

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
EMC INSTYTUT MEDYCZNY S.A.
UZASADNIAJĄCE POŁĄCZENIE**

Wrocław
23 września 2019 roku

1. INFORMACJE OGÓLNE

Niniejsze sprawozdanie („**Sprawozdanie**”) Zarządu **EMC Instytut Medyczny Spółka Akcyjna**, z siedzibą we Wrocławiu, pod adresem: ul. Pilczycka 144-148, 54-155 Wrocław, wpisaną do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000222636, NIP 8942814132, REGON 933040945, o kapitale zakładowym w wysokości 53.141.384,00 zł, opłaconym w całości („**EMC**”, „**Spółka Przejmująca**”) zostało sporządzone w trybie art. 501 § 1 Kodeksu spółek handlowych w związku z przeprowadzaniem połączeniem EMC z **Penta Hospitals Poland spółka z ograniczoną odpowiedzialnością**, z siedzibą we Wrocławiu, pod adresem: Aleja Śląska 1, 54-118 Wrocław, wpisaną do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000634805, NIP 5252674479, REGON 365323482, o kapitale zakładowym w wysokości 2.734.100,00 zł, opłaconym w całości („**Penta**”, „**Spółka Przejmowana**”).

Zarząd EMC poniżej stosownie do treści art. 501 § 1 Kodeksu spółek handlowych przedstawia podstawy prawne oraz uzasadnienie ekonomiczne połączenia EMC oraz Penta w tym zwłaszcza stosunek wymiany akcji, o którym mowa w art. 499 § 1 pkt 2) Kodeksu spółek handlowych:

2. TYP, FIRMA I SIEDZIBA KAŻDEJ Z ŁĄCZĄCYCH SIĘ SPÓŁEK

Połączeniu podlega spółka akcyjna pod firmą EMC Instytut Medyczny Spółka Akcyjna z siedzibą we Wrocławiu, jako spółka przejmująca, oraz spółka z ograniczoną odpowiedzialnością pod firmą Penta Hospitals Poland spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą we Wrocławiu, jako spółka przejmowana.

Zarówno Spółka Przejmująca jak i Spółka Przejmowana są spółkami kapitałowymi, nie znajdują się w likwidacji ani upadłości, zatem spełnione są warunki, o których mowa w art. 491 § 1 oraz § 3 KSH.

3. PODSTAWY PRAWNE POŁĄCZENIA

a. Sposób łączenia

Połączenie Spółek zostanie dokonane w trybie przepisu art. 492 § 1 pkt 1 KSH (łączenie przez przejęcie) w drodze przejęcia Spółki Przejmowanej przez Spółkę Przejmującą, tj. poprzez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą za akcje, które Spółka Przejmująca wyda jednemu wspólnikowi Spółki Przejmowanej („**Połączenie**”).

Zgodnie z przepisem art. 493 § 2 KSH Połączenie nastąpi z dniem wpisania Połączenia oraz podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez sąd rejestrowy właściwy według siedziby Spółki Przejmującej („**Dzień Połączenia**”).

Na skutek Połączenia, EMC wstąpi we wszystkie prawa i obowiązki Penta, a Penta zostanie rozwiązana, bez przeprowadzania postępowania likwidacyjnego w Dniu Połączenia. Przeniesienie całego majątku (wszystkich aktywów i pasywów) Penta na EMC nastąpi w Dniu Połączenia.

Połączona spółka będzie działała pod firmą EMC Instytut Medyczny Spółka Akcyjna.

b. Sukcesja generalna

W wyniku Połączenia, Spółka Przejmująca zgodnie z treścią przepisu art. 494 § 1 KSH wstąpi z Dniem Połączenia we wszystkie prawa i obowiązki Spółki Przejmowanej.

c. Uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki Przejmującej i Zgromadzenia Wspólników Spółki Przejmowanej

Stosownie do przepisu art. 506 KSH, podstawę prawną Połączenia będą stanowić:

- uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki Przejmującej o Połączeniu, zawierające zgodę na Plan Połączenia oraz zgodę na proponowane zmiany statutu EMC (w tym podwyższenia kapitału zakładowego), której projekt stanowi Załącznik 1 do Planu Połączenia;
- uchwały Zgromadzenia Wspólników Spółki Przejmowanej o Połączeniu, zawierające zgodę na Plan Połączenia oraz zgodę na proponowane zmiany statutu EMC (w tym podwyższenia kapitału zakładowego), której projekt stanowi Załącznik 2 do Planu Połączenia.

