



**SAWYER**

---

Doradztwo Gospodarcze

**Opinia o wartości godziwej akcji spółki**

**BUMECH S.A.**

**dla**

**BUMECH S.A.**

**wg stanu na dzień 30.04.2014**

**Poznań, 16.05.2014 r.**

## SPIS TREŚCI

WPROWADZENIE .....	3
SŁOWNIK.....	4
1. Przesłanki sporządzenia opinii.....	6
2. Założenia przyjęte w opinii .....	6
3. Wartość rynkowa akcji .....	6
4. Uzasadnienie opinii .....	6
5. Podsumowanie.....	8
DANE KONTAKTOWE .....	9

## WPROWADZENIE

Niniejsza opinia została przygotowana zgodnie z treścią kontraktu (Umowa 67/PK/2013) pomiędzy spółką SAWYER Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o. oraz spółką BUMECH S.A..

Przedmiotem niniejszej opinii jest określenie wartości rynkowej akcji spółki BUMECH S.A. (dalej BUMECH).

Zastosowane przez SAWYER procedury wyceny nie oznaczają, że w ramach niniejszego projektu przeprowadzone zostało badanie sprawozdania finansowego lub jego przegląd ani w rozumieniu ustawy o rachunkowości, ani w rozumieniu Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej. Przedstawione w Opinii wartości zostały wskazane w przekazanych SAWYER dokumentach źródłowych przedstawionych przez BUMECH oraz w ogólnodostępnych informacjach publikowanych za pośrednictwem Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie.

Niniejsza opinia jest dokumentem o charakterze poufnym dla Zamawiającego. Nie powinna ona być cytowana ani udostępniana stronom trzecim, za wyjątkiem podmiotów, które będą mieć do niej wgląd z uwagi na cel sporządzenia opinii zgodnie z decyzją Zamawiającego. Doradca nie ponosi odpowiedzialności za następstwa naruszenia tego zastrzeżenia.

SAWYER nie ponosi odpowiedzialności za efekty wykorzystania opinii (w części lub całości) przez osoby niebędące jego adresatem, ani też nie ponosi

odpowiedzialności za skutki jakichkolwiek decyzji podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszym dokumencie.

Niniejsza opinia stanowi całość i żadna jej część lub strona nie powinna być czytana i interpretowana bez zapoznania się z całością dokumentu.

## SŁOWNIK

<b>BUMECH S.A.</b>	BUMECH Spółka Akcyjna z siedzibą w Katowicach przy ul. Krakowskiej 191, numer KRS 0000291379
<b>SAWYER, Doradca</b>	SAWYER Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu przy ul. Towarowej 35, numer KRS 00000432773
<b>Dzień Wyceny</b>	30 kwietnia 2014 roku
<b>Cel opracowania</b>	Niezależna opinia o wartości rynkowej akcji dla potrzeb połączenia spółek



## OPINIA



## 1. Przesłanki sporządzenia opinii

Określenie wartości rynkowej akcji BUMECH jest niezbędne dla potrzeb planowanej transakcji związanej z emisją akcji spółki BUMECH. w procesie połączenia spółek.

## 2. Założenia przyjęte w opinii

W celu określenia wartości rynkowej akcji BUMECH Doradca posłużył się metodą rynkową wyceny.

Metoda rynkowa wyceny wartości spółki może być zastosowana, jeśli akcje wycenianej spółki notowane są na rynku publicznym. Metoda wyceny opiera się w takim przypadku na określeniu liczby wszystkich papierów wartościowych które były przedmiotem transakcji kupna/sprzedaży w określonym przedziale czasu lub w określonym dniu wyceny, a następnie ich przemnożenie przez ceny akcji dla poszczególnych transakcji.

## 3. Wartość rynkowa akcji

Na podstawie założeń przyjętych przez Doradcę dokonano analizy kursu giełdowego akcji spółki BUMECH w dniu 30 kwietnia 2014 roku oraz w okresie pomiędzy 30 października 2013 roku oraz 29 kwietnia 2014 roku.

## 4. Uzasadnienie opinii

Metoda rynkowa wyceny wartości spółki może być zastosowana, jeśli akcje wycenianej spółki notowane są na rynku publicznym. Metoda wyceny opiera się w takim przypadku na zsumowaniu rynkowej wartości wszystkich papierów wartościowych wyemitowanych przez spółkę, a następnie ich przemnożenie przez wyznaczony kurs akcji.

Uwzględniając cel określenia wartości rynkowej akcji BUMECH S.A. związany z emisją akcji BUMECH S.A. w procesie połączenia z inną spółką kapitałową należy mieć na uwadze uregulowania dotyczące oceny metody wyceny wkładów niepieniężnych przyjętą w sprawozdaniu założycieli spółki kapitałowej.

