

## KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

Raport bieżący nr

45

/

2010

Data sporządzenia: 2010-10-28

Skrócona nazwa emitenta

ELZAB

Temat

stanowisko Zarządu ELZAB S.A. dotyczące wezwania na sprzedaż akcji ELZAB S.A. ogłoszonego przez NOVITUS S.A.

Podstawa prawna

Art. 80 Ustawy o ofercie - stanowisko zarządu spółki dotyczące wezwania

Treść raportu:

Zarząd Zakładów Urządzeń Komputerowych ELZAB S.A. w Zabrze, w załączeniu przekazuje swoje stanowisko dotyczące Wezwania na sprzedaż akcji ELZAB S.A. ogłoszonego przez NOVITUS S.A. w dniu 12.10.2010 r. (raport bieżący nr 22/2010 Spółki NOVITUS S.A.).

Załączniki:

1. STANOWISKO ZARZĄDU ZAKŁADÓW URZĄDZEŃ KOMPUTEROWYCH „ELZAB” S.A. dotyczące wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji ZUK „ELZAB” S.A. ogłoszonego w dniu 12 października 2010 r. przez Spółkę NOVITUS S.A.
2. Załącznik do Stanowiska Zarządu ELZAB S.A. – opinia Grant Thornton Frąckowiak Sp. z o.o o wartości godziwej jednej akcji ELZAB S.A

Podstawa prawna: art. 80 Ustawy o ofercie publicznej

Załączniki

Plik	Opis
Stanowisko Zarządu ELZAB SA - wezwanie.pdf	Stanowisko Zarządu ELZAB SA
zał. do Stanowiska Zarządu ELZAB SA - Opinia GTFR dla E	Opinia o wartości godziwej akcji

ZAKŁADY URZĄDZEŃ KOMPUTEROWYCH ELZAB SA	
(pełna nazwa emitenta)	
ELZAB	Informatyka (inf)
(skrótowa nazwa emitenta)	(sektor wg. klasyfikacji GPW w W-wie)
41-813	Zabrze
(kod pocztowy)	(miejscowość)
ul. Kruczkowskiego	39
(ulica)	(numer)
(032) 272 20 21	272 25 83
(telefon)	(fax)
zalog@elzab.com.pl	www.elzab.com.pl
(e-mail)	(www)
648000255	270036336
(NIP)	(REGON)

## PODPISY OSÓB REPREZENTUJĄCYCH SPÓŁKĘ

Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
2010-10-28	Jerzy Biemat	Wiceprezes Zarządu - Dyrektor Generalny	
2010-10-28	Jerzy Malok	Członek Zarządu, Wiceprezes ds. Handlu	

## **STANOWISKO ZARZĄDU ZAKŁADÓW URZĄDZEŃ KOMPUTEROWYCH „ELZAB” S.A.**

**dotyczące wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji ZUK „ELZAB” S.A.**

**ogłoszonego w dniu 12 października 2010 r. przez Spółkę NOVITUS S.A.**

Zarząd Zakładów Urządzeń Komputerowych ELZAB S.A. z siedzibą w Zabrze (dalej „ELZAB”), działając na podstawie art. 80 ust. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (dalej „Ustawa o ofercie”), przedstawia stanowisko Zarządu ELZAB dotyczące wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji zwykłych na okaziciela ELZAB (dalej „Wezwanie”), ogłoszonego przez NOVITUS S.A. z siedzibą w Nowym Sączu (dalej „Wzywający”) w dniu 12 października 2010 r.

Zgodnie z treścią Wezwania, Wzywający zamierza nabyć 8 211 958 sztuk akcji zwykłych na okaziciela ELZAB, reprezentujących 50,98 % kapitału zakładowego oraz uprawniających do wykonywania 46,38 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu ELZAB. Wzywający posiada już akcje ELZAB. Po nabyciu 8 211 958 sztuk akcji, o których mowa powyżej, wraz z posiadanymi już akcjami ELZAB, Wzywający dysponowałaby 66 % głosów na Walnym Zgromadzeniu ELZAB oraz 63,60 % udziału w kapitale zakładowym ELZAB.

### **Podstawy stanowiska Zarządu ELZAB**

W celu wyrażenia swojego stanowiska, Zarząd ELZAB zapoznał się z następującymi dostępnymi mu informacjami oraz danymi dotyczącymi Wezwania:

1. treścią Wezwania,
2. pismem z dnia 14 października 2010 r. Prezesa Zarządu NOVITUS S.A. do Zarządu, związków zawodowych oraz rady pracowników ELZAB,
3. cenami rynkowymi akcji ELZAB z okresu 3 i 6 miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania,
4. informacjami o nabyciu lub zbyciu znacznych pakietów akcji ELZAB w okresie 12 miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania.

