

## KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

Raport bieżący nr

36

/

2010

Data sporządzenia: 2010-12-22

Skrócona nazwa emitenta  
MAKARONY POLSKIE S.A.

Temat

Zawarcie umowy o działaniach prowadzących do połączenia spółek Makarony Polskie S.A. i Mispol S.A./  
Agreement concluded by Makarony Polskie S.A. and Mispol S.A. on proceeding with activities aimed at the  
merger of the companies.

Podstawa prawna

Art. 56 ust. 1 pkt 2 Ustawy o ofercie - informacje bieżące i okresowe

Treść raportu:

W nawiązaniu do raportu bieżącego nr 35/2010 z dnia 12 grudnia 2010 r. Zarząd Makarony Polskie S.A. informuje, że w dniu 22 grudnia 2010 r. spółka Makarony Polskie S.A. (dalej „Makarony Polskie”) zawarła ze spółką Mispol S.A. z siedzibą w Suwałkach, przy ul. Szafirowej 17 (dalej „Mispol”) umowę o działaniach prowadzących do połączenia spółek.

Przedmiotem umowy jest zobowiązanie Stron do podjęcia działań opisanych w Umowie, mających na celu doprowadzenie do połączenia spółek Mispol i Makarony Polskie oraz określenia szczegółowych zasad działania i strategii grupy spółek powstałej w wyniku połączenia.

Strony umowy planują połączenie poprzez zaoferowanie akcjonariuszom Makarony Polskie akcji Mispol w trybie publicznego wezwania do zamiany wszystkich akcji Spółki Makarony Polskie na akcje nowej emisji Mispol. W zależności od uwarunkowań prawnych, organizacyjnych lub biznesowych, Strony mogą uzgodnić inną formę połączenia.

Opierając się na porównaniu parametrów finansowych Spółek, analizach przeprowadzonych przez Zarządy oraz przedłożonym przez KPMG Advisory sp. z o.o. sp.k., doradcę finansowego przy transakcji, raporcie i opinii na temat parametrów finansowych transakcji, Strony postanowiły zarekomendować organom statutowym Spółek parytet wymiany akcji Mispol na akcje Makarony Polskie na 13 (trzynaście) akcji Mispol za 10 (dziesięć) akcji Makarony Polskie.

Ustalenie parytetu wymiany nastąpiło w oparciu o wyniki finansowe Spółek za lata ubiegłe i pierwsze trzy kwartały 2010 r. oraz na bazie analizy potencjału obu Spółek i ich podmiotów zależnych, a także aktualne wskaźniki rynkowe: EV/Sprzedaż, EV/EBITDA oraz P/E.

Weryfikacja parytetu wymiany akcji na potrzeby połączenia nastąpi w terminie do dnia 28 lutego 2011 r. z uwzględnieniem wyników due diligence.

Warunkiem realizacji transakcji jest uzyskanie zgody na połączenie od Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, uzgodnienie szczegółów niezbędnych do połączenia, a także podjęcie odpowiednich uchwał przez organy statutowe Stron.

Umowa przewiduje następujący harmonogram działań kluczowych w realizacji projektu połączenia:

- zgłoszenie do Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów zamiaru połączenia Mispol i Makarony Polskie do dnia 31 stycznia 2011 r., Strony oczekują, iż decyzja Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów w przedmiocie zgody na Połączenie Stron zostanie wydana do dnia 31 marca 2011 r.
- przeprowadzenie due diligence w zakresie sytuacji finansowej i prawnej spółek wchodzących w skład grup kapitałowych Mispol i Makarony Polskie do dnia 15 lutego 2011 r.,
- dokonanie weryfikacji parytetu wymiany akcji do dnia 28 lutego 2011 r.,
- przygotowanie i przedstawienie właściwym organom statutowym stosownych projektów uchwał, niezbędnych do zrealizowania procesu połączenia do dnia 31 marca 2011 r.

