
**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
ZUE SPÓŁKI AKCYJNEJ Z SIEDZIBĄ W KRAKOWIE
(SPÓŁKA PRZEJMUJĄCA)**

**UZASADNIAJĄCE POŁĄCZENIE ZUE SPÓŁKI AKCYJNEJ
Z SIEDZIBĄ W KRAKOWIE Z PRZEDSIĘBIORSTWEM ROBÓT
KOMUNIKACYJNYCH W KRAKOWIE SPÓŁKĄ AKCYJNĄ
Z SIEDZIBĄ W KRAKOWIE
(„SPRAWOZDANIE”)**

KRAKÓW, DNIA 28 SIERPNI 2013 ROKU

Zarząd ZUE Spółki Akcyjnej z siedzibą w Krakowie – stosownie do przepisu art. 501 § 1 ustawy z dnia 15 września 2000 roku – Kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2000 r., Nr 94, poz. 1037, z późn. zm.; „**KSH**”) – sporządził niniejsze sprawozdanie uzasadniające połączenie ZUE Spółki Akcyjnej z siedzibą w Krakowie (spółka przejmująca) ze spółką Przedsiębiorstwo Robót Komunikacyjnych w Krakowie Spółką Akcyjną z siedzibą w Krakowie (spółka przejmowana; spółka przejmująca i spółka przejmowana zwane dalej łącznie „**Spółkami**”), wskazujące jego podstawy prawne i zawierające uzasadnienie ekonomiczne, a zwłaszcza stosunek wymiany akcji, o którym mowa w art. 499 § 1 pkt 2 KSH.

1. SPÓŁKI BIORĄCE UDZIAŁ W POŁĄCZENIU

(i) Spółka Przejmująca

Spółka działająca pod firmą ZUE Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie przy ul. Kazimierza Czapińskiego 3, 30-048 Kraków, wpisana do Rejestru Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000135388, NIP 679-27-40-329, REGON 356578200. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 5.500.000 PLN i dzieli się na 22.000.000 akcji na okaziciela o wartości nominalnej 0,25 PLN każda. Kapitał zakładowy został opłacony w całości („**Spółka Przejmująca**”).

(ii) Spółka Przejmowana

Spółka działająca pod firmą Przedsiębiorstwo Robót Komunikacyjnych w Krakowie Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie przy ul. Kazimierza Czapińskiego 3, 30-048 Kraków, wpisana do Rejestru Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000150723, NIP 675-00-00-183, REGON 000125730. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 9.500.000 PLN i dzieli się na 950.000 akcji imiennych o wartości nominalnej 10 PLN każda. Kapitał zakładowy został opłacony w całości („**Spółka Przejmowana**”).

2. SPOSÓB ŁĄCZENIA

Połączenie Spółek nastąpi w trybie art. 492 § 1 pkt 1 KSH, tj. przez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą w zamian za akcje Spółki Przejmującej, które zostaną wydane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej z uwzględnieniem przepisu art. 514 KSH, tj. z wyłączeniem Spółki Przejmującej jako akcjonariusza Spółki Przejmowanej, który nie będzie obejmował akcji własnych w zamian za akcje Spółki Przejmowanej („**Połączenie**”).

W wyniku Połączenia Spółka Przejmowana zostanie rozwiązana bez przeprowadzenia postępowania likwidacyjnego, w dniu wykreślenia z Rejestru Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego. Skutek wykreślenia Spółki Przejmowanej z Rejestru Przedsiębiorców nastąpi w dniu wpisania Połączenia do Rejestru Przedsiębiorców właściwego dla Spółki Przejmującej.

W związku z Połączeniem, kapitał zakładowy Spółki Przejmującej zostanie podwyższony o kwotę nie wyższą niż 258.838,50 PLN (słownie: dwieście pięćdziesiąt osiem tysięcy osiemset trzydzieści osiem i 50/100 złotych), co nastąpi w drodze emisji nie więcej niż

1.035.354 (słownie: jeden milion trzydzieści pięć tysięcy trzysta pięćdziesiąt cztery) nowych akcji na okaziciela serii „C” o wartości nominalnej 0,25 PLN (słownie: dwadzieścia pięć groszy) każda („**Akcje Połączeniowe**”), które zostaną przydzielone akcjonariuszom Spółki Przejmowanej, z uwzględnieniem przepisu art. 514 KSH, tj. z wyłączeniem Spółki Przejmującej jako akcjonariusza Spółki Przejmowanej, który nie będzie obejmował akcji własnych w zamian za akcje Spółki Przejmowanej.