### **Zastrzeżenia**

Zarząd zlecił firmie Grant Thornton Frąckowiak Sp. z o.o., z siedzibą w Poznaniu, opracowanie opinii o wartości godziwej jednej akcji ELZAB S.A.

Zarząd nie zlecał sporządzania podmiotom zewnętrznym żadnych dodatkowych opracowań ani analiz w związku z Wezwaniem i jego treścią oraz niniejszym „Stanowiskiem Zarządu na temat Wezwania”, a także nie zasięgał opinii zewnętrznego podmiotu na temat treści Wezwania.

Niniejsze stanowisko nie stanowi rekomendacji dotyczącej nabywania lub zbywania instrumentów finansowych, o której mowa w art. 42 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, dlatego też każdy z akcjonariuszy ELZAB powinien dokonać własnej oceny warunków

Wezwania, w celu podjęcia decyzji o odpowiedzi na Wezwanie, a decyzja o zbyciu akcji ELZAB w odpowiedzi na Wezwanie powinna być samodzielną decyzją każdego akcjonariusza ELZAB. Każdy z akcjonariuszy powinien dokonać własnej oceny ryzyka inwestycyjnego związanego ze sprzedażą akcji ELZAB na podstawie całości informacji udostępnionych przez ELZAB, w ramach wykonywania przez niego obowiązków informacyjnych oraz w zakresie, w jakim zachowują ważność. Oceniając warunki i cenę proponowaną w Wezwaniu, akcjonariusze powinni wziąć pod uwagę nie tylko wycenę giełdową i aktywa ELZAB, lecz także sytuację makroekonomiczną, otoczenie rynkowe i rynki, na których działa ELZAB.

Z wyłączeniem informacji pochodzących od ELZAB i dotyczących jego działalności, Zarząd ELZAB nie ponosi jakiegokolwiek odpowiedzialności za prawdziwość, rzetelność, kompletność i adekwatność informacji, na podstawie których niniejsze Stanowisko zostało przygotowane.

## **STANOWISKO ZARZĄDU ELZAB**

### **OPARTE NA INFORMACJACH PODANYCH W WEZWANIU**

#### **Wpływ Wezwania na interes Spółki ELZAB, w tym na zatrudnienie w Spółce ELZAB**

Zgodnie z treścią Wezwania:

*„Spółka NOVITUS S.A. po nabyciu akcji w ramach Wezwania, w trybie i na warunkach w nim określonych, ma zamiar rozpocząć działania zmierzające do zacieśnienia relacji biznesowych ze Spółką ELZAB S.A. W ocenie Wzywającego współpraca biznesowa umożliwi osiągnięcie efektów synergii, a przez to przełoży się na poprawę wyników osiąganych przez obydwie Spółki. Wzywający widzi szansę na zbudowanie w Polsce podmiotu, który będzie liczącym się na świecie producentem urządzeń elektronicznych dla sektora handlu i usług. Wzywający jest liderem na rynku fiskalnym w Polsce i w ocenie Zarządu Wzywającego powinien być centrum konsolidacji tego rynku. Wzywającego i Spółkę od początku działalności łączy wspólna idea polskiego produktu i polskiej myśli inżynierskiej. Konsolidacja branży fiskalnej ma uzasadnienie ekonomiczne. Możliwe jest szybkie wykorzystanie efektów synergii z uwagi na nowe regulacje prawne na rynku fiskalnym w 2011 roku m.in. w obszarach zakupów, produkcji, sprzedaży, marketingu i działalności badawczo-rozwojowej.”*

Opierając się na informacjach zawartych w treści Wezwania, Zarząd nie widzi wystarczających podstaw do przedstawienia jednoznacznej opinii na temat wpływu Wezwania na interes Spółki, w tym na zatrudnienie w Spółce.

Wzywający w sposób ogólny, deklaruje zamiar zacieśnienia relacji biznesowych, które mają poprzez osiągnięcie efektów synergii, zapewnić poprawę wyników osiąganych przez obie Spółki. Zarząd NOVITUS S.A. nie przedstawiał ani nie konsultował z Zarządem ELZAB S.A. swoich planów względem Spółki, poza skierowaniem pisma z dnia 14.10.2010 r. Prezesa Zarządu NOVITUS S.A. do Zarządu, związków zawodowych i rady pracowników ELZAB, gdzie zawarta została następująca deklaracja: „Wzywający informuje, iż nie zamierza wpływać na poziom zatrudnienia w Spółce, ani zmieniać lokalizacji Spółki”.

Spółka posiada dobrą, ugruntowaną od lat pozycję na rynku, opinię producenta i dostawcy wysokiej jakości produktów, bardzo dobrą perspektywę poprawy swoich wyników, w związku

z objęciem w 2011 roku nowych grup podatników obowiązkiem stosowania kas fiskalnych, opracowaną i realizowaną strategią rozwoju i inwestycji, które będą wpływały w przyszłości na wzrost wartości firmy.

