

## **Raport bieżący nr 30/2009 z dnia 28 lipca 2009 roku**

### **Temat: Zamiar połączenia emitenta z podmiotem zależnym**

Zarząd Mercor SA informuje, że w dniu 27.07.2009 roku podjął decyzję o zamiarze połączenia Spółki w trybie art. 492 § 1 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych (łączenie się poprzez przejęcie) ze spółką zależną Hasil sp. z o.o. Połączenie przeprowadzone zostanie zgodnie z art. 515 oraz 516 § 1 Kodeksu spółek handlowych, bez podwyższania kapitału zakładowego Spółki. Warunkiem połączenia jest powzięcie uchwały o połączeniu przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Mercor SA oraz Zgromadzenie Wspólników Hasil sp. z o.o.

Wskutek połączenia nie zostanie dokonana zmiana Statutu spółki przejmującej, a opracowany plan połączenia nie przewiduje żadnych szczególnych korzyści dla członków organów łączących się spółek, ani dla innych osób.

Połączenie spółek ma na celu uproszczenie struktury Grupy. Integracja struktur handlowych, w opinii Zarządu, pozwoli na wzrost efektywności działań na rynku geograficznym.

Spółka Mercor SA (spółka przejmująca) działa w branży systemów biernych zabezpieczeń przeciwpożarowych. Zajmuje się produkcją, sprzedażą, montażem oraz serwisem oferowanych przez siebie systemów. Siedziba Spółki znajduje się w Gdańsku przy ul. Grzegorza z Sanoka 2. Spółka jest wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy Gdańsk - Północ w Gdańsku, VII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod Nr KRS 0000217729, wysokość kapitału zakładowego (i wpłaconego): 3.914.633,75 zł, NIP: 584-030-22-14, Regon: 008047521.

Spółka Hasil sp. z o.o. (spółka przejmowana) zajmuje się sprzedażą i montażem oddzielnymi przeciwpożarowymi (urządzeń jednego z segmentów branży systemów biernych zabezpieczeń przeciwpożarowych. Siedziba Spółki mieści się we Wrocławiu przy ul. Traugutta 80. Spółka jest wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej we Wrocławiu, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod Nr KRS 0000107042, wysokość kapitału zakładowego (i wpłaconego): 50.000,- zł, NIP: 899-24-45-932, Regon: 932789374

Na podstawie art. 516 § 5 Plan Połączenia nie zostanie poddany badaniu przez biegłego wyznaczonego przez sąd rejonowy, nie zostaną również sporządzone sprawozdania Zarządów łączących się spółek.

Plan połączenia w załączeniu

Podstawa prawna:

art. 5 ust. 1 pkt. 13 Rozporządzenia MF w sprawie informacji bieżących i okresowych

**Oświadczenie**  
**o stanie księgowym spółki „Hasil” spółka z o.o.**  
**na dzień 30 czerwca 2009 r.**

Działając na podstawie art. 499 § 2 pkt. 4 Kodeksu Spółek Handlowych, Zarząd spółki „Hasil” spółka z o.o. z siedzibą we Wrocławiu (KRS 0000107042) („Spółka”) oświadcza, że stan księgowy Spółki przedstawia się zgodnie z załączonym bilansem Spółki, sporządzonym na dzień 30 czerwca 2009 r.

W imieniu

„Hasil” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

*Sebastian Pawełczyk*

*Krzysztof Topczyk*

Załącznik nr 3 do Planu Połączenia z dnia 24 lipca 2009 r

Działając na podstawie art. 499 § 2 pkt. 4 Kodeksu Spółek Handlowych, Zarząd spółki „Hasil” spółka z o.o. z siedzibą we Wrocławiu (KRS 0000107042) („Spółka”) oświadcza, że stan księgowy Spółki przedstawia się zgodnie z załączonym bilansem Spółki, sporządzonym na dzień 30 czerwca 2009 r. Informacja o stanie księgowym HASIL Sp. z o.o. sporządzona została zgodnie z Polskimi Zasadami Rachunkowości

Jednostka sprawozdawcza: HASIL Sp. z o.o.

BILANS NA DZIEŃ 30 06 2009

AKTYWA	Stan na		PASYWA	Stan na	
	początek roku	koniec roku		początek roku	koniec roku
<b>A. Aktywa trwałe</b>			<b>A. Kapitał (fundusz) własny</b>		2 423 778,04
<b>I. Wartości niematerialne i prawne</b>			<b>I. Kapitał (fundusz) podstawowy</b>		50 000,00
1. Koszty zakończonych prac rozwojowych			<b>II. Należne, lecz nie wniesione wkłady na poczet kapitału podstawowego (wielkość ujemna)</b>		
2. Wartość firmy			<b>III. Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)</b>		
3. Inne wartości niematerialne i prawne			<b>IV. Kapitał (fundusz) zapasowy</b>		1 276 659,02
4. Zaliczki na wartości niematerialne i prawne			<b>V. Kapitał (fundusz) rezerwowany z aktualizacji wyceny</b>		
<b>II. Rzeczowe aktywa trwałe</b>			<b>VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe</b>		1 101 884,00
1. Środki trwałe			<b>VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych</b>		
a) grunty własne			<b>VIII. Zysk (strata) netto</b>		- 4 765,21
b) budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej			<b>IX. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)</b>		
c) urządzenia techniczne i maszyny					
d) środki transportu					
e) inne środki trwałe					
2. Środki trwałe w budowie					
3. Zaliczki na środki trwałe w budowie					
<b>III. Należności długoterminowe</b>					
1. Nieruchomości					
2. Wartości niematerialne i prawne					
<b>IV. Inwestycje długoterminowe</b>					
1. Nieruchomości					
2. Wartości niematerialne i prawne					
3. Długoterminowe aktywa finansowe					
a) w jednostkach powiązanych					
- udziały lub akcje					
- inne papiery wartościowe					
- udzielone pożyczki					
- inne długoterminowe aktywa finansowe					
b) w pozostałych jednostkach					
- udziały lub akcje					
- inne papiery wartościowe					
- udzielone pożyczki					
- inne długoterminowe aktywa trwałe					
4. Inne inwestycje długoterminowe					
<b>V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe</b>			<b>B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>		1 226 642,60
1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego			<b>I. Rezerwy na zobowiązania</b>		52 322,00
2. Inne rozliczenia międzyokresowe			1. Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego		
			2. Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne		52 322,00
			- długoterminowe		
			- krótkoterminowe		52 322,00
<b>B. Aktywa obrotowe</b>		3 650 420,64	3. Pozostałe rezerwy		
<b>I. Zapasy</b>		180 191,94	- długoterminowe		
1. Materiały			- krótkoterminowe		
2. Półprodukty i produkty w toku		127 698,53			
3. Produkty gotowe			<b>II. Zobowiązania długoterminowe</b>		
4. Towary		52 493 41	1. Wobec jednostek powiązanych		
5. Zaliczki na poczet dostaw			2. Wobec pozostałych jednostek		
<b>II. Należności krótkoterminowe</b>		1 234 800,40	a) kredyty i pożyczki		
1. Należności od jednostek powiązanych		3 738,02	b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		
a) z tytułu dostaw i usług o okresie spłaty:		3 738,02	c) inne zobowiązania finansowe		
- do 12 miesięcy		3 738,02	d) inne		
- powyżej 12 miesięcy					
- inne			<b>III. Zobowiązania krótkoterminowe</b>		1 023 589,40

