

**OPINIA NIEZALEŻNEGO
BIEGŁEGO REWIDENTA**

z badania planu połączenia spółek

**Elektrownia Chorzów S.A.
z siedzibą w Chorzowie**

oraz

**Wojewódzkie Przedsiębiorstwo Robót Drogowych w
Katowicach Sp. z o.o.
z siedzibą w Katowicach**

Sygn. akt. KA. VIII Ns-Rej. KRS 42606/15/198

OPINIA
z badania poprawności i rzetelności planu połączenia w zakresie określonym
w art. 503 kodeksu spółek handlowych
dla
Sądu Rejonowego Katowice- Wschód w Katowicach Wydział VIII Gospodarczy Krajowego
Rejestru Sądowego
oraz
Zarządów Spółek: Elektrownia Chorzów Spółka Akcyjna z siedzibą w Chorzowie i Wojewódzkie
Przedsiębiorstwo Robót Drogowych w Katowicach Sp. z o.o. z siedzibą w Katowicach

Na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego Katowice-Wschód w Katowicach, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, z dnia 25 stycznia 2016 roku (sygn. akt KA VIII Ns Rej KRS 42606/15/198), o wyznaczeniu biegłego rewidenta w osobie Rafała Baryckiego wpisanego do rejestru prowadzonego przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów pod numerem 10744, działającego w imieniu PKF Consult Sp. z o.o. Sp.k., przeprowadziliśmy badanie planu połączenia Spółek: Elektrownia Chorzów Spółka Akcyjna z siedzibą w Chorzowie (Spółka Przejmująca) oraz Wojewódzkie Przedsiębiorstwo Robót Drogowych w Katowicach Sp. z o.o. z siedzibą w Katowicach (Spółka Przejmowana) obejmującego:

1. Podmioty uczestniczące w łączeniu.
2. Sposób łączenia.
3. Stosunek wymiany akcji.
4. Zasady dotyczące przyznania akcji w Spółce Przejmującej.
5. Dzień, od którego akcje uprawniają do uczestnictwa w zysku Spółki Przejmującej.
6. Zmiany w Statucie Spółki Przejmującej.
7. Prawa przyznane przez Spółkę Przejmującą akcjonariuszom oraz osobom szczególnie uprawnionym w Spółce Przejmowanej.
8. Szczególne korzyści dla członków organów łączących się Spółek.
9. Obligatoryjne załączniki do planu połączenia (art. 499 §2 w zw. z art. 516 §6 ustawy z dnia 15 września 2000 r. kodeksu spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037 z późn. zm.), zwanego dalej ksh).

Przedmiotem badania było ustalenie prawidłowości i rzetelności danych przedstawionych w planie połączenia stosownie do postanowień art. 503 ksh.

Badanie przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- Tytułu IV, Działu II ksh.
- Krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

tel. /fax (+48 71) 367 00 04 www.pkfpolska.pl

PKF Consult Sp. z o.o. Sp.k. | Oddział Regionalny Wrocław | 50-541 Wrocław | Al. Armii Krajowej 12/5

1

Badanie to zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy przy założeniu rzetelności, poprawności i kompletności wszelkich informacji przedstawionych nam, omawianych z nami lub w inny sposób udostępnianych nam przez Spółkę Przejmującą i Spółkę Przejmowaną. Nie było naszym zadaniem przeprowadzanie niezależnej oceny lub wyceny aktywów i pasywów Spółek Elektrownia Chorzów S.A. i Wojewódzkie Przedsiębiorstwo Robót Drogowych w Katowicach Sp. z o.o.

Nasza opinia nie zawiera ustosunkowania się do względnych korzyści połączenia i alternatywnych połączeń ze stronami trzecimi. Nie było naszym zadaniem rozpatrzenie zagadnień prawnych lub podatkowych w związku z połączeniem lub innymi transakcjami z nimi powiązanymi. Opinia nie stanowi rekomendacji dla żadnego akcjonariusza, jak głosować w sprawie proponowanego połączenia, ani w żadnej sprawie powiązanej z połączeniem.

Metoda użyta do określenia proponowanego w planie połączenia stosunku wymiany akcji

Podstawą ustalenia stosunku wymiany udziałów w Spółce przejmowanej na akcje w Spółce przejmującej stanowi relacja wyceny skorygowanych aktywów netto łączących się Spółek.

Metoda skorygowanych aktywów netto za punkt wyjścia przyjmuje wartości ewidencyjne (księgowe) majątku i zobowiązań a następnie dokonuje korekt uwzględniających wycenę rynkową majątku. Istotą metody skorygowanej wartości aktywów netto jest doprowadzenie wartości istotnych pozycji aktywów i pasywów do przybliżonej wartości rynkowej albo do wartości uznanej za właściwą z punktu widzenia celu wyceny.

