



KPMG Advisory Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.  
ul. Inflancka 4A  
00-189 Warszawa  
Telefon +48 (22) 528 11 00  
Fax +48 (22) 528 10 09  
Email kpmg@kpmg.pl  
Internet www.kpmg.pl

## Zarząd

Biuro Inwestycji Kapitałowych S.A.  
ul. Albatrosów 2  
30-716 Kraków

1 marca 2021

Szanowni Państwo,

### **Dotyczy: Opinii na temat finansowych warunków wezwania do sprzedaży akcji spółki Biuro Inwestycji Kapitałowych S.A. ogłoszonego w dniu 12 lutego 2021 roku**

Zgodnie z warunkami umowy zawartej w dniu 16 lutego 2021 roku („Umowa”), pomiędzy spółką Biuro Inwestycji Kapitałowych S.A. („Spółka”) a KPMG Advisory Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. („KPMG”), KPMG zostało zaangażowane przez Zarząd Spółki do sporządzenia opinii („Opinia”) na temat proponowanych finansowych warunków wezwania do sprzedaży akcji Spółki („Wezwanie” lub „Transakcja”) ogłoszonego w dniu 12 lutego 2021 roku („Data Wezwania”) przez NREP NSF IV HOLDING 2 S.A.R.L. („Wzywający”).

### **Podsumowanie stanu faktycznego dotyczącego Wezwania**

W dniu 12 lutego 2021 roku Wzywający ogłosił wezwanie do sprzedaży wszystkich akcji Spółki, na które składają się:

- 2.066.267 akcji zwykłych na okaziciela serii H, I i J, z których jedna taka akcja na okaziciela uprawnia do jednego głosu na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki („WZA”), uprawniających łącznie do wykonywania 2.066.267 głosów na WZA, które stanowią 30,23% ogólnej liczby głosów na WZA oraz 49,60% ogólnej liczby akcji w kapitale zakładowym Spółki, notowanych i będących w obrocie na rynku podstawowym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”), („Akcje Notowane”);
- 190.000 akcji imiennych serii A, z których jedna taka akcja imienna uprawnia do pięciu głosów na WZA, uprawniających łącznie do wykonywania 950.000 głosów na WZA, co stanowi 13,90% ogólnej liczby głosów na WZA i 4,56% ogólnej liczby akcji w kapitale zakładowym Spółki („Akcje Imienne Serii A”);
- 1.910.000 akcji imiennych serii G, z których jedna taka akcja imienna uprawnia do dwóch głosów na WZA, uprawniających łącznie do wykonywania 3.820.000 głosów na WZA, co stanowi 55,88% ogólnej liczby głosów na WZA oraz 45,84% ogólnej liczby akcji w kapitale zakładowym Spółki („Akcje Imienne Serii G”, które wraz z Akcjami Imiennymi Serii A oznaczają „Akcje Imienne”).

Łącznie akcje objęte Wezwaniem, tj. Akcje Notowane oraz Akcje Imienne uprawniają do wykonywania 6.836.267 głosów na WZA, co stanowi 100% ogólnej liczby głosów na WZA i 100% ogólnej liczby akcji w kapitale zakładowym Spółki.

Intencją Wzywającego jest wycofanie akcji Spółki z obrotu na GPW.

Wzywający nie jest stroną porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t.j. Dz.U. z 2020 r. poz. 2080, z późn. zm.) („Ustawa o ofercie publicznej”) w odniesieniu do akcji będących przedmiotem Wezwania.

