



**CSWP Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k.**

ul. Kopernika 34  
00-336 Warszawa  
tel.: +48 22 101 20 01  
faks: +48 22 100 59 94  
www.cswp.pl

## **OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z BADANIA PLANU PODZIAŁU MARVIPOL S.A.**

*Dla Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego oraz Zarządów Spółek Marvipol S.A. i Marvipol Development S.A.*

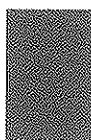
Przeprowadziliśmy badanie planu podziału Marvipol S.A. z dnia 31 sierpnia 2016 roku (zwanego dalej „Planem Podziału”) w oparciu o postanowienie Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 12 września 2016 roku (*Sygnatura akt: Wa XII Ns-Rej. KRS 62973/16/562*), wydane na wspólny wniosek spółek Marvipol S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Prosta 32, 00-838 Warszawa (zwana dalej „Marvipol” lub „Spółka Dzielona”) i Marvipol Development S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Szyszkowa 35/37, 02-285 Warszawa (zwana dalej „Marvipol Development” lub „Spółka Przejmująca”).

Za sporządzenie Planu Podziału oraz sprawozdań Zarządów, o których mowa w art. 536 § 1 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz. U. 2000, Nr 94, pozycja 1037, z późniejszymi zmianami) (zwanej dalej „KSH”) odpowiedzialny jest Zarząd Spółki Dzielonej i Zarząd Spółki Przejmującej. Naszym zadaniem było zbadanie Planu Podziału i wyrażenie opinii o jego poprawności i rzetelności.

Badanie przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- art. 537 i 538 KSH,
- Krajowego Standardu Rewizji Finansowej 3000, w brzmieniu Międzynarodowego Standardu Usług Atestacyjnych 3000 „*Usługi atestacyjne inne niż badanie i przegląd historycznych informacji finansowych*” („KSRF 3000”).

Badanie zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać wystarczającą pewność, że Plan Podziału został sporządzony w sposób poprawny i rzetelny oraz uzyskać wystarczającą podstawę do wyrażenia opinii o tym Planie Podziału.



Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie,  
XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego  
KRS: 0000402544  
NIP: 525-26-23-102  
REGON: 145894054

W szczególności badanie polegało na wykonaniu następujących procedur:

- sprawdzeniu, czy uzgodniony pomiędzy spółkami uczestniczącymi w podziale Plan Podziału został przygotowany zgodnie z art. 534 KSH oraz czy zawiera on wszystkie załączniki wymagane zgodnie z art. 534 § 2 KSH;
- sprawdzeniu czy stosunek wymiany akcji Spółki Dzielonej na akcje Spółki Przejmującej został ustalony należycie;
- ocenie, czy metody użyte dla określenia proponowanego w Planie Podziału stosunku wymiany akcji Spółki Dzielonej na akcje Spółki Przejmującej są zasadne;
- przeprowadzeniu analizy, czy nastąpiły szczególne trudności związane z wyceną akcji Spółki Dzielonej.

Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie stanowi wystarczającą podstawę do wyrażenia niniejszej opinii.

Zakres wykonywanych przez nas prac nie obejmował badania ani przeglądu w odniesieniu do sprawozdań finansowych Spółki Dzielonej ani Spółki Przejmującej w rozumieniu standardów rewizji finansowej obowiązujących w Polsce, dlatego niniejsza opinia nie stanowi opinii o sprawozdaniach finansowych ani o jakiegokolwiek ich części. Niniejsza opinia nie ustosunkowuje się do względnych korzyści z planowanej operacji podziału i nie stanowi rekomendacji dla żadnego akcjonariusza w zakresie głosowania w sprawie podziału, ani w żadnej sprawie z nim związanej. Opinia ta nie odnosi się do zagadnień prawnych i podatkowych związanych z planowaną operacją podziału i transakcjami z nią powiązanymi.