Sebastian Owek  
Krzysztof Toporek

2. Należności od pozostałych jednostek	1 231 062,38	1. Wobec jednostek powiązanych	433 071,42
a) Z tytułu dostaw i usług o okresie platy:	1 162 172,94	a) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	433 071,42
- do 12 miesięcy	514 084,30	- do 12 miesięcy	31 045,61
- powyżej 12 miesięcy	648 088,64	- powyżej 12 miesięcy	402 025,81
b) Z tytułu podatków, dotacji, cel, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	53 443,00	b) inne	
c) inne	15 446,44	2. Wobec pozostałych jednostek	577 090,29
d) dochodzone na drodze sądowej		a) kredyty i pożyczki	
III Inwestycje krótkoterminowe	2 200 423,85	b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	
1 Krótkoterminowe aktywa finansowe	2 200 423,85	c) inne zobowiązania finansowe	
a) w jednostkach powiązanych		d) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	518 778,44
- udziały lub akcje		- do 12 miesięcy	157 276,08
- inne papiery wartościowe		- powyżej 12 miesięcy	361 502,36
- udzielone pożyczki		e) zaliczki otrzymane na dostawy	
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe		f) zobowiązania weksłowe	
b) w pozostałych jednostkach	202 800,00	g) z tytułu podatków, cel, ubezpieczeń i innych świadczeń	45 883,85
- udziały lub akcje		h) z tytułu wynagrodzeń	7 277,00
- inne papiery wartościowe	202 800,00	i) inne	5 151,00
- udzielone pożyczki		3. Fundusze specjalne	13 427,69
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe			
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	1 997 623,85	IV. Rozliczenia międzyokresowe	150 731,20
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	1 997 623,85	1. Ujemna wartość firmy	
- inne środki pieniężne		2. Inne rozliczenia międzyokresowe	150 731,20
- inne aktywa pieniężne (np. odsetki od lokaty terminowej)		- długoterminowe	
2. Inne inwestycje krótkoterminowe		- krótkoterminowe	150 731,20
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	35 004,45		
Suma aktywów	3 650 420,64	Suma pasywów	3 650 420,64

**CZŁONEK ZARZĄDU**

*Sebastian Pawełczyk*  
mgr inż. Sebastian Pawełczyk

**CZŁONEK ZARZĄDU**

*Krzysztof Toporek*  
mgr inż. Krzysztof Toporek

**HASIL®**

HASIL Sp. z o.o. ②  
ul. Traugutta 80 tel. 71/ 795 41 92  
50-417 Wrocław NIP 899-24-45 932

**Oświadczenie**  
**o stanie księgowym spółki MERCOR SA**  
**na dzień 30 czerwca 2009 r.**

Działając na podstawie art. 499 § 2 pkt 4 Kodeksu Spółek Handlowych, Zarząd spółki MERCOR SA z siedzibą w Gdańsku (KRS 0000217729) („Spółka”) oświadcza, że stan księgowy Spółki przedstawia się zgodnie z załączonym bilansem Spółki, sporządzonym na dzień 30 czerwca 2009 r.

W imieniu

MERCOR Spółka Akcyjna

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke extending to the right.A handwritten signature in black ink, featuring a large, rounded loop on the left side and a horizontal line extending to the right.

**OŚWIADCZENIE ZAWIERAJĄCE INFORMACJĘ O STANIE KSIĘGOWYM MERCOR SA  
SPORZĄDZONĄ DLA CELÓW POŁĄCZENIA NA DZIEŃ 30 CZERWCA 2009 ROKU**

Zarząd Spółki MERCOR SA z siedzibą w Gdańsku, stosownie do art. 499 par. 2 pkt 4 kodeksu spółek handlowych oświadcza, że stan księgowy Spółki na dzień 30 czerwca 2009 roku jest przedstawiony poniżej. Informacja o stanie księgowym MERCOR SA została sporządzona zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

**BILANS – AKTYWA w tys. PLN**

	<u>30/06/2009</u>
<b>Aktywa trwałe</b>	
Wartość firmy	-
Pozostałe wartości niematerialne	3 690
Rzeczowe aktywa trwałe	29 794
Nieruchomości inwestycyjne	-
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych konsolidowanych metodą praw własności	-
Pozostałe aktywa finansowe	295 163
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 644
Inne aktywa długoterminowe	9 786
	<u>341 077</u>
<b>Aktywa obrotowe</b>	
Zapasy	15 433
Aktywa finansowe	-
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	58 763
Transakcje terminowe typu forward	190
Należności z tytułu podatku dochodowego	-
Inne aktywa obrotowe	2 225
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 797
	<u>80 408</u>
Aktywa trwałe klasyfikowane jako przeznaczone do zbycia	-
<b>Aktywa razem</b>	<u><u>421 485</u></u>

Gdańsk, 27 lipca 2009



**BILANS – PASYWA w tys. PLN**

30/06/2009

**Kapitał własny**

Kapitał akcyjny	3 915
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	131 967
Kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny	-
Udziały (akcje) własne	-
Kapitały rezerwowe	857
Kapitał z wyceny transakcji zabezpieczających i różnice kursowe z konsolidacji	-
Zyski zatrzymane	121 819

**Razem kapitały własne****258 558****Zobowiązanie długoterminowe**

Długoterminowe pożyczki i kredyty	76 929
Rezerwa na podatek odroczony	3 002
Rezerwy na zobowiązania	81
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	-
Pozostałe zobowiązania finansowe	107

**80 119****Zobowiązania krótkoterminowe**

Krótkoterminowe pożyczki i kredyty	51 068
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	30 588
Transakcje terminowe typu forward	90
Zobowiązanie z tytułu podatku dochodowego	183
Rezerwy na zobowiązania	180
Pozostałe zobowiązania finansowe	699

**82 808**

Zobowiązania związane bezpośrednio z aktywami trwałymi  
klasyfikowanymi jako przeznaczone do zbycia

-

**Pasywa razem****421 485**

Gdańsk, 27 lipca 2009



**OŚWIADCZENIE ZAWIERAJĄCE INFORMACJĘ O STANIE KSIĘGOWYM MERCOR SA  
SPORZĄDZONĄ DLA CELÓW POŁĄCZENIA NA DZIEŃ 30 CZERWCA 2009 ROKU**

Zarząd Spółki MERCOR SA z siedzibą w Gdańsku, stosownie do art. 499 par. 2 pkt 4 kodeksu spółek handlowych oświadcza, że stan księgowy Spółki na dzień 30 czerwca 2009 roku jest przedstawiony poniżej. Informacja o stanie księgowym MERCOR SA została sporządzona zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

**BILANS – AKTYWA w tys. PLN**

	<u>30/06/2009</u>
<b>Aktywa trwałe</b>	
Wartość firmy	-
Pozostałe wartości niematerialne	3 690
Rzeczowe aktywa trwałe	29 794
Nieruchomości inwestycyjne	-
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych konsolidowanych metodą praw własności	-
Pozostałe aktywa finansowe	295 163
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 644
Inne aktywa długoterminowe	9 786
	<u>341 077</u>
<b>Aktywa obrotowe</b>	
Zapasy	15 433
Aktywa finansowe	-
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	58 763
Transakcje terminowe typu forward	190
Należności z tytułu podatku dochodowego	-
Inne aktywa obrotowe	2 225
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 797
	<u>80 408</u>
Aktywa trwałe klasyfikowane jako przeznaczone do zbycia	-
<b>Aktywa razem</b>	<u><u>421 485</u></u>

Gdańsk, 27 lipca 2009





**BILANS – PASYWA w tys. PLN**

30/06/2009

<b>Kapitał własny</b>	
Kapitał akcyjny	3 915
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	131 967
Kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny	-
Udziały (akcje) własne	-
Kapitały rezerwowe	857
Kapitał z wyceny transakcji zabezpieczających i różnice kursowe z konsolidacji	-
Zyski zatrzymane	121 819
	<hr/>
<b>Razem kapitały własne</b>	<b>258 558</b>
	<hr/>
<b>Zobowiązanie długoterminowe</b>	
Długoterminowe pożyczki i kredyty	76 929
Rezerwa na podatek odroczony	3 002
Rezerwy na zobowiązania	81
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	-
Pozostałe zobowiązania finansowe	107
	<hr/>
	<b>80 119</b>
	<hr/>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	
Krótkoterminowe pożyczki i kredyty	51 068
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	30 588
Transakcje terminowe typu forward	90
Zobowiązanie z tytułu podatku dochodowego	183
Rezerwy na zobowiązania	180
Pozostałe zobowiązania finansowe	699
	<hr/>
	<b>82 808</b>
	<hr/>
Zobowiązania związane bezpośrednio z aktywami trwałymi klasyfikowanymi jako przeznaczone do zbycia	-
	<hr/>
<b>Pasywa razem</b>	<b>421 485</b>
	<hr/>

