

**Opinia Niezależnego Biegłego Rewidenta z Badania  
Planu Połączenia Spółek:**

Thumos Investments Société anonyme,  
Paged Pisz Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

## **OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z BADANIA PLANU POŁĄCZENIA SPÓŁEK THUMOS INVESTMENTS SOCIÉTÉ ANONYME (SPÓŁKA PRZEJMUJĄCA) ORAZ PAGED PISZ SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ (SPÓŁKA PRZEJMOWANA)**

Dla Sądu Rejonowego w Olsztynie VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego oraz Rady Dyrektorów Thumos Investments Société anonyme i Zarządu Spółki Paged Pisz Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

### *Podstawa i przedmiot opinii*

Niniejsza opinia na temat poprawności i rzetelności planu połączenia spółek Thumos Investments Société anonyme (dalej „Spółka Przejmująca”), Paged Pisz Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (dalej „Spółka Przejmowana”), (dalej „Plan Połączenia”), została przygotowana na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego w Olsztynie VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 17 września 2024 roku (Sygnatura akt: OL.VIII Ns-Rej.KRS 10232/24/988), który wyznaczył do zbadania Planu Połączenia Pawła Michalskiego, biegłego rewidenta wpisanego do rejestru prowadzonego przez Polską Izbę Biegłych Rewidentów pod numerem 12889, przeprowadzającego badanie w imieniu CSWP Audyt Prosta Spółka Akcyjna.

Zarządy łączących się Spółek, w związku z wymogami z art. 516<sup>3</sup> §1 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (dalej „KSH”) przygotowały załączony do niniejszej opinii Plan Połączenia z następującymi załącznikami:

- Sprawozdanie zarządu Spółki Przejmowanej uzasadniające połączenie w części przeznaczony dla pracowników;
- Sprawozdanie zarządu Spółki Przejmowanej uzasadniające połączenie w części przeznaczony dla wspólników;
- Wycena udziałów Spółki Przejmującej;
- Wycena akcji Spółki Przejmowanej;
- Wycena aktywów i pasywów oraz wartości majątku Spółki Przejmowanej;
- Oświadczenie o stanie księgowym Spółki Przejmowanej;
- Oświadczenie o stanie księgowym Spółki Przejmującej;
- Projekt uchwały o połączeniu Spółki Przejmowanej;
- Projekt uchwały o połączeniu Spółki Przejmującej wraz z projektem statutu Spółki Przejmującej.

### *Określenie kryteriów*

Kryteria, zgodnie z którymi powinien zostać sporządzony Plan Połączenia stanowią przepisy art. 516<sup>1-19</sup> KSH.

### *Wykonanie usługi atestacyjnej*

Usługa została wykonana zgodnie z Krajowym Standardem Usług Atestacyjnych Innych Niż Badanie i Przegląd 3000 (Z) w brzmieniu Międzynarodowego Standardu Usług Atestacyjnych 3000 (Zmienionego) *Usługi atestacyjne inne niż badania lub przeglądy historycznych informacji finansowych* przyjętym uchwałą Krajowej Rady Biegłych Rewidentów (dalej „KSUA 3000 (Z)”).

Standard ten nakłada na biegłego rewidenta obowiązek zaplanowania i wykonania procedur w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że Plan Połączenia został sporządzony kompletnie zgodnie z określonymi kryteriami.

Racjonalna pewność jest wysokim poziomem pewności, ale nie gwarantuje, że usługa przeprowadzona zgodnie z KSUA 3000 (Z) zawsze wykryje istniejące istotne zniekształcenie.

Wybór procedur podczas badania planu połączenia zależy od osądu biegłego rewidenta, w tym od jego oceny ryzyka wystąpienia w Planie Połączenia istotnych zniekształceń wskutek celowych działań bądź błędów. Przeprowadzając ocenę tego ryzyka biegły rewident uwzględnia kontrolę wewnętrzną związaną z przygotowaniem Planu Połączenia, w celu zaplanowania stosownych do okoliczności procedur, nie zaś w celu wyrażenia wniosku na temat skuteczności jej działania.

### *Odpowiedzialność Rady Dyrektorów Spółki Przejmującej oraz Zarządu Spółki Przejmowanej*

Za sporządzenie Planu Połączenia oraz za rzetelność, prawidłowość i kompletność informacji i danych zawartych w udostępnionych biegłemu rewidentowi podczas badania dokumentach oraz prawdziwość udzielonych wyjaśnień odpowiadają Rada Dyrektorów Spółki Przejmującej oraz Zarząd Spółki Przejmowanej.

### *Odpowiedzialność biegłego rewidenta*

Naszym zadaniem było zbadanie Planu Połączenia i wyrażenie opinii o jego poprawności i rzetelności stosownie do postanowień art. 516<sup>6</sup> KSH.

