

Deloitte Advisory Sp. z o.o.  
Al. Jana Pawła II 22  
00-133 Warszawa  
Polska

Tel.: +48 22 511 08 11  
Fax: +48 22 511 08 13  
[www.deloitte.com/pl](http://www.deloitte.com/pl)

Warszawa, 22 lipca 2016 roku

Zarząd Banku BPH S.A.

**Dotyczy: Opinia na temat finansowych warunków wezwania na akcje BPH S.A. ogłoszonego w dniu 11 lipca 2016 r. przez Alior Bank S.A.**

Szanowni Państwo,

Zgodnie z warunkami umowy zawartej pomiędzy Bankiem BPH S.A. („Bank BPH” lub „Spółka”) i Deloitte Advisory Sp. z o.o. („Deloitte”), Deloitte została poproszona przez Bank BPH o sporządzenie opinii („Opinia”) na temat tego, czy cena zaproponowana przez Alior Bank S.A. („Alior” lub „Wzywający”) w wezwaniu na akcje Spółki z dnia 11 lipca 2016 r. („Wezwanie”) odpowiada wartości godziwej („Wartość Godziwa”) akcji Banku BPH.

Dla potrzeb niniejszej Opinii przyjęliśmy zgodnie z Art. 28 ust. 6 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, iż *„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”*.

Należy być świadomym faktu, iż rzeczywista cena zaoferowana lub uzyskana w transakcji sprzedaży lub przyszłe notowania akcji Banku BPH mogą się różnić od oszacowanej wartości godziwej. Powodem tej różnicy mogą być takie czynniki, jak: motywacje i umiejętności negocjacyjne stron, struktura transakcji lub inne czynniki specyficzne obejmujące między innymi potencjalne synergie, indywidualną ocenę obszarów ryzyka transakcyjnego, czynniki strategiczne lub inne specyficzne dla danego nabywcy, jak i płynność akcji czy przyszła koniunktura giełdowa.

Ocena wpływu czynników specyficznych dla danego nabywcy na cenę akcji jest wysoce spekulacyjna ze względu na brak dostępu do planów nabywcy wobec kupowanego aktywa. Ponadto, nawet jeśli kwantyfikacja czynników specyficznych dla danego nabywcy byłaby możliwa, istnieje znacząca niepewność w jakim stopniu potencjalny nabywca uwzględniłby w cenie premie lub dyskonta w stosunku do wartości godziwej z tytułu wyżej wymienionych czynników specyficznych.

W związku z powyższym, niniejsza Opinia na temat Wartości Godziwej odnosi się do wartości posiadanego przez Bank BPH majątku, jego potencjału dochodowego oraz rynkowych stóp zwrotu dla aktywów o profilu ryzyka zbliżonym do Banku BPH.

Poniżej przedstawiamy nasze zrozumienie warunków finansowych Wezwania, podsumowanie przeprowadzonych przez Deloitte analiz, ograniczenia i zastrzeżenia oraz wnioski naszej Opinii.

### **Warunki finansowe Wezwania**

W dniu 11 lipca 2016 r. („Data Wezwania”) Alior Bank ogłosił wezwanie do sprzedaży 50 600 821 akcji Banku BPH uprawniających do wykonywania 66% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.

Cena za akcję ogłoszona w Wezwaniu przez Alior Bank wynosi 31,19 PLN (słownie: trzydzieści jeden złotych i dziewiętnaście groszy) za każdą akcję.

Wzywający, jako podmiot nabywający akcje, zamierza nabyć akcje, pod warunkiem, że co najmniej 51,23% akcji Spółki, uprawniających do co najmniej 39 275 408 głosów (trzydziestu dziewięciu milionów dwustu siedemdziesięciu pięciu tysięcy czterystu ośmiu) na walnym zgromadzeniu Spółki i reprezentujących co najmniej 51,23% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, zostanie objętych zapisami w Wezwaniu.

Cena według treści Wezwania jest wyższa od średniej ceny rynkowej liczonej jako średnia arytmetyczna ze średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu akcji Banku BPH z okresu 6 miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania tj. 31,1815 PLN.