Gdańsk, 27 lipca 2009



**OŚWIADCZENIE ZAWIERAJĄCE INFORMACJĘ O STANIE KSIĘGOWYM MERCOR SA  
SPORZĄDZONĄ DLA CELÓW POŁĄCZENIA NA DZIEŃ 30 CZERWCA 2009 ROKU**

Zarząd Spółki MERCOR SA z siedzibą w Gdańsku, stosownie do art. 499 par. 2 pkt 4 kodeksu spółek handlowych oświadcza, że stan księgowy Spółki na dzień 30 czerwca 2009 roku jest przedstawiony poniżej. Informacja o stanie księgowym MERCOR SA została sporządzona zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

**BILANS – AKTYWA w tys. PLN**

	<u>30/06/2009</u>
<b>Aktywa trwałe</b>	
Wartość firmy	-
Pozostałe wartości niematerialne	3 690
Rzeczowe aktywa trwałe	29 794
Nieruchomości inwestycyjne	-
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych konsolidowanych metodą praw własności	-
Pozostałe aktywa finansowe	295 163
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 644
Inne aktywa długoterminowe	9 786
	<hr/> <b>341 077</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>	
Zapasy	15 433
Aktywa finansowe	-
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	58 763
Transakcje terminowe typu forward	190
Należności z tytułu podatku dochodowego	-
Inne aktywa obrotowe	2 225
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 797
	<hr/> <b>80 408</b>
 Aktywa trwałe klasyfikowane jako przeznaczone do zbycia	 -
<b>Aktywa razem</b>	<hr/> <b>421 485</b> <hr/>

Gdańsk, 27 lipca 2009




**BILANS – PASYWA w tys. PLN**

30/06/2009

<b>Kapitał własny</b>	
Kapitał akcyjny	3 915
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	131 967
Kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny	-
Udziały (akcje) własne	-
Kapitały rezerwowe	857
Kapitał z wyceny transakcji zabezpieczających i różnice kursowe z konsolidacji	-
Zyski zatrzymane	121 819
	<hr/>
<b>Razem kapitały własne</b>	<b>258 558</b>
	<hr/>
<b>Zobowiązanie długoterminowe</b>	
Długoterminowe pożyczki i kredyty	76 929
Rezerwa na podatek odroczoney	3 002
Rezerwy na zobowiązania	81
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	-
Pozostałe zobowiązania finansowe	107
	<hr/>
	<b>80 119</b>
	<hr/>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	
Krótkoterminowe pożyczki i kredyty	51 068
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	30 588
Transakcje terminowe typu forward	90
Zobowiązanie z tytułu podatku dochodowego	183
Rezerwy na zobowiązania	180
Pozostałe zobowiązania finansowe	699
	<hr/>
	<b>82 808</b>
	<hr/>
Zobowiązania związane bezpośrednio z aktywami trwałymi klasyfikowanymi jako przeznaczone do zbycia	-
	<hr/>
<b>Pasywa razem</b>	<b>421 485</b>
	<hr/>

Gdańsk, 27 lipca 2009



## PLAN POŁĄCZENIA

sporządzony w dniu 27 lipca 2009 roku w Gdańsku pomiędzy:

**MERCOR Spółka Akcyjna** z siedzibą w Gdańsku, wpisaną do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy Gdańsk – Północ w Gdańsku VII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000217729, (zwaną dalej również „Mercor SA” lub spółką przejmującą),

reprezentowaną przez:

1. Prezesa Zarządu - Krzysztofa Krempeć
2. Pierwszego Vice Prezesa Zarządu - Grzegorza Lisewskiego

**HASIL Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością**, z siedzibą we Wrocławiu wpisaną do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej we Wrocławiu VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000107042, (zwaną dalej również HASIL sp. z o.o., lub spółką przejmowaną), reprezentowaną przez :

1. członka Zarządu – Krzysztofa Toporczyka
2. członka Zarządu – Sebastiana Pawelczyka

Na podstawie art. 498 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (zwanej dalej: k.s.h.) Spółki uzgadniają następujący plan połączenia:

1. W związku z faktem, że Mercor Spółka Akcyjna z siedzibą w Gdańsku jest jedynym wspólnikiem spółki HASIL Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą we Wrocławiu połączenie spółki Mercor SA ze spółką HASIL sp. z o.o. następuje w trybie art. 492 § 1 pkt 1 w związku z art. 516 § 1, § 5 i § 6 k.s.h.
2. Połączenie zostanie dokonane przez przeniesienie całego majątku HASIL sp. z o.o. (Spółka Przejmowana) na Mercor SA (Spółka Przejmująca) – łączenie się przez przejęcie. W związku z tym, że Spółka Przejmująca posiada 100% udziałów Spółki Przejmowanej połączenie Spółek nastąpi bez podwyższania kapitału zakładowego Spółki Przejmującej, zgodnie z art. 515 § 1 k.s.h.
3. W związku z łączeniem się Spółek, członkom organów zarówno Spółki Przejmującej jak i Spółki Przejmowanej, ani innym osobom uczestniczącym w połączeniu nie zostają przyznane szczególne korzyści, o których mowa w art. 499 § 1 punkt 6 k.s.h.

Niniejszy plan połączenia został sporządzony w czterech jednobrzmiących egzemplarzach, po jednym dla każdej łączących się Spółek oraz dwa egzemplarze dla sądu rejestrowego.

W imieniu

MERCOR Spółka Akcyjna

Prezes Zarządu  
Krzysztof Krempeć

Pierwszy Vice Prezes Zarządu  
Grzegorz Lisewski

HASIL spółka z o.o.

Sebastian Pawelczyk  
Członek Zarządu  
Sebastian Pawelczyk

Krzysztof Toporczyk  
Członek Zarządu  
Krzysztof Toporczyk



**Uchwała nr 1**  
Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników  
HASIL spółka z o.o. („Spółka”)  
z dnia ..... 2009 roku  
w sprawie połączenia Spółki z MERCOR SA

1. W związku z tym, że Spółka oraz MERCOR SA mają komplementarny przedmiot działalności, a konsolidacja tych spółek korzystnie wpłynie na ich sytuację finansową oraz zwiększy efektywność zarządzania, zmniejszając również jego koszty, Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników postanawia o połączeniu Hasil spółka z o.o. z siedzibą we Wrocławiu z MERCOR SA z siedzibą w Gdańsku w trybie art 492 § 1 punkt 1 Kodeksu Spółek Handlowych, tj przez przeniesienie całego majątku Spółki na MERCOR SA poprzez łączenie się przez przejęcie.
2. Połączenie Spółek następuje bez podwyższenia kapitału zakładowego MERCOR SA zgodnie z art. 515 § 1 k.s.h.
3. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników, zgodnie z art. 506 § 4 Kodeksu Spółek Handlowych, wyraża zgodę na Plan Połączenia uzgodniony w dniu 27 lipca 2009 r. pomiędzy zarządami Spółki i MERCOR SA.
4. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników upoważnia zarząd Spółki do zgłoszenia połączenia do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Krajowy Rejestr Sądowy.

**Uchwała nr 1**  
Nadzwyczajnego Zgromadzenia Akcjonariuszy  
MERCOR SA („Spółka”)  
z dnia ..... 2009 roku  
w sprawie połączenia Spółki z Hasil spółka z o.o.

1. W związku z tym, że Spółka oraz Hasil spółka z ograniczoną odpowiedzialnością mają komplementarny przedmiot działalności, a konsolidacja tych spółek korzystnie wpłynie na ich sytuację finansową oraz zwiększy efektywność zarządzania, zmniejszając również jego koszty, Nadzwyczajne Zgromadzenie postanawia o połączeniu spółki MERCOR SA z siedzibą w Gdańsku z Hasil spółka z o.o. z siedzibą we Wrocławiu na Spółkę poprzez łączenie się przez przejęcie.
2. Połączenie Spółek następuje bez podwyższenia kapitału zakładowego MERCOR SA zgodnie z art. 515 § 1 k.s.h.
3. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, zgodnie z art. 506 § 4 Kodeksu Spółek Handlowych, wyraża zgodę na Plan Połączenia uzgodniony w dniu 27 lipca 2009 r. pomiędzy zarządami Spółki i Hasil spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
4. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie upoważnia zarząd Spółki do zgłoszenia połączenia do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Krajowy Rejestr Sądowy.