### *Podsumowanie wykonanych procedur*

Badanie Planu Połączenia zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy przy założeniu rzetelności, poprawności i kompletności wszelkich informacji przedstawionych nam, omawianych z nami lub w inny sposób udostępnianych nam przez Spółkę Przejmującą i Spółkę Przejmowaną. Nie było naszym zadaniem przeprowadzenie niezależnej oceny lub wyceny aktywów i pasywów Spółki Przejmującej i Spółki Przejmowanej.

Nasza opinia nie zawiera ustosunkowania się do względnych korzyści połączenia i alternatywnych połączeń ze stronami trzecimi. Nie było naszym zadaniem rozpatrzenie zagadnień prawnych lub podatkowych w związku z połączeniem lub innymi transakcjami z nimi powiązanymi. Opinia nie stanowi rekomendacji dla żadnego akcjonariusza bądź udziałowca w zakresie sposobu głosowania w sprawie proponowanego połączenia ani w żadnej sprawie związanej z połączeniem.

W związku z powyższym badanie polegało na przeprowadzeniu m.in. następujących procedur:

- Sprawdzenie, czy plan połączenia został przygotowany zgodnie z art. 516<sup>3</sup> §1 oraz czy zawiera wszystkie załączniki wymagane zgodnie z art. 516<sup>3</sup> §1 KSH;
- Weryfikacji zasadności użytych metod dla określenia proponowanego w planie połączenia stosunku wymiany udziałów Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej, w tym poprzez weryfikację zasadności metod użytych do określenia wartości Spółki Przejmowanej oraz wartości Spółki Przejmującej przyjętych dla ustalenia parytetu wymiany udziałów na akcje;
- Weryfikacji poprawności ustalenia parytetu wymiany udziałów, w tym poprzez weryfikację poprawności ustalenia wartości Spółki Przejmowanej oraz wartości Spółki Przejmującej przyjętych dla ustalenia parytetu wymiany udziałów na akcje.

Badanie Planu Połączenia zostało przeprowadzone stosownie do postanowień art. 516<sup>6</sup> KSH. Badanie to zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać wystarczającą pewność, że Plan Połączenia nie zawiera istotnych zniekształceń i uzyskać wystarczającą podstawę do wyrażenia niniejszej opinii.

#### *Wymogi kontroli jakości*

Firma audytorska stosuje Krajowy Standard Kontroli Jakości 1 w brzmieniu Międzynarodowego Standardu Zarządzania Jakością (PL) 1 *Zarządzanie jakością dla firm wykonujących badania lub przeglądy sprawozdań finansowych lub zlecenia innych usług atestacyjnych lub pokrewnych* przyjęte uchwałą Krajowej Rady Biegłych Rewidentów.

Zgodnie z nimi Firma audytorska utrzymuje kompleksowy system kontroli jakości obejmujący udokumentowane polityki i procedury odnośnie zgodności z wymogami etycznymi, standardami zawodowymi oraz mającymi zastosowanie wymogami prawnymi i regulacyjnymi.

#### *Zgodność z wymogami niezależności i innymi wymogami etycznymi*

Przestrzegaliśmy wymogów niezależności i innych wymogów etycznych Kodeksu etyki zawodowej księgowych wydanego przez Międzynarodową Radę Standardów Etyki dla Księgowych przyjętego uchwałą Krajowej Rady Biegłych Rewidentów.

Przyjęte standardy są oparte na podstawowych zasadach uczciwości, obiektywizmu, zawodowych kompetencji i należytej staranności, poufności i profesjonalnego postępowania.

#### **Opinia**

Uważamy, że uzyskane przez nas dowody badania stanowią wystarczającą podstawę do wyrażenia opinii o poprawności i rzetelności Planu Połączenia. Naszym zdaniem *Plan Połączenia* Spółek Thumos Investments société anonyme z Paged Pisz Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością został sporządzony w sposób poprawny i rzetelny. W Planie Połączenia zawarte są wszelkie niezbędne informacje określone w art. 516<sup>3</sup> §1 KSH.

W szczególności uważamy, że:

- wskazane w Planie Połączenia metody użyte dla określenia wartości Spółki Przejmowanej, wartości Spółki Przejmującej, stosunku wymiany udziałów Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej, oraz proponowanej ceny odkupu, o której mowa w art., 516<sup>11</sup>§2<sup>1</sup> są zasadne;
- wskazana w Planie Połączenia wartość spółki Przejmowanej określona w Planie Połączenia na kwotę 710.438.051,98 zł (słownie: siedemset dziesięć milionów czterysta trzydzieści osiem tysięcy pięćdziesiąt jeden i 98/100), przyjęta do ustalenia stosunku wymiany udziałów Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej oraz ustalenia ceny odkupu, została ustalona należycie i odpowiada wartości rynkowej Spółki Przejmowanej;
- wskazana w Planie Połączenia, wartość spółki Przejmującej określona w Planie Połączenia na kwotę 1.477.963,39 zł (słownie: jeden milion czterysta siedemdziesiąt siedem tysięcy dziewięćset sześćdziesiąt trzy i 39/100 zł), przyjęta do ustalenia stosunku wymiany udziałów Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej, została ustalona należycie i odpowiada wartości rynkowej Spółki Przejmującej;
- cena odkupu i stosunek wymiany udziałów i akcji zostały ustalone należycie, uwzględniając cenę rynkową udziałów i akcji łączących się spółek z wyłączeniem efektu proponowanego połączenia;
- wartość rynkowa akcji wyemitowanych przez Spółkę Przejmującą i przydzielonych udziałowcom Spółki Przejmowanej będzie odpowiadała wartości rynkowej przejętego majątku Spółki Przejmowanej.

