

**Sprawozdanie Zarządu PZ CORMAY Spółka Akcyjna z siedzibą w Łomiankach  
sporządzone w związku z pokrywaniem akcji serii L Spółki wkładem niepieniężnym w postaci  
akcji Orphée (aktualizacja)**

Niniejsze sprawozdanie Zarządu PZ CORMAY Spółka Akcyjna z siedzibą w Łomiankach (dalej „**Spółka**”) zostało sporządzone na podstawie art. 311 w zw. z art. 431 § 7 ustawy z dnia 15 września 2000 roku – Kodeks spółek handlowych, w związku z przewidzianym pokrywaniem akcji serii L Spółki wkładem niepieniężnym w postaci akcji Orphée SA z siedzibą w Plan-les-Ouates, Genewa, Szwajcaria, wpisanej do rejestru handlowego w Genewie (Registre du Commerce du Canton de Genève) pod numerem CHE-109.605.227 (poprzedni numer w rejestrze: CH-660-1111002-1) (dalej: „**Orphee**”).

1. Opis zamierzonej transakcji

Zamiarem Zarządu Spółki jest, by Walne Zgromadzenie Spółki dokonało podwyższenia kapitału zakładowego Spółki z kwoty 63.723.954 (sześćdziesiąt trzy miliony siedemset dwadzieścia trzy tysiące dziewięćset pięćdziesiąt cztery) złotych, o kwotę nie mniejszą niż 1 (jeden) złoty i nie większą niż 17.321.624 (siedemnaście milionów trzysta dwadzieścia jeden tysięcy sześćset dwadzieścia cztery) złotych, do kwoty nie mniejszej niż 63.723.955 (sześćdziesiąt trzy miliony siedemset dwadzieścia trzy tysiące dziewięćset pięćdziesiąt pięć) złotych i nie większej niż 81.045.578 (osiemdziesiąt jeden milionów czterdzieści pięć tysięcy pięćset siedemdziesiąt osiem) złotych, w drodze emisji nowych akcji zwykłych na okaziciela serii L w liczbie nie mniejszej niż 1 (jedna) i nie większej niż 17.321.624 (siedemnaście milionów trzysta dwadzieścia jeden tysięcy sześćset dwadzieścia cztery) sztuki, o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda akcja (zwanach dalej „**Akcjami Serii L**”), o numerach od 1 (jeden) do nie więcej niż 17.321.624 (siedemnaście milionów trzysta dwadzieścia jeden tysięcy sześćset dwadzieścia cztery).

Objęcie Akcji Serii L ma nastąpić w drodze subskrypcji otwartej w rozumieniu art. 431 § 2 pkt 2 Kodeksu spółek handlowych przeprowadzonej w drodze oferty publicznej, tj. z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych Akcjonariuszy.

Akcje Serii L mają zostać zaoferowane akcjonariuszom spółki Orphee na zasadach określonych w prospekcie emisyjnym albo memorandum informacyjnym Spółki przygotowanym zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie Publicznej oraz innych właściwych regulacji (dalej: „**Dokument Ofertowy**”).

Akcje Serii L mają zostać pokryte wkładami niepieniężnymi w postaci akcji Orphee o wartości nominalnej 0,10 CHF (słownie: 10 centymów szwajcarskich) każda (dalej: „**akcje Orphee**”). Akcje Orphee są zbywalnymi zdematerializowanymi (zarejestrowanymi przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.) papierami wartościowymi, które znajdują się w obrocie w Alternatywnym Systemie Obrotu New Connect i są oznaczone kodem ISIN CH0197761098. Wniesienie wkładu niepieniężnego nastąpi na zasadach określonych w Dokumencie Ofertowym, zgodnie z zasadami obowiązującymi w stosunku do akcji spółek publicznych. Osobami, które będą wносить wkłady niepieniężne, są akcjonariusze spółki Orphee, którzy skutecznie złożą zapis na Akcje Serii L i dokonają odpowiednich czynności przenoszących akcje Orphee na Spółkę.