**„Accord’ab” Biegli Rewidenci Spółka z o.o.**

siedziba i adres: 53-615 Wrocław, ul. Słubicka 18

tel. (071) 349 09 60, 355 31 41; fax. (071) 349 09 67

e-mail: [biuro@accord.wroc.pl](mailto:biuro@accord.wroc.pl) [www.accord.wroc.pl](http://www.accord.wroc.pl)

NIP: 899-000-70-79, Bank Pekao S.A. 11 1240 6801 1111 0000 5630 0332

Sąd Rej. Dla Wrocławia-Fabrycznej. VI Wydz. Gospodarczy KRS 0000087656

**AB\***  
**accord**

**RAPORT Z WYCENY**

**„HASIL” SP. Z O.O.**  
**Z SIEDZIBĄ WE WROCŁAWIU**

**WROCŁAW – Lipiec 2009**

**SPIS TREŚCI**

<b>1. INFORMACJE OGÓLNE I WNIOSKI Z WYCENY .....</b>	<b>3</b>
1.1 PRZEDMIOT OPRACOWANIA .....	3
1.2 DEFINICJE .....	3
1.3 CEL WYCENY .....	3
1.4 UZASADNIENIE WYBORU METOD WYCENY .....	3
1.5 ZESTAWIENIE WYNIKÓW WYCENY .....	4
1.6 CENA REKOMENDOWANA .....	4
<b>2. KALKULACJA WARTOŚCI KSIĘGOWEJ.....</b>	<b>5</b>
2.1 IDENTYFIKACJA MAJĄTKU .....	5
2.2 AKTYWA .....	7
2.3 PASYWA .....	10
2.4 BILANS SPÓŁKI PO UWZGLĘDNIENIU KOREKI .....	11
<b>3. WYCENA DOCHODOWA WG ZDYSKONTOWANYCH PRZEPIYWÓW PIENIĘŻNYCH NETTO (DCF).....</b>	<b>12</b>
3.1 ZAŁOŻENIA DO WYCENY .....	12
3.2 PROGNOZA WYNIKÓW FINANSOWYCH .....	13
3.3 PROGNOZA CAŁKOWITYCH NAKŁADÓW INWESTYCYJNYCH I POTRZEB KAPITAŁOWYCH SPÓŁKI .....	16
3.4 PROGNOZA PRZEPIYWÓW PIENIĘŻNYCH .....	17
3.5 KALKULACJA WARTOŚCI DOCHODOWEJ WG ZDYSKONTOWANYCH PRZEPIYWÓW PIENIĘŻNYCH NETTO .....	18
<b>4. WNIOSKI KOŃCOWE .....</b>	<b>20</b>

## 1. INFORMACJE OGÓLNE I WNIOSKI Z WYCENY

### 1.1. Przedmiot opracowania

Wycenę Spółki Hasill Sp. z o.o. z siedzibą w Wrocławiu przeprowadzono na podstawie umowy nr 005/P/AB/2008/09 z dnia 08.06.2009 r. zawartej pomiędzy Mercor S.A. w Gdańsku, reprezentowanej przez Pana Krzysztof Krempeca – Prezesa Zarządu i Pana Grzegorza Lisewskiego – Pierwszego Wiceprezesa Zarządu a Accord'ab Biegli Rewidenci Sp. z o.o. we Wrocławiu reprezentowanej przez Pana Andrzeja Błażejewskiego – Prezesa Zarządu.

Kalkulację wartości Spółki przeprowadzono według stanu ewidencyjnego na dzień 1 czerwca 2009 r., oraz na podstawie otrzymanych od Spółki danych i wyjaśnień.

### 1.2. Definicje

W niniejszym opracowaniu terminem **Spółka** będzie nazywana Hasil Sp. z o.o. w formie organizacyjnej zastanej na dzień 1 czerwca 2009 r.  
Jako **dzień wyceny przyjęto** dzień 1 czerwca 2009 r.

### 1.3. Cel wyceny

Niniejsza wycena Spółki została sporządzona w związku z przygotowywanym planem połączenia Spółek Mercor S.A. i Hasil Sp. z o.o..

### 1.4. Uzasadnienie wyboru metod wyceny

Podstawową metodą wyceny akcji (udziałów), mającą za podstawę szacunek wartości majątku netto Spółki i mającą znaczną wartość użytkową, jest metoda (majątkowa) **wyceny aktywów netto**. Spółka prowadzi księgi zgodnie z przepisami zawartymi w Ustawie o rachunkowości, a następnie dokonuje przekształceń dla celów sprawozdawczości zarządczej (raporty) według Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, co pozwala przypuszczać że wartość księgowa aktywów nie odbiega znacząco od wartości rynkowej. Nie szacowaliśmy wartości rynkowej poszczególnych prezentowanych składników majątku Spółki, dokonaliśmy natomiast przeglądu korekt wynikających z opisanego przeszacowania.

Dochód, jaki może uzyskać inwestor z posiadanego przedsiębiorstwa jest uznawany w teorii i praktyce za wyznacznik wartości rynkowej podmiotu. **Metoda dochodowa** wyceny odzwierciedla w sposób systemowy powiązania elementów materialnych i niematerialnych przedsiębiorstwa Spółki takich jak: umiejętności kadry kierowniczej i załogi, system zarządzania, reputację firmy, itp. Metodą dochodową ustala się wartość „całego” przedsiębiorstwa (wydzielonej części Spółki) a nie tylko jego części, jaką jest wartość majątku netto. Oznacza to uwzględnienie w wartości przedsiębiorstwa także składników niematerialnych nie ujmowanych w bilansie i zdolności do tworzenia nadwyżek pieniężnych w toku działalności podstawowej. Metoda ta może być stosowana pod warunkiem założenia trwałej zdolności podmiotu do generowania dochodów. Wartość dochodowa szacowana w niniejszym opracowaniu to wartość bieżącą (zdyskontowaną) przyszłych strumieni pieniężnych, jakie prawdopodobnie, według sporządzonej prognozy, jest zdolna wygenerować Spółka. Przyjęta w niniejszej wycenie metoda szacunku wartości Spółki to metoda DCF (Diskont Cash Flow) w formie uproszczonej. Metody dochodowe, są metodami subiektywnymi, stąd też najczęściej są one stosowane w powiązaniu z metodami majątkowymi.



W celu określenia zdolności Spółki do generowania dodatnich przepływów niezbędne było dokonanie odpowiednich korekt w zakresie osiągniętych przychodów i ponoszonych kosztów.

Ze względu na fakt iż wycena dochodowa Spółki jest znacząco wyższa niż wycena majątkowa, ze względów ostrożności wyceny przyjęto metodę berlińską ustalenia ceny rekomendowanej zorganizowanej części przedsiębiorstwa jako najbardziej właściwej dla typu i charakteru Spółki, stosowanej w takich przypadkach. Polega ona na sumowaniu wyceny dochodowej oraz wyników wyceny księgowej a następnie podzielenie wyniku wyceny przez 2.

W przypadku wyceny Spółki metodą dochodową przyjęcie metody berlińskiej wyceny powoduje uwidocznienie dodatkowej marży na ryzyko zmiany warunków gospodarowania w stosunku do metody dochodowej, stosowanej bez powiązania z metodami majątkowymi.

### 1.5. Zestawienie wyników wyceny

	Wartość Spółki (w tys. zł)
Metoda aktywów netto (Wm)	2 509
Metoda dochodowa(Wd)	11 324
Średnia berlińska	6 916

$$* \text{średnia berlińska} = \frac{2xWd + Wm}{3}$$

### 1.6. Cena rekomendowana

**Cena rekomendowana przedsiębiorstwa wynosi 6 900 tys. zł (po zaokrągleniu).**

## 2. KALKULACJA WARTOŚCI KSIĘGOWEJ

### 2.1. Identyfikacja majątku

Identyfikacja elementów wartości Spółki, którego podstawą jest jej majątek, polega na:

- zweryfikowaniu stanu ilościowego i wartości bieżącej składników majątku,
- określeniu stopnia zużycia rzeczowych składników majątku,
- ustaleniu stanu zobowiązań.

