



**Badanie planu połączenia spółki
Vistula & Wólczanka S.A.
ze spółką W. Kruk S.A.**

Plan połączenia sporządzony na dzień 24 września 2008 r.

Zawartość:

Opinia Biegłego Rewidenta

przygotowana przez AdAc Sp. z o.o.

www.adac.pl

AdAc Sp. z o.o.
ul. Bronowicka 42
30-091 Kraków

Tel. +48 (12) 636 5277
Faks +48 (12) 623 0585

adac@adac.pl
www.adac.pl

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

O planie połączenia spółek Vistula & Wólczanka S.A. oraz W.Kruk S.A.

Podstawa i przedmiot opinii

Stosownie do postanowienia Sądu Rejonowego dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie Wydział XI Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego (Sygnatura akt KR XI NsRejKRS 19872/08/527) z dnia 8 października 2008r. Sławomir Szurman wpisany na listę biegłych rewidentów pod numerem 10110/7467 działający w imieniu AdAc Sp. z o.o. został wyznaczony do zbadania Planu Połączenia spółki Vistula & Wólczanka S.A. ze spółką W.Kruk S.A. z dnia 24 września 2008 r. (zwanego dalej „Plan Połączenia”) w zakresie poprawności i rzetelności.

Połączenie zostanie dokonane na podstawie art. 492 par 1 pkt.1 Kodeksu Spółek Handlowych poprzez przejęcie spółki W.Kruk S.A. przez spółkę Vistula & Wólczanka S.A.

Odpowiedzialność Zarządu

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami Planu Połączenia wraz z odpowiednimi załącznikami odpowiedzialne są Zarządy Vistula & Wólczanka S.A. oraz W.Kruk S.A.

Metody badania

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o poprawności i rzetelności Planu Połączenia. Badanie przeprowadziliśmy stosownie do art. 502 oraz 503 Kodeksu Spółek Handlowych. W szczególności badanie planu połączenia polegało na wykonaniu następujących procedur:

- (a) badanie zgodności planu połączenia pod względem formalnym oraz jego kompletności;
- (b) ocena zastosowanych przez Zarządy łączących się spółek metod wyceny akcji tych spółek w celu wyliczenia parytetu wymiany akcji;

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

O planie połączenia spółek Vistula & Wólczanka ze spółką W.Kruk S.A. (cd.)

Badanie przeprowadzono w oparciu o następujące dokumenty:

- plan połączenia spółki Vistula & Wólczanka S.A. ze W.Kruk S.A. wraz z załącznikami;
- raport z oszacowania stosunku wymiany akcji na potrzeby sporządzenia planu połączenia w oparciu o wyceny Vistula & Wólczanka S.A. i W.Kruk S.A. na dzień 1 sierpnia 2008r.

Opinia

Wyniki badania powyższych dokumentów pozwalają nam na wyrażenie opinii, że:

1. Plan połączenia spółek Vistula & Wólczanka S.A. ze spółką W.Kruk S.A. sporządzony został we wszystkich istotnych aspektach poprawie i rzetelnie.
2. Stosunek wymiany akcji został we wszystkich istotnych aspektach ustalony w sposób należyty i wiarygodny.
3. Metody użyte do określenia proponowanego w Planie Połączenia stosunku wymiany akcji W.Kruk S.A. na akcje Vistula & Wólczanka S.A. są zasadne.
4. Nie stwierdzono szczególnych trudności związanych z wyceną akcji łączących się spółek.

Połączenie Spółek zostanie dokonane na podstawie art. 492 par 1 pkt.1 Kodeksu Spółek Handlowych poprzez przejęcie spółki W.Kruk S.A. (nazywanej dalej „Spółka Przejmowana”) przez spółkę Vistula & Wólczanka S.A. (nazywanej dalej „Spółka Przejmująca”) poprzez przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej na spółkę przejmującą z jednoczesnym podwyższeniem kapitału zakładowego spółki przejmującej poprzez emisję akcji skierowaną do akcjonariuszy spółki przejmowanej.

Akcje spółki przejmującej Vistula & Wólczanka S.A. zostaną przydzielone akcjonariuszom spółki przejmowanej W.Kruk S.A. przy zastosowaniu następującego parytetu wymiany: 1:2,4.

Dla ustalenia parytetu wymiany akcji oszacowano wartość łączonych spółek przy zastosowaniu metody dochodowej oraz metody rynkowej. Parytet wymiany wyliczono jako średni arytmetyczny stosunek wymiany akcji oszacowany według metody dochodowej oraz metody rynkowej.

Działający w imieniu AdAc Sp. z o.o.:



Sławomir Szurman
Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 10110/7467



Sławomir Szurman
Prezes Zarządu
Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 10110/7467

AdAc Sp. z o.o.
Spółka wpisana na listę podmiotów
uprawnionych do badania sprawozdań
finansowych pod numerem 2785

Kraków, 17 października 2008 r.