Przed ogłoszeniem Wezwania, w dniu 11 lutego 2021 roku, Wzywający, jako kupujący i (i) Jacek Kłeczek („Sprzedający 1”), (ii) Beata Kłeczek („Sprzedający 2”), (iii) Krzysztof Szewczyk („Sprzedający 3”), (iv) Jolanta Cepielik-Szewczyk („Sprzedający 4”), (v) Roman Wąsikiewicz („Sprzedający 5”), (vi) Łukasz Wąsikiewicz („Sprzedający 6”), (vii) Bogumił Tokarz („Sprzedający 7”), (viii) Agnieszka Rerutko („Sprzedający 8”) oraz (ix) Magdalena Kosińska („Sprzedający 9”) oraz Sprzedający 1, Sprzedający 2, Sprzedający 3, Sprzedający 4, Sprzedający 5, Sprzedający 6, Sprzedający 7, Sprzedający 8 oraz Sprzedający 9 łącznie zwani „Sprzedającymi”), jako Sprzedający, zawarli umowę inwestycyjną („Umowa Inwestycyjna”), na mocy której Wzywający m.in. zobowiązał się do ogłoszenia Wezwania, a Sprzedający, między innymi, zostali bezwarunkowo i nieodwołalnie zobowiązani do odpowiedzi na Wezwanie oraz do sprzedaży wszystkich posiadanych przez siebie akcji Spółki, które łącznie stanowią 83,18% ogólnej liczby głosów na WZA oraz ok. 72,40% ogólnej liczby akcji w kapitale zakładowym Spółki.

Zgodnie z art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy o ofercie publicznej, według stanu na Datę Wezwania, Sprzedający byli stroną szeregu wzajemnych porozumień („Porozumienia Wzajemne”) jak wskazano poniżej:

- Sprzedający 1 i Sprzedający 2 na podstawie raportu bieżącego Spółki nr 62/2017 działają w porozumieniu i na dzień ogłoszenia Wezwania posiadają łącznie 47.500 Akcji Imiennych Serii A, 477.500 Akcji Imiennych Serii G oraz 225.000 Akcji Notowanych stanowiących łącznie ok. 18,00% ogólnej liczby akcji w kapitale zakładowym Spółki, które łącznie reprezentują ok. 20,74% ogólnej liczby głosów na WZA;
- Sprzedający 3 i Sprzedający 4 na podstawie raportu bieżącego Spółki nr 61/2017 działają w porozumieniu i na dzień ogłoszenia Wezwania posiadają łącznie 47.500 Akcji Imiennych Serii A, 477.500 Akcji Imiennych Serii G oraz 225.000 Akcji Notowanych stanowiących łącznie ok. 18,00% ogólnej liczby akcji w kapitale zakładowym Spółki, które łącznie reprezentują ok. 20,74% ogólnej liczby głosów na WZA;
- Sprzedający 5 i Sprzedający 6 na podstawie raportu bieżącego Spółki nr 64/2017 działają w porozumieniu i na dzień ogłoszenia Wezwania posiadają łącznie 47.500 Akcji Imiennych Serii A, 477.500 Akcji Imiennych Serii G oraz 241.292 Akcji Notowanych stanowiących łącznie ok. 18,39% ogólnej liczby akcji w kapitale zakładowym Spółki, które łącznie reprezentują ok. 20,97% ogólnej liczby głosów na WZA;
- Sprzedający 7, Sprzedający 8 i Sprzedający 9 na podstawie raportu bieżącego Spółki nr 63/2017 działają w porozumieniu i na dzień ogłoszenia Wezwania posiadają łącznie 47.500

Akcji Imiennych Serii A, 477.500 Akcji Imiennych Serii G, oraz 225.000 Akcji Notowanych stanowiących łącznie ok. 18,00% ogólnej liczby akcji w kapitale zakładowym Spółki, które łącznie reprezentują ok. 20,74% ogólnej liczby głosów na WZA.

Wezwanie zostało ogłoszone z zastrzeżeniem spełnienia się następujących warunków:

- głosy związane z akcjami nabytymi przez Wzywającego w ramach Wezwania odpowiadać będą co najmniej 66% ogólnej liczby głosów na WZA;
- rada nadzorcza Spółki podejmie uchwałę wyrażającą bezwarunkową i nieodwołalną zgodę na zbycie Akcji Imiennych na rzecz Wzywającego;
- Spółka zawrze umowę organizacyjną z Wzywającym.

Na Datę Wezwania zarówno Wzywający, jak i podmioty dominujące wobec Wzywającego oraz podmioty zależne Wzywającego nie posiadali żadnych akcji Spółki.