Zgodnie z art. 506 §3 KSH, uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki Przejmującej zostaną podjęte w drodze głosowania oddzielnymi grupami akcjonariuszy posiadających: (i) akcje zwykłe, oraz (ii) akcje uprzywilejowane, zgodnie z postanowieniami statutu Spółki Przejmującej.

d. Podwyższenie kapitału zakładowego Spółki Przejmującej

W związku z Połączeniem, kapitał zakładowy Spółki Przejmującej zostanie podwyższony o kwotę 35.613.200,00 zł (trzydzieści pięć milionów sześćset trzysta dwie tysiące złotych) poprzez emisję 8.903.300 (osiem milionów dziewięćset trzy tysiące trzysta) akcji zwykłych imiennych serii J o wartości nominalnej 4,00 zł każda („**Akcje Połączeniowe**”).

Akcje Połączeniowe zostaną wydane CareUp B.V. z siedzibą w Amsterdamie – jednemu wspólnikowi Spółki Przejmowanej, według stosunku wymiany i na zasadach szczegółowo określonych w Planie Połączenia.

e. Brak obowiązku zgłoszenia zamiaru Połączenia do Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów

Zamiar połączenia nie podlega zgłoszeniu Prezesowi Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów.

f. Brak obowiązku sporządzenia prospektu/ memorandum informacyjnego

Z uwagi na fakt, że oferta objęcia Akcji Połączeniowych zostanie skierowana do jednego podmiotu – jednego wspólnika Spółki Przejmowanej, Spółka Przejmująca nie będzie sporządzała prospektu ani memorandum informacyjnego w związku z emisją Akcji Połączeniowych.

4. UZASADNIENIE STOSUNU WYMIANY UDZIAŁÓW SPÓŁKI PRZEJMOWANEJ NA AKCJE SPÓŁKI PRZEJMUJĄCEJ I WYSOKOŚĆ EWENTUALNYCH DOPLAT

a. Stosunek wymiany udziałów Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej:

W ramach Połączenia udziały Spółki Przejmowanej będą wymieniane na nowo emitowane akcje Spółki Przejmującej serii J - Akcje Połączeniowe, według następującego stosunku: 1:161, tj. w zamian za 1 udział Spółki Przejmowanej, o wartości nominalnej 50 zł, zostanie wydane 161 akcji zwykłych imiennych serii J Spółki Przejmującej, o wartości nominalnej 4,00 zł każda („**Parytet Wymiany**”).

W związku z powyższym, w zamian za łącznie 55 300 udziałów Spółki Przejmowanej, o wartości nominalnej 50 zł każdy, tj. o łącznej wartości nominalnej 2.765.000,00 zł (100% udziałów Spółki Przejmowanej) zostanie wydane łącznie 8.903.300 akcji zwykłych imiennych serii J Spółki Przejmującej, o wartości nominalnej 4,00 zł każda, tj. o łącznej wartości nominalnej 35.613.200,00 zł.

b. Zastosowana metoda oraz podstawowe zasady ustalenia Parytetu Wymiany:

Stosunek wymiany akcji Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej został ustalony przez Zarządy łączących się Spółek w oparciu o wyceny Spółki Przejmującej oraz Spółki Przejmowanej sporządzone przez Deloitte Advisory spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. (dawniej Deloitte sp. z o.o.) z siedzibą w Warszawie („**Deloitte**”). Skrócony Raport z wyceny EMC Instytut Medyczny S.A. oraz Penta Hospitals Poland sp. z o.o. przeprowadzonej na dzień 9 sierpnia 2019 roku na potrzeby sporządzenia Planu Połączenia stanowi część **Załącznika nr 4 oraz Załącznika 5** do Planu Połączenia. Datą wyceny jest dzień 9 sierpnia 2019 r. („**Data Wyceny**”).

Na potrzeby oszacowania stosunku wymiany udziałów Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej, Deloitte dokonało oszacowania wartości godziwej łączących się Spółek przy zastosowaniu następujących metod:

- w odniesieniu do EMC – metody dochodowej z zastosowaniem podejścia zdyskontowanych przepływów pieniężnych, polegającej na zdyskontowaniu przyszłych oczekiwanych przepływów pieniężnych EMC oczekiwanym średnioważonym kosztem kapitału;
- w odniesieniu do Penta – metody majątkowej z zastosowaniem podejścia skorygowanych aktywów netto, polegającej na oszacowaniu wartości poszczególnych aktywów i zobowiązań Penta. W podejściu tym określenie wartości przedsiębiorstwa polega na skorygowaniu wartości kapitału własnego o zidentyfikowane istotne różnice między rzeczywistą a bilansową wyceną składników jego majątku oraz zobowiązań. Z uwagi na to, że kluczowe aktywa posiadane przez Penta obejmują udziały w spółkach zależnych – Prywatna Lecznica Certus sp. z o.o. oraz pośrednio w Niepubliczny Zakład Opieki Zdrowotnej Zdrowie Rodziny sp. z o.o., zastosowanie podejścia skorygowanych aktywów netto sprowadzało się do oszacowania wartości Prywatna Lecznica Certus sp. z o.o. oraz Niepubliczny Zakład Opieki Zdrowotnej Zdrowie Rodziny sp. z o.o. W tym celu zastosowano podejście zdyskontowanych przepływów pieniężnych, polegającej na zdyskontowaniu przyszłych oczekiwanych