Jak opisano w punkcie 2.3.1 Planu Podziału podział zostanie dokonany w trybie art. 529 § 1 pkt 4 KSH, poprzez przeniesienie części majątku Spółki Dzielonej, tj. Oddziału Marvipol, na Spółkę Przejmującą, w zamian za akcje emisji podziałowej wyemitowane przez Spółkę Przejmującą (podział przez wydzielenie). Jak opisano w punkcie 3.1 Planu Podziału dla dokonania wyceny Spółki Przejmującej w celu ustalenia Stosunku Wymiany Akcji zastosowana została metoda skorygowanych aktywów netto, natomiast dla dokonania wyceny majątku Oddziału Marvipol, który w wyniku podziału zostanie przeniesiony na Spółkę Przejmującą zgodnie z Planem Podziału, zastosowana została metoda mieszana zakładającą przyznanie równych wag dla metody dochodowej bazującej na modelu zdyskontowanych przepływów pieniężnych, metody porównań rynkowych oraz metody majątkowej bazującej na metodzie skorygowanych aktywów netto. W oparciu o opisane w punkcie 3.1 Planu Podziału przyjęte założenia i metody wyceny zastosowane w procesie ustalania wartości Spółki Przejmującej i Oddziału Marvipol, ustalono, iż akcjonariuszom Marvipol zostaną przydzielone akcje Marvipol Development przy zastosowaniu stosunku wymiany 1:1. Oznacza to, że z tytułu posiadania każdej jednej akcji Spółki Dzielonej, akcjonariusz Spółki Dzielonej otrzyma 1 (jedną) akcję Spółki Przejmującej, zachowując dotychczas posiadane akcje Spółki Dzielonej.

Naszym zdaniem we wszystkich istotnych aspektach Plan Podziału został sporządzony w sposób poprawny i rzetelny, co oznacza, że:

- zawiera on wszystkie elementy i załączniki wymagane zgodnie z KSH;
- stosunek wymiany akcji Spółki Dzielonej na akcje Spółki Przejmującej został ustalony należycie;
- opisane w Planie Podziału metody użyte dla określenia stosunku wymiany akcji Spółki Dzielonej na akcje Spółki Przejmującej są zasadne.

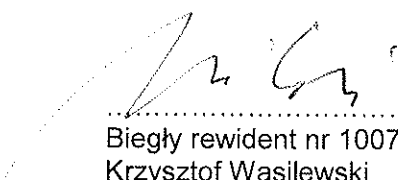
Naszym zdaniem we wszystkich istotnych aspektach Plan Podziału został sporządzony w sposób poprawny i rzetelny, co oznacza, że:

- zawiera on wszystkie elementy i załączniki wymagane zgodnie z KSH;
- stosunek wymiany akcji Spółki Dzielonej na akcje Spółki Przejmującej został ustalony należycie;
- opisane w Planie Podziału metody użyte dla określenia stosunku wymiany akcji Spółki Dzielonej na akcje Spółki Przejmującej są zasadne.

W trakcie wykonywanych przez nas prac nie zidentyfikowaliśmy szczególnych trudności związanych z wyceną akcji Spółki Dzielonej.

Zwracamy uwagę, że projekcje finansowe stanowiące podstawę wyceny majątku Oddziału Marvipol sporządzonej metodą zdyskontowanych strumieni pieniężnych nie gwarantują osiągnięcia w przyszłości prognozowanych wartości ani realizacji założeń będących ich podstawą, a wszystkie wyceny majątku Oddziału Marvipol oraz Spółki Przejmującej zawierają co do zasady szereg elementów bazujących na profesjonalnym osądzie, co oznacza, że w przypadku przyjęcia innych parametrów, wyniki tych wycen i w efekcie stosunek wymiany akcji Spółki Dzielonej na akcje Spółki Przejmującej mogłyby być inne.

Nasza opinia z badania Planu Podziału została sporządzona wyłącznie dla Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego oraz Zarządów Spółek Marvipol S.A. i Marvipol Development S.A. w związku z podziałem Marvipol S.A. i nie może być użyta i przekazywana w żadnym innym celu bez naszej uprzedniej pisemnej zgody, z wyjątkiem sytuacji wymaganych przez powszechnie obowiązujące przepisy prawa, w szczególności w związku z jej publikacją w sposób przewidziany w przepisach o obowiązkach informacyjnych spółek publicznych oraz jej udostępnieniem na podstawie art. 539 i 540 KSH, a także dla potrzeb procesów związanych z podziałem Marvipol S.A., prowadzonych przed instytucjami rynku kapitałowego, w tym szczególności Komisją Nadzoru Finansowego, Giełdą Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. Nie przyjmujemy odpowiedzialności wobec osób trzecich z tytułu treści niniejszej opinii.



.....  
Biegły rewident nr 10077  
Krzysztof Wasilewski  
Biegły rewident  
przeprowadzający badanie w imieniu

CSWP Audyt Spółka z ograniczoną  
odpowiedzialnością Sp. k.

Podmiot uprawniony do badania  
sprawozdań finansowych wpisany  
na listę podmiotów uprawnionych  
pod nr ewidencyjnym 3767  
prowadzoną przez KRBR

Warszawa, 22 września 2016 r.