

BIURO AUDYTORSKIE

Wojciech Sadowski

Biegły Rewident

20-016 Lublin, ul. Narutowicza 41/1

tel./ fax (0 81) 743 79 97, e-mail: w.sadowski@post.pl

badanie sprawozdań finansowych, doradztwo podatkowo - prawne.

Dotyczy: Sygn. akt: 13927/08/602

Opinia

niezależnego biegłego rewidenta

z badania planu połączenia

MASTERS Spółka Akcyjna z/s w Zamościu

i WIKANA Spółka Akcyjna z/s w Lublinie

w zakresie poprawności i rzetelności,

zgodnie z art. 502 KSH

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
Z BADANIA PLANU POŁĄCZENIA
DLA AKCJONARIUSZY „MASTERS" SPÓŁKA AKCYJNA
z/s w Zamościu
ORAZ AKCJONARIUSZY „WIKANA" SPÓŁKA AKCYJNA
z/s w Lublinie

Informacje wstępne

Przeprowadziłem badanie planu połączenia „MASTERS" SPÓŁKA AKCYJNA z/s w Zamościu (spółka przejmująca) oraz „WIKANA" SPÓŁKA AKCYJNA z/s w Lublinie (spółka przejmowana) z dnia 4 listopada 2008 r. w oparciu o postanowienie z dnia 17 listopada 2008 r. Sądu Rejonowego w Lublinie Sądu Gospodarczego XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego w sprawie 13927/08/602.

Połączenie Spółek nastąpi w trybie art. 492 KSH tj. przez przeniesienie całego majątku WIKANA SA na MASTERS SA za akcje, które MASTERS SA wyda akcjonariuszom WIKASA SA. Połączenie nastąpi na podstawie uchwał walnych zgromadzeń Spółek, zgodnie z przepisami KSH, z uwzględnieniem przepisów regulujących obrót papierami wartościowymi.

MASTERS SA z/s w Zamościu jest spółką publiczną, której akcje notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Za sporządzenie planu połączenia odpowiedzialne są Zarządy łączących się jednostek. Moim zadaniem było zbadanie planu połączenia i wyrażenie opinii o jego poprawności i rzetelności.

W trakcie opracowywania opinii przyjęto założenie, że wszelkie udostępnione biegłemu i ogólnie dostępne informacje w tym finansowe są rzetelne i kompletne. Moja opinia nie ustosunkowuje się do względnych zalet połączenia ani nie ustosunkowuje się do zagadnień prawnych czy podatkowych w związku z połączeniem.

Opis przedmiotu opinii

Oszacowanie wartości „Masters” SA z/s w Zamościu i „Wikana” SA z/s w Lublinie dla celów ich połączenia zostało sporządzone na zlecenie Spółki Masters SA przez Grupę Konsultingową Jagiełło, Wrębiak i Wspólnicy Spółka z o.o z siedzibą w Warszawie. Oszacowanie wartości obu Spółek dokonano na dzień 30 września 2008r.

Moja opinia z badania planu połączenia została sporządzona wyłącznie do użytku przez Akcjonariuszy łączących się jednostek oraz Sądu Rejonowego - Sądu Gospodarczego w Lublinie XI Wydział Krajowego Rejestru Sądowego i nie może być użyta w żadnym innym celu. Nie przyjmuję też odpowiedzialności wobec osób trzecich z tytułu treści niniejszej opinii.

Badanie to przeprowadziłem stosownie do postanowień:

- 1) artykułu 502 i 503 ustawy z dnia 15 września 2000r. Kodeks Spółek Handlowych (Dz.U. Nr 94, poz. 1037);
- 2) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce;
- 3) Ustawy z dnia 29 września 1994r. o rachunkowości z późn. zmianami (Dz.U. z 2002r. Nr 76, poz. 694 tekst jednolity).