**Cena, po której Wzywający zamierza nabyć Akcje Notowane w ramach Wezwania wynosi 14,50 PLN (słownie: czternaście złotych i 50/100) za każdą akcję („Cena za Akcje Notowane”).**

**Cena, po której Wzywający zamierza nabyć Akcje Imienne w ramach Wezwania wynosi 24,50 PLN (słownie: dwadzieścia cztery złote i 50/100) za każdą akcję („Cena za Akcje Imienne” a wraz z Ceną za Akcje Notowane rozumiana jako „Cena”).**

Zgodnie z treścią Wezwania, Cena nie jest niższa od: (i) średniej arytmetycznej ze średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu z okresu 3 miesięcy poprzedzających Datę Wezwania wynoszącej 13,32 PLN, oraz (ii) średniej arytmetycznej ze średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu z okresu 6 miesięcy poprzedzających Datę Wezwania wynoszącej 13,32 PLN.

W przypadku podwyższenia Ceny Akcji Notowanych, Sprzedający uzgodnili, że tak podwyższona Cena Akcji Notowanych nie będzie miała zastosowania do Ceny za Akcje Notowane Sprzedających sprzedawane w ramach Wezwania. W razie jednak, gdyby tak podwyższona Cena Akcji Notowanych miała zastosowanie również do Ceny za Akcje Notowane Sprzedających, wówczas Cena Akcji Imiennych serii G zostanie obniżona o łączną kwotę podwyższenia Ceny za Akcje Notowane Sprzedających, tak aby łączna cena za Akcje Imienne oraz Cena za Akcje Notowane Sprzedających należna każdemu ze Sprzedających nie była niższa niż kwoty ustalone w Umowie Inwestycyjnej.

Zgodnie z treścią Wezwania, w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem Wezwania ani Wzywający, ani jego podmioty dominujące lub zależne nie nabywały akcji Spółki w zamian za świadczenie pieniężne lub niepieniężne.

Określone w Wezwaniu terminy rozpoczęcia przyjmowania zapisów na sprzedaż akcji Spółki, przewidywany dzień transakcji nabycia akcji w Wezwaniu oraz planowane rozliczenie transakcji przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych to odpowiednio: 4 marca 2021 roku, 8 kwietnia 2021 roku oraz 13 kwietnia 2021 roku.

### **Definicja Wartości Godziwej**

Na potrzeby sporządzenia niniejszej Opinii, KPMG przeprowadziło analizy mające na celu oszacowanie przedziału wartości godziwej („Wartość Godziwa”) akcji Spółki.

Wartość Godziwa została zdefiniowana zgodnie z Art. 28 ust. 6 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości jak poniżej:

*Za wartość godziwą przyjmuje się kwotę, za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej, pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązаныmi ze sobą stronami.*

Przyjęto, że Wartość Godziwa akcji zdefiniowana w powyższy sposób niekoniecznie stanowi cenę, jaka może w rzeczywistości zostać osiągnięta w transakcji sprzedaży akcji pomiędzy konkretnym kupującym i konkretnym sprzedającym. W praktyce transakcyjnej, każdy z potencjalnych sprzedawców jak i nabywców akcji może znajdować się w różnej pozycji negocjacyjnej, co może powodować, że niektórzy nabywcy są skłonni zapłacić premię za nabycie akcji lub zaoferować dyskonto.

Rozumiemy, że na datę niniejszej Opinii („Data Opinii”), wszyscy Sprzedający zobowiązali się do sprzedaży posiadanych przez siebie akcji Spółki w ramach Umowy Inwestycyjnej oraz posiadali łącznie 2.100.000 Akcji Imiennych, uprawniających łącznie do wykonywania 4.770.000 głosów na WZA, co stanowi 69,78% ogólnej liczby głosów na WZA i 50,40% ogólnej liczby akcji w kapitale zakładowym Spółki. Można więc założyć, że na Datę Opinii, Akcje Imienne będące w posiadaniu akcjonariuszy Sprzedających umożliwiły kontrolę nad działalnością Spółki – niezależnie od faktu ich uprzywilejowania co do liczby głosów na WZA oraz posiadania przez Sprzedających części Akcji Notowanych.