Odzwierciedleniem stanu finansowego i wartości księgowej spółki jest bilans Spółki sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 r. oraz raport sporządzony przez Spółkę dla głównego udziałowca Spółki Mercor S.A sporządzony na dzień 1 czerwca 2009 r. (na podstawie umowy nabycia udziałów z dnia 31 marca 2009 r.)

Bilans i rachunek strat i zysków za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r. nie były badane przez biegłego rewidenta.

Spółka dla celów zarządczych sporządza przekształcenie ksiąg rachunkowych prowadzonych według zasad obowiązujących w Ustawie o Rachunkowości do standardów określonych w Międzynarodowych Standardach Rachunkowości. Raporty sporządzane według standardów MSR są poddawane przeglądowi audytora.

Naszym zadaniem nie było badanie przeprowadzonych przez Spółkę przekształceń, dokonaliśmy przeglądu korekt przeprowadzonych przez Spółkę w tym zakresie w jakim wpływają one na wartości wykazywane w bilansie Spółki, stanowiące podstawę wyceny.

W załącznikach przedstawiony jest bilans Spółki udostępniony nam przez Spółkę na dzień 31 grudnia 2008 r. sporządzony według ustawy o rachunkowości oraz według MSR.

**Bilans Pro Forma  
 Spółki Hasil Sp. z o.o.  
 Według MSR (raporty) w tys. zł**

<b>Bilans</b>		<b>Wykonanie 2008</b>	<b>Wykonanie I-V 2009</b>	<b>Wykonanie Y-1 I - V 2008</b>
<b>Aktywa trwałe</b>		<b>1 553</b>	<b>742</b>	<b>1 728</b>
	Wartości niematerialne i prawne	0	0	151
	Rzeczowe aktywa trwałe	113	79	0
	Należności długoterminowe	1 392	645	1 466
	Inwestycje długoterminowe	0	0	0
	Inne aktywa długoterminowe	48	18	111
<b>Aktywa obrotowe</b>		<b>3 529</b>	<b>2 916</b>	<b>3 569</b>
	Zapasy	90	171	0
	Należności handlowe	1 408	506	18
	-należności bez kaucji	0	0	0
	Inne należności krótkoterminowe	15	67	3 102
	Środki pieniężne	1 432	1 614	175
	Inne aktywa obrotowe	584	558	274
<b>Suma aktywów:</b>		<b>5 082</b>	<b>3 658</b>	<b>5 297</b>
<b>Kapitały własne</b>		<b>2 336</b>	<b>2 467</b>	<b>20</b>
<b>Rezerwy na zobowiązania</b>		<b>119</b>	<b>65</b>	<b>2 060</b>
<b>Długoterminowe zobowiązania:</b>		<b>542</b>	<b>423</b>	<b>4 568</b>
	Kredyty długoterminowe	0	0	0
	Inne długoterminowe zobowiązania	542	423	4 568
<b>Zobowiązania Krótkoterminowe:</b>		<b>2 077</b>	<b>690</b>	<b>1 631</b>
	Kredyty krótkoterminowe	0	0	1 503
	Zobowiązania handlowe	1 588	619	0
	Inne zobowiązania krótkoterminowe	489	71	128
<b>Inne zobowiązania</b>		<b>8</b>	<b>13</b>	<b>0</b>
<b>Suma pasywów:</b>		<b>5 082</b>	<b>3 658</b>	<b>8 279</b>

## 2.2. Aktywa

### Aktywa trwałe

- **wartości niematerialne i prawne**

Spółka nie wykazuje wartości niematerialnych i prawnych.

- **rzeczowe aktywa trwałe**

- **Rzeczowe aktywa trwałe**

Wartość brutto środków trwałych wykazywanych w tabeli amortyzacyjnej Spółki wynosi 50,1 tys. zł dla grupy 4, 1,8 tys. zł dla grupy 7 i 11,0 tys. dla grupy 8. Środki trwałe wykazywane są w bilansie sporządzonym zgodnie z UoR jako całkowicie umorzone, w wartości 0 zł.

### [Korekta 1]

Jako środki transportu (grupa 7) Spółka wykazuje następujące pojazdy:

- samochód skoda Fabia, rok produkcji przyjęty na stan po okresie leasingu w roku 2007 w cenie wykupu tj. 0,9 tys. zł, całkowicie umorzony. W związku ze sprzedażą powyższego samochodu w czerwcu 2009 r. za kwotę 11,9 tys. zł **wprowadziliśmy korektę wartości środków trwałych w powyższej wartości – 11,9 tys. zł,**
- samochód skoda Octavia, rok produkcji 2005 przyjęty na stan po okresie leasingu w roku 2008 w cenie wykupu 0,9 tys. zł, całkowicie umorzony, **wprowadziliśmy korektę wartości środka trwałego według wartości określonej przez ubezpieczyciela w kwocie – 40,5 tys. zł.**
- **Drugostronnie utworzyliśmy rezerwę na podatek odroczony** stanowiącą równowartość 52,4 tys. zł pomnożonej o obowiązującą stawkę CIT (19%), **co równało się kwocie 10,0 tys. zł.**

Powyższe dwa środki trwałe stanowią własność Spółki a ich wartość rynkowa jest znacznie wyższa niż prezentowana wartość w bilansie według UoR.

- **niskocenne środki trwałe**

Dokonałiśmy przeglądu umarzanych jednorazowo środków trwałych, wykazywanych przez Spółkę w tabeli amortyzacyjnej. Daty ich wprowadzenia do ewidencji oraz wartość jednostkowa wskazują że ich wartość na dzień wyceny jest niewielka. Biorąc pod uwagę niską istotność wartości tych składników majątkowych nie dokonałiśmy korekty środków wykazywanych przez Spółkę środków niskocennych .

**- Środki trwałe objęte umowami leasingu**

Spółka na podstawie umów leasingu użytkuje samochody, które dla potrzeb UoR są rozpoznawane jako obcy środek trwały. Umowy leasingu operacyjnego noszą cechy leasingu finansowego, ze względu na fakt przyrzeczenia możliwości wykupu środka trwałego po zakończeniu okresu leasingu za cenę istotnie niższą niż cena rynkowa (np. 1% wartości początkowej).

Lista samochodów osobowych wykorzystywanych w firmie przedstawia się następująco:

	Samochody osobowe		prod.	przebieg	bezp.. do	numer umowy	
1	Skoda Octavia CHATCHBACK Tour Plus	DW 7318V	1,9 TDI	2006	65 000	15.11.2008	54/0735/11 /2006/LO
2	Skoda Octavia Combi Mint	DW 3052V	1,9 TDI	2006	77 000	26.09.2008	54/0570/09/ 2006/LO
3	Skoda Octavia II LIFTBACK AMBIENTE	DW 654EH	1,9 TDI	2007	30 000	23.07.2008	1012/07/ 2007/LO
4	Skoda Fabia II COMBI STYLE	DW 563 CC	1,9 TDI	2008	0	14.05.2009	2632/04/ 2008/LO

Spółka wprowadziła korektę z tytułu leasingowanych środków trwałych na kwotę 79,0 tys. zł.

### Należności Długoterminowe

Spółka dla celów MSR dokonuje wyceny wartości należności długoterminowych stanowiących zabezpieczenie prawidłowego wykonania prac budowlanych (tzw. "zatrzymania"). Do dyskonta zatrzymań Spółka stosuje stopę dyskontową w wysokości 5,25% w stosunku rocznym.

Analogiczny mechanizm jest stosowany do zobowiązań długoterminowych wynikających z gwarancji dobrego wykonania prac.

Spółka zgodnie z raportami MSR dokonuje przeniesienia tej pozycji należności z należności krótkoterminowych do długoterminowych.

Wartość należności długoterminowych na dzień wyceny wynosiła 645 tys. zł.

