



Polska Grupa Audytorska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.

Warszawa, 13 października 2016 roku

Zarząd NETMEDIA S.A.
Ul. Woronicza 15
02-625 Warszawa

Szanowni Państwo,

Dotyczy: Opinia na temat finansowych warunków wezwania do sprzedaży akcji NETMEDIA S.A. ogłoszonego w dniu 3 października 2016 r.

Zgodnie z warunkami umowy zawartej w dniu 10 października 2016 r. („Umowa”) pomiędzy Polską Grupą Audytorską Spółką z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. („PGA”), a NETMEDIA S.A. („Spółka”), PGA zostało poproszone przez Spółkę o sporządzenie opinii („Opinia”) określającej czy cena 6,50 zł za akcję („Cena”) proponowana w wezwaniu do sprzedaży akcji Spółki ogłoszonym w dniu 3 października 2016 r. wspólnie przez Pana Andrzeja Wierzbę, Pana Michała Pszczołą, Panią Jolantę Pszczołą oraz SO SPV 56 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowo-akcyjna („Wezwanie”) odpowiada wartości godziwej Spółki z finansowego punktu widzenia.

Celem Opinii jest wsparcie Zarządu Spółki w przygotowaniu stanowiska na temat Wezwania, wymaganego zgodnie z art. 80 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („Ustawa”) w zakresie, czy Cena proponowana w Wezwaniu odpowiada wartości godziwej Spółki z finansowego punktu widzenia.

Poniżej przedstawiono nasze zrozumienie stanu faktycznego dotyczącego Wezwania, podsumowanie przeprowadzonych przez PGA analiz, założenia, ograniczenia i zastrzeżenia oraz wnioski naszej Opinii.

Podsumowanie stanu faktycznego dotyczącego Wezwania

W dniu 3 października 2016 r. („Data Wezwania”) Pan Andrzej Wierzba, Pan Michał Pszczoła, Pani Jolanta Pszczoła oraz SO SPV 56 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowo-akcyjna („Wzywający”) ogłosili wezwanie do sprzedaży 3.140.507 (trzech milionów stu czterdziestu tysięcy pięciuset siedmiu) akcji NETMEDIA S.A., co stanowi 33,94% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Podmiotami nabywającymi akcje Spółki są Pan Andrzej Wierzba oraz SO SPV 56 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowo-akcyjna („Nabywający”).



Polska Grupa Audytorska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.

Zgodnie z porozumieniem, którego stroną są Wzywający w wypadku pełnej odpowiedzi na Wezwanie, to jest objęcia odpowiedzialnością na Wezwanie 3.140.507 (trzech milionów stu czterdziestu tysięcy pięćset siedmiu) akcji zwykłych na okaziciela:

- Andrzej Wierzba zamierza nabyć 3.040.507 (trzy miliony czterdzieści tysięcy pięćset siedem) akcji,

- SO SPV 56 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowo-akcyjna zamierza nabyć 100.000 (sto tysięcy) akcji.

W wypadku odpowiedzi na Wezwanie na mniejszą niż maksymalna liczba 3.140.507 (trzy miliony sto czterdzieści tysięcy pięćset siedem) akcji Nabywający zamierzają nabywać akcje w sposób odzwierciedlający powyższą proporcję następująco:

- Andrzej Wierzba zamierza nabyć 96,81679 % objętych zapisami w Wezwaniu akcji z zastrzeżeniem zaokrąglenia wyniku w dół do jednej akcji,

- SO SPV 56 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowo-akcyjna zamierza nabyć pozostałą liczbę objętych zapisami w Wezwaniu akcji.

Cena, po której Wzywający zamierzają nabyć akcje Spółki w ramach Wezwania wynosi 6,50 PLN (sześć złotych i pięćdziesiąt groszy) za każdą akcję. Zgodnie z treścią Wezwania, cena ta jest wyższa od średniej arytmetycznej ze średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu z okresu ostatnich 6 miesięcy poprzedzających Datę Wezwania, która to cena, zgodnie z treścią Wezwania wynosiła 6,45 PLN. Jednocześnie cena ta jest wyższa od średniej arytmetycznej ze średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu z okresu 3 miesięcy poprzedzających Datę Wezwania, która zgodnie z treścią Wezwania wynosiła 6,46 PLN.

Wzywający, w tym Nabywający, są stronami porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy.

Intencją Wzywających jest to, aby po przeprowadzeniu Wezwania nastąpiło zniesienie dematerializacji akcji oraz wycofanie ich z obrotu na rynku regulowanym GPW.

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

Podsumowanie analiz przeprowadzonych przez PGA

Na potrzeby wydania niniejszