

Uchwała nr 9/2008
Zarządu Spółki pod firmą MASTERS S.A.
z dnia 21 listopada 2008 r.
w przedmiocie przyjęcia sprawozdania uzasadniającego połączenie
Spółek MASTERS S.A. i WIKANA S.A.

Zarząd Spółki pod firmą MASTERS Spółka Akcyjna z siedzibą w Zamościu, wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000144421, działając w oparciu o art. 501 ksh w zw z art. 492 § 1 ksh podjął uchwałę o następującej treści:

§ 1

W związku z przyjętym w dniu 31 października 2008 roku Planem Połączenia spółek: **MASTERS Spółka Akcyjna** z siedzibą w Zamościu, jako spółką przejmującą i **WIKANA Spółka Akcyjna** z siedzibą w Lublinie, jako spółką przejmowaną, Zarząd Spółki MASTERS S.A. przyjmuje sprawozdanie uzasadniające stanowisko Zarządu Spółki odnośnie planowanego połączenia o następującej treści:

Sprawozdanie uzasadniające połączenie

I. Wprowadzenie.

Celem sprawozdania jest możliwie najpełniejsze przedstawienie przyczyn i motywów, jakimi kierował się Zarząd MASTERS Spółka Akcyjna podejmując czynności zmierzające do połączenie ze spółką WIKANA Spółka Akcyjna z siedzibą w Lublinie. Niniejsze sprawozdanie prezentuje zarówno prawne, jak i ekonomiczne podstawy połączenia.

II. Informacje szczegółowe

Połączenie będzie dokonane zgodnie z art. 492 §1 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych (łączenie poprzez przejęcie) poprzez przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej, tj. WIKANA Spółka Akcyjna z siedzibą w Lublinie, na spółkę przejmującą, tj. MASTERS Spółka Akcyjna z siedzibą w Zamościu.

Na zasadach objętych regulacjami art. 506 § 1 i § 2 ksh podstawę połączenia stanowić będą zgodne uchwały Walnego Zgromadzenia MASTERS S.A. oraz Walnego Zgromadzenia WIKANA S.A., zawierające zgodę akcjonariuszy obu spółek, na połączenie oraz zmianę statutu spółki MASTERS S.A. Termin odbycia Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy ustalony został na dzień 31 grudnia 2008 r. Zgodnie z planowanym przez Zarząd harmonogramem połączenia, termin ten spełnia wymagania określone przepisami Kodeksu spółek handlowych.

Celem połączenia Spółka MASTERS S.A. dokona jednoczesnego podwyższenia kapitału zakładowego poprzez nową emisję 1169765943 akcji na okaziciela serii **F**, każda o wartości 0,02 złote (emisja połączeniowa), które to akcje spółka przejmująca w całości wyda akcjonariuszom spółki przejmowanej.

Na skutek połączenia, kapitał zakładowy MASTERS S.A. zostanie podwyższony z kwoty 10215855,00 zł do kwoty 33611173,86 zł tj. o kwotę 23395318,86 zł w drodze emisji 1169765943 akcji na okaziciela serii F, o wartości nominalnej 0,02 złote każda akcja.

Zgodnie z art. 493 § 2 ksh i art. 494 § 4 ksh akcjonariusze spółki przejmowanej w dniu połączenia staną się, z akcji emisji połączeniowej, akcjonariuszami spółki przejmującej, bez obowiązku objęcia i opłacenia wydawanych akcji.

Akcjonariusze spółki przejmowanej nie otrzymają w wyniku połączenia żadnych osobistych uprawnień, a przyznane im akcje spółki przejmującej będą akcjami zwykłymi, na okaziciela, nie posiadającymi jakiegokolwiek uprzywilejowania. Nie przewiduje się przyznania szczególnych korzyści ani członkom organów spółki przejmowanej ani spółki przejmującej, ani innym osobom uczestniczącym w połączeniu.

III. Ekonomiczne uzasadnienie połączenia.

III. 1. Informacje o spółce przejmowanej.

WIKANA Spółka Akcyjna z siedzibą w Lublinie, 20-703 przy ul. Cisowej 11, zarejestrowana jest w Sądzie Rejonowym w Lublinie XI Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 0000296052 i posiada kapitał zakładowy w kwocie 10.351.911,00 zł, w całości opłacony, posiada nr Regon 060036161 i NIP 922-27-54-862.