Spółka Przejmująca podejmie działania w celu wprowadzenia Akcji Połączeniowych do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., w szczególności złoży do Komisji Nadzoru Finansowego wnioski w trybie art. 38b ust. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jednolity Dz.U. 2009, Nr 185, poz. 1439 z późn. zm.; „**Ustawa o Ofercie**”), a także złoży wnioski o zawarcie umowy w sprawie rejestracji akcji nowej emisji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. oraz wnioski do Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. o wprowadzenie Akcji Połączeniowych do obrotu giełdowego.

W związku z powyższym w dniu podjęcia uchwały w sprawie połączenia Spółek planowane jest podjęcie przez Walne Zgromadzenia Spółki Przejmującej także uchwały w sprawie udzielenia Zarządowi upoważnienia do zawarcia umowy w sprawie rejestracji Akcji Połączeniowych w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A., a także uchwały w sprawie ubiegania się o wprowadzenie Akcji Połączeniowych do obrotu giełdowego oraz w sprawie dematerializacji tych Akcji, a ponadto innych uchwał, jakich w dniu podejmowania uchwały w sprawie Połączenia będą wymagać obowiązujące przepisy w związku z wprowadzeniem Akcji Połączeniowych do obrotu giełdowego.

3. PODSTAWA PRAWNA POŁĄCZENIA

Połączenie zostanie dokonane na podstawie postanowień przepisu art. 492 § 1 pkt 1 KSH oraz dalszych przepisów KSH właściwych dla tego rodzaju połączenia.

Zgodnie z art. 506 § 1 i § 4 KSH warunkiem prawnym połączenia spółek akcyjnych jest podjęcie przez walne zgromadzenia Spółek biorących udział w Połączeniu uchwał obejmujących: (a) zgodę na Plan Połączenia oraz (b) zgodę na proponowane zmiany Statutu Spółki Przejmującej, związane z Połączeniem.

Uchwała Walnego Zgromadzenia Spółki Przejmującej w sprawie połączenia ze Spółką Przejmowaną, i odpowiednio uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki Przejmowanej zostaną podjęte na podstawie art. 506 § 1 KSH oraz odpowiednio § 20 ust. 2 lit. (g) Statutu Spółki Przejmującej i § 52 ust. 4 pkt 1 Statutu Spółki Przejmowanej i stanowić będą, że połączenie Spółek nastąpi w drodze przejęcia przez Spółkę Przejmującą Spółki Przejmowanej poprzez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą w zamian za Akcje Połączeniowe, które Spółka Przejmująca przyzna akcjonariuszom Spółki Przejmowanej, z uwzględnieniem przepisu art. 514 KSH, tj. z wyłączeniem Spółki Przejmującej jako akcjonariusza Spółki Przejmowanej, który nie będzie obejmował akcji własnych w zamian za akcje Spółki Przejmowanej.

Połączenie Spółek nie podlega zgłoszeniu Prezesowi Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, o którym mowa w art. 13 ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz. U. z 2007 roku, Nr 50, poz. 331, z późn. zm.), a to w oparciu o art. 14 pkt 5 w zw. z art. 4 pkt 14 ww. ustawy, gdyż łączące się Spółki należą do tej samej grupy kapitałowej w rozumieniu art. 4 pkt 14 ww. ustawy.

4. UZASADNIENIE EKONOMICZNE POŁĄCZENIA

Połączenie Spółek następuje w ramach procesu konsolidacji grupy Spółki Przejmującej („**Grupa ZUE**”). Głównym celem konsolidacji jest uzyskanie przez Grupę ZUE silnej pozycji rynkowej i finansowej, zapewniającej m.in. dalszy rozwój Grupy. Połączenie Spółek doprowadzi do umocnienia pozycji rynkowej Spółki Przejmującej, poprzez powstanie jednego silnego podmiotu gospodarczego, mogącego w sposób skuteczniejszy konkurować na rynku budownictwa infrastruktury komunikacyjnej.