W związku z powyższym, oraz uwzględniając Porozumienia Wzajemne, niniejsza Opinia w odniesieniu do Akcji Imiennych odzwierciedla poziom wartości z punktu widzenia większościowego akcjonariusza Spółki (tj. posiadającego pakiet akcji umożliwiających sprawowanie nad nią kontroli).

W odniesieniu do Akcji Notowanych, niezapewniających sprawowania kontroli nad Spółką, niniejsza Opinia odzwierciedla poziom wartości z punktu widzenia mniejszościowych akcjonariuszy Spółki (tj. nieposiadających pakietów akcji umożliwiających sprawowanie nad nią kontroli).

### **Zastrzeżenia i ograniczenia**

Zgodnie z Umową, niniejsza Opinia została przygotowana przy założeniu, że jej treść jest przeznaczona wyłącznie dla Zarządu Spółki, jednakże stosownie do Art. 80 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej, w ramach przekazania własnego stanowiska wobec Wezwania, Zarząd Spółki będzie mógł opublikować kompletną treść niniejszej Opinii – jedynie w wersji ostatecznej.

Z zastrzeżeniem powyższego, treść niniejszej Opinii nie może być cytowana ani stanowić odniesienia dla innych publikacji, zarówno w całości jak i w części, bez uprzedniej pisemnej zgody KPMG.

Niniejsza Opinia nie jest skierowana do stron trzecich (w tym akcjonariuszy Spółki) i nie powoduje żadnych zobowiązań KPMG wobec stron trzecich, w związku z czym KPMG nie ponosi odpowiedzialności w stosunku do stron trzecich.

Niniejsza Opinia jest oceną ekspercką, a nie stwierdzeniem faktów i nie stanowi raportu z formalnej wyceny akcji Spółki, porady inwestycyjnej ani rekomendacji odnośnie przeprowadzenia Transakcji (np. z punktu widzenia samej decyzji o przeprowadzeniu Transakcji, czy stanowi ona optymalne rozwiązanie dla Spółki bądź jej akcjonariuszy, momentu jej przeprowadzenia bądź jakiegokolwiek innego aspektu Transakcji).

Niniejsza Opinia odnosi się wyłącznie do finansowych warunków Wezwania i wskazanych powyżej, nie obejmuje zatem innych niż finansowe aspektów Transakcji.

Niniejsza Opinia odnosi się do powyższych warunków Wezwania oraz zakłada, że zostaną one w całości utrzymane i nie ulegną zmianie. Ponadto, niniejsza Opinia została oparta na założeniu, że poza wskazanymi powyżej warunkami Wezwania, oraz Umową Inwestycyjną, nie istnieją żadne inne umowy ani porozumienia mające wpływ na warunki finansowe Transakcji, przy czym Umowa Inwestycyjna nie została udostępniona KPMG w toku prac nad Opinią.

KPMG przygotowało niniejszą Opinię w oparciu o analizę dokumentów i rozmowy z przedstawicielami Spółki. W trakcie przeprowadzonych prac KPMG opierało się na założeniu, że wszelkie otrzymane od Spółki informacje, przekazane KPMG według uzgodnionej listy dokumentów, jak również wszelkie informacje przekazane KPMG podczas rozmów z przedstawicielami Spółki, reprezentują stan rzeczywisty oraz perspektywę rozwoju Spółki i jej grupy kapitałowej według najlepszej wiedzy kierownictwa Spółki, w związku z czym KPMG nie dokonywało niezależnej weryfikacji, audytu, jak również niezależnie nie potwierdzało przekazanych informacji. Informacje przekazywane KPMG przez Spółkę zostały na prośbę KPMG potwierdzone przez Zarząd Spółki na piśmie. KPMG wykorzystywało również informacje publicznie dostępne w źródłach powszechnie uznawanych za wiarygodne.

Prace KPMG związane z wydaniem niniejszej Opinii nie obejmowały analiz stanu finansowego lub prawno-podatkowego Spółki (tzw. *due diligence*), ewentualnych skutków finansowo-księgowo-podatkowych lub kwestii prawnych, które mogą być istotne z punktu widzenia realizacji Transakcji. KPMG przyjęło założenie, że nie są prowadzone postępowania dotyczące Spółki lub jej majątku a prawa Spółki do jej majątku są ważne i zbywalne.

Na potrzeby oszacowania Wartości Godziwej akcji Spółki oraz wydania Opinii, KPMG nie przeprowadziło niezależnej wyceny ani oszacowania aktywów lub pasywów Spółki, nie przeprowadziło również badania sprawozdań finansowych Spółki.

Wynagrodzenie KPMG z tytułu sporządzenia niniejszej Opinii i analiz będących podstawą do jej wydania nie jest uzależnione od treści Opinii ani realizacji Transakcji.

KPMG, jak również inne firmy członkowskie stowarzyszone z KPMG International Limited będącą prywatną spółką angielską z odpowiedzialnością ograniczoną do wysokości gwarancji, mogą świadczyć inne usługi dla Spółki, Wzywającego i ich grup kapitałowych, jak również innych akcjonariuszy Spółki (i ich grup kapitałowych). W takich przypadkach, stosowane są odpowiednie procedury pozwalające na uniknięcie konfliktu interesów lub ujawnienia informacji poufnych, zapobiegające ewentualnemu naruszeniu interesów zainteresowanych stron.

KPMG nie uczestniczyło w rozmowach pomiędzy akcjonariuszami Spółki i nie podejmowało kroków mających na celu określenie poziomu zainteresowania akcjami Spółki przez jakiegokolwiek strony trzecie. KPMG nie wyraża opinii czy jakiegokolwiek inne alternatywne transakcje okazałyby się bardziej korzystne dla Spółki i/lub jej akcjonariuszy.

Celem niniejszej Opinii jest wyłącznie określenie czy cena zaproponowana w Wezwaniu jest godziwa z finansowego punktu widzenia i tym samym Opinia nie odnosi się pod żadnym względem do: (i) racjonalności Wezwania, (ii) innych niż finansowe warunków Wezwania lub (iii) racjonalnych przesłanek stojących za odpowiedzią na Wezwanie, bądź jej brakiem.

KPMG nie ponosi odpowiedzialności za jakiegokolwiek działania stron zaangażowanych w Wezwanie.

KPMG nie ponosi odpowiedzialności za zmianę kursu akcji Spółki w wyniku opublikowania niniejszej Opinii.

KPMG nie wyraża opinii na temat kształtowania się kursu akcji Spółki w przyszłości w przypadku dojścia lub niedojścia Wezwania do skutku.

Niniejsza Opinia została wydana na podstawie informacji, które były znane KPMG lub udostępnione na dzień wydania niniejszej Opinii, uwzględniając między innymi prognozowaną przez Zarząd Spółki kondycję finansową Spółki w przyszłości, warunki rynkowe oraz otoczenie regulacyjne. Jakakolwiek zmiana dotycząca powyższych kwestii lub ujawnienie nowych informacji mogłoby mieć wpływ na wnioski zaprezentowane w niniejszej Opinii. KPMG nie jest zobowiązane do aktualizacji Opinii po dacie jej wydania.

Wydając niniejszą Opinię KPMG nie posiada wiedzy na temat jakichkolwiek umów, których akcjonariusze Spółki mogą być stroną (poza Umową Inwestycyjną oraz Porozumieniami Wzajemnymi), które mogłyby mieć jakikolwiek wpływ na posiadanie kontroli przez danych akcjonariuszy lub ich grupy kapitałowe. KPMG nie miało wglądu w Umowę Inwestycyjną, w związku z tym w zakresie jej zapisów i ich wpływu na konkluzje zawarte w niniejszej Opinii, opiera się wyłącznie na informacjach publicznie dostępnych.