WIKANA Spółka Akcyjna powstała w wyniku przekształcenia ze Spółki WIKANA Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Lublinie (KRS 0000235790) na podstawie uchwały Zgromadzenia Wspólników WIKANA Spółki z o. o. z dnia 17.12.2007 r. zaprotokołowanej przez Notariusz Kamillę Kosińską, w Kancelarii Notarialnej w Zamościu. Przekształcenie dokonane zostało w trybie art. 562 ksh w zw z art. 563 ksh.

WIKANA Spółka Akcyjna dokonała emisji akcji serii A, jako akcji na okaziciela, nieuprzywilejowanych i obecnie kapitał zakładowy spółki wynosi 10.351.911,00 zł i dzieli się na 10.351.911 akcji na okaziciela o wartości nominalnej 1,00 złotych każda akcja. WIKANA Spółka Akcyjna posiada udziały w spółce MST DEWELOPER Spółka z o. o., która jest spółką zależną od MASTERS Spółki Akcyjnej i prowadzi działalność deweloperską, z obecnie realizowanymi projektami w Lublinie przy ul. Bluszczowej i w Krynicy Zdroju.

Nadrzędnym celem strategicznym WIKANA S.A. jest wzmocnienie pozycji na rynku deweloperskim, poprzez zdobywanie nowych, atrakcyjnie położonych terenów na inwestycje, budowanie i oferowanie mieszkań o różnym standardzie, dla różnych grup docelowych klientów. W przyszłości spółka planuje również inwestycje o charakterze komercyjnym, takie jak centra logistyczne i biurowce.

WIKANA Spółka Akcyjna posiada dobrze zorganizowaną strukturę wewnętrzną, oraz działa zgodnie z przyjętymi wewnętrznymi regulacjami – Regulaminem Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, Regulaminem Zarządu. Jest Spółką przygotowaną do funkcjonowania w pełni rozwiniętych strukturach korporacyjnych z zachowaniem rygorów kultury prawnej przewidzianej dla spółki giełdowej. W Spółce WIKANA S.A. powołana jest trzyosobowa Rada Nadzorcza. Zarząd Spółki WIKANA S.A. jest jednoosobowy i stanowi go Sylwester Bogacki, jako prezes zarządu upoważniony do jednoosobowego składania oświadczeń woli w imieniu Spółki. W spółce powołany jest prokurent samoistny w osobie dyrektora finansowego Ewy Kozłowskiej. Spółka dokonała zatwierdzenia sprawozdania finansowego i sprawozdania zarządu za ostatni rok obrotowy i dokumenty finansowe zostały złożone i przyjęte do akt rejestrowych Spółki. Sprawozdanie finansowe za rok 2007 poddane zostało ocenie przez biegłego rewidenta tj. Rewiks Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

Działalność Spółki obejmuje pełne spektrum procesu deweloperskiego od pozyskania gruntów poprzez projektowanie, uzyskanie stosownych pozwoleń, nadzór nad procesem budowlanym i sprzedaż ostatecznym klientom. Obecnie Spółka jest w trakcie realizacji jedenastu projektów:

1. Projekt APARTAMENTY GODEBSKIEGO – LUBLIN. Planowane zakończenie sprzedaży mieszkań: grudzień 2008 r.
2. Projekt Miasteczko WIKANA Etap I – Lublin. Planowane zakończenie sprzedaży mieszkań: październik 2009 r.
3. Projekt Miasteczko WIKANA Etap II – Lublin. Planowane zakończenie sprzedaży mieszkań: listopad 2010 r.
4. Projekt OSIEDLE PANORAMA Etap I – Rzeszów. Planowane zakończenie sprzedaży mieszkań: październik 2009 r.
5. Projekt TĘCZOWE OSIEDLE – Rzeszów. Planowane zakończenie sprzedaży mieszkań: wrzesień 2009 r.
6. Projekt OSIEDLE TOPOŁOWE ZACISZE – Lublin. Planowane zakończenie sprzedaży mieszkań: listopad 2008 r.
7. Projekt ŚWIERKOWA ALEJA Etap I – Zamość. Planowane zakończenie sprzedaży mieszkań: lipiec 2009 r.
8. Projekt ŚWIERKOWA ALEJA Etap II – Zamość. Planowane zakończenie sprzedaży mieszkań: styczeń 2010 r.
9. Projekt ZIELONE TARASY – Rzeszów. Planowane zakończenie sprzedaży mieszkań: grudzień 2011 r.
10. Projekt Łañcut – OSIEDLE CETNARSKIEGO, zakończenie sprzedaży: listopad 2010 r.
11. Projekt OSIEDLE PANORAMA Etap II -, zakończenie sprzedaży: listopad 2010 r.

Na dzień przygotowania sprawozdania Spółka WIKANA S.A posiada - poza terenami związanymi z ww. projektami deweloperskimi w realizacji – grunty nabyte oraz zawarte umowy przedwstępne na zakup gruntów potrzebnych do realizacji przyszłych projektów deweloperskich. Na dzień sporządzenia sprawozdania są to tereny, co do których nie ma zdefiniowanych jednoznacznie planów zagospodarowania, poza ich zakupem na cele związane z nowymi projektami deweloperskimi. Są to następujące tereny:

1. Lublin ul. Misjonarska 12 – powierzchnia 4 865,00 m²;
2. Lublin ul. Hetmańska i Orkana – powierzchnia 6 687,00 m²,
3. Lublin ul. Nałkowskich i Zemborzycka – powierzchnia 53 981,00 m²
4. Zamość ul. Młyńska – powierzchnia 6 178,00 m²
5. Biłgoraj ul. Narutowicza – powierzchnia 2 314,00 m²
6. Kraków ul. Kurdwanów – powierzchnia 3 300 m²

Spółka WIKANA S.A. może pochwalić się następującymi osiągnięciami:

- W marcu 2008 roku na XXIV Targach Budowlanych i II Targach Kamienia i Usług Kamieniarskich LUBDOM WIOSNA 2008 Spółka otrzymała od Polskiej Izby Przemysłowo-Handlowej Budownictwa nagrodę "Złoty Kask" za inwestycję „Miasteczko Wikana”
- W marcu 2008 roku na XXIV Targach Budowlanych i II Targach Kamienia i Usług Kamieniarskich LUBDOM WIOSNA 2008 Spółkę wyróżniono za nowy produkt - inwestycję "Miasteczko Wikana" w Lublinie.
- 2007 r. podczas wiosennych XXII Targów Budowlanych Targów Kamienia i Usług Kamieniarskich WIKANA otrzymała od Polskiego Towarzystwa Mieszkaniowego O/Lublin wyróżnienie za przygotowanie i realizację inwestycji mieszkaniowej przy ulicy Willowej w Lublinie.
- W roku 2007 podczas Podkarpackich Targów Budownictwa Wyposażenia Wnętrz i Ogrodów Podkarpacki Rynek Budowlany wyróżnił firmę za wizję "Tęczowe Osiedle" w Rzeszowie.
- W roku 2007 podczas Podkarpackich Targów Budownictwa Wyposażenia Wnętrz i Ogrodów Podkarpacki Rynek Budowlany Wojewoda Podkarpacki wyróżnił firmę w konkursie „ Złoty Medal podkarpackiego Rynku Budowlanego”.

Spółka MASTERS S.A. nie posiada ani nie posiadała w przeszłości akcji Spółki WIKANA S.A.

III. 2 Korzyści płynące z połączenia.

Zasadniczym celem połączenia jest utworzenie firmy będącej jednym z wiodących podmiotów działających na rynku deweloperskim.. Utworzona w wyniku połączenia firma będzie w stanie powiększać udział w dotychczasowym rynku budownictwa mieszkaniowego, na którym

obecnie MASTERS S.A. działa poprzez spółkę córkę – MST Deweloper Spółkę z o.o. Jednym z przyjętych elementów strategii MASTERS S.A. jest dokonywanie przejęcia silnej spółki działającej na rynku deweloperskim. W ocenie Zarządu Spółki taka strategia jest korzystnym kierunkiem rozwoju działalności prowadzonej przez członka grupy: MST Deweloper Spółkę z o.o. dającym możliwość budowy silnego podmiotu mającego zdolność konkurencyjności na rynku. Alternatywa zakładająca rozwój organiczny (bez dokonywania przejęć z branży) nie doprowadzi do jakościowej zmiany prowadzonej przez Spółkę działalności w horyzoncie najbliższych kilku lat, gdyż proces rozpoznania rynku nieruchomości, preferencji klienteli, budowania zaplecza inwestycji w postaci nabywania nieruchomości i wykonawców usług budowlanych oraz stworzenie dobrze działających struktur sprzedaży, w tym zbudowanie spójnego programu lojalnościowego, na którym oparta jest marka solidnego dewelopera – wymaga długoletniego przygotowania, pozyskania wykwalifikowanego personelu i zdobycia wiedzy, której źródłem może być tylko kilkuletnia praktyka. Połączenie Spółek pozwoli skorzystać z doświadczenia WIKANA S.A. i zająć jej miejsce w rynku deweloperskim, które jest obecnie ugruntowane na tym rynku. Znak handlowy WIKANA jest marką rozpoznawalną. Prowadzone akcje marketingowe z jednoczesną dbałością o realizację w trakcie prowadzonego procesu budowlanego propagowanych haseł, takich jak solidność wykonania i terminowość zakończenia prowadzonych inwestycji, budują wizerunek tej Spółki przekładający się na jej wartość, jako wiedza „know - how” – do której, po połączeniu, MASTERS S.A. będzie miał pełen dostęp.

