

**Raport niezależnego biegłego rewidenta
z potwierdzenia wyceny wartości godziwej udziałów
stanowiących wartość godziwą przedsiębiorstwa
Huta Małapanew Sp. z o.o.
ul. Kolejowa 1
46-040 Ozimek**

Raport opracował:

Bogdan Zegar
Biegły rewident



EUREKA AUDITING
Sp. z o.o.

ul. Wojciecha Korfantego 6, 61-407 Poznań
www.eurekaauditing.pl
KRS 0000183841 / REGON 632196940 / NIP 7780046078

**Raport niezależnego biegłego rewidenta
z potwierdzenia wyceny wartości godziwej udziałów
stanowiących wartość godziwą przedsiębiorstwa
Huta Małapanew Sp. z o.o.**

A. CZĘŚĆ OGÓLNA.

1. Podstawa przeprowadzenia czynności biegłego rewidenta.

Potwierdzenie wyceny wartości godziwej udziałów przedsiębiorstwa Huta Małapanew Sp. z o.o., według raportu sporządzonego przez Pana Tomasza Mozgawę z dnia 27 sierpnia 2026 roku, dla celów biznesowych w związku z planowaną transakcją emisji akcji, wyemitowanych przez Polską Grupę Hutniczą S.A. z siedzibą w Warszawie, celem objęcia 100 % udziałów Spółki Huta Małapanew Sp. z o.o., stosownie do wymogów art. 312¹ § 1 pkt 2) ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2024, poz. 18, ze zmianami), zostało przeprowadzone przez firmę Eureka Auditing Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu ul. Wojciecha Korfanteo 6, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych przez Polską Agencję Nadzoru Audytowego pod numerem 137.

Podstawą przeprowadzenia czynności jest umowa - zlecenie z dnia 20 sierpnia 2026 r.

Wykonany raport został sporządzony na zlecenie Zarządu Polskiej Grupy Hutniczej S.A. w związku z założeniami inwestycyjnymi i jest do Niego adresowany, a wykorzystanie pozostaje do dyspozycji i według decyzji Zlecającego.

Raport sporządził Bogdan Zegar - biegły rewident, uprawniony do badania sprawozdań finansowych, wpisany na listę biegłych rewidentów przez Polską Izbę Biegłych Rewidentów pod numerem 5475.

Specjalistyczny raport wyceny wartości godziwej udziałów został wykonany przez Biuro Rachunkowe Corporate Finance Advisory Tomasz Mozgawa.

2. Przedmiot wykonania czynności.

Badaniem objęto dokumentację dotyczącą przedmiotowego zlecenia, tj.:

- opis prowadzonej działalności statutowej Spółki;
- dane finansowe przedstawione w sprawozdaniu finansowym Spółki Huta Małapanew Sp. z o.o. w roku obrachunkowym 2024, 2025 oraz bieżące dane finansowe z roku 2026;

- przedstawioną dokumentację dotyczącą wyceny wartości godziwej przedsiębiorstwa Huta Małapanew Sp. z o.o., według raportu sporządzonego (datowanego) na dzień 27 sierpnia 2026 r., opartego na danych prognozowanych na lata 2026 - 2030;
- model wyceny zastosowany i przyjęty przez Pana Tomasza Mozgawę, posiadającego wymagalną wiedzę do sporządzenia raportu z wyceny wartości godziwej, potwierdzoną posiadanymi certyfikacjami;
- oświadczenia sporządzone przez Zarząd Spółki;
- inne dokumenty mające związek z przedmiotem zlecenia.

3. Czas i miejsce badania.

Badanie zostało przeprowadzone w dniach 20 sierpnia – 7 września 2026 r., Poznań.

4. Zakres i metody.

Zostały dostosowane do przedmiotu zlecenia, tj. potwierdzenia wyceny wartości godziwej udziałów Huty Małapanew Sp. z o.o.

Zarząd Spółki Huta Małapanew Sp. z o.o. uczestniczył i jest odpowiedzialny w zakresie sporządzenia danych finansowych wynikających z przygotowanej dokumentacji, koniecznej do sporządzenia wyceny przedsiębiorstwa, którą wykorzystaliśmy dla opracowania naszego raportu z potwierdzenia tej wyceny.

W związku z zamiarami inwestycyjnymi Zarządów Huty Małapanew Sp. z o.o. oraz Polskiej Grupy Hutniczej S.A., przygotowana została wymieniona dokumentacja, którą poddano badaniu.