Niniejsza Opinia odnosi się jedynie do ceny zaproponowanej w Wezwaniu i nie dotyczy jakichkolwiek innych warunków Wezwania oraz zakłada, iż nie istnieją jakiekolwiek umowy ani porozumienia mające wpływ na cenę zaproponowaną w Wezwaniu.

### **Podsumowanie analiz przeprowadzonych przez Deloitte**

Na potrzeby wydania niniejszej Opinii wykonaliśmy następujące procedury:

1. dokonaliśmy analizy publicznie dostępnych sprawozdań finansowych i innych informacji finansowych i operacyjnych Banku BPH;
2. dokonaliśmy przeglądu wybranych informacji zarządczych i innych danych finansowych i operacyjnych dotyczących działalności Banku BPH;
3. omówiliśmy z przedstawicielami Banku BPH przeszłą i bieżącą działalność i stan finansowy oraz perspektywy rozwoju Banku BPH;
4. dokonaliśmy przeglądu założeń budżetowych oraz założeń do prognoz przedstawionych przez Zarząd Banku BPH;
5. dokonaliśmy analizy zakresu Wartości Godziwej akcji Spółki oraz porównaliśmy zaoferowaną w Wezwaniu cenę z oszacowanym przez nas zakresem Wartości Godziwej akcji Banku BPH;
6. przeprowadziliśmy dodatkowe analizy i rozważyliśmy czynniki uznane przez nas za istotne biorąc pod uwagę cel naszej analizy.

Dokonując analizy polegaliśmy na informacjach dostarczonych lub udostępnionych przez Bank BPH zakładając bez niezależnej weryfikacji ich prawdziwość, dokładność i kompletność.

Przyjęliśmy, że założenia do projekcji dostarczone przez Zarząd Spółki zostały właściwie opracowane przez Zarząd Banku BPH na podstawie najlepszych szacunków i oczekiwań Spółki.

### **Wniosek**

Na podstawie naszego zrozumienia warunków Wezwania i wykonanych prac analitycznych oraz z zastrzeżeniem wskazanych warunków i ograniczeń, uważamy że z finansowego punktu widzenia proponowana przez Alior Bank cena nabycia akcji Banku BPH ogłoszona w Wezwaniu w wysokości 31,19 PLN za jedną akcję znajduje się w przedziale Wartości Godziwej akcji Spółki.

### **Ograniczenia i zastrzeżenia**

Niniejsza Opinia jest przeznaczona dla Zarządu Banku BPH i stosownie do Art. 80 ust. 3 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („Ustawa”), Zarząd Banku BPH będzie mógł opublikować kompletną treść niniejszej Opinii zgodnie z postanowieniami Art. 80 ust. 3 Ustawy. Opinia podlega wyłącznie przepisom prawa polskiego, tak jak jest ono stosowane przez polskie sądy na dzień sporządzenia Opinii.

Niniejsza Opinia nie jest przeznaczona do wykorzystania przez strony inne niż Zarząd Banku BPH i nie może być cytowana, publikowana zarówno w całości lub części, używana w żadnym innym celu niż wynikający z Umowy bez uprzedniej pisemnej zgody Deloitte.

Deloitte nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione przez strony inne niż Bank BPH w wyniku publikacji, dystrybucji, kopiowania ani wykorzystywania niniejszej Opinii.

Nasza opinia opiera się z konieczności na informacjach dotyczących warunków finansowych, gospodarczych, rynkowych oraz innych i danych udostępnionych nam na dzień 31 maja 2016 r. Zdarzenia występujące po tej dacie mogą mieć wpływ na wydaną przez nas Opinię oraz na założenia wykorzystane do jej opracowania. Nie podejmujemy żadnych zobowiązań dotyczących aktualizacji, rewizji ani potwierdzenia niniejszej Opinii.