przepływów pieniężnych obu spółek zależnych Penta oczekiwanym średnioważonym kosztem kapitału. Od oszacowanej wartości aktywów Penta odjęta została wartość zobowiązań Penta, a różnica stanowi wartości aktywów netto Penta.

Oszacowanie wartości EMC, Prywatna Lecznica Certus sp. z o.o. oraz Niepubliczny Zakład Opieki Zdrowotnej Zdrowie Rodziny sp. z o.o. metodą dochodową zostało oparte na potwierdzonych przez zarząd każdej ze spółek danych bilansowych oraz projekcjach finansowych.

Stosunek wymiany udziałów Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej został obliczony według następującej metodologii:

Wartość godziwa Spółki Przejmującej została oszacowana przez Deloitte na kwotę 46.631.564,46 zł, tj. 3,51 zł na jedną dotychczasową akcję Spółki Przejmującej.

Z uwagi na fakt, że wartość godziwa Spółki Przejmującej na jedną akcję Spółki Przejmującej została oszacowana na poziomie niższym niż wartość nominalna jednej akcji Spółki Przejmowanej wynosząca 4,00 zł, biorąc pod uwagę treść art. 309 § 1 KSH i wynikający z niej zakaz obejmowania akcji poniżej ich wartości nominalne, dla potrzeb ustalenia Parytetu Wymiany przyjęto wartość jednej akcji Spółki Przejmującej wyższą niż wynikającą z wartości godziwej, tj. wartość w wysokości 4,00 zł („**Wartość Jednej Akcji Spółki Przejmującej**”) i tym samym, wartość Spółki Przejmującej w wysokości 53.141.384,00 zł („**Wartość Spółki Przejmującej**”).

Wartość godziwa Spółki Przejmowanej została oszacowana przez Deloitte na kwotę 35.781.865,00 zł („**Wartość Spółki Przejmowanej**”), tj. 647,05 zł na jeden udział Spółki Przejmowanej („**Wartość Jednego Udziału Spółki Przejmowanej**”).

Biorąc po uwagę powyższe, dokonano następujących wyliczeń na potrzeby ustalenia Parytetu Wymiany:

$$X = \frac{\text{Wartość Jednego Udziału Spółki Przejmowanej}}{\text{Wartość Jednej Akcji Spółki Przejmującej}}$$

gdzie:

X = Parytet Wymiany (zaokrąglony w dół do najbliższej liczby całkowitej)

to jest:

$$X = \frac{647,05 \text{ PLN}}{4,00 \text{ PLN}} = 161$$

c. Dopłaty:

Z uwagi na fakt, że Spółka Przejmowana jest spółką jednoosobową, a w wyniku zastosowania Parytetu Wymiany jednemu wspólnikowi Spółki Przejmowanej wydane zostaną wszystkie Akcje Połączeniowe, nie przewiduje się jakichkolwiek dopłat, o których mowa w art. 499 ust. 1 pkt 2) KSH.

Podczas dokonywania wyceny udziałów Spółki Przejmowanej i akcji Spółki Przejmującej nie wystąpiły żadne szczególne trudności.

5. UZASADNIENIE EKONOMICZNE POŁĄCZENIA

W ocenie Zarządów EMC i Penta, Połączenie stanowi pozytywny krok w kierunku konsolidacji działalności w zakresie usług medycznych świadczonych przez prywatne jednostki w ramach jednego podmiotu oraz umocnienia jej pozycji na rynku.

W wyniku Połączenia dojdzie do fuzji dwóch komplementarnych podmiotów i powstania większego podmiotu o zoptymalizowanych parametrach. Umożliwi to osiąganie lepszych wyników oraz uzyskanie lepszej pozycji rynkowej, umożliwiającą sprostanie silnej konkurencji.