Zarząd może jedynie stwierdzić, że dostrzega możliwość zaistnienia pewnego ryzyka negatywnego wpływu Wezwania na interes Spółki w zakresie relacji Spółki z siecią dystrybucji, silnie związanej od lat z marką ELZAB.

Deklaracja Wzywającego, że nie zamierza wpływać na poziom zatrudnienia ani zmieniać lokalizacji Spółki, nie jest zdaniem Zarządu wystarczająco konkretna, by jednoznacznie stwierdzić, czy Wezwanie nie będzie miało wpływu na strukturę zatrudnienia w Spółce i w spółkach zależnych oraz że poszukiwanie efektów synergii nie będzie prowadzić do zmiany lokalizacji poszczególnych segmentów działalności Spółki i spółek zależnych.

#### **Stwierdzenie, czy cena proponowana w Wezwaniu odpowiada wartości godziwej Spółki**

Według wiedzy Zarządu ELZAB cena za jedną akcję ELZAB proponowana w Wezwaniu spełnia kryteria określone w art. 79 ust. 1 i 2 Ustawy o ofercie. Cena ta tj. 3,40 zł za 1 akcję jest o ok. 11,82 % wyższa niż średnia cena rynkowa z okresu 6 miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania, która wynosi 2,998 zł za 1 akcję, jest także o ok. 10,53 % wyższa niż średnia cena rynkowa z okresu 3 miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania, która wynosi 3,042 zł za 1 akcję.

Cena ta jest także wyższa od wartości księgowej netto na 1 akcję ELZAB, która na dzień 30.06.2010 r. wynosi 2,945 zł na 1 akcję.

Zdaniem Zarządu, cena za akcje Spółki zaproponowana przez Wzywającego w Wezwaniu jest niższa od wartości godziwej.

Proponowana cena nie uwzględnia efektów finansowych znacznego wzrostu sprzedaży Spółki w 2011 roku, w związku z objęciem nowych grup podatników obowiązkiem stosowania kas fiskalnych oraz realizowanego przez Spółkę programu rozwoju prowadzącego do dalszego zwiększenie sprzedaży w kolejnych latach, co w połączeniu ze spodziewanymi efektami działań mających na celu zwiększenie rentowności może, według planów Zarządu, doprowadzić do istotnego wzrostu wartości Spółki;

Zarząd otrzymał opinię dotyczącą ceny akcji Spółki proponowanej w Wezwaniu, sporządzona na zlecenie Zarządu Spółki przez Grant Thornton Frąckowiak Sp. z o.o..

Opinia ta stwierdza, że cena akcji w Wezwaniu proponowanym akcjonariuszom Spółki zgodnie z warunkami Wezwania, jest niższa niż oszacowana przez Grant Thornton Frąckowiak Sp. z o.o. wartość godziwa akcji.

Opinia ta stanowi załącznik do niniejszego Stanowiska Zarządu.

Jarosław Kopański – Prezes Zarządu

Jerzy Biernat – Wiceprezes Zarządu – Dyrektor Generalny

Jerzy Malok – Członek Zarządu, Wiceprezes ds. Handlu

Zabrze, dnia 28 października 2010 r.

Zarząd Spółki  
Zakładów Urządzeń Komputerowych  
ELZAB S.A.  
ul. Kruczkowskiego 39  
41-813 Zabrze

Poznań, 26.10.2010r.

## OPINIA

Zgodnie ze zleceniem nr GD/09/2010 z dnia 19 października 2010 roku Grant Thornton Frąckowiak Sp. z o.o. przedstawia opinię (dalej Opinia) o wartości godziwej jednej akcji Zakładów Urządzeń Komputerowych ELZAB S.A. Opinia została sporządzona na podstawie wyników wyceny przeprowadzonej metodą dochodową DCF. Dniem wyceny jest 30.06.2010 r.

Wyrażenie Opinii związane jest z Wezwaniem ogłoszonym przez Zarządu NOVITUS S.A. (dalej Wezwanie) w dniu 12.10.2010 r. do sprzedaży 8.211.958 sztuk akcji zwykłych na okaziciela Spółki Zakłady Urządzeń Komputerowych ELZAB S.A. z siedzibą w Zabrzu (dalej Spółka). W wyniku tego ogłoszenia Wzywający ma zamiar osiągnąć prawo do 66% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy. Spółka NOVITUS zamierza zatem nabyć 8.211.958 sztuk akcji reprezentujących 50,89% kapitału zakładowego oraz uprawniających do wykonywania 46,38% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu ELZAB S.A. Wzywający zobowiązał się do zapłaty ceny na poziomie 3,40 zł za każdą akcję objętą Wezwaniem. Cena zaproponowana w Wezwaniu nie jest niższa niż cena minimalna zgodnie z wymaganiami określonymi w art. 79 ust. 1 i 2 Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz spółkach publicznych (dalej Ustawa o Ofercie Publicznej). W szczególności cena za akcję zaproponowana w wezwaniu nie jest niższa niż średnia cena rynkowa akcji Spółki ELZAB S.A. na GPW w okresie 6 miesięcy bezpośrednio poprzedzających ogłoszenie wezwania, która wynosi 3,00 zł/akcję według kursów zamknięcia notowań.