Bank BPH oświadczył i zagwarantował Deloitte, że z wyjątkiem szczególnych przypadków ujawnionych nam na piśmie lub omówionych w opublikowanych sprawozdaniach finansowych, wszystkie informacje dotyczące Spółki i transakcji przekazane nam pośrednio lub bezpośrednio, w formie ustnej lub pisemnej, przez Spółkę i/lub jej pełnomocników i doradców w związku z realizacją naszego zlecenia:

- (i) w odniesieniu do wszelkich historycznych danych finansowych dotyczących Spółki, na dzień sporządzenia były przedstawione w sposób kompletny i rzetelny we wszystkich istotnych aspektach oraz
- (ii) w odniesieniu do założeń do projekcji finansowych: (a) przedstawione przez Zarząd dane zostały przygotowane w oparciu o właściwe założenia i (b) członkowie Zarządu Spółki nie mieli powodów sądzić, że wprowadzają w błąd Deloitte w jakichkolwiek istotnych kwestiach oraz
- (iii) między 31 maja 2016 roku a 22 lipca 2016 roku nie zaszły żadne istotne okoliczności mogące mieć wpływ na wartość akcji Banku BPH.

Niniejsza Opinia przedstawia jedynie nasze wnioski dotyczące tego, czy cena proponowana w Wezwaniu odpowiada Wartości Godziwej Spółki.

Nasza Opinia nie dotyczy jakichkolwiek kwestii związanych z wpływem Wezwania na interes Spółki, strategiczne plany Alior Banku wobec Spółki i ich prawdopodobny wpływ na zatrudnienie w Spółce oraz na lokalizację prowadzenia jej działalności.

Nie wydajemy też opinii ani interpretacji w kwestiach wymagających doradztwa prawnego, podatkowego, księgowego, w dziedzinie ochrony środowiska ani jakichkolwiek kwestii niewynikających z zakresu prac objętych Umową.

W zakresie problematyki prawnej dotyczącej składników majątku, nieruchomości, udziałów czy kwestii przestrzegania obowiązujących ustaw, przepisów i zasad, Deloitte nie ponosi odpowiedzialności i w związku z takimi kwestiami zakłada, że w przypadkach nieobjętych przekazanymi nam informacjami:

- (i) prawa do składników majątku, nieruchomości czy udziałów stanowiących własność Banku BPH są ważne i zbywalne, że nie występują: sprzeczność interesów, obciążenia, problemy techniczne, związane z ochroną środowiska, planowaniem przestrzennym czy innymi kwestiami dotyczącymi tych składników majątku, nieruchomości czy udziałów, i że wszystkie składniki majątku, nieruchomości i udziały są wolne od zastawów i obciążeń i roszczeń, pozostają pod kompetentnym i odpowiedzialnym zarządem oraz nie ma ograniczeń prawnych w ich zbyciu oraz
- (ii) zachodzi pełna zgodność z ustawodawstwem krajowym i prawodawstwem lokalnym oraz Bank BPH posiada lub może otrzymać przedłużenie wszystkich wymaganych licencji, praw, zgód i zezwoleń od samorządu lub władz centralnych, jednostek prywatnych, organów regulacyjnych czy organizacji oraz
- (iii) nie są prowadzone żadne postępowania dotyczące działalności, składników majątku ani spraw Spółki, ani też składników majątku objętych transakcją z wyjątkiem podanych do publicznej wiadomości.

Opieramy się na oświadczeniu Zarządu, że Spółka ujawniła nam w pełni wszystkie faktyczne i pozabilansowe aktywa i zobowiązania Banku BPH.

W toku analiz i opracowywania Opinii Deloitte przyjęła liczne założenia dotyczące wyników osiągniętych przez sektor bankowy, ogólnych warunków prowadzenia działalności oraz uwarunkowań gospodarczych, a także innych kwestii, z których wiele pozostaje poza kontrolą Deloitte i stron zaangażowanych w transakcję, w tym inflacji, zmian stóp procentowych i kursów wymiany walut.

**Bank BPH S.A.**

Opinia na temat finansowych warunków wezwania na akcje Banku BPH S.A.  
ogłoszonego w dniu 11 lipca 2016r. przez Alior Bank S.A.

Niniejsza Opinia nie jest przeznaczona dla akcjonariuszy Banku i nie stanowi rekomendacji odnośnie odpowiedzi na Wezwanie ani jakiegokolwiek porady inwestycyjnej. Nie wyrażamy również opinii na temat możliwego kursu akcji Banku w wypadku niedojścia Wezwania do skutku.

Z poważaniem,



Tomasz Odhymowicz

Wiceprezes Zarządu

Deloitte Advisory Sp. z o.o.