Przewiduje się, że połączenie przyniesie akcjonariuszom MASTERS S.A. następujące, wymierne korzyści:

- a) w postaci synergii operacyjnej, wynikającej między innymi z połączenia zasobów, efektywniejszego ich wykorzystania i zarządzania nimi. Korzyści te będą wynikały zarówno z oszczędności wynikających ze zmian w strukturze organizacyjnej i kosztów z nimi związanych poprzez uproszczenie struktury organizacyjnej i zmniejszenie ilości szczebli zarządzania, jak i możliwości bardziej efektywnego korzystania z usług firm zewnętrznych wynikającego z efektu skali oraz wspólnego wykorzystywania dóbr majątkowych. Połączenie spowoduje obniżenie kosztów zarządzania nowym podmiotem poprzez:

- obniżenie kosztów finansów i księgowości dzięki wykorzystaniu jednolitej bazy informatycznej oraz centralizacji powyższych funkcji w Lublinie,
 - obniżenie kosztów administracyjnych,
 - uproszczenie struktury organizacyjnej
 - zmniejszenie kosztów reklamy i marketingu.
- b) połączenie wpłynie na zwiększenie efektywności działań operacyjnych nowego podmiotu poprzez lepszą alokację zasobów, w tym finansowych, na projekty prowadzone w obrębie łączących się podmiotów.
- c) wprowadzenie zmian w zakresie zarządzania i administrowania, jak również oszczędności kosztowe umożliwią bardziej efektywne zarządzanie kapitałami obu Spółek. Będą one miały możliwość osiągnięcia wyższego zysku, przy jednoczesnym, wyższym poziomie generowanego zysku w kolejnych latach.

IV. Stosunek wymiany akcji

Po zleceniu wykonania wyceny Spółki MASTERS S.A. i WIKANA S.A. ustalony został parytet wymiany akcji w oparciu o wycenę wartości przedsiębiorstw obu spółek.

Wycena sporządzona została przez Grupę Konsultingową: „Jagiełło, Wrębiak i wspólnicy” Spółkę z o.o. z siedzibą w Warszawie z określeniem celu wyceny: połączenie spółek. Cel wyceny nakazał wycenę Spółek, jako funkcjonujących autonomicznie organizmów gospodarczych, niezależnie od faktu, że po sfinalizowaniu połączenia ich sposób działania ulegnie zmianie (restrukturyzacji), głównie w drodze realizacji efektów synergicznych wynikających z połączenia. W przypadku obu Spółek prognozy i plany Zarządów łączących się Spółek i ich spółek zależnych na 2008 r. oraz na lata następne wykorzystano do przygotowania modeli przy założeniu kontynuacji działalności przez Spółki bez realizacji połączenia.

Wyceny Spółki przejmującej i Spółki przejmowanej zostały dokonane na dzień 30 września 2008 r. Plan połączenia przekazany został do publikacji w Monitorze Sądowym i Gospodarczym w dniu 31 października 2008 r.

Do ustalenia wartości przedsiębiorstw Spółki WIKANA S.A. i Spółki MASTERS S.A. zastosowano metodę mieszaną z wykorzystaniem wyceny metodą zdyskontowanych

przepływów pieniężnych i metodą rynkową. Rzeczoznawcy szczegółowo przedstawili przyczyny zastosowania metody łącznej i wykazali jej przydatność na potrzeby celu wyceny.

W celu uzyskania jak najtrafniejszej wyceny wykorzystane zostały takie informacje, jak:

- aktualne dane finansowe łączących się Spółek przekazane przez zarządy obu spółek,
- historia finansów firmy (dynamika zmian),
- dane całosciowe dla branży i konkurentów (jak zachowują się firmy z badanej branży w dojrzałym etapie wzrostu).