Strony umowy przyjęły następujące elementy Strategii Połączonej Grupy Kapitałowej:

- uporządkowanie i rozwój działalności w zakresie dotychczasowych aktywności tj.:

- a) makarony,
- b) paszety, konserwy, smarowidła,
- c) dania gotowe,
- d) przetwory warzywne i owocowe,

- e) mięso i wędliny,  
 f) karma dla zwierząt);
- inwestycje w innowacje na rynku przetwórstwa spożywczego poprzez kreowanie nowych produktów wytwarzanych na bazie mięsa, zbóż, owoców i warzyw oraz rozwijanie oferty produktowej zgodnie z aktualnymi trendami, głównie ukierunkowanymi na łatwe i szybkie przygotowanie potraw oraz wartości zdrowotne;
  - zwiększenie wpływu na zapewnienie wysokiej jakości surowców i stabilizację ich cen poprzez budowanie długoterminowych relacji z dostawcami oraz inwestycje we wcześniejsze fazy przetwórstwa, w szczególności: mięsa, zbóż, owoców i warzyw;
  - wykorzystanie efektów synergii i specjalizacji podmiotów z Połączonej Grupy Kapitałowej do przeprowadzenia prac nad wprowadzeniem do oferty nowych kategorii produktów, w tym chłodzonych i mrożonych;
  - rozwój zarówno produktów markowych, jak też private label w sposób zapewniający bezpieczeństwo kontynuacji działalności i oczekiwany poziom marży;
  - maksymalizacja udziału w rynku poszczególnych produktów; w zakresie dotychczasowych, jak też nowych kategorii produktów założenia obejmują osiągnięcie pozycji w pierwszej trójce największych producentów lub osiągnięcie co najmniej 10% udziału w rynku wartościowo.
  - aktywne podejście do akwizycji w obszarach określonych w strategii; w szczególności w zakresie celów akwizycyjnych leży nabycie przez Mispol 96,99 % akcji spółki PMB S.A. z siedzibą w Białymstoku, z wykorzystaniem w tym celu kapitału docelowego Mispol (do 4.000.284 akcji) a także nabycie wybranych aktywów obejmujących znaki towarowe „Tenczynek” i urządzenia produkcyjne od Gardenau sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, z wykorzystaniem w tym celu kapitału docelowego Mispol (do 1.100.000 akcji);
  - rozwój organiczny min. 10% średniorocznie w perspektywie lat 2011-2013.

W związku z połączeniem Mispol i Makarony Polskie oczekują osiągnięcia istotnych korzyści ekonomicznych, a w szczególności:

- zwiększenia wartości Spółek dla akcjonariuszy poprzez osiągnięcie synergii w działalności operacyjnej w takich obszarach jak produkcja, sprzedaż i dystrybucja, a także optymalizację struktur zarządzania; zidentyfikowane obszary synergii będące efektem zaplanowanych działań restrukturyzacyjnych powinny przełożyć się na wzrost wyniku finansowego (zysk przed opodatkowaniem) Połączonej Grupy Kapitałowej o około 7,8 mln zł w skali roku oraz zapewnić trwałą poprawę rentowności (synergie te nie uwzględniają dodatkowych efektów i korzyści jakie Połączona Grupa Kapitałowa osiągnie w wyniku umocnienia jej pozycji rynkowej oraz pozycji finansowej)
- ograniczenie ryzyka działalności operacyjnej każdej ze Spółek w wyniku dywersyfikacji działalności,
- zapewnienie lepszych perspektyw rozwoju poprzez:
  - (i) większą skalę działalności i większy udział w poszczególnych segmentach rynku, zapewniający silniejszą pozycję konkurencyjną,
  - (ii) większy potencjał wzrostu organicznego oraz możliwości realizacji transakcji akwizycyjnych,
  - (iii) lepsze wykorzystanie potencjału rynku publicznego do finansowania rozwoju,
- poprawę wskaźników ekonomicznych Połączonej Grupy Kapitałowej:
  - marża EBITDA w 2011 r. 4% dla dywizji mięsnej i 9% w pozostałych segmentach;
  - docelowe marże EBITDA (do osiągnięcia w 2013 r.): 6% w dywizji mięsnej i 12% w pozostałych segmentach;

Niezależną opinię na temat parametrów finansowych transakcji połączenia spółek Mispol i Makarony Polskie oraz transakcji nabycia przez Mispol akcji PMB oraz wybranych aktywów działalności „Tenczynek”, wydał KPMG Advisory Sp. z o.o., któremu zarządy Mispol i Makarony Polskie powierzyły rolę doradcy finansowego.

