

**UZUPEŁNIENIE ANALIZY SYTUACJI FINANSOWEJ I
GOSPODARCZEJ ORAZ PERSPEKTYW PROWADZENIA
DZIAŁALNOŚCI
SPÓŁKI CERABUD S.A.**



**Materiał przygotowany w związku z Uchwałą 699/2012 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych z
dnia 13 lipca 2012r. przez WORLD CONSULTING INVESTMENT SA z siedzibą w Poznaniu**

sierpień 2012r.

1	PODSTAWA PRZYGOTOWANIA RAPORTU	3
2	PREZENTACJA EMITENTA – PODSTAWOWE DANE EMITENTA	4
3	ZOBOWIĄZANIA SPÓŁKI.....	4
4	PRZEWIDYWALNY ROZWÓJ SPÓŁKI WRAZ Z INFORMACJĄ DOTYCZĄCĄ PROCESÓW SCALANIA .	7

1 PODSTAWA PRZYGOTOWANIA RAPORTU

Niniejszy raport został przygotowany przez WORLD CONSULTING INVESTMENT SA, z siedzibą w Poznaniu, przy ul. Garbary 71/105, 61-758 Poznań, REGON 301998422 zarejestrowaną pod numerem KRS 0000405727 na podstawie umowy z CERABUD SA, z siedzibą w Łodzi przy ul. Al. Kościuszki nr 80/82 lok. 604, 90 - 437 Łódź, REGON 100339497, NIP 7251949538 zarejestrowaną pod numerem KRS: 0000332147 podpisanej 4 lipca 2012 roku w Poznaniu.

Materiał stanowi uzupełnienie opublikowanej przez Spółkę CERABUD S.A. analizy sytuacji finansowej, gospodarczej i perspektyw dalszego prowadzenia działalności i zawiera w szczególności:

- Szczegółową informację na temat stanu spłat zobowiązań finansowych spółki, ze szczególnym uwzględnieniem zobowiązań wobec banków z tytułu zaciągniętych kredytów i pożyczek wraz z informacją o terminowości ich regulowania,
- Informacje dotyczące procesów scalania i zmiany wartości nominalnej akcji spółki,
- Wyjaśnienia dotyczące metodologii zastosowanej przy prezentacji wartości aktywów spółki na jedną akcję ze zwróceniem szczególnej uwagi na liczbę akcji, której dotyczy wycena.

2 PREZENTACJA EMITENTA – PODSTAWOWE DANE EMITENTA

NAZWA	CERABUD SPÓŁKA AKCYJNA
SIEDZIBA	Łódź
ADRES	ul. Al. Kościuszki 80/82, lok. 604, 90 - 437 Łódź
TELEFON	(0 - 42) 298 51 29
FAKS	(0 - 42) 298 51 28
E - mail	kontakt@cerabud.pl
STRONA INTERNETOWA	www.cerabud.pl
REGON	100339497
NIP	725-194-95-38
KRS	332147
OZNACZENIE SĄDU	SĄD REJONOWY DLA ŁODZI - ŚRÓDMIEŚCIA W ŁODZI, XX WYDZIAŁ KRAJOWEGO REJESTRU SĄDOWEGO

3 ZOBOWIĄZANIA SPÓŁKI

Zgodnie z informacjami uzyskanymi od Władz Spółki zobowiązania podmiotu na dzień 30.06.2012r. kształtują się następująco:

- I. Zobowiązania wynikające z udzielonych Spółce przez osoby fizyczne pożyczek wynoszą:
690.031,49 PLN

Poniżej przedstawione zostało zestawienie udzielonych Spółce pożyczek:

L.P.	NAZWA POŻYCZKODAWCY	KWOTA POŻYCZKI [w PLN]	KWOTA ZOBOWIĄZANIA NA 30.06.2012r. [w PLN]	INFORMACJE O TERMINOWOŚCI SPŁATY POŻYCZKI	UMOWA
1	osoba fizyczna	541 900,00	541 900,00	zobowiązanie nie wymagalne, deklaracja ze strony pożyczkodawcy o zamianie zobowiązania na akcje Spółki	tak
2	osoba fizyczna	85 500,00	85 500,00	zobowiązanie nie wymagalne, deklaracja ze strony pożyczkodawcy o zamianie zobowiązania na akcje Spółki	tak
3	osoba fizyczna	27 259,84	27 259,84	zobowiązanie nie wymagalne	tak
4	osoba fizyczna	35 371,65	35 371,65	brak spłaty, zobowiązanie wymagalne	tak
Łącznie		690 031,49	690 031,49		

II. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu zaciągniętych kredytów i pożyczek wynoszą: **697.806,66 PLN**. Na powyższą kwotę składają się zobowiązania wynikające z zawartych następujących umów kredytowych: Umowa kredytu z bankiem PKO S.A.; Umowa kredytu z bankiem BZ WBK S.A.

Poniżej przedstawione zostało zestawienie dotyczące umów kredytowych:

Lp	NAZWA BANKU	RODZAJ KREDYTU	WARTOŚĆ KREDYTU [w PLN]	WIELKOŚĆ ZOBOWIĄZANIA NA 30.06.2012r.	WARTOŚĆ ZOBOWIĄZANIA - KWOTA GŁÓWNA	WARTOŚĆ ZOBOWIĄZANIA- ODSETKI
1	PKO BP	obrotowy	750 000,00	590 406,88	484 346,67	106 060,21
2	BZ WBK	obrotowy	100 000,00	107 399,78	75 000,00	32 399,78

Zgodnie z informacjami uzyskanymi od Spółki, zobowiązania wynikające z zawartych umów kredytowych nie są regulowane regularnie.

Umowa z bankiem PKO BP

CERABUD S.A. spłaca kredyt po 5.000,00 PLN miesięcznie.

W piśmie z dnia 05.05.2012r. będącym odpowiedzią na pismo Spółki CERABUD S.A. Bank PKO BP S.A. poinformował, iż zawarcie umowy ugody przewidującej spłatę w ratach po 5.000,00 PLN miesięcznie i całkowitą spłatę zadłużenia względem banku w chwili sprzedaży nieruchomości w Chotyłowie będącej zabezpieczeniem kredytu, jest możliwe pod warunkiem:

- przedstawienia cesji na rzecz PKO BP S.A. z aktualnej umowy ubezpieczenia ww. nieruchomości,
- określenia terminu całkowitej spłaty kredytu,
- udokumentowanie zaprzestania prowadzenia egzekucji z ww. nieruchomości przez innych wierzycieli,
- dokonywanie regularnych miesięcznych wpłat na rachunek Banku na poczet zadłużenia w zadeklarowanej kwocie 5.000,00 PLN do czasu spełnienia powyższych warunków.

Z udzielonych przez Spółkę informacji wynika, iż podjęte zostały kroki zmierzające do wypełnienia postanowień wyżej przedstawionego pisma. Do chwili obecnej Spółka podjęła następujące działania:

- regularne płacenie rat w wysokości 5.000,00 PLN na poczet regulowania zadłużenia w banku PKO BP S.A.
- spłacenie w dniu 01.08.2012 wobec osoby fizycznej w kwocie 8.633,10 PLN.
- negocjacje z wierzycielami prowadzącymi egzekucje z nieruchomości, do których należą:

- 1) Osoba fizyczna – były pracownik Spółki – wielkość zobowiązania: 1.849,01 PLN; - negocjacje w toku.
- 2) Firma - dostawca węgla – wielkość zobowiązania: 18.699,45 PLN, - negocjacje w toku.
- 3) Dom Maklerski – wielkość zobowiązania 20.079,80 PLN - ustalone zostały warunki porozumienia, według których Dom Maklerski wycofa się z egzekucji. W chwili obecnej Spółka oczekuje na podpisanie na wynegocjowanej ugody, w ramach której wierzyciel wycofa wniosek egzekucyjny, a zobowiązanie zostanie spłacone w ratach.

Umowa z bankiem BZ WBK

Spółka nie obsługuje zobowiązania wynikającego z zawartej z Bankiem BZ WBK Umowy ze względu na brak środków finansowych. Bank skierował sprawę do komornika.

