

Opinia w zakresie określenia zgodności wartości godziwej
akcji z ceną ogłoszoną w wezwaniu do sprzedaży akcji
przygotowana dla spółki
Zakłady Urządzeń Komputerowych ELZAB S.A.



Lipiec 2012



Dom Maklerski IDMSA
31-041 Kraków, Mały Rynek 7
tel. 12 397 06 00
fax 12 397 06 01
e-mail: biuro.k@idmsa.pl
www.idmsa.pl

infolinia 801 900 201

NIP: 676-20-70-700
Regon: 35 1528 670
Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie
XI Wydział Gospodarczy Rejestru Sądowego, KRS 0000004483
Kapitał zakładowy pokryty w całości w wysokości 21.817.685,60 zł
w tym do wysokości 18.558.842,80 zł opłacony gotówką, w pozostałej części pokryty aportem.
Aktywa zdeponowane w DM IDMSA gwarantuje system rekompensat*
*podstawa prawna: Dział V Ustawy z 29 Ipcia 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi

Zarząd:
Grzegorz Leszczyński – Prezes Zarządu
Rafał Abramański – Wiceprezes Zarządu

DM IDMSA wspiera Fundację im. Brata Alberta w Radwanowicach
m.in. przekazując 0,50 zł od każdego zrealizowanego zlecenia
maklerskiego na GPW, na realizację celów statutowych Fundacji.

Działając jako zleceniobiorca Dom Maklerski IDM S.A. przedstawia poniżej swoją opinię dotyczącą zgodności ceny godziwej akcji spółki Zakłady Urządzeń Komputerowych ELZAB Spółka Akcyjna z ceną ogłoszoną w wezwaniu na sprzedaż akcji.

Ramowy opis transakcji.

Comp S.A. będąca w posiadaniu 10.236.461 akcji stanowiących 63,43% kapitału zakładowego oraz dysponująca 62,87% głosów na Walnym Zgromadzeniu, dnia 29 czerwca 2012 r. ogłosiła wezwanie do zapisywania się na sprzedaż akcji spółki Zakłady Urządzeń Komputerowych ELZAB S.A. Objęte wezwaniem są zarówno akcje imienne uprzywilejowane jak i akcje zwykłe na okaziciela.

Biznesowe podstawy transakcji

Zamiarem spółki Comp S.A. jest osiągnięcie 96,84% udziału w kapitale zakładowym spółki ZUK ELZAB S.A. (3,16% stanowią akcje własne należące do samej ZUK ELZAB S.A.) i pozostanie jedynym akcjonariuszem. Po udanym wezwaniu posiadając nie mniej niż 90% udziałów w kapitale zakładowym w spółce ZUK ELZAB S.A. możliwe jest również jej wycofanie z obrotu na rynku podstawowym GPW. Wzywający zamierza dążyć do integracji oferty handlowej z ofertą swojej grupy kapitałowej oraz poszukiwać synergii po stronie kosztów operacyjnych działania spółek w grupie.

Szczegółowa struktura i parametry transakcji

W wyniku wezwania do sprzedaży akcji Comp S.A. zamierza osiągnąć bezpośrednio 96,87% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy ZUK ELZAB S.A., co odpowiada 15.772.658 (piętnastu milionom siedemset siedemdziesięciu dwóm tysiącom sześciuset pięćdziesięciu ośmiu) głosom na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy ZUK ELZAB S.A. oraz 15.626.778 (piętnastu milionom sześciuset dwudziestu sześciu tysiącom siedmiuset siedemdziesięciu ośmiu) akcjom, w tym 15.590.308 (piętnastu milionom pięciuset dziewięćdziesięciu tysiącom trzystu ośmiu) akcjom na okaziciela oraz 36.470 (trzydziestu sześciu tysiącom czterystu siedemdziesięciu) akcjom imiennym. Akcje nabywane będą po cenie 1,41 zł (jeden złoty i 41/100) za jedną akcję. Terminem rozpoczęcia przyjmowania zapisów jest dzień 19 lipca 2012 r. a dniem zakończenia przyjmowania zapisów dzień 20 sierpnia 2012 r.

Czynnik ryzyka

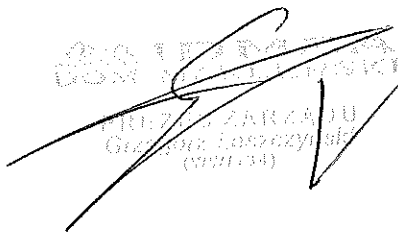
- mała liczba zapisów w odpowiedzi na wezwanie do sprzedaży,
- brak zamierzonych efektów synergii po objęciu planowanego udziału w kapitale zakładowym,
- spadek rozpoznawalności marki ZUK ELZAB S.A. po zaprzestaniu notowań akcji spółki na rynku podstawowym prowadzonym przez GPW.



Opinia Domu Maklerskiego IDM S.A.

Dom Maklerski IDM S.A. cenę w wezwaniu uznaje za adekwatną w stosunku do realnej wartości przedsiębiorstwa. Wycena ZUK ELZAB S.A. została przeprowadzona powszechnie przyjętą i wiarygodną metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF). Wszelkie dane niezbędne do przeprowadzenia wyceny, szczególnie prognozy finansowe, pochodzą bezpośrednio od zleceniodawcy – spółki ZUK ELZAB S.A. Ze względu na małą istotność w wycenie zostały pominięte spółki zależne wchodzące w skład grupy kapitałowej ELZAB. Zwiększenie zaangażowania Comp S.A. w spółce ELZAB korzystnie wpłynie na możliwości rozwoju w szczególności poprzez umocnienie już występujących efektów synergii zmniejszając koszty operacyjne działania spółek w grupie kapitałowej. Dodatkowym atutem będzie możliwość wycofania spółki ZUK ELZAB S.A. z obrotu giełdowego.

Niniejsze opracowanie ma charakter jedynie informacyjny. Materiał analityczny sporządzony został zgodnie z zasadami zachowania rzetelności zawodowej, jednak DM IDM S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte w oparciu o treść przedstawioną w niniejszym opracowaniu.


GRZEGORZ ŁASZCZYŃSKI
PRZEDSIĘDZCA Zarządu
Grzegorz Łaszczyński
(0001134)


IDMSA
DOM MAKLEERSKI
PROKURENT
Łukasz Jagiełło
(WNI261)