Wartość wycenianego przedsiębiorstwa, przy przyjęciu zasad kontynuacji działalności oraz ustalonych w wyniku specjalistycznej ekspertyzy, została oszacowana według metod:

- Metoda I: opierającą się na zdyskontowanych przepływach pieniężnych netto oraz wartości zdyskontowanych skorygowanych aktywów netto, wynosi 108.740.019,30 zł,
- Metoda II: sumy zdyskontowanych przyszłych wolnych strumieni gotówki i zdyskontowanej wartości rezydualnej, wynosi 133.754.898,20 zł,
- Metoda III: w oparciu o wartość wolnych przepływów pieniężnych, wynosi 138.898.699,70 zł.

Wartość godziwa 100 % udziałów ustalona na podstawie średniej arytmetycznej trzech powyższych metod i 20 % dyskonta wynosi 101.704.964,60 zł.

Naszym zadaniem było zbadanie przedstawionej wyceny wartości godziwej przedsiębiorstwa Huta Małapanew Sp. z o.o., sporządzenie raportu dotyczącego wartości udziałów oraz prawidłowości ich ustalenia na zlecenie Zarządu Spółki Polska Grupa Hutnicza S.A.

Na potrzeby sporządzenia naszego potwierdzenia wartości godziwej, przyjmowanej dla wyszacowanej wartości udziałów, przyjęto, zgodnie z art. 28 ust. 6 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2026 roku, poz. 522, ze zmianami), definicję kwoty, określoną jako wartość godziwą, za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej, pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązаныmi za sobą stornami.

Badanie to przeprowadziliśmy stosownie do:

- art. 312¹ § 1 pkt 2) ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2024, poz. 18, ze zmianami),
- rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2026 roku, poz. 522, ze zmianami),
- ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym (Dz.U. z 2025 roku, poz. 1891, ze zmianami),
- KSUA 3000 (Z) Krajowy Standard 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 przyjęty uchwałą nr 3436/52e/2019 Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 8 kwietnia 2019 r.

Obowiązują nas wymogi kontroli jakości, które stosujemy zgodnie z postanowieniami uchwały Rady Polskiej Agencji Nadzoru Audytowego nr 38/I/2022 z dnia 15 listopada 2022 r. w sprawie krajowych standardów kontroli jakości i zgodnie z nią utrzymujemy kompleksowy system kontroli jakości obejmujący udokumentowane polityki i procedury odnośnie zgodności z wymogami etycznymi, standardami zawodowymi oraz mającymi zastosowanie wymogami prawnymi i regulacyjnymi.

Ponadto, przestrzegaliśmy wymogów niezależności i innych wymogów etycznych Międzynarodowego Kodeksu etyki zawodowych księgowych Rady Międzynarodowych Standardów Etyki dla Księgowych (kodeks IESBA), wprowadzonego do stosowania uchwałą nr 207/7a/2023 Krajowej Rady Biegłych

Rewidentów z 17 grudnia 2023 r., ze zmianami, który jest oparty na podstawowych zasadach uczciwości, obiektywizmu, zawodowych kompetencji i należytej staranności, poufności i profesjonalnego postępowania.

Badanie zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać pewność, pozwalającą na potwierdzenie wartości godziwej wycenionych udziałów przedsiębiorstwa, że została ona ustalona w sposób rzetelny i prawidłowy w oparciu o prawidłowo przyjęte założenia.

W związku z powyższym nasze badanie sprowadzało się do potwierdzenia wyceny wartości godziwej udziałów Spółki.

Dokonano oceny zastosowanych modelu, przyjętego w opracowaniu licencjonowanego rzeczoznawcy, dotyczących wyliczenia wartości godziwej udziałów przedsiębiorstwa.

W oparciu o przeprowadzoną analizę opisaną w przedstawionym specjalistycznym raporcie wyceny, wartość oszacowana i przyjęta została na poziomie 101.704.964,60 zł netto (bez uwzględnienia podatku od towarów i usług). Przyjmujemy z raportu wycenę jako spełniającą definicję wartości godziwej.

Raport wyceny zawiera szczegółowy opis metodologii zastosowanych do wyceny wartości godziwej udziałów przedsiębiorstwa, a także uzasadnienie przyjętych zastosowanych metod jako najbardziej właściwych dla uzasadnienia celu przyjętego przez Zarząd Spółki dla realizacji zamiaru inwestycyjnego.

W zakresie oceny sporządzonej wyceny nasze prace obejmowały następujące zagadnienia:

- analizę spójności otrzymanych dokumentów, wynikających ze sprawozdania finansowego, a zastosowanych w opracowaniu licencjonowanego rzeczoznawcy,
- ocenę finansową powyższych wartości w oparciu o nasz osąd zawodowy,
- konsultacje dotyczące założeń inwestycyjnych w przyszłości realizowanych przez Spółkę.