Przedmiotem prac doradcy był w szczególności proponowany parytet wymiany akcji oraz oczekiwanych efektów finansowych transakcji w tym efektów synergii oszacowanych przez zarządy obu Spółek.

Z opinii wynika, iż obliczenia leżące u podstaw ustalenia parytetu wymiany zostały sporządzone w sposób poprawny; zastosowane zostały spójne i porównywalne założenia metodologiczne, uwzględniające wyniki finansowe Spółek, ich potencjał do generowania zysków, różnice wielkości oraz profilu działalności. Uzgodniony przez Strony Umowy parytet jest racjonalny i znajduje swoje potwierdzenie w danych finansowych wykorzystywanych do jego określenia. Treść opinii KPMG stanowi załącznik do Raportu.

#### Załączniki

Plik	Opis
Opinia_KPMG.pdf	Treść opinii KPMG

## MESSAGE (ENGLISH VERSION)

With reference to the Current Report No. 35 of 12 Dec. 2010, the Management Board of Makarony Polskie S.A. informs that on 22 Dec. 2010 Makarony Polskie S.A. (hereinafter "Makarony Polskie") entered into an agreement with Mispol S.A. with a seat in Suwałki, ul. Szafranowa 17 (further "Mispol ") on proceeding with activities aimed at the merger of the companies.

The agreement sets forth a commitment made by the Parties to undertake activities described in the Agreement aimed at the merger of Mispol and Makarony Polskie and at determining specific principles of operation and the strategy of the Group of companies established as a result of the merger.

The Parties of the Agreement are planning to conduct the merger by offering Mispol shares to Makarony Polskie shareholders in course of a public call for exchange of all Makarony Polskie Company shares into Mispol shares of the new issue. Depending on legal, organizational and business conditions the Parties may agree on another form of merger.

Taking into consideration the comparison of the Companies' financial parameters, the analyses conducted by the Management Boards as well as the report and opinion on the financial parameters of the transaction submitted by KPMG Advisory Sp. z o.o., the financial adviser for the needs of this transaction, the Parties agreed to make a proposal to the statutory bodies of the Companies on the exchange rate parity of Mispol shares to Makarony Polskie shares at the level of 13 (thirteen) shares of Mispol per 10 (ten) shares of Makarony Polskie.

The exchange rate parity was established on the grounds of the financial results of the Companies for previous years and in the first three quarters of 2010, as well as taking into account the potential analysis of both Companies and their affiliates, and the current market ratios: EV/Sales, EV/EBIDTA and P/E.

The verification of the exchange rate parity for the needs of the merger shall be conducted by 28 Feb. 2011 taking into account the results of due diligence process.

The conditions for executing the transaction include: obtaining an approval for the merger from the President of the Office of Competition and Consumer Protection; agreeing on details necessary for conducting the merger; as well as relevant resolutions taken by the statutory bodies of the Parties.

The agreement sets forth the following schedule of key activities for executing the merger:

- submitting a declaration on the intended merger of Mispol and Makarony Polskie to the President of the Office of Competition and Consumer Protection by 31 Jan. 2011. The Parties expect that the decision of the President of the Office of Competition and Consumer Protection with regard to his approval of their Merger shall be issued by 31 March 2011.
- conducting the process of due diligence on the financial and legal situation of the companies constituting the Mispol and Makarony Polskie capital groups by 15 Feb. 2011.
- Conducting the verification of the shares exchange rate parity by 28 Feb. 2011.
- elaborating drafts of relevant resolutions, which are necessary for executing the process of merger, and submitting them to adequate statutory bodies by 31 March 2011.