W wyniku połączenia dojdzie do sukcesji wszystkich praw i obowiązków Spółki Przejmowanej na rzecz Spółki Przejmującej, a zatem dojdzie do konsolidacji składników majątku Spółek biorących udział w Połączeniu, w tym środków trwałych, zapasów, materiałów oraz wiedzy fachowej (know-how). Przeprowadzenie planowanego Połączenia pozwoli na efektywniejsze zarządzanie tymi aktywami, prowadzone z poziomu Spółki Przejmującej, będącej Spółką dominującą w ramach Grupy.

Połączenie Spółek ma także na celu uproszczenie struktury korporacyjnej, w tym stworzenie jednego centrum korporacyjnego, którego zadaniem będzie koordynacja działań całej Grupy ZUE. Usprawni to proces podejmowania decyzji oraz spowoduje, że będzie on bardziej przejrzysty i spójny.

W ramach programu konsolidacji przewidziana jest reorganizacja struktury kapitałowej, wdrożenie optymalnej struktury zarządczej, wraz z centralizacją funkcji realizowanych w poszczególnych obszarach działalności oraz osiąganie efektów synergii w Grupie ZUE. Połączenie pozwoli w konsekwencji na obniżenie kosztów operacyjnych.

Kolejnym celem Połączenia jest uproszczenie struktury organizacyjnej Grupy ZUE oraz dostosowanie jej do realiów rynkowych, a także umożliwienie wdrożenia jednolitej strategii wobec kontrahentów Grupy. W szczególności Połączenie pozwoli na unifikację i standaryzację procedur, skrócenie procesów decyzyjnych oraz eliminację zbędnych szczebli w hierarchii organizacyjnej. Połączenie wzmocni kształtowanie jednolitej kultury organizacji, a także uprości procesy operacyjne i procedury w ramach prowadzonej działalności.

Wszystkie powyższe zmiany pozwolą obniżyć koszty funkcjonowania, m.in. poprzez obniżenie kosztów administracyjnych i organizacyjnych (w wyniku ograniczenia liczby organów zarządczych i kontrolnych w ramach Grupy), a także uzyskanie efektu synergii.

5. STOSUNEK WYMIANY AKCJI

Akcje Połączeniowe zostaną wydane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej z uwzględnieniem przepisu art. 514 KSH, tj. z wyłączeniem Spółki Przejmującej jako akcjonariusza Spółki Przejmowanej, który nie będzie obejmował akcji własnych w zamian za akcje posiadane w Spółce Przejmowanej.

Akcje Połączeniowe zostaną wydane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej przy zastosowaniu następującego stosunku wymiany akcji Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej („**Parytet Wymiany**”):

1:9,55 (słownie: jeden do dziewięć i pięćdziesiąt pięć setnych).

Podstawą ustalenia Parytetu Wymiany były wyceny z dnia 12 sierpnia 2013 roku sporządzone przez BRE Corporate Finance S.A. z siedzibą w Warszawie (adres ul. Księdza Ignacego Jana Skorupki 5, 00-546 Warszawa) (odpowiednio „**Doradca Finansowy**” oraz „**Wyceny**”). W świetle Wycen:

- (a) wartość majątku Spółki Przejmującej została ustalona – według stanu na dzień 1 lipca 2013 roku – metodą sumy części składowych (*ang. sum of the parts*), tj. jako iloczyn wyników wyceny poszczególnych spółek Grupy Spółki Przejmującej („**Grupa ZUE**”) oraz udziału jednostki dominującej w poszczególnych spółkach Grupy ZUE. Wycena 100% kapitałów własnych Spółki Przejmującej (w oparciu o jej jednostkowe wyniki finansowe) oraz Spółki Przejmowanej została przeprowadzona w oparciu o metodę dochodową oraz o księgową wartość aktywów netto (NAV). W oparciu o metodę porównawczą oraz w oparciu o księgową wartość aktywów netto (NAV) dokonano wyceny spółek: Biuro Inżynierskich Usług Projektowych Sp. z o.o. („**BIUP**”), Biuro Projektów Komunikacyjnych w Poznaniu Sp. z o.o. („**BPK Poznań**”) i Biuro Projektów Kolejowych w Gdańsku Sp. z o.o. w likwidacji („**BPK Gdańsk**”). Przyjęto następujące wagi dla ww. metod wyceny: dla Spółki Przejmującej i Spółki Przejmowanej odpowiednio: 50% dla metody dochodowej, oraz 50% dla księgowej wartości aktywów netto (NAV), zaś dla spółek BIUP i BPK Poznań odpowiednio: 50% dla metody porównawczej oraz 50% dla księgowej wartości aktywów netto (NAV). Z uwagi na rozpoczęcie formalnego procesu likwidacji BPK Gdańsk i wiążące się z tym faktem założenie o braku kontynuacji działalności operacyjnej przez tę spółkę, wartość 100% kapitałów własnych oszacowano na poziomie 0 PLN; zaś
- (b) wartość majątku Spółki Przejmowanej została ustalona – według stanu na dzień 1 lipca 2013 roku – w oparciu o metodę dochodową oraz księgową wartość aktywów netto (NAV). Przyjęto następujące wagi dla ww. metod wyceny: 50% dla metody dochodowej oraz 50% dla księgowej wartości aktywów netto (NAV).