#### ▪ Aktywa z tytułu odroczonego podatku

Spółka ujawnia aktywa z tytułu odroczonego podatku wynikające z wyceny do wartości godziwej posiadanych przez Spółkę należności oraz zobowiązań oraz innych przekształceń wynikających pomiędzy UoR a MSR.

Wartość aktywów z tytułu odroczonego podatku na dzień wyceny wynosi 18 tys. zł. Wartość powyższa prezentowana jest przed korektą z tytułu wyceny środków trwałych. Korekta zwiększa wartość rezerwy na podatek dochodowy o 10,0 tys. zł.

### Aktywa obrotowe

#### ▪ zapasy

Spółka udzieliła informacji że wartość posiadanych zapasów odpowiada aktualnym potrzebom produkcyjnym Spółki. Zapasy nie wykazują pozycji nie rotujących lub co do których wystąpiły przesłanki trwałej utraty wartości.

#### ▪ należności krótkoterminowe

##### - z tytułu dostaw i usług

Spółka udostępniła informacje na temat wiekowania należności. W przypadku nieuregulowanej należności od Spółki Invest S.A., Spółka podpisała umowę z dłużnikiem. Umowa na dzień sporządzenia raportu była realizowana.

Spółka na dzień wyceny wykazywała należności handlowe według MSR na kwotę 506,0 tys. zł.

#### ▪ Inwestycje krótkoterminowe

Jako inwestycje krótkoterminowe na dzień 1 czerwca 2009 r. Spółka wykazuje:

- Lokaty negocjowane 1 727,3 tys. zł,
- Inne papiery wartościowe – udziały w funduszu zamkniętym – 202,8 tys. zł (przyjęto wycenę jednostek zgodną z wyceną dokonaną na dzień 31 grudnia 2008 r.)
- Lokaty terminowe 180,3 tys. zł,
- Środki pieniężne ZFŚS 8,0 tys. zł,
- Środki pieniężne na rachunku bieżącym 6,4 tys. zł,

### 2.3. Pasywa

#### ▪ **Kapitał własny**

Kapitały własne Spółki na dzień wyceny wynosiły według MSR odpowiednio 2 467,0 tys. zł. Kapitały własne na dzień 31 grudnia 2008 r. kształtowały się według UoR następująco:

Składały się głównie z kapitału rezerwowego (1 273,0 tys. zł), niepodzielonego zysku poprzedniego okresu obrotowego (1 102,0 tys. zł), zysku bieżącego roku obrotowego (161,0 tys. zł).

W niniejszej wycenie zakłada się, że zysk ten pozostanie w Spółce i zwiększy kapitał zapasowy.

#### **[Korekta 2]**

Ze względu na wprowadzone korekty aktywów wynikające z wprowadzenia wartości samochodów osobowych stanowiących wartość Spółki Hasil, dokonaliśmy korekty kapitałów własnych, poprzez **wykazanie kapitału z aktualizacji wartości w kwocie 42,4 tys. zł.**

#### ▪ **Rezerwy na zobowiązania z tytułu odroczonego podatku**

Główną pozycją rezerw na zobowiązania przypisanych Spółce stanowią rezerwy na podatek dochodowy wynikające z przeszacowania wartości posiadanych przez Spółkę składników majątku w momencie przejścia na księgi rachunkowe prowadzone zgodnie z MSR.

#### ▪ **Rezerwy na zobowiązania na odprawy emerytalne i podobne świadczenia**

Spółka wylicza rezerwy na odprawy metodą proporcjonalną w zakresie obejmującym czas pracy w Spółce to czasu pracy pozostającego do przepracowania do osiągnięcia wieku emerytalnego. Ze względu na nie wielką liczbę zatrudnionych osób błąd w stosunku do zalecanej metody aktuarialnej jest nie istotny.

#### ▪ **Długoterminowe zobowiązania**

Spółka analogicznie do długoterminowych należności dokonuje przeksięgowania kwot zobowiązań wynikających z umownych zatrzymań płatności na rzecz kontrahentów na zobowiązania długoterminowe. Długoterminowe zobowiązania są wyceniane w wartości bieżącej według stopy dyskontowej stosowanej dla należności. Wartość długoterminowych zobowiązań na dzień wyceny wynosiła 423 tys. zł.

**2.4. Bilans Spółki po uwzględnieniu korekt**

Bilans	Wykonanie 2009	Korekty	Bilans z uwzględnieniem Korekt
<b>1 Aktywa trwałe</b>	<b>742</b>	<b>52</b>	<b>794</b>
2           Wartości niematerialne i prawne	0		0
3           Rzeczowe aktywa trwałe	79	52	131
4           Należności długoterminowe	645		645
5           Inwestycje długoterminowe	0		0
6           Inne aktywa długoterminowe	18		18
<b>7 Aktywa obrotowe</b>	<b>2 916</b>		<b>2 916</b>
8           Zapasy	171		171
9           Należności handlowe	506		506
10          -należności bez kaucji	0		0
11          Inne należności krótkoterminowe	67		67
12          Środki pieniężne	1 614		1 614
13          Inne aktywa obrotowe	558		558
<b>14 Suma aktywów:</b>	<b>3 658</b>	<b>52</b>	<b>3 710</b>
<b>15 Kapitały własne</b>	<b>2 467</b>	<b>42</b>	<b>2 509</b>
<b>16 Rezerwy na zobowiązania</b>	<b>65</b>	<b>10</b>	<b>75</b>
<b>17 Długoterminowe zobowiązania:</b>	<b>423</b>		<b>423</b>
18          Kredyty długoterminowe	0		0
19          Inne długoterminowe zobowiązania	423		423
<b>20 Zobowiązania krótkoterminowe:</b>	<b>690</b>		<b>690</b>
21          Kredyty krótkoterminowe	0		0
22          Zobowiązania handlowe	619		619
23          Inne zobowiązania krótkoterminowe	71		71
<b>24 Inne obowiązania</b>	<b>13</b>		<b>13</b>
<b>25 Suma pasywów:</b>	<b>3 658</b>	<b>52</b>	<b>3 710</b>

- **Wartość kapitałów własnych Spółki z uwzględnieniem dokonanych korekt wynosi 2 509,0 tys. zł. Powyższa wartość stanowi wartość firmy w rozumieniu metody aktywów netto.**



### 3. WYCENA DOCHODOWA WG ZDYSKONTOWANYCH PRZEPLYWÓW PIENIĘŻNYCH NETTO (DCF)

#### 3.1. Założenia do wyceny

1. Wycena została opracowana w oparciu o założenie kontynuacji działalności Spółki w niezmienionej formie i zakresie w przyszłości. Zakłada się że Spółka po zmianach właścicielskich zachowa kontrakty które nastąpiły, kontrahentów oraz pozycję rynkową jaką zajmowała przed zmianą. Planowane połączenie nie wpłynie na ograniczenie zdolności Spółki do generowania dodatnich wyników finansowych.
2. Prognozę wyników przyjęto na podstawie otrzymanych danych z lat 2006-2008. Dane roku 2009 wprowadzono do wyceny po skorygowaniu o wskaźniki sezonowości.
3. Wycenę sporządzono w cenach stałych na dzień wyceny.

#### Wartość Marki

Hasil Sp. z o.o. powstała w roku 2002 jako spółka córka największego czeskiego producenta drzwi przeciwpożarowych.

HASIL a.s. istnieje od roku 1992. Klientom w Republice Czeskiej, na Słowacji, na Węgrzech i w Polsce firma oferuje wyroby "na miarę" oraz wszechstronną pomoc, łącznie z doradztwem projektowym, usługami montażowymi i serwisem.

Obecnie MERCOR jest 100% właścicielem spółki HASIL a.s. Firmy zawarły porozumienie co do wspólnej strategii dalszego rozwoju w regionie Środkowej i Wschodniej Europy, między innymi za pośrednictwem spółek- córek HASIL-u w Republice Słowackiej oraz w Polsce.

Powyższe powiązania kapitałowe stanowią gwarancje marki i jej pozycji rynkowej w krótkim okresie.