***Wskazanie metody albo metod użytych dla określenia proponowanej w planie połączenia transgranicznego ceny odkupu***

Cena odkupu o której mowa w art., 516<sup>11</sup>§2<sup>1</sup> została opisana szczegółowo w pkt. 14 planu połączenia. W sytuacji, w której część udziałów Spółki Przejmowanej zostałyby zbyta przed dniem podjęcia uchwały o połączeniu i ponadto udziałowiec zgłosiłby żądanie dokonania odkupu na podstawie 516<sup>11</sup>§1, cena odkupu stanowić będzie równowartość wartości rynkowej udziałów Spółki Przejmowanej określonych w sposób opisany poniżej.

***Wskazanie metody albo metod użytych dla określenia proponowanej w planie połączenia transgranicznego stosunku wymiany udziałów lub akcji***

Wartość rynkowa udziałów Spółki Przejmującej została określona na podstawie metody aktywów netto spółki i wyniosła 1.477.963,39 zł (słownie: jeden milion czterysta siedemdziesiąt siedem tysięcy dziewięćset sześćdziesiąt trzy i 39/100 zł). Wartość jednego udziału na podstawie ww. wyceny wynosi 147,80 zł (słownie: sto czterdzieści siedem i 80/100 zł). Łączna wartość udziałów Spółki Przejmowanej została określona na podstawie wyceny przy zastosowaniu metody mnożników i wyniosła 710.438.051,98 zł (słownie: siedemset dziesięć milionów czterysta trzydzieści osiem tysięcy pięćdziesiąt jeden i 98/100). Wartość jednego udziału Spółki określa na podstawie ww. wynosi 161,87 (słownie: sto sześćdziesiąt jeden i 87/100 zł). W ramach połączenia Spółka Przejmująca wyemituje nowe, zwykłe akcje na rzecz wspólnika Spółki Przejmowanej w ten sposób, że w zamian za 4.389.000 udziałów w kapitale zakładowym Spółki

Przejmowanej Spółka przejmująca wyemituje 4.806.872 nowych, zwykłych akcji o wartości nominalnej 10 EUR każda akcja. Stosunek wymiany udziałów Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej wyniesie więc 1,09520893, czyli za jeden udział Spółki Przejmowanej zostanie wydane w przybliżeniu 1,09520893 akcji Spółki Przejmującej. Stosunek wymiany udziałów Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej został ustalony w wyniku porównania wartości rynkowej jednego udziału w Spółce Przejmowanej (161,87 zł) oraz wartości rynkowej jednej akcji w Spółce Przejmującej (147,80 zł).

### **Wskazanie szczególnych trudności związanych z wyceną udziałów łączących się Spółek**

Nie zgłaszając zastrzeżeń w stosunku do ustalonego stosunku wymiany udziałów zwracamy uwagę na poniższe kwestie, które inaczej przedstawione, zastosowane lub zinterpretowane mogłyby mieć wpływ na ustalony stosunek wymiany udziałów:

- Sprawozdania finansowe Spółki Przejmującej, będące punktem wyjścia do zastosowania metody aktywów netto, nie podlegały obowiązkowi i nie były badane przez niezależnego biegłego rewidenta;
- Wyceny Spółek mają co do zasady wiele elementów polegających na osądzie. W przypadku doboru innych metod lub zastosowania innych parametrów wyniki mogłyby się różnić od przedstawionych.

### *Ograniczenia wykorzystania raportu*

Nasza opinia z badania Planu Połączenia została sporządzona wyłącznie dla Sądu Rejonowego w Olsztynie VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego oraz Rady Dyrektorów Thumos Investments société anonyme i Zarządu Spółki Paged Pisz Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w związku z ich planowanym połączeniem 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. Nie przyjmujemy odpowiedzialności wobec osób trzecich z tytułu treści niniejszej opinii.

.....  
Biegły rewident nr 12889  
Paweł Michalski  
Kluczowy biegły rewident  
przeprowadzający badanie w imieniu

CSWP Audyt Prosta Spółka Akcyjna

Spółka wpisana na listę firm audytorskich  
pod nr ewidencyjnym 3767

Warszawa, 27 września 2024 r.