Z treści ww. Wycen wynika, że wartość majątku Spółki Przejmującej wynosi 198.295.498,35 PLN (słownie: sto dziewięćdziesiąt osiem milionów dwieście dziewięćdziesiąt pięć tysięcy czterysta dziewięćdziesiąt osiem 35/100 złotych), zaś wartość majątku Spółki Przejmowanej wynosi 81.728.193,87 PLN (słownie: osiemdziesiąt jeden milionów siedemset dwadzieścia osiem tysięcy sto dziewięćdziesiąt trzy 87/100 złotych)

Oszacowana i zawarta w Wycenach wartość każdej z łączących się Spółek została odniesiona do liczby akcji w Spółkach (odpowiednio 22.000.000 akcji w Spółce Przejmującej oraz 950.000 akcji w Spółce Przejmowanej), określając w ten sposób wartość akcji Spółek biorących udział w Połączeniu. Relacja uzyskanych wartości akcji stanowiła podstawę dla ustalenia Parytetu Wymiany. Zgodnie z uzyskanymi wielkościami, wartość jednej akcji wyniosła:

- (a) dla akcji Spółki Przejmującej: 9,01 PLN (słownie: dziewięć 01/100 złotych);
- (b) dla akcji Spółki Przejmowanej: 86,02 PLN (słownie: osiemdziesiąt sześć 02/100 złotych).

(wartości zaokrąglone w dół do najbliższego pełnego grosza)

Po zapoznaniu się z wynikami Wycen, Zarządy łączących się Spółek zdecydowały o przyjęciu wskazanego powyżej Parytetu Wymiany.

Liczba Akcji Połączeniowych, którą otrzyma każdy uprawniony akcjonariusz Spółki Przejmowanej, zostanie ustalona poprzez pomnożenie posiadanej przez danego akcjonariusza liczby akcji Spółki Przejmowanej w dniu rejestracji Połączenia w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego („**Dzień Połączenia**”) przez Parytet Wymiany i – jeżeli iloczyn ten nie będzie stanowił liczby całkowitej – zaokrąglenie otrzymanego w ten sposób iloczynu w dół do najwyższej liczby całkowitej. Każdy uprawniony akcjonariusz Spółki Przejmowanej, któremu w wyniku ww. zaokrąglenia nie przydzielono należnej mu według Parytetu Wymiany ułamkowej części Akcji Połączeniowej, będzie uprawniony do otrzymania dopłaty w gotówce („**Dopłata**”). Kwota Dopłaty należnej danemu, uprawnionemu akcjonariuszowi Spółki Przejmowanej zostanie obliczona według następującej formuły: $D = O \times W$, gdzie: D – oznacza kwotę Dopłaty obliczoną w złotych polskich (PLN), O – oznacza ułamek, o który został zaokrąglony w dół iloczyn wskazany powyżej, zaś W – oznacza wartość jednej akcji Spółki Przejmowanej wynikającą z wyceny sporządzonej na potrzeby Połączenia w złotych polskich (PLN). Łączna kwota dopłat należnych wszystkim akcjonariuszom Spółki Przejmowanej nie może przekroczyć 10% wartości bilansowej przyznanych Akcji Połączeniowych, określonej według oświadczenia, o którym mowa w art. 499 § 2 pkt 4 KSH. W przypadku, gdyby łączna kwota Dopłat dla wszystkich akcjonariuszy Spółki Przejmowanej przekraczała 10% wartości bilansowej Akcji Połączeniowych, określonej według oświadczenia, o którym mowa w art. 499 § 2 pkt 4 KSH, wówczas wysokość Dopłat dla poszczególnych akcjonariuszy zostanie proporcjonalnie zmniejszona.