### 3.2. Prognoza wyników finansowych

#### Wyniki działalności Spółki w latach 2006-2008

Spółka w latach 2006 – 2008 osiągała wysokie dodatnie wyniki finansowe, co znajduje odzwierciedlenie w prezentowanej poniżej tabeli.

w tys PLN	Wykonanie 2006	Wykonanie 2007	Wykonanie 2008	Wykonanie I_V 2008	Wykonanie I_V 2009
Przychód łącznie	9 611	7 471	7 332	1 902	2 016
koszty łącznie	-7 707	-5 730	-6 098	-1 682	-1 956
Wynik brutto	1 904	1 741	1 234	220	60
podatek	-395	-323	-233	-39	-15
Wynik netto	1 509	1 418	1 001	181	45
Rentowność netto	16%	19%	14%	10%	2%

**Średnioroczny zysk netto Spółki za lata 2006-2008 wyniósł 1 309 tys. zł, a rentowność netto sprzedaży kształtowała się na poziomie 16%.**

#### Wyniki roku 2009

##### Prognoza Spółki na podstawie zamówień

Spółka przedstawiła dane w rozbiciu na poszczególne kontrakty (planowane) z których wynika ze przychód możliwy do osiągnięcia za okres czerwiec – grudzień 2009 wynosi 5 170 tys. zł. Łącznie z przychodem osiągniętym za pierwsze pięć miesięcy daje to przychód na cały rok na poziomie 7 186 tys. zł. Planowany do realizacji przychód jest niższy od przychodu planowanego na początku roku w budżecie Spółki na rok 2009. Powyższy planowany przez Spółkę przychód będzie też niższy od wyniku z roku poprzedniego.

Z danych historycznych wynika ze koszty uzyskania przychodu nie reagują bezpośrednio na zmianę wielkości Sprzedaży, co wskazuje na znaczący udział kosztów stałych w ogóle kosztów ponoszonych przez Spółkę. W związku z powyższym dokonaliśmy wyliczenia wyniku Spółki na rok 2009 poprzez pomniejszenie prognozowanego przez Spółkę przychodu o koszty z roku poprzedniego. Na podstawie powyższej kalkulacji oszacowaliśmy wynik brutto Spółki na rok 2009 na poziomie 1 088 tys. zł, a wynik netto **881** tys. zł.

##### Prognoza na podstawie danych historycznych

Produkcja budowlano mątażowa charakteryzuje się wysoką zmiennością w trakcie roku, ze względu na występowanie sezonowości. Powyższa sezonowość sprzedaży ma wpływ również na wyniki Hasilu. W poniższej tabeli przedstawiliśmy dane sezonowe na temat efektywności gospodarowania Spółki w ciągu ostatnich 3 lat w poszczególnych miesiącach roku. Powyższe dane pozwolą nam dokonać estymacji wyniku finansowego Spółki na rok 2009.

rok	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	Razem
Przychód łącznie													
2006	891	919	690	884	922	1 088	680	701	688	570	744	834	9 611
2007	559	779	113	526	616	662	1 087	547	717	606	709	550	7 471
2008	409	423	176	382	512	876	352	673	593	802	710	1 424	7 332

wskaźnik sezonowości	razem	1 859	2 121	979	1 792	2 050	2 626	2 119	1 921	1 998	1 978	2 163	2 808	24 414
		0,91	1,04	0,48	0,88	1,01	1,29	1,04	0,94	0,98	0,97	1,06	1,38	12,00

		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	Razem
Wynik brutto łącznie	2006	354	240	70	302	233	284	101	98	64	12	185	-39	1 904
	2007	87	148	-34	201	182	78	399	146	193	84	199	59	1 742
	2008	77	20	-28	67	84	185	15	138	49	188	116	323	1 234
	razem	518	408	8	570	499	547	515	382	306	284	500	343	4 880
wskaźnik sezonowości z uwzględnieniem lat 2007/8		1,27	1,00	0,02	1,40	1,23	1,35	1,27	0,94	0,75	0,70	1,23	0,84	12,00
		0,66	0,68	-0,25	1,08	1,07	1,06	1,67	1,15	0,98	1,10	1,27	1,54	12,00

		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	Razem
średnia rentowność netto	2006	40%	26%	10%	34%	25%	26%	15%	14%	9%	2%	25%	-5%	20%
	2007	16%	19%	-30%	38%	30%	12%	37%	27%	27%	14%	28%	11%	23%
	2008	19%	5%	-16%	18%	16%	21%	4%	21%	8%	23%	16%	23%	17%
	razem	28%	19%	1%	32%	24%	21%	24%	20%	15%	14%	23%	12%	20%
z uwzględnieniem lat 2007/8		17%	14%	-21%	30%	24%	17%	29%	23%	18%	19%	22%	19%	20%

Wskaźnik sezonowości kształtuje się wyraźniej o ile uwzglęni się w dwa ostatnie lata. Wysokie wyniki wykazywane przez Spółkę za I półrocze 2006 roku zniekształcają rzeczywiste kształtowanie się wskaźników sezonowości. W związku z powyższym dla wyznaczenia efektywnego wskaźnika sezonowości przyjęliśmy wartości z dwóch ostatnich lat.

W poniższej tabeli przedstawiamy relacje wyników Spółki wykonanych za I-V roku 2009 do planu do budżetu w powyższym okresie.

rok 2009	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	Razem
przychody													
wykonanie	723	521	458	209	105								2016
budżet	450	450	550	650	750	650	650	800	850	900	900	900	8500
realizacja	161%	116%	83%	32%	14%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	24%
realizacja narastająco	161%	138%	117%	91%	71%								24%

wynik brutto	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	Razem
wykonanie	131	45	39	-31	-124								60
budżet	36	41	78	120	131	98	111	151	169	181	188	182	1486
realizacja	364%	110%	50%	-26%	-95%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	4%
realizacja narastająco	364%	229%	139%	67%	15%								

Prognoza na rok 2009 z uwzględnieniem wskaźników sezonowości<sup>1</sup>

	Przychód	Wynik brutto	rentowność
Wykonany			
Wskaźnik sezonowości (przeciętne miesięczne sprzedaże realizowane w ciągu V miesięcy) spłaszczony (po wyeliminowaniu sezonowości) dla I-V 2009 r.	2 016	60	3%
	3,64	3,24	62%
Prognozowany dla całego roku	2 766	93	5%
	6 639	222	

Według naszej prognozy przy uwzględnieniu występujących historycznie wynik finansowy za rok 2009 kształtować będzie się na poziomie pomiędzy 222 tys. zł a 332 tys. zł. Spadek rentowności szczególnie wiąże się ze słabymi wynikami osiągniętymi przez Spółkę w miesiącach kwiecień i maj 2009 r. W związku z powyższym do dalszej prognozy przyjęliśmy górną granicę estymacji wyniku finansowego ze rok 2009 tj. 332 tys. zł, co odpowiada wynikowi finansowemu netto na poziomie **269 tys. zł.**

#### Prognozowane przyjęta do wyceny

Wynik dla Spółki na rok 2009 przyjęliśmy na poziomie średniej wyniku, który uzyskaliśmy na podstawie danych historycznych skorygowanych o wskaźnik sezonowości oraz prognozy przychodu na rok 2009, który otrzymaliśmy od Spółki. Według naszych wyliczeń odpowiada to wynikowi na poziomie 575 tys. zł ( 269 tys. + 881 tys. zł / 2).

#### Prognoza wyników na lata przyszłe

Za podstawę prognozy wyników na przyszłe okresy obrachunkowe przyjęliśmy średnią wyników Spółki z 4 ostatnich lat. Przyjęcie takiego horyzontu czasowego umożliwi wyznaczenie średniej która zawiera zarówno okresy wysokiej koniunktury w budownictwie (lata 2006-2007, jak i okres pogorszenia koniunktury w roku 2009). **Średni wynik netto Spółki przyjęty do prognozy wynosi 1 126 tys. zł.**

Ze względu na przedłużający się kryzys gospodarczy przyjęliśmy ze wyniki gospodarcze Spółki na lata 2010 i 2011 będą niższe od przyjętej średniej. Dla roku 2010 przyjęto ze wynik finansowy będzie na poziomie osiągniętego za rok 2009 a za rok 2011 na poziomie średniego wyniku z roku 2010 i 2012.