Wydanie Opinii wiązało się z wykonaniem następujących działań:

1. dokonano przeglądu warunków finansowych Wezwania ogłoszonego przez spółkę Novitus S.A. oraz raportu bieżącego z dnia 12 października 2010 roku,
2. dokonano przeglądu historycznych sprawozdań finansowych za lata 2008-2009, sprawozdania finansowego ELZAB sporządzonego wg stanu 30 czerwca 2010 roku zgodnie z MSR/MSSF oraz prognozy wykonania planów finansowych, sprawozdań zarządu z działalności Spółki oraz informacji uzupełniających do sprawozdań finansowych,
3. dokonano przeglądu analiz rynkowych oraz prognoz dotyczących rynku urządzeń fiskalnych w Polsce, ogólnego przeglądu zmian regulacji prawnych dotyczących obowiązku prowadzenia ewidencji przy zastosowaniu kas rejestrujących i zweryfikowano je z założeniami Zarządu ELZAB S.A. odnośnie planów sprzedaży oraz planów finansowych na lata 2010-2015,
4. przeprowadzono rozmowy z członkami kierownictwa Spółki na temat bieżącej sytuacji finansowej, planów inwestycyjnych i biznesowych Spółki, a w szczególności jej pozycji rynkowej, pozycji konkurencyjnej oraz perspektyw rozwoju na lata 2010-2015,
5. dokonano przeglądu i weryfikacji aktywów nieoperacyjnych, w tym przede wszystkim udziałów posiadanych przez Spółkę w spółkach zależnych.

Zgodnie z przyjętymi założeniami oraz na podstawie oświadczenia złożonego przez Zarząd Spółki:

1. polegano na rzetelności i kompletności informacji finansowych i innych informacji, które uzyskano od Zarządu i które były podstawą sporządzenia prognoz finansowych,
2. przyjęto, że prognozy finansowe przekazane przez Spółkę, w tym informacje dotyczące prognoz sprzedaży, planów inwestycyjnych, planów zatrudnienia i perspektyw rozwoju zostały rzetelnie przygotowane przez Zarząd na podstawie jak najlepszej wiedzy dotyczącej planowanych wyników finansowych Spółki,
3. nie dokonano wyceny majątkowej składników majątku trwałego, w tym rzeczowych składników majątku trwałego ani wyceny wartości aktywów nieoperacyjnych, w tym również testów na utratę wartości zgodnych z MSR 36.

Niniejsze pismo jest przeznaczone do użytku Zarządu Spółki, w związku z oceną Wezwania oraz obowiązków, jakie nakładają na Zarząd przepisy Ustawy o Ofercie Publicznej. Wykorzystywanie niniejszego pisma lub poleganie na nim w innych celach lub przez inne osoby jest dopuszczone jedynie za zgodą Zarządu Spółki.

W niniejszym piśmie nie wyrażamy opinii na temat kwestii podatkowych, księgowych czy prawnych jakie mogą powstać w związku z Wezwaniem lub w wyniku zrealizowania Wezwania, a które nie są bezpośrednio związane z wydaniem niniejszej Opinii.

W szczególności niniejsza Opinia nie stanowi rekomendacji dla żadnego z akcjonariuszy Spółki odnośnie złożenia lub odstąpienia od złożenia zapisu do sprzedaży akcji w ramach Wezwania. Nie wyrażamy również opinii na temat możliwego kursu giełdowego akcji Spółki w wypadku niedojścia Wezwania do skutku.

**Mając na względzie powyższe podstawy, założenia i zastrzeżenia, jak również uwzględniając inne kwestie uznane przez Grant Thornton Frąckowiak Sp. z o.o. za istotne na dzień sporządzenia niniejszego pisma, wyrażamy Opinię, iż cena akcji w Wezwaniu proponowanym akcjonariuszom Spółki zgodnie z warunkami Wezwania jest niższa niż oszacowana przez Grant Thornton Frąckowiak Sp. z o.o. wartość godziwa akcji.**

Z poważaniem

W imieniu GRANT THORNTON FRĄCKOWIAK Sp. z o.o.

Cecylia Pol



Prezes Zarządu, Biegły  
Rewident (nr 5282)

Maciej Richter



Partner Zarządzający

Michał Sawicki



Corporate Finance  
Partner