Cena emisyjna Akcji Serii L ma zostać ustalona przez Zarząd Spółki za zgodą Rady Nadzorczej Spółki. Zarząd Spółki ustalił wycenę jednej akcji Orphee zgodnie z art. 312<sup>1</sup> § 1 pkt 2) Kodeksu spółek handlowych według wartości godziwej na kwotę 2,59 zł (dwa złote i pięćdziesiąt dziewięć groszy) i uzyskał opinię biegłego rewidenta co do wartości godziwej akcji Orphee ustalonej na dzień przypadający nie wcześniej niż sześć miesięcy przed dniem wniesienia wkładu. W związku z powyższym, na podstawie art. 312<sup>1</sup> § 1 pkt 2) Kodeksu spółek handlowych Zarząd odstąpił od badania przez biegłego rewidenta wkładów niepieniężnych na Akcje Serii L. W przypadku gdy wniesienie wkładu nastąpi po upływie sześciu miesięcy od daty wydania ww. opinii, Zarząd zamierza uzyskać dodatkową opinię biegłego rewidenta co do wartości godziwej akcji Orphee ustalonej na dzień przypadający nie wcześniej niż sześć miesięcy przed dniem wniesienia wkładu. W takiej sytuacji nowo ustalona wartość godziwa zastąpi wskazaną powyżej w zdaniu pierwszym kwotę.

Jedna akcja Orphee stanowić będzie wkład niepieniężny na pokrycie 0,83 (osiemdziesiąt trzy setne) Akcji Serii L (dalej: „**Parytet Wymiany**”). W zamian za akcje Orphee nie będą wydawane inne tytuły uczestnictwa w dochodach lub w podziale majątku Spółki.

Liczba Akcji Serii L, jaka ma zostać przydzielona akcjonariuszowi Orphee, tj. podmiotowi, na którego rachunku papierów wartościowych lub dla którego w odpowiednim rejestrze prowadzonym przez firmy inwestycyjne, w dniu złożenia zapisu na Akcje Serii L będą zapisane akcje Orphee i który złożył ważny zapis na Akcje Serii L na zasadach opisanych w Dokumencie Ofertowym, ma stanowić iloczyn liczby akcji Orphee wskazanych w prawidłowo złożonym przez danego akcjonariusza Orphee i ważnym zapisie na Akcje Serii L oraz Parytetu Wymiany. Tak określona liczba Akcji Serii L ma zostać zaokrąglona w dół do najbliższej liczby całkowitej.

Każdy akcjonariusz Orphee, który złożył ważny zapis na Akcje Serii L i któremu w wyniku zaokrągleń wskazanych w ust. 8 powyżej nie przydzielono ułamkowej części Akcji Serii L, otrzyma od Spółki dopłatę obliczoną jako iloczyn ułamka, o który nastąpiło zaokrąglenie w dół liczby Akcji Serii L przydzielanych takiemu akcjonariuszowi Orphee do najbliższej liczby całkowitej oraz ceny emisyjnej jednej Akcji Serii L (dalej: „**Dodatkowa Płatność**”).

Wartością wkładu niepieniężnego przypadającego na objętą danym zapisem liczbę Akcję Serii L będzie iloczyn liczby akcji Orphee stanowiących dany wkład niepieniężny i ich jednostkowej wartości (wyceny), o której mowa powyżej (z uwzględnieniem jej zmienionej wartości w sytuacji określonej powyżej).