Powyższe założenie jest elementem ostrożnego podejścia z uwagi na dodatkowe ryzyko związane z zmienną sytuacją gospodarczą ostatnich 2 lat.

<sup>1</sup> Wskaźnik sezonowości wyznaczaliśmy, jako stosunek realizowanego przychodu i wyniku brutto do średniej miesięcznej dla poszczególnych lat. Z powyższych danych wynika historycznie że w ciągu 5 miesięcy Spółka realizowała 3,64 średniomiesięczne sprzedaże (wynik na poziomie 5 oznaczał by że Spółka w tym okresie zrealizowała sprzedaż na poziomie średnim dla całego roku). W zakresie wyniku brutto wskaźnik realizowany w ciągu pierwszych wynosi 3,24 średnie miesięczne. W wypadku rentowności Spółka w ciągu 5 pierwszych miesięcy realizowała rentowność o 38% niższą niż dla całego roku.

w tys. PLN	Wykonanie 2008	Wykonanie I_V 2009	Prognoza 2009	Prognoza 2010	Prognoza 2011	Prognoza 2012	Prognoza 2013	Prognoza 2014
Przychód łącznie	7 332	2 016	7 186	7 186	8 000	8 500	8 500	8 500
koszty łącznie	-6 098	-1 956	-6 476	-6 476	-6 950	-7 110	-7 110	-7 110
Wynik brutto	1 234	60	710	710	1 050	1 390	1 390	1 390
podatek	-233	-15	-135	-135	-135	-264	-264	-264
Wynik netto	1 001	45	575	575	851	1 126	1 126	1 126
Rentowność netto	14%	2%	8%	8%	11%	13%	13%	13%

### Dodatkowe elementy ryzyka

Analiza klientów z jakimi kooperuje Spółka wykazała że są to generalni wykonawcy inwestycji budowlanych. Średni udział pojedynczych kontrahentów w 2008 roku nie przekroczył 24%, a udział 6 największych kontrahentów w przychodzie wynosił 84%. Z informacji otrzymanych od Spółki wynika że znacząca część generalnych wykonawców prowadzi inwestycje w zakresie budowy placówek handlowych.

Ze względu na silne powiązanie przychodów Spółki z jedną dziedziną inwestycji budowlanych dokonaliśmy zwiększenia premii na ryzyko o 1 punkt procentowy (1%), co zostało ujęte w dalszej części wyceny.

### 3.3. Prognoza całkowitych nakładów inwestycyjnych i potrzeb kapitałowych Spółki

Ze względu na fakt że działalność Spółki opiera się w głównej mierze na na majątku dzierżawionym (leasing) i nie wymaga istotnych nakładów inwestycyjnych uznaliśmy że potrzeby kapitałowe Spółki, zarówno od strony nakładów na majątek trwały jak i od strony zwiększenie kapitału pracującego, są nieznaczne i nie wpływają w sposób istotny na zdolność Spółki do generowania dodatnich nadwyżek finansowych wynikających z prognozowanego wyniku finansowego.

### 3.4. Prognoza przepływów pieniężnych

Ze względu na brak istotnych nakładów inwestycyjnych oraz istotnych odpisów amortyzacyjnych przepływy finansowe generowane przez Spółkę powinny równać się w długim okresie czasu wynikowi na sprzedaży netto. Nadwyżka finansowa na poziomie wyniku finansowego netto została przyjęta do dalszej wyceny.

W poniższej tabeli przedstawiamy uproszczoną prognozę przepływów środków pieniężnych w Spółce na lata 2009-2014

w tys. PLN

	Wykonanie VI VI 2009	Prognoza VI XII2009	Prognoza 2010	Prognoza 2011	Prognoza 2012	Prognoza 2013	Prognoza 2014
Środki pieniężne na początku okresu	2 016						
należności na początku okresu	1 218						
zmiana stanu należności		-500	-100	-200	-200	0	0
zobowiązania na początku okresu	1 191						
zmiana stanu zobowiązań		500	100	100	100	0	0
Wynik netto		530	530	851	1 126	1 126	1 126
Środki pieniężne wolne na koniec okresu	2 016	530	530	751	1 026	1 126	1 126

**3.5. Kalkulacja wartości dochodowej wg zdyskontowanych przepływów pieniężnych netto**

Wartość dochodowa Spółki jest zaktualizowaną na moment wyceny sumą przewidywanych nadwyżek pieniężnych.

Założenia:

1. Do zdyskontowania nadwyżek pieniężnych przyjęto stopę dyskonta w wysokości 10,83%, obliczoną wg formuły:

$$r_e + r_g$$

gdzie:

$r_e$  - stopa bazowa na poziomie 1,83% – wyliczona ze średniej rentowności obligacji dwuletnich (5,0%), obligacji dziesięcioletnich (7,0%) oraz bonów skarbowych 52-tygodniowych (4,50%) skorygowanej do poziomu realnego wzorem I. Fishera przy stopie inflacji na maja 2009 roku, na poziomie 3,6%.

$$r_{re} = \frac{1 + r}{1 + r_i} - 1$$

$r$  = nominalna stopa procentowa,

$r_i$  – stopa inflacji,

$r_g$  - ekwiwalent za ryzyko ogólnogospodarcze dla Polski na poziomie 8,0%. + 1% wynikający ze zwiększonego ryzyka koncentracji prac Spółki.

2. Wartość rezydualną wyliczono według formuły wiecznej renty przyjmując do obliczeń nadwyżkę z 2014 roku.

3. Dyskontowaniu poddano nadwyżki od dnia wyceny.

**Wartość dochodowa**  
(w tys. zł)  
Stany na koniec roku

okres	V_2009	XII_200	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
	Wykonanie	9	proгноza	proгноza	proгноza	proгноza	proгноza
	0	1	2	3	4	5	6
		2009-12-31	2010-12-31	2011-12-31	2012-12-31	2013-12-31	2014-12-31
<b>dni od 2009-06-01</b>		0	213	578	943	1309	2039
stopa dyskontowa			10,83%				
współczynnik dyskontujący	1	0,94	0,85	0,77	0,69	0,62	0,56
wynik finansowy		530	530	751	1 026	1 126	1 126
<b>Nadwyżka zdyskontowana</b>	<b>0</b>	<b>499</b>	<b>450</b>	<b>576</b>	<b>710</b>	<b>703</b>	<b>634</b>
wartość rezydualna		<b>5 854</b>					
<b>suma nadwyżek w latach 2009-2014</b>		<b>3 571</b>					
<b>Razem nadwyżki przyszłe</b>		<b>9 425</b>					
<b>Nadwyżki środków pieniężnych bieżące</b>							
środki pieniężne oraz inne środki pieniężne na początek okresu		2 016					
należności bieżące		573					
zobowiązania bieżące		-690					
nadwyżka bieżąca środków pieniężnych		<b>1 899</b>					
wycena metodą dochodową		<b>11 324</b>					

**Wartość dochodowa Spółki została ustalona na kwotę 11 324 tys. zł.**

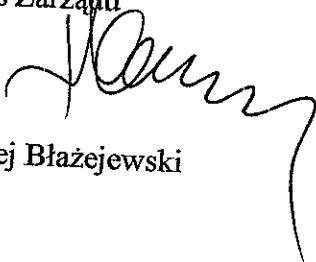


#### 4. Wnioski końcowe

- wycena zawiera 20 ponumerowanych stron
- Wycena została sporządzona przy założeniu kontynuacji działalności Hasil w zmienionej formie prawnej, przy założeniu że zmiana formy prawnej nie ograniczy zdolności do generowania nadwyżek finansowych przez Hasil działający w nowej formie prawnej.

Wrocław, 15 lipca 2009 r.

Prezes Zarządu



Andrzej Błazejewski

„Accord'ab” Biegli Rewidenci  
Spółka z o.o.  
ul. Słubicka 18, 53-615 Wrocław  
tel./fax + 48(71) 349 09 60, 349 09 67  
NIP 899-000-70-79 Regon 931564957