5. Formalności prawne dotyczące podejmowanych decyzji w związku z wyceną wartości godziwej przedsiębiorstwa.

Niniejsza opinia została sporządzona na zlecenie Polskiej Grupy Hutniczej S.A. w związku z wyceną wartości udziałów celem objęcia wyemitowanych akcji i pozostaje wyłącznie do wykorzystania przez Zarządy zainteresowanych Spółek.

B. USTALENIA Z PRZEPROWADZONEGO BADANIA.

Podsumowanie wyników:

Wartości wyceny godziwej przedsiębiorstwa dokonano przy przyjęciu metod:

- Metoda I: opierającą się na zdyskontowanych przepływach pieniężnych netto oraz wartości zdyskontowanych skorygowanych aktywów netto,
- Metoda II: sumy zdyskontowanych przyszłych wolnych strumieni gotówki i zdyskontowanej wartości rezydualnej,
- Metoda III: w oparciu o wartość wolnych przepływów pieniężnych.

Zestawienie wyliczeń zawarte w opracowanym modelu finansowym prezentuje wartość 101.704.964,60 zł.

Uznać należy, że powyżej zaprezentowane wyliczenia cechują się podejściem profesjonalnym w szacowaniu przyszłych efektów.

Na podstawie przeprowadzonych przez nas procedur stwierdzamy, że wycena wartości przedsiębiorstwa Huta Małapanew Sp. z o.o., według opracowanego raportu, została ustalona w sposób prawidłowy i zgodny z przyjętymi założeniami, wobec czego należy uznać, że wartość ta jest poprawna i rzetelnie ustalona oraz spełniająca definicję wartości godziwej.

C. WNIOSKI I ZASTRZEŻENIA

1. Wnioski.

Ustalona została wartość przedsiębiorstwa na poziomie 101.704.964,60 zł netto i do tego poziomu mogą być wycenione wartości ustalanych udziałów w realizowanych przedsięwzięciach zmian właścicielskich.

Stosując art. 69 (k) z KSUA 3000 (Z) wyrażamy wniosek właściwy dla ograniczonej pewności. Uzasadniając tym, że nie przeprowadzamy procedury przewidzianej dla badania sprawozdania finansowego, lecz potwierdzenie sporządzonej wyceny wartości udziałów, z podkreśleniem, że na podstawie przeprowadzonych procedur i uzyskanych dowodów nic nie zwróciło naszej uwagi, co pozwoliłoby nam nie potwierdzić ustalonej wyceny oraz nieprzestrzeganie przepisu art. 28 ust. 6 ustawy o rachunkowości.

2. Zastrzeżenia ogólne

Zastrzega się, że raport został opracowany zgodnie z przedmiotem zlecenia. Eureka Auditing Sp. z o.o. nie przyjmuje na siebie odpowiedzialności w zakresie nie objętym zleceniem.

Należy rozumieć, iż Zarząd Huty Małapanew Sp. z o.o. potwierdza, że informacje źródłowe przekazane są zgodne z ich najlepszą wiedzą. Niniejszy raport został opracowany przez spółkę Eureka Auditing Sp. z o.o., zgodnie z należytą starannością w zakresie uzgodnionym z Zleceniodawcą przy wykorzystaniu dostępnych informacji.

3. Ograniczenie odpowiedzialności.

Eureka Auditing Sp. z o.o. nie ponosi odpowiedzialności wobec osób trzecich, nie ponosi również odpowiedzialności za zawartość otrzymanej dokumentacji i oparcia się na stanie prawnym przedmiotu wyceny przedstawionym w dokumentacji dostarczonej przez Zamawiającego. Na potrzeby sporządzenia wyceny nie były wykonywane ekspertyzy specjalistyczne.

Spółka Eureka Auditing Sp. z o.o. przyjęła otrzymane dane finansowe, które stanowiły podstawę wyceny. Prace nad raportem polegały na analizie otrzymanych informacji dla wyceny wartości przedsiębiorstwa. Eureka Auditing Sp. z o.o. nie wydaje zatem opinii na temat otrzymanych informacji wykorzystywanych dla potrzeb wyceny, lecz tylko potwierdza ostateczną wycenę.

W szczególności zakres naszej pracy nie obejmował procedur, które są przewidziane przez prawo oraz standardy wykonywania zawodu biegłego rewidenta podczas przeprowadzania badania sprawozdania finansowego Spółki, w rozumieniu Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. w celu wydania opinii o jego prawidłowości i rzetelności.