Zgodnie z art. 312<sup>1</sup> Ustawy kodeks spółek handlowych, jeżeli przedmiotem wkładu do spółki kapitałowej są zbywalne papiery wartościowe (w tym akcje) oraz ich wartość jest ustalana według średniej ceny ważonej, po której były przedmiotem obrotu na rynku regulowanym w okresie sześciu miesięcy, poprzedzających dzień wniesienia wkładu wówczas sprawozdania założycieli można nie poddawać badaniu przez biegłego rewidenta w odniesieniu do tychże wkładów niepieniężnych.

Powyższe oznacza, iż akcje spółki, których wartość została określona zgodnie z ww. procedurą nie muszą być poddawane dodatkowej wycenie wartości

i opinii biegłego rewidenta w tym zakresie.

Doradca zwraca uwagę iż po zrealizowaniu transakcji konieczne jest jej rozliczenie w sposób zgodny z przepisami określonymi w Ustawie o rachunkowości.

Zgodnie z art. 44a Ustawy o rachunkowości transakcję nabycia spółki przejmowanej rozlicza się i ujmuje na dzień połączenia w księgach rachunkowych spółki, na którą przechodzi majątek łączących się spółek (spółki przejmującej) - metodą nabycia. Wartość przedmiotu transakcji w metodzie nabycia określana jest według ich wartości godziwej ustalonej na dzień ich połączenia.

Zgodnie z art. 44b Ustawy o rachunkowości przez wartość godziwą w przypadku notowanych papierów wartościowych rozumie się wartość rynkową przedmiotu przejęcia określoną, jako aktualny kurs notowań pomniejszony o koszty sprzedaży.

Jeżeli cena rynkowa w tym okresie podlegała istotnym zmianom, wówczas za cenę rynkową można przyjąć średnią cen rynkowych z miesiąca

poprzedzającego i miesiąca następującego po dniu nabycia bądź ogłoszenia wszystkich istotnych warunków nabycia. Ogólnie stosowane normy wyceny zakładają, że średnia bardziej wiarygodnie odzwierciedla prawdziwą wartość akcji niż cena wynikająca z ich aktualnego kursu, ponieważ uwzględnia ona efekt sezonowości i eliminuje krótkoterminowe fluktuacje kursu spółki (efekty spekulacyjne). Wydłużenie okresu notowań branych pod uwagę w kalkulacji, ponad okres wskazany jako możliwy w ustawie o rachunkowości, powoduje znacznie lepszą estymację. Powyższe nie wyklucza zdaniem Doradcy posłużenia się w przyszłości wartością akcji wskazaną w opinii w przypadku jeżeli w okresie po transakcji, kurs giełdowy akcji analizowanej spółki nie uległ istotnym zmianom.

## 5. Podsumowanie

W wyniku przeprowadzonej kalkulacji opartej o wyniki notowań giełdowej ceny akcji spółki ZWG w okresie od 30 października 2013 do 29 kwietnia 2014 roku, uwzględniając przepisy art. 312<sup>1</sup> Ustawy kodeks spółek handlowych należy wskazać, iż wartość rynkowa akcji dla potrzeb określenia wartości wkładu niepieniężnego do innej spółki kapitałowej wynosi 4,38 PLN. W wymienionym okresie zawartych zostało 6 166 transakcji kupna/sprzedaży akcji BUMECH S.A..

### Reasumując

**Przy uwzględnieniu celu, jakim jest emisja nowych akcji spółki BUMECH S.A. w procesie połączenia spółek, zgodnie z regulacjami ustawy kodeks spółek handlowych oraz ustawy o rachunkowości określającymi sposób kalkulacji wartości rynkowej akcji, Doradca wskazuje iż godziwa wartość akcji BUMECH S.A. odpowiadająca ich wartości rynkowej dla przyjętego celu wynosi 4,38 PLN (cena średnia ważona z okresu 6 miesięcy poprzedzających dzień wyceny 30 kwietnia 2014 roku).**

**Wartość rynkowa 100% kapitału akcyjnego który stanowi 8 308 029 sztuk akcji zwykłych wynosi 36 389 167,02 PLN.**

Michał Sawicki

Marceli Mierzwicki

Prezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

Poznań, 16 maja 2014 r.



## DANE KONTAKTOWE

### **SAWYER Doradztwo Gospodarcze Sp. z o.o.**

ul. Towarowa 35,  
61-896 Poznań,  
Biurowiec Delta, V piętro

### **Osoba kontaktowa w zakresie niniejszego opracowania**

#### **Marceli Mierzwicki**

Wiceprezes Zarządu  
tel. kom. +48 601 808 566  
mail: [marceli.mierzwicki@sawyer.com.pl](mailto:marceli.mierzwicki@sawyer.com.pl)

