

OPINIA

dla

Zarządu

KCI Park Technologiczny

Krowodrza SA

Kraków, czerwiec 2011 roku

OPINIA
NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

dla Zarządu
KCI Park Technologiczny Krowodrza SA

na temat wartości godziwej
pakietu udziałów KCI Krowodrza Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie
stanowiącego nie więcej niż 39,68% kapitału zakładowego.

Przeprowadziłem badanie „Skorygowanej wyceny KCI Krowodrza Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie”, wykonanej przez Polinvest Sp. z o.o., ul. Brożka 3, 30-347 Kraków.

Moim zadaniem było wyrażenie opinii na temat wartości godziwej pakietu 29.403 udziałów KCI Krowodrza Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie.

Badanie przeprowadzono stosownie do postanowień:

- Ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks Spółek Handlowych,
- Krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,
- Międzynarodowego Standardu ISAE 3000 dotyczącego badań innych niż badania sprawozdań finansowych lub przeglądy historycznych danych finansowych.

W

Badanie zaplanowano i przeprowadzono w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o wartości godziwej udziałów. W szczególności badanie obejmowało:

- sprawdzenie poprawności zastosowanych metod wyceny,
- weryfikację dokonanych obliczeń,
- sprawdzenie prawidłowości ustalenia wartości godziwej udziałów.

Przeprowadzone badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia opinii.

Moim zdaniem wycena wartości godziwej pakietu 29.403 udziałów KCI Krowodrza Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie na dzień 31.03.2011 r. na kwotę 68.156.154 zł (2.318 zł za 1 udział) jest prawidłowa.

Wycenę sporządzono metodami majątkowymi (skorygowanych aktywów oraz likwidacyjną) na podstawie bilansu na 31.03.2011 r.

Uwzględniono wyceny pakietów udziałów w trzech spółkach (KCI – Centrum Zabłocie Sp. z o.o. – 79,99%, KCI Park Technologiczny Rybitwy Sp. z o.o., - 53,93%, KCI Development Sp. z o.o. – Wrocławska – Spółka komandytowa – 10%), dokonane tymi samymi metodami, oraz wyceny wartości rynkowej nieruchomości, sporządzone przez biegłych rzeczoznawców, dotyczące wszystkich nieruchomości, których właścicielem jest KCI Krowodrza Sp. z o.o. i trzy wymienione spółki.

Zastosowanie metody likwidacyjnej miało na celu wyznaczenie dolnego przedziału wartości spółek w ramach ostrożnej wyceny i w żadnym wypadku nie odnosi się do aktualnej sytuacji finansowej (wszystkie spółki mają zdolność do kontynuacji działalności i środki na regulowanie zobowiązań).

12

W wycenie metodą likwidacyjną zastosowano ostrożne dyskonto zakładając, że hipotetyczna cena sprzedaży będzie mniejsza o 30% od wartości wynikającej z wyceny nieruchomości.

Uwzględniono również aspekt sprawowania kontroli nad spółką. Przyjęto, że posiadanie pakietu udziałów większego niż 50% oznacza sprawowanie kontroli i w przypadku ewentualnej sprzedaży daje możliwość uzyskania premii, którą oszacowano na 10%.

Wartość KCI – Centrum Zabłocie Sp. z o.o., określona metodą skorygowanych aktywów netto wynosi 67.750,7 tys. zł. Zwiększono wartość nieruchomości o 41,24 mln zł – na podstawie operatów szacunkowych sporządzonych w grudniu 2010 r. przez rzeczoznawcę majątkowego Pana Piotra Krochmala. Ponadto zwiększono wartość udziałów w Forum XIII Alfa Sp. z o.o. o 20,4 tys. zł, dostosowując ją do danych o kapitałach własnych tej spółki wynikających ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzonego na 31.03.2011 r.

Wartość KCI – Centrum Zabłocie Sp. z o.o., określona metodą likwidacyjną wynosi 45.053,3 tys. zł.