Część analiz przeprowadzonych przez KPMG na potrzeby sporządzenia niniejszej Opinii przypada na okres globalnego pogorszenia sytuacji gospodarczej, pandemii COVID-19 oraz okres ograniczeń w zakresie aktywności gospodarczej i mobilności. Powyższe czynniki mają szczególnie negatywny wpływ na działalność operacyjną przedsiębiorstw oraz handlu. Z uwagi na fakt, iż na datę niniejszej Opinii brak jest jednoznacznych danych lub prognoz w zakresie powrotu gospodarek do stanu sprzed pandemii COVID-19, a kwantyfikacja powiązanych ryzyk

jest w znacznym stopniu utrudniona, ewentualne odchylenia od wyników przeprowadzonych analiz mogą mieć wpływ na konkluzje przedstawione w niniejszej Opinii.

### **Podsumowanie analiz przeprowadzonych przez KPMG**

Stosownie do Art. 80 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej, w przypadku analizowania warunków wezwań, historyczne notowania akcji nie stanowią wystarczającej podstawy do oszacowania Wartości Godziwej.

Biorąc pod uwagę fakt, że Spółka prowadzi działalność operacyjną na konkurencyjnym rynku, znajduje się w stabilnej kondycji finansowej, jest możliwe racjonalne oszacowanie wartości majątku Spółki oraz istnieją porównywalne do niej publicznie notowane spółki, zastosowano dwa podejścia do oszacowania Wartości Godziwej:

- podejście majątkowe (metoda skorygowanych aktywów netto), w oparciu o najbardziej aktualne szacunki wartości majątku Spółki – jako podejście podstawowe,
- podejście rynkowe (porównawcze), w oparciu o notowania akcji spółek porównywalnych – jako podejście uzupełniające.

Na potrzeby prowadzonych analiz uwzględniono informacje dostępne w ostatnich opublikowanych przed Datą Wezwania sprawozdaniach finansowych Spółki, tj. niezaudytowanych sprawozdaniach finansowych na dzień 30 września 2020 roku wraz ze spodziewanymi zmianami poszczególnych pozycji bilansu Spółki na dzień 31 grudnia 2020 roku; wzięto również pod uwagę opublikowane sprawozdania finansowe Spółki za inne okresy historyczne.

Dodatkowo, na potrzeby sporządzenia niniejszej Opinii, KPMG:

- przeanalizowało opublikowaną treść dokumentu Wezwania;
- przeanalizowało kurs akcji Spółki na GPW w okresie poprzedzającym Wezwanie oraz strukturę akcjonariatu;
- przeprowadziło rozmowy z przedstawicielami kadry kierowniczej Spółki dotyczące dotychczasowej i obecnej działalności Spółki, stanie jej istniejących oraz planowanych inwestycji, jej kondycji finansowej jak również założeń dotyczących możliwości działalności Spółki w przyszłości;
- przeanalizowało historyczne wyniki Spółki;
- przeanalizowało główne wskaźniki makroekonomiczne i adekwatne informacje dotyczące porównywalnych spółek publicznych dostępne na Datę Wezwania;
- przeprowadziło inne analizy, uwzględniło inne informacje oraz dane rynkowe, które zostały uznane za stosowne na potrzeby wydania niniejszej Opinii.

Ponadto, w ramach przeprowadzonych analiz, wzięto pod uwagę:

- *Portfel nieruchomości Spółki.* Według stanu na Datę Opinii Spółka posiadała portfel nieruchomości składający się z sześciu istniejących projektów oraz planowała realizację

kolejnych, nowych inwestycji. W ramach przeprowadzonych prac dokonano przeglądu przekazanych operatów szacunkowych istniejących inwestycji Spółki pod kątem potencjalnych różnic pomiędzy wykazywaną w sprawozdaniu finansowym wartością bilansową, a ich wartością rynkową. W odniesieniu do nowych inwestycji przeanalizowano perspektywę ich realizacji, w szczególności uwzględniając planowane nakłady inwestycyjne, koszty budowy oraz przyszłe, oczekiwane przepływy operacyjne, niemniej jednak z uwagi na wczesny etap ich realizacji (na Datę Opinii, żadna z nich nie znajdowała się na etapie budowy) ujęcie takich inwestycji w bilansie Spółki pozostało spójne z polityką rachunkowości Spółki w tym zakresie.