## 2. Umotywowanie zamierzonej transakcji

W dniu 3 grudnia 2015 roku Zarząd Spółki poinformował w formie komunikatu bieżącego o zamiarze konsolidacji z Orphée. Ponadto poinformowano, że Spółka w ramach konsolidacji będzie dążyć do osiągnięcia pełnej kontroli kapitałowej nad Orphée. W komunikacie członkowie Zarządu Spółki będący jednocześnie członkami Rady Dyrektorów Orphée określili przyszłe kierunki funkcjonowania Orphée, a co za tym idzie grupy kapitałowej Orphée: „Rejestracja Rady Dyrektorów w nowym składzie formalnie kończy wielomiesięczny okres destabilizacji w relacjach pomiędzy PZ Cormay i Orphée. Tak jak wcześniej sygnalizowaliśmy – odzyskanie kontroli operacyjnej nad szwajcarską spółką oznacza, że docelowo Grupa Kapitałowa będzie mogła w sposób spójny, optymalny pod względem operacyjnym i kosztowym, realizować codzienne zadania biznesowe oraz wspólne projekty strategiczne. Oczekujemy efektów synergii związanych m.in. z wdrożeniem jednolitych dla całej Grupy procedur i wprowadzeniem wspólnej, globalnej polityki sprzedażowej i marketingowej.”.

Aby móc osiągnąć powyższe i w pełni wykorzystać efekty synergii Spółka uznawała w momencie ww. komunikatu i uznaje w dacie niniejszego sprawozdania za zasadne dokonanie konsolidacji Spółki i Orphée również na poziomie kapitałowym. W ocenie Zarządu Spółki utrzymywanie dwóch notowanych spółek nie ma docelowo biznesowego sensu – zarówno biorąc pod uwagę koszty z tym związane, jak i kwestie czysto organizacyjne. Ponadto w ocenie Zarządu grupa kapitałowa Spółki powinna mieć jednolity Akcjonariat, Radę Nadzorczą i Zarząd.

Zdaniem Zarządu Spółki dokonanie konsolidacji Spółki i Orphée pozwoli na osiągnięcie synergii mającej istotny i pozytywny wpływ na wyniki finansowe grupy kapitałowej Spółki. Wybrany kierunkiem konsolidacji jest przeprowadzenie ww. zamierzonej transakcji. W konsekwencji jej realizacji, intencją Spółki byłoby także podjęcie w przyszłości działań zmierzających do wycofania Orphée z obrotu na NewConnect.

Aktualizacja niniejszego sprawozdania w stosunku do wersji przyjętej w dniu 2 czerwca 2016 r. wynika z nabycia przez Spółkę od TTL 1 Sp. z o.o. 5.000.000 akcji Orphée, stanowiących 12,95% kapitału zakładowego Orphée i dających tyle samo głosów na WZ Orphée. Zarząd będzie rekomendował Walnemu Zgromadzeniu zredukowanie liczby emitowanych akcji Spółki w stosunku do pierwotnie ogłoszonego projektu o 4.150.000 szt.

## 3. Metoda wyceny wkładów

Wartość 100 % kapitałów własnych Orphée, z której wynika wskazana powyżej wartość jednostkowa

akcji Orphee, została ustalona w podejściu dochodowym, metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych (tzw. Free Cash Flow to Firm – FCFF), która opiera się na założeniu, że wartość kapitałów własnych spółki jest równa wartości zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych dla przedsiębiorstwa pomniejszonych o poziom zadłużenia odsetkowego i powiększona o poziom operacyjnych środków pieniężnych.

#### 4. Dodatkowe informacje

Niniejsze sprawozdanie nie jest sporządzane w związku nabywaniem przez Spółkę mienia ani dokonywaniem przez Spółkę zapłaty wynagrodzenia za usługi świadczone przy jej powstaniu, dlatego też nie zawiera wskazania:

- 1) mienia nabywanego przed zarejestrowaniem Spółki ani wysokości i sposobu zapłaty,
- 2) usług świadczonych przy powstaniu Spółki ani wysokości i sposobu wynagrodzenia,
- 3) osób, które zbywają Spółce mienie lub otrzymują wynagrodzenie za usługi.

Ponadto, niniejsze sprawozdanie nie jest sporządzane w związku z innymi okolicznościami, dla których przepisy prawa przewidują sporządzenie takiego rodzaju dokumentu i nie zawiera odpowiednich dla takich okoliczności informacji.

Warszawa, 27 czerwca 2016 r.

Prezes Zarządu  
Janusz Płocica

Wiceprezes Zarządu  
Wojciech Suchowski