Połączenie następuje celu osiągnięcia ważnych ekonomicznie celów, w tym m.in.:

a) Osiągnięcia efektów synergii w obszarze przychodów jak i kosztów

W wyniku Połączenia aktualna sytuacja rynkowa EMC i Penta po połączeniu („**Połączona Spółka**”) ulegnie poprawie dzięki poprawie zyskowności w efekcie osiągnięcia spodziewanych efektów synergii wynikających z komplementarności, zwiększonej skali działalności i udoskonalenia procesów, które Połączenie umożliwi.

Efektów synergii należy oczekiwać tak po stronie przychodów jak i kosztów, a ich celem jest poprawa efektywności, wyrażona wskaźnikiem kosztów do dochodów Połączonej Spółki, oraz przyspieszenie rozwoju działalności, mierzonego udziałem w rynku.

Przewiduje się, że Połączenie przyniesie efekty synergii w obszarach:

- i. redukcji kosztów zarządzania oraz racjonalizacji struktur organizacyjnych,
- ii. ujednoczenia polityki zakupów poprzez zmniejszenie kosztów dostaw, koordynację i konsolidację zakupów,
- iii. uzyskanie oszczędności w obszarze kosztów wynajmu powierzchni usługowych dzięki poprzez wzmocnienie pozycji negocjacyjnej w stosunku do wynajmujących,
- iv. integracji systemów IT pozwalającej na zmniejszenie kosztów zarządzania, a także kosztów serwisowych,
- v. obniżenia kosztów zarządzania operacyjnego,
- vi. obniżenia kosztów pracy poprzez efektywniejsze zarządzanie zasobami ludzkimi,
- vii. wzmocnienia siły pozycji negocjacyjnej wobec dostawców i kontrahentów.

b) Zwiększenia zysków i wzmocnienia pozycji rynkowej Połączonej Spółki

Utrzymanie i rozwijanie wiodącej roli w sektorze usług medycznych świadczonych przez prywatne jednostki jest jednym z najistotniejszych celów strategicznych EMC i Penta. W wyniku Połączenia oraz rozszerzenia skali działalności, Połączona Spółka uzyska możliwość dotarcia do szerszego grona klientów, rozwinięcie działalności i realizację nowych celów ekonomicznych.

c) Zwiększenie kapitałów własnych Połączonej Spółki

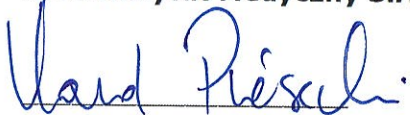
Oczekuje się, że dzięki nowej emisji akcji wydawanych w zamian za udziały Spółki Przejmowanej powinna nastąpić poprawa wskaźników bilansowych Połączonej Spółki, co przełoży się na istotne wzmocnienie jej sytuacji finansowej. Oczekuje się, że w wyniku Połączenia wzrośnie kapitalizacja Spółki Połączonej.

Biorąc pod uwagę ekonomiczne i finansowe przesłanki Połączenia, zarówno z perspektywy samych Spółek jak i ich wspólników i akcjonariuszy, należy stwierdzić, że Połączenie jest celowe ze względów strategicznych, operacyjnych oraz ze względu na możliwość obniżenia kosztów.

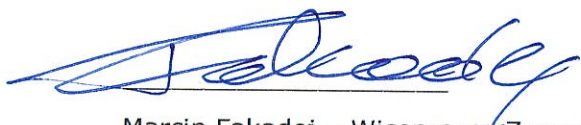
Zwroty i wyrażenia pisane z wielkiej litery niezdefiniowane inaczej w niniejszym Sprawozdaniu mają znaczenie nadane im w Planie Połączenia EMC Instytut Medyczny Spółka Akcyjna oraz Penta Hospitals Poland spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z dnia 23 września 2019 r. („**Plan Połączenia**”).

Wobec powyższego, Zarząd EMC niniejszym rekomenduje Walnemu Zgromadzeniu podjęcie uchwały w sprawie Połączenia EMC i Penta oraz wyrażenia zgody na proponowane zmiany Statutu EMC, zawarte w Załączniku 3 do Planu Połączenia.

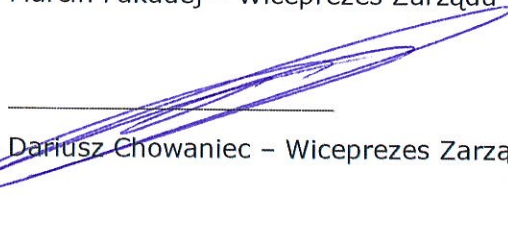
EMC Instytut Medyczny S.A.



Karol Piasecki – Prezes Zarządu



Marcin Fakadej – Wiceprezes Zarządu



Dariusz Chowaniec – Wiceprezes Zarządu