Dnia 23.04.2012r. Komornik Sądowy przy Sądzie Rejonowym dla Wrocławia – Krzyków we Wrocławiu na wniosek wierzyciela BZ WBK Centrum Monitoringu i Windykacji MSP/Leasing w Poznaniu zawiadomił Spółkę CERABUD S.A. o wszczęciu egzekucji i wezwał do zapłaty należności. W chwili obecnej brak jest dalszych działań ze strony Komornika Sądowego.

- III. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu dostaw i usług wynoszą: **403.975,04 PLN**. Poniżej przedstawiona została struktura wiekowa tych zobowiązań:

ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG	
terminowe	1 230,00
do 30 dni	5 000,00
od 30 do 90 dni	22 732,67
od 90 do 180 dni	893,72
powyżej 180 dni	374 118,65
ŁĄCZNIE	403 975,04

- IV. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu podatków i ubezpieczeń społecznych wynoszą: **325.989,50 PLN**.

- V. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu wynagrodzeń wynoszą: **472.702,70 PLN**.

- VI. Inne zobowiązania krótkoterminowe wynoszą: **575.228,12 PLN**. Wielkość ta obejmuje zobowiązania wobec dwóch osób fizycznych: w kwotach 532.178,12 PLN oraz 43.050,00 PLN. Obie z wyżej wymienionych pozycji powstały na skutek spłaty przez te osoby fizyczne zobowiązań Spółki.

4 PRZEWIDYWALNY ROZWÓJ SPÓŁKI WRAZ Z INFORMACJĄ DOTYCZĄCĄ PROCESÓW SCALANIA

Spółka Cerabud S.A. w nowym sezonie produkcyjnym 2012 nie uruchomiła działalności operacyjnej rozumianej jako produkcja materiałów budowlanych, a z uwagi na brak wystarczających środków finansowych nie wydaje się możliwe, aby w najbliższych miesiącach ją uruchomiła. Sytuacja powyższa może ulec zmianie, w przypadku zakończenia z sukcesem nowych emisji akcji serii G oraz H. Jednakże Spółka prowadzi działalność operacyjną w postaci obrotu materiałami budowlanymi, jak również obsługi finansowej i prawnej kontraktów z kontrahentami.

Celem strategicznym firmy do tej pory było pozyskanie nowych rynków zbytu poprzez stworzenie w ciągu kilku najbliższych lat sieci 4 do 5 regionalnych zakładów produkcyjnych, które pozwoliłyby na skuteczną penetrację większości obszaru rynku krajowego. Na dzień sporządzenia raportu Spółka posiada dwa zakłady produkcyjne. Kryzys w branży budowlanej każe jednak zastanowić się nad zasadnością kontynuacji w/w strategii i ponoszeniem nakładów na aktywa, które nie są w stanie generować dodatnich przepływów pieniężnych. Dalsze decyzje co do kontynuacji w/w strategii będą ściśle uzależnione od powodzenia planowanych emisji akcji serii G i H.

Działalność Spółki była do tej pory ściśle uzależniona od koniunktury na rynku budowlanym. Działalność w branży budowlanej powoduje ponadto, że poziom przychodów jest w dużym stopniu powiązany z ogólną koniunkturą gospodarczą, ponieważ popyt na mieszkania i inne budynki, a co za tym idzie, decyzje o ich budowie lub remoncie, są silnie skorelowane z poziomem dochodów gospodarstw domowych oraz popytem inwestycyjnym przedsiębiorstw. Utrzymujący się kryzys na rynkach finansowych skutkuje utrzymaniem przez banki zaostrzonych procedur kredytowych, wynikiem tego jest istotny wzrost minimalnych wymagań finansowych i trudności w pozyskiwaniu kredytów hipotecznych przez nabywców domów i mieszkań oraz osoby/podmioty decydujące się na ich budowę.