The Parties of the Agreement set forth the following elements of the Strategy for the Joint Capital Group:

- making adjustments to and developing the operation in the existing areas of activity, i.e.
  - a. pastas
  - b. pâtés, tinned food, spreads;
  - c. ready-made meals,
  - d. vegetable and fruit preserves,
  - e. meat and processed meats,
  - f. pet food;
- investments in solutions which are innovative within the food processing market by creating new products based on meat, cereals, fruit and vegetables, as well as expanding the catalogue of products matching the current trends, mainly focusing on fast and easy-to-prepare dishes as well as the health quality of food.
- increased impact on ensuring the high quality of raw materials and stabilizing their prices by building long-term partnerships with suppliers; investments in early stages of processing, particularly those involving meat, cereals, fruit and vegetables.
- taking advantage of the synergy effects and specializations of the Joint Capital Group to conduct works aimed at introducing new product categories into the catalogue, including chilled and frozen foods;
- development of both brand and private label products in a way ensuring the safety of continued activity and expected level of mark-up;
- maximization of the market share of the specific products; with regard to the existing and new product categories the assumed goals aim for obtaining the position in the group of top three manufacturers or reaching at least 10% share in the market with respect to value.
- active approach to acquisition in the areas specified in the strategy; in particular the acquisition goals include obtaining 96.99% shares of PMB S.A. with a seat in Białystok, by Mispol by using the target capital of Mispol (up to 4.000.284 shares), as well as purchasing selected assets of Tenczynek trademark and production equipment from Gardenau sp. z o.o. with a seat in Warszawa, by using the target capital of Mispol (up to 1.100.000 shares);
- organic development by minimum 10% annually during 2011-2013.

As a result of the merger Mispol and Makarony Polskie expect to gain significant economic profits, including in particular:

- increasing the value of the Companies for shareholders by obtaining synergy in operational activity in such areas as manufacturing, sales and distribution, as well as optimization of management structures; the identified synergy areas obtained in course of the intended structural changes should bring about improved financial results (earnings before taxes) of the Joint Capital Group by approx. 7.8 million PLN in one year, and allow for permanent improvement in the profitability (those synergies do not take into account the additional effects and profits which the Joint Capital Group will gain as a result of strengthening its market and financial positions);

- limiting the operational risk of each Company through diversifying the activity;

- allowing for better development perspectives by means of the following:

(i) larger scope of activity and greater share in specific segments of the market, ensuring stronger competitive position;

(ii) greater potential for organic growth and opportunities for conducting acquisitions;

(iii) better use of the public market potential for financing the development,

-improvement of financial ratios of the Joint Capital Group

• EBIDTA margin in 2011: 4% for meat department and 9% in the other segments;

• target EBIDTA margins (to be achieved in 2013): 6% for meat department and 12% in the other segments;

Independent opinion on the financial parameters of the Mispol and Makarony Polskie merger and the acquisition of PMB shares and selected assets of Tenczynek trademark by Mispol was issued by KPMG Advisory Sp. z o.o. which was appointed by the Management Boards of Mispol and Makarony Polskie with the function of the financial adviser.

The adviser focused mainly on the proposed share exchange rate parity and the expected financial effects of the transaction including the synergy effects estimated by the Management Boards of both Companies.

The adviser's opinion shows that the calculations used for establishing the exchange rate parity were conducted in a correct manner, they used consistent and comparable methodological assumptions taking into consideration the financial results of the Companies, their potential for generating profit, differences in the size and profiles of activity. The exchange parity rate agreed on by the Parties of the Agreement is rational and is confirmed by the financial data used for determining it. The contents of KPMG opinion is an attachment to this Report.

MAKARONY POLSKIE SPÓŁKA AKCYJNA	
(pełna nazwa emitenta)	
MAKARONY POLSKIE S.A.	Spożywczy (spo)
(skrótowa nazwa emitenta)	(sektor wg. klasyfikacji GPW w W-wie)
35-082	Rzeszów
(kod pocztowy)	(miejscowość)
Podkarpacka	15
(ulica)	(numer)
017 8753010	017 8753011
(telefon)	(fax)
biuro@makarony.pl	www.makarony.pl
(e-mail)	(www)
8133278856	691674708
(NIP)	(REGON)

#### PODPISY OSÓB REPREZENTUJĄCYCH SPÓŁKĘ

Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
2010-12-22	Paweł Nowakowski	Prezes Zarządu	
2010-12-22	Krzysztof Rubak	Wiceprezes Zarządu	