Wartość KCI Park Technologiczny Rybitwy Sp. z o.o., określona metodą skorygowanych aktywów netto wynosi 33.331,3 tys. zł. Zwiększono wartość nieruchomości o 39,79 mln zł – na podstawie operatów szacunkowych sporządzonych w czerwcu 2010 r. przez rzeczoznawcę majątkowego Pana Piotra Krochmala.

Wartość KCI Park Technologiczny Rybitwy Sp. z o.o., określona metodą likwidacyjną wynosi 14.353,4 tys. zł.

Wartość KCI Development Sp. z o.o. – Wrocławska – Spółka komandytowa Sp. z o.o., określona metodą skorygowanych aktywów netto wynosi 51.196,8 tys. zł. Zwiększono wartość nieruchomości (zaliczanej przez spółkę do

towarów) o 39,89 mln zł – na podstawie operatu szacunkowego sporządzonych w styczniu 2011 r. przez rzeczoznawcę majątkowego Pana Piotra Krochmala.

Wartość KCI Development Sp. z o.o. – Wrocławska – Spółka komandytowa, określona metodą likwidacyjną wynosi 31.639,9 tys. zł.

W ramach wyceny KCI Krowodrza Sp. z o.o. metodą skorygowanych aktywów netto uwzględniono wartości należących do Spółki pakietów udziałów wyznaczone metodą skorygowanych aktywów netto, natomiast przy wycenie metodą likwidacyjną ujęto wartości ustalone metodą likwidacyjną, uwzględniając przyjęte założenia dotyczące dyskonta oraz premii za pakiet zapewniający sprawowanie kontroli.

Wartość udziałów KCI – Centrum Zabłocie Sp. z o.o. zwiększono o 6,51 mln zł, KCI Park Technologiczny Rybitwy Sp. z o.o. – zwiększono o 2,09 mln zł, KCI Development Sp. z o.o. – Wrocławska – Spółka komandytowa – zwiększono o 4,0 mln. Łączna korekta wartości udziałów w innych podmiotach wyniosła 12,6 mln zł. Ponadto wartość nieruchomości należących do KCI Krowodrza Sp. z o.o. została przeszacowana o 93,96 mln zł – na podstawie operatu szacunkowego sporządzonego w grudniu 2010 r. przez rzeczoznawcę majątkowego Pana Krzysztofa Bartusa.

Po dokonaniu powyższych korekt wartość KCI Krowodrza Sp. z o.o., określona metodą skorygowanych aktywów netto wyniosła 260.145,1 tys. zł.

Wartość Spółki ustalona metodą likwidacyjną wyniosła 183.376,1 tys. zł. Na kwotę tę składają się:

- wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych 88.753,7 tys. zł,
- wartość inwestycji krótkoterminowych 54.969,1 tys. zł,
- wartość inwestycji długoterminowych 47.694,3 tys. zł,
- pozostałe wpływy 1.249,4 tys. zł,

13

- wydatki w okresie likwidacji -9.290,4 zł (w tym podatek dochodowy 8.727,1 tys. zł).

Stosując zasadę ostrożnej wyceny do wyznaczenia wartości godziwej przyjęto wartość niższą.

Po uwzględnieniu wielkości pakietu udziałów w aspekcie sprawowania kontroli na Spółkę wartość godziwa 29.403 udziałów wynosi 68.156,2 tys. zł co daje 2.318 zł za 1 udział.

Niniejsza opinia została sporządzona w 5 egzemplarzach, zawiera 5 stron paraflowanych przez biegłego rewidenta.

Bogusław Wardzała nr w rejestrze KRBR 10835

Biegły rewident przeprowadzający badanie w imieniu

Soft Bilans Wardzała i Cisło Sp. J.

30-415 Kraków, ul. Wadowicka 12

Nr 3346

Kraków, dnia 27 czerwca 2011 roku

BIEGŁY REWIDENT
nr 10835/7832
Bogusław Wardzała
mgr Bogusław Wardzała

Soft Bilans Wardzała i Cisło Sp. J.
ul. Wadowicka 12 30-415 Kraków
tel. 012 257 72 88
NIP 679 25 05 977