Podstawą ustalenia parytetu była wycena Spółek sporządzona przez rzeczoznawcę majątkowego reprezentującego Grupę Konsultingową DEFIN Sp. z o.o. stanowiąca załącznik 4 i 5 planu połączenia.

Uzasadnieniem dla zastosowanych metod jest fakt, że Spółki nie są aktualnie notowane na rynku regulowanym a ich wartość odzwierciedla przede wszystkim posiadany majątek.

Wojewódzkie Przedsiębiorstwo Robót Drogowych w Katowicach Sp. z o.o. (WPRD Sp. z o.o.)

Wartość Spółki Przejmowanej (WPRD Sp. z o.o.) w planie połączenia została oszacowana na dzień 01.10.2015 metodą majątkową skorygowanych aktywów netto na poziomie 21.496 TPLN (282,84 zł/udział). W ramach głównych korekt wartości księgowych było wprowadzenie wyceny do wartości godziwej majątku trwałego posiadanego przez Spółkę, sporządzoną przez rzeczoznawcę majątkowego, w kwocie 21.732,8 TPLN.

Zdaniem biegłego przygotowana wycena nie uwzględnia dodatkowej korekty z tytułu rezerwy na odroczonego podatku dochodowego, która powinna być wprowadzone równolegle do aktualizacji wyceny nieruchomości. Wobec powyższego skorygowane aktywa netto powinny zostać pomniejszone o kwotę 4.129 TPLN.

Według biegłego skorygowane aktywa netto na dzień 01.10.2015 r. WPRD Sp. z o.o. powinny wynosić 17.369 TPLN, co przekłada się na wartość jednego udziału równą 228,53 zł/udział.

Elektrownia Chorzów S.A.

Wartość Spółki Przejmującej (Elektrownia Chorzów S.A.) w planie połączenia została oszacowana na dzień 01.10.2015 r. metodą majątkową skorygowanych aktywów netto na poziomie 55.716 TPLN (69,64 zł/akcję). W ramach korekt wartości księgowej aktywów netto wprowadzono wycenę majątku trwałego sporządzoną przez rzeczoznawcę w kwocie 18.706,6 TPLN oraz wycenę inwestycji długoterminowych w kwocie (2.925,4) TPLN.

Na podstawie przeprowadzonych procedur, zdaniem biegłego, wycena powinna uwzględniać także dodatkowe korekty obejmujące:

- odpis aktualizujący aktywo na podatek odroczony od strat podatkowych w kwocie (1.235) TPLN
- odpis aktualizujący należności zalegające w kwocie (1.324) TPLN
- rezerwę na podatek odroczony od wycen majątku do wartości godziwej w kwocie (3.554,0) TPLN
- korektę wyceny posiadanych inwestycji długoterminowych w kwocie (3.510) TPLN

Łączna wartość korekt zaproponowanych przez biegłego podczas badania planu połączenia wpływa na obniżenie wartości skorygowanych aktywów aktywa netto w wysokości 9.623 TPLN. Wartość spółki na dzień 01.10.2015 r. powinna zatem wynosić 46.093,0 TPLN, co odpowiada wartości 57,62 zł/akcję.

Parytet wymiany

Parytet wymiany akcji Spółki przejmowanej na akcje spółki przejmującej został ustalony na dzień 01.10.2015 roku w oparciu o przygotowane wyceny sporządzone metodą skorygowanych aktywów netto.

Przy ustaleniu parytetu wymiany w przedłożonym planie połączenia uwzględniono fakt, że

- wartość 1 akcji Spółki przejmującej wynosi 282,84
- wartość 1 udziału Spółki przejmowanej wynosi 69,64

Parytet w planie połączenia ustalono na poziomie 4,0616

Uwzględniając korekty wartości udziałów i akcji łączących się Spółek, zidentyfikowane podczas badania planu połączenia przez biegłego rewidenta, wyceny spółek uległyby proporcjonalnemu obniżeniu, przez co nowy parytet wymiany zostałby nieznacznie skorygowany do poziomu 3,9660.

Naszym zdaniem załączony plan połączenia Spółek: Elektrownia Chorzów Spółka Akcyjna z siedzibą w Chorzowie oraz WPRD Sp. z o.o. z siedzibą w Katowicach:

- 1) jest zgodny, co do formy i treści z obowiązującymi przepisami ksh, w szczególności zawiera wszystkie informacje określone w art. 499 §1 ksh;
- 2) zawiera ustalony parytet wymiany na poziomie 4,0616, który różni się od ustalonego przez biegłego rewidenta parytetu na poziomie 3,9660 o 0,0956, co stanowi odchylenie o 2,35%. Z uwagi na niewielkie odchylenie wartościowo-procentowe oraz fakt, że wskazany przez Spółki