Badanie to zaplanowałem i przeprowadziłem w taki sposób, aby uzyskać wystarczającą pewność, że plan połączenia nie zawiera istotnych zniekształceń i uzyskać dostateczną podstawę do wyrażenia miarodajnej opinii o tym planie. W szczególności badanie planu połączenia polegało na następujących procedurach:

- 1) sprawdzenie, czy uzgodniony pomiędzy łączącymi się spółkami plan połączenia został przygotowany zgodnie z art. 499 §1 KSH pkt 1,5-6 oraz czy zawiera wszystkie wymagane załączniki zgodnie z art. 499 §2 KSH; sprawdzenie czy załączniki do planu połączenia są zgodne z KSH;
- 2) ocenę, czy zastosowane przez Zarząd łączących się spółek metody wyceny akcji tych Spółek w celu wyliczenia parytetu wymiany akcji są zasadne.

Wartość majątku Spółki Przyjmującej Masters SA została ustalona przy zastosowaniu metody skorygowanych aktywów netto uwzględniającej założenia przedstawione w oszacowaniu wartości sporządzonej przez Doradców. Wartość spółek zależnych od Masters SA została określona przy pomocy wycen dochodowych i porównawczych.

Wartość Wikana SA z/s w Lublinie została ustalona przy zastosowaniu metody dochodowej i porównawczej uwzględniającej założenia przedstawione w oszacowaniu.

Wartości otrzymane w wyniku wyceny przedstawiają się następująco:

- wartość „Masters” SA 51.377,0 tys. zł tj. wartości 1 akcji 10,058369groszy
- wartość „Wikana” SA 132.607,0 tys. zł tj. wartość 1 akcji 1 280,991762 groszy
- parytet akcji tych Spółek dla celów połączenia określono 1/ 127,3558
- parytet ustalony przez Zarządy łączących się Spółek w planie połączenia wynosi 1/113 tzn. za 1 akcję WIKANA SA akcjonariuszom WIKANA SA z/s w Lublinie przysługuje 113 akcji MASTERS SA z/s w Zamościu.

Zastosowana metodologia oszacowania wartości majątku łączących się Spółek jest dopuszczalna i powszechnie akceptowana zarówno w literaturze przedmiotu jak i w praktyce.

Nie przewiduje się przyznawania Akcjonariuszom dopłat.

Nie przewiduje się przyznawania Akcjonariuszom ani Zarządom Spółek szczególnych korzyści.

Ustalono, że Akcjonariusze Spółki przejmowanej będą uczestniczyć w zyskach począwszy od 1 stycznia 2009 r.

Uważam, że przeprowadzone przeze mnie badanie stanowi wystarczającą podstawę dla wyrażenia niniejszej opinii.

Opinia

Moim zdaniem:

- a) załączony plan połączenia zawiera wszystkie elementy i załączniki wymagane w Kodeksie Spółek Handlowych,
- b) metody użyte przez Zarządy łączących się Spółek do wyceny akcji łączących się Spółek przy ustalaniu parytetu wymiany są zasadne,
- c) parytet wymiany udziałów przy zastosowaniu w/w metod został we wszystkich istotnych aspektach ustalony należycie.

Zapoznałem się z oświadczeniami zawierającymi informacje o stanie księgowym Spółek Przejmowanych i Spółki Przejmującej na dzień 30 września 2008r. sporządzonych przy wykorzystaniu tych samych metod i w takim samym układzie jak ostatni bilans roczny.

Szczególne trudności związane z wyceną akcji łączących się Spółek

Do szczególnych trudności z wyceną należy zaliczyć występowanie w ostatnim czasie gwałtownego spadku wartości akcji spółek giełdowych, rzutujące na wycenę rynkową oraz fakt, że łączące się Spółki działają na rynku deweloperskim, który to rynek w chwili obecnej wykazuje tendencję spadkową i ma wpływ na wycenę Spółek

Wojciech Sadowski
Wpisany na listę biegłych rewidentów
pod nr 3527/1411

Lublin, 28 listopada 2008r.