Wynikiem pracy Grupy Konsultingowej było określenie wyceny wartości MASTERS S.A. i WIKANA S.A., w tym ustalenie wartości jednej akcji, co dało podstawę do ustalenia parytetu wymiany akcji.

I tak: wycena wartości MASTERS S.A. przy zastosowaniu metody skorygowanych aktywów netto uwzględniająca postawione cele wyceny i podejście metodyczne wynosi **51 377 tys. zł**, przy czym wartość 100% kapitałów własnych spółek zależnych MASTERS S.A. prowadzących działalność operacyjną określona została przy pomocy wycen dochodowych i porównawczych odpowiednio na:

MST Deweloper Sp. z o.o. – 12 524,7 tys. zł,

Multiserwis Sp. z o.o. – 16 188 tys. zł.

Skoro kapitał zakładowy MASTERS S.A. dzieli się na 510.792.750 akcji o wartości nominalnej 2 grosze każda, wartość jednej akcji MASTERS S.A. dla celów połączenia z WIKANA S.A. ustalona została na kwotę : **10,058369 groszy**.

Wartość WIKANA S.A. przy zastosowaniu metody dochodowej i porównawczej, uwzględniająca postawione cele wyceny ustalona została na kwotę: **132 607 tys. zł**. Skoro kapitał zakładowy WIKANA S.A. dzieli się na 10.351.911 akcji o wartości nominalnej 1,00 złoty każda to wartość jednej akcji WIKANA S.A. dla celów połączenia z MASTERS S.A. ustalona została na kwotę **1.280,991762 groszy**.

Po zapoznaniu się z wynikami wyceny Zarządy łączących się Spółek zdecydowały o przyjęciu stosunku wymiany (Parytet Wymiany) akcji WIKANA S.A. na akcje MASTER S.A. 1/113 tzn. za 1 akcję WIKANA S.A. Akcjonariuszom WIKANA S.A. przysługuje 113 akcji MASTERS S.A. Parytet ten jest nieco korzystniejszy dla akcjonariuszy MASTERS S.A. niż wynikałoby to z wyceny (1:127 – parytet wg. wyceny), niemniej jednak Zarządy spółek zgodnie uznały, iż w związku z tym, że MASTERS SA jest spółką publiczną, notowaną na GPW w Warszawie, akcjonariuszom tej spółki należy się premia z tego tytułu.

V. Zasady dotyczące przyznania Akcji Połączeniowych.

Zgodnie z art. 493 § 2 i art. 494 § 4 ksh akcjonariusze Spółki Przejmowanej w dniu połączenia staną się akcjonariuszami Spółki Przejmującej z akcji emisji połączeniowej - serii F, bez obowiązku objęcia i opłacenia wydawanych akcji.

Akcje Połączeniowe zostaną przydzielone uprawnionym akcjonariuszom WIKANA S.A. Przez uprawnionych akcjonariuszy WIKANA S.A. rozumie się osoby, które były akcjonariuszami na dzień połączenia.

Liczbę Akcji Połączeniowych, które otrzyma każdy uprawniony akcjonariusz WIKANA S.A., ustala się przez pomnożenie posiadanej przez niego liczby akcji WIKANA S.A. w dniu połączenia przez Parytet Wymiany tj. liczbę 113.

Akcjonariuszowi spółki przejmowanej, nie zostaną przyznane dopłaty gotówkowe.

VI. Szczególne trudności związane w wyceną akcji łączących się Spółek.

Podczas wyceny wartości majątku łączących się Spółek oraz wyceny akcji nie nastąpiły żadne szczególne trudności.

VII. Podsumowanie i rekomendacja.

Przesłanki ekonomiczne i finansowe, zarówno dla łączących się Spółek, jak i ich akcjonariuszy wskazują na zasadność połączenia WIKANA S.A. z MASTER S.A.

Połączenie jest celowe zarówno w kategoriach strategicznych, operacyjnych i kosztowych.

Mając na uwadze powyższe, Zarząd MASTERS S.A. rekomenduje niniejszym Akcjonariuszom MASTERS S.A. przedstawioną koncepcję połączenia ze spółką WIKANA S.A., jak również podjęcie uchwały w sprawie połączenia Spółek oraz w sprawie zgody na proponowane zmiany Statutu MASTERS S.A.

§ 2

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.

Uchwała została pojęta jednogłośnie.

Zarząd:

.....
Piotr Kwaśniewski – Prezes Zarządu