Raport został przygotowany przy założeniu, że będzie wykorzystywany przez osoby kompetentne merytorycznie oraz wyłącznie dla celów w nim określonych.

Realizacja założeń zamierzonych przez Zarządy Spółek jest bezpośrednio związana z występowaniem czynników ryzyka, które pozostają poza kontrolą Spółki. Ryzyka takie stanowią nierozłączną cechę prowadzenia działalności gospodarczej i mogą być istotne. Poza ryzykami takimi jak ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną, zmianą otoczenia prawnego i podatkowego, ryzyko uzależnienia od głównego odbiorcy oraz dostawców, występować mogą także inne istotne ryzyka związane z działalnością Spółki. Ocena potencjalnego wpływu tych ryzyk na projekcje finansowe leży po stronie odbiorców raportu.

Sygnalizujemy również, że przedmiotem naszego opracowania nie jest również odniesienie się do zagadnień, potencjalnych wyliczeń podatkowych związanych z wykorzystaniem wyników wyceny.

Raport został sporządzony na zlecenie Zarządu Polskiej Grupy Hutniczej S.A. i nie może być traktowany jako rekomendacja inwestycyjna. Odbiorcy raportu winni opierać się na informacjach i poradach uzyskanych we własnym zakresie przy podejmowaniu takich decyzji.

4. Oświadczenia Zarządu.

W związku ze sporządzonym potwierdzeniem wyceny wartości godziwej przedsiębiorstwa Huta Małapanew Sp. z o.o. opartym na raporcie przez Pana Tomasza Mozgawy, Zarząd przedłożył oświadczenie obejmujące m.in. następujące zapewnienia:

- dane finansowe wykorzystane na potrzeby potwierdzenia wyceny wartości godziwej przedsiębiorstwa Huta Małapanew Sp. z o.o. zostały przygotowane przez Huta Małapanew Sp. z o.o.;
- Wszystkie założenia zostały przygotowane w oparciu o wnikliwe i staranne analizy oraz zgodnie z najlepszą wiedzą i przekonaniem Zarządu Huty Małapanew Sp. z o.o.;
- Zarząd Huty Małapanew Sp. z o.o. jest w pełni odpowiedzialny za przygotowanie informacji finansowych, w oparciu o które została przeprowadzona wycena wartości godziwej przedsiębiorstwa oraz jego potwierdzenie naszym raportem;
- Zarząd Huty Małapanew Sp. z o.o. ujawnił wszelkie znane mu istotne informacje i nie występują żadne istotne kwestie, które mogłyby mieć istotny wpływ na wycenę, oprócz tych, na które nie ma wpływu, a prawdopodobieństwo ich pojawienia się w przyszłości jest małe;
- Zarząd Huty Małapanew Sp. z o.o. nie ma żadnych nieujawnionych planów czy zamiarów, które mogą w istotny sposób wpłynąć na potwierdzenie wyceny wartości godziwej przedsiębiorstwa;
- Informacje finansowe w oparciu o dane finansowe Huty Małapanew Sp. z o.o. na datę potwierdzenia wyceny zostały przygotowane w sposób rzetelny i przedstawiają prawdziwą sytuację finansową Spółki w zakresie informacji w nich zawartych;
- Według posiadanego zakresu informacji nie identyfikuje się istotnych ograniczeń dotyczących działalności Spółki Huta Małapanew Sp. z o.o., które miałyby jakikolwiek wpływ na wyniki finansowe w przyszłości oraz dokonaną wycenę wartości godziwej przedsiębiorstwa.

5. Inne ograniczenia.

Według posiadanego zakresu informacji nie identyfikuje się istotnych ograniczeń dotyczących działalności Spółki Huta Małapanew Sp. z o.o., które miałyby jakiegokolwiek wpływ na wyniki finansowe w przyszłości oraz dokonaną wycenę przedsiębiorstwa.

D. INFORMACJA KOŃCOWA

Mając na uwadze wskazane powyżej fakty stwierdzić należy, że w trakcie badania nie natrafiono na nieprawidłowości, które należałoby zasygnalizować w opracowaniu.

Niniejszy raport zawiera 8 stron kolejno ponumerowanych.

Bogdan Zegar

biegły rewident, nr ewidencyjny 5475

Sporządzający opinię w imieniu:

Eureka Auditing Sp. z o.o.

Podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, nr ewidencyjny 137

Prezes Zarządu

Poznań, 7 września 2026 r.