6. SZCZEGÓLNE TRUDNOŚCI ZWIĄZANE Z WYCENĄ AKCJI ŁĄCZĄCYCH SIĘ SPÓŁEK

Nie stwierdzono szczególnych trudności związanych z wyceną łączących się Spółek, ani z ustaleniem wartości akcji dla potrzeb ustalenia Parytetu Wymiany.

7. INFORMACJE DODATKOWE

(i) Prawa przyznane przez Spółkę Przejmującą akcjonariuszom Spółki Przejmowanej lub innym osobom szczególnie uprawnionym w Spółce Przejmowanej

W związku z Połączeniem nie przewiduje się przyznania szczególnych praw akcjonariuszom Spółki Przejmowanej lub jakimkolwiek innym osobom. W Spółce Przejmowanej nie istnieją osoby szczególnie uprawnione w rozumieniu art. 499 § 1 pkt 5 KSH. Szczególne uprawnienia przysługujące na mocy Statutu Spółki Przejmowanej Skarbowi Państwa wygasły w momencie zbycia przez Skarb Państwa ostatniej akcji w Spółce Przejmowanej.

Części akcjonariuszy Spółki Przejmowanej przysługuje – wynikające z pakietu gwarancji socjalnych z dnia 16 września 2009 roku zawartego pomiędzy Związkami Zawodowymi działającymi w Spółce Przejmowanej, Spółką Przejmowaną oraz Spółką Przejmującą („**Pakiet Socjalny**”) – uprawnienie do zbycia posiadanych przez nich akcji na rzecz Spółki Przejmowanej po cenie i w terminie określonych w Pakiecie Socjalnym. Zobowiązanie Spółki Przejmowanej do odkupu ww. akcji od akcjonariuszy uprawnionych do zgłoszenia żądania odkupu zgodnie z postanowieniami Pakietu Socjalnego na skutek Połączenia przejdzie w drodze sukcesji uniwersalnej, o której mowa w art. 494 § 1 KSH, na Spółkę Przejmującą i odnosić się będzie do Akcji Połączeniowych wydanych w zamian za akcje Spółki Przejmowanej przysługujące akcjonariuszom

uprawnionym do zgłoszenia żądania odkupu zgodnie z postanowieniami Pakietu Socjalnego, co oznaczać będzie obowiązek nabycia przez Spółkę Przejmującą akcji własnych. W związku z tym w dniu podjęcia uchwały o Połączeniu planowane jest podjęcie przez walne zgromadzenie Spółki Przejmującej uchwały upoważniającej Spółkę Przejmującą – na podstawie art. 362 § 1 pkt 8 KSH – do nabywania akcji własnych od akcjonariuszy uprawnionych do zgłoszenia żądania odkupu zgodnie z postanowieniami Pakietu Socjalnego, objętych zobowiązaniem, o którym mowa powyżej.

(ii) Struktura akcjonariatu po połączeniu

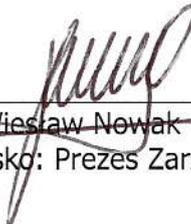
Po dokonaniu Połączenia:

- (a) akcjonariusze Spółki Przejmowanej staną się posiadaczami akcji stanowiących maksymalnie 4,5% kapitału zakładowego Spółki Przejmującej oraz uprawniających do maksymalnie 4,5% głosów na walnym zgromadzeniu Spółki Przejmującej,
- (b) dotychczasowi akcjonariusze Spółki Przejmującej będą posiadać akcje stanowiące co najmniej 95,5% kapitału zakładowego Spółki Przejmującej oraz uprawniające do co najmniej 95,5% głosów na walnym zgromadzeniu Spółki Przejmującej.

8. PODSUMOWANIE

Przesłanki ekonomiczne i finansowe, zarówno dla łączących się Spółek, jak i ich akcjonariuszy wskazują na zasadność Połączenia. Połączenie jest celowe w kategoriach strategicznych, organizacyjnych, korporacyjnych, operacyjnych i kosztowych.

ZARZĄD ZUE SPÓŁKI AKCYJNEJ:


Przez: Wiesław Nowak
Stanowisko: Prezes Zarządu


Przez: Marcin Wiśniewski
Stanowisko: Wiceprezes Zarządu


Przez: Maciej Nowak
Stanowisko: Wiceprezes Zarządu


Przez: Jerzy Czeremuga
Stanowisko: Wiceprezes Zarządu