- *Sprzedaż Savia Karpaty sp. z o.o.* Zgodnie z informacjami publicznie dostępnymi rozumiemy, że w związku z tym, że Wzywający jest zainteresowany jedynie aktywami logistycznymi należącymi do grupy kapitałowej Spółki, Spółka oraz Jacek Kłeczek, Krzysztof Szewczyk, Roman Wąsikiewicz i Bogumił Tokarz („Akcjonariusze Kupujący”) zawarli warunkową umowę sprzedaży udziałów i wierzytelności Marathon 2 sp. z o.o. („Marathon”), spółki będącej jedynym udziałowcem Savia Karpaty sp. z o.o. Przeniesienie własności udziałów Marathon oraz wierzytelności Spółki wobec Marathon na rzecz Akcjonariuszy Kupujących nastąpi pod warunkiem i z chwilą rozliczenia nabycia akcji w Wezwaniu.
- *Posiadanie kontroli przez Sprzedających.* Na Datę Wezwania Sprzedający posiadali 3.016.292 akcji Spółki (wszystkie Akcje Imienne oraz 916.292 Akcji Notowanych), stanowiących ok. 83,18% ogólnej liczby głosów na WZA Spółki, przy czym same Akcje Imienne zapewniały ok. 69,78% głosów na WZA Spółki. W związku z czym można założyć, że na Datę Wezwania Sprzedający posiadali kontrolę nad działalnością Spółki.
- *Niską płynność akcji Spółki.* Wolumen obrotu akcjami Spółki na GPW w okresie 12 miesięcy poprzedzających Datę Wezwania wyniósł ok. 362 680 sztuk (tj. średnio prawie 1 451 sztuk dziennie), co stanowi ok. 32% wszystkich Akcji Notowanych z wyłączeniem Akcji Notowanych będących w posiadaniu Sprzedających. Zakładając utrzymanie powyższych parametrów w przyszłości, sprzedaż wszystkich takich Akcji Notowanych z wyłączeniem Akcji Notowanych będących w posiadaniu Sprzedających mogłaby zająć około 793 dni sesyjnych. Przy czym powyższe nie uwzględnia możliwego wpływu takich transakcji na spadek kursu akcji Spółki.

## **Opinia**

Biorąc pod uwagę wskazane w niniejszej Opinii kwestie dotyczące Transakcji, przeprowadzone przez KPMG analizy oraz zastrzeżenia i ograniczenia, proponowana w Wezwaniu

- cena nabycia Akcji Imiennych w wysokości 24,50 PLN znajduje się w przedziale Wartości Godziwej 100% akcji Spółki (w przeliczeniu na jedną akcję Spółki), oszacowanym przez KPMG na dzień wydania niniejszej Opinii, z punktu widzenia większościowych akcjonariuszy Spółki;
- cena nabycia Akcji Notowanych w wysokości 14,50 PLN znajduje się poniżej przedziału Wartości Godziwej 100% akcji Spółki (w przeliczeniu na jedną akcję Spółki), oszacowanego przez KPMG na dzień wydania niniejszej Opinii, z punktu widzenia mniejszościowych akcjonariuszy Spółki.





**Biuro Inwestycji Kapitałowych S.A.**

*Opinia na temat finansowych warunków wezwania do sprzedaży akcji  
spółki Biuro Inwestycji Kapitałowych S.A. ogłoszonego w dniu 12 lutego 2021  
1 marca 2021*

Niniejsza Opinia nie stanowi rekomendacji dla akcjonariuszy Spółki odnośnie odpowiedzi na Wezwanie i realizacji Transakcji.

Niniejsza Opinia została wydana według stanu wiedzy na Datę Opinii i podlega prawu polskiemu.

Z poważaniem,

Tomasz Regulski  
*Dyrektor*  
*Grupa Deal Advisory*  
*Pełnomocnik*  
KPMG Advisory  
Spółka z ograniczoną  
odpowiedzialnością sp.k.