Emitent zdając sobie sprawę z ryzyka przedłużającego się spowolnienia gospodarczego podjął działania w celu minimalizacji ewentualnych negatywnych skutków kryzysu, poprzez dostosowanie struktur organizacyjnych oraz poprzez intensyfikację działań zmierzających do monitorowania potencjalnie negatywnych skutków uwarunkowań i prowadzenie dywersyfikacji obszarów swojej działalności. Zminimalizował również koszty działalności, dzięki czemu nie narasta w znaczący sposób zadłużenie spółki.

Zarząd zdając sobie sprawę z niewystarczającego potencjału finansowego Spółki rozpoczął aktywne działania zmierzające z jednej strony do pozyskania inwestora, a jednocześnie pozyskania środków

finansowych w trybie emisji zamkniętej z zachowaniem prawa poboru przez dotychczasowych akcjonariuszy. Oceniamy, że przy obecnych uwarunkowaniach rynkowych jest to jedyna realna szansa, która może spowodować reaktywację działalności. Zarząd zastrzega jednak, że w przypadku gdy nie uda się skutecznie pozyskać inwestora strategicznego o profilu zbliżonym do obecnego zaangażowania spółki, może dojść do zmiany profilu działalności i pozyskanie inwestora, który poszerzyłby obszar aktywności i przychodów.

Dlatego pozytywnie oceniamy decyzje podjęte przez Spółkę, tj.:

- W dniu 26.06.2012r. w drodze uchwały Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie CERABUD S.A. postanowiło o obniżeniu Kapitału zakładowego Spółki o kwotę 9.209.970,00 zł, tj. z kwoty 10.233.300,00 zł do kwoty 1.023.330,00 zł, poprzez zmniejszenie wartości nominalnej każdej akcji Spółki z kwoty 10 zł (dziesięć złotych) do kwoty 1 zł (jeden złotych). Decyzja o obniżeniu kapitału Spółki podyktowana była rynkową wyceną akcji Spółki, oscylującą w okolicach znacznie poniżej wartości nominalnej, panującym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w okresie średnioterminowym zahamowaniu wzrostu cen rynkowych akcji i związaną z tym faktem przecenę cen rynkowych akcji części notowanych spółek, w tym Cerabud S.A. Celem obniżenia kapitału zakładowego jest umożliwienie przeprowadzenia emisji akcji zwykłych na okaziciela serii G po cenie emisyjnej niższej niż wartość nominalna akcji Spółki przed dokonaniem zmniejszenia (wartość nominalna akcji Spółki przed obniżeniem wynosi 10,00 zł za jedną akcję) i, jednocześnie, po cenie emisyjnej nie mniejszej niż obniżona wartość nominalna akcji Spółki (tj. po cenie emisyjnej wynoszącej nie mniej niż 1,00 zł za jedną akcję). Takie określenie ceny emisyjnej Akcji serii G ma na celu skuteczne jej uplasowanie na rynku.
- Jednocześnie Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie CERABUD S.A. postanowiło o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki o kwotę nie niższą niż 9.209.970 zł i nie wyższą niż 10.233.300 zł, poprzez emisję w drodze subskrypcji zamkniętej, z zachowaniem przez dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru, akcji nowej emisji w liczbie nie niższej niż 9.209.970 i nie wyższej niż 10.233.300 akcji zwykłych na okaziciela serii G o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda akcja.

Uzasadnieniem dla realizowanego procesu scalenia akcji, jest założenie zwiększenia płynności akcji Spółki, dla których zmiana aktualnego kursu akcji w alternatywnym systemie obrotu na rynku NewConnect, o najmniejszą dopuszczalną wartość, tj. o co najmniej 0,01 zł (jeden grosz), ma

odzwierciedlenie w stosunkowo wysokiej procentowej zmianie kursu (od kilkunastu do kilkudziesięciu procent). Z tego powodu, w opinii Zarządu Spółki akcje mogą być narażone na zwiększone, dodatkowe ryzyko mierzone kategorią ich płynności, gdyż potencjalni Inwestorzy mogą coraz rzadziej akceptować kilkunastoprocentową barierę zmiany kursu akcji Spółki w obrębie minimalnego przedziału cenowego. W konsekwencji istnieje uzasadnione ryzyko, że coraz rzadziej może dochodzić do transakcji kupna i sprzedaży akcji Spółki, a w efekcie do zmniejszenia obrotów na akcjach Spółki i wynikającego z tego wzrostu ryzyka płynności (ograniczenie płynności). Co oczywiście zdecydowanie wpłynie na zdolność emisyjną Spółki. Reasumując proces scalenia akcji będzie miał wpływ na płynność obrotów i możliwość pozyskania kapitału z nowych emisji akcji.

5. METODOLOGIA ZASTOSOWANA PRZY PREZENTACJI AKTYWÓW SPÓŁKI

Działania Spółki wpisują się również w oczekiwania i metodę wyceny wartości firmy jaką może stosować potencjalny inwestor strategiczny, a która w znaczący sposób odbiega od techniki wycen dokonywanych przez inwestorów finansowych. Inwestor strategiczny w znacznie większym stopniu bazuje na wycenie metodą wartości wewnętrznej firmy. Wartość dodana dla inwestora branżowego wynika z asymilacji majątku, know-how, technologii przy jednoczesnym wprowadzeniu własnego systemu zarządzania, technologii oraz często marki.

Z drugiej strony, należy liczyć się z ryzykiem, że Spółce nie uda się znaleźć inwestora, co, z uwagi na pogarszające się perspektywy działalności w branży materiałów budowlanych, może oznaczać konieczność sprzedaży majątku w celu zaspokojenia wierzycieli oraz wypłaty nadwyżki akcjonariuszom.

W takim przypadku wskazane jest zweryfikować, czy akcjonariusze mogą liczyć na uzyskanie zysku ze sprzedaży majątku.

Dlatego jedyną metodą pozwalającą na oszacowanie wartości firmy jest metoda likwidacyjna; żadna inna nie pozwoli, w sytuacji w której znajduje się obecnie spółka, na oszacowanie potencjalnej wartości dla akcjonariuszy w przypadku konieczności likwidacji spółki. Jako że aktywa Cerabudu, mają potwierdzoną wartość księgową zaakceptowaną przez biegłego rewidenta, koniecznym jest zastanowienie się nad dyskontem jaki może oczekiwać potencjalny nabywca do ceny księgowej danego aktywa, która byłaby, w przyjętej metodologii, punktem wyjścia do negocjacji sprzedaży.

W nawiązaniu do metodologii Benjamina Grahama związanej z wyceną wartości wewnętrznej metodą likwidacyjną określonym klasom aktywów przypisuje się wagi dyskontujące. I tak na przykład w przypadku gotówki jest to 100% wartości, a aktywa trwałe co najwyżej jedna trzecia. W kolejnym kroku

od uzyskanej wartości zdyskontowanych aktywów odejmuje się zobowiązania. Zobowiązania zawsze liczy się jako 100%, choć oczywiście można przyjąć, że część wierzycieli w procesie likwidacyjnym może pójść na pewne ustępstwa, aby odzyskać wcześniej pieniądze.

Tutaj dochodzimy do kluczowego momentu jakim jest różnica pomiędzy zdyskontowanymi aktywami a zobowiązaniami. W przypadku wartości ujemnej inwestor ma minimalne szanse na odzyskanie jakichkolwiek pieniędzy. W przypadku wartości dodatniej - takie prawdopodobieństwo znacząco wzrasta.

W ostatnim kroku uzyskaną wartość dzielimy przez liczbę akcji, aby uzyskać jaki zysk lub stratę uzyskujemy na jedną akcję. W dokumencie opublikowanym w dniu 09.07.2012 r. różnica pomiędzy zdyskontowaną wartością aktywów a stanem zobowiązań została podzielona przez 91.750.000 akcji, i nie uwzględniała rejestracji emisji z 18 lutego 2011 w wielkości 10.233.619 akcji serii D. Nie zmienia to jednak z znaczący sposób wyceny jednej akcji, i nadal wynoszą w zaokrągleniu 0,006 PLN na jedną akcję notowaną na giełdzie.

Metoda ta, pozwala na zorientowanie się, czy dana firma ma wystarczającą wartość wewnętrzną, aby po likwidacji inwestor miał szansę na odzyskanie choć części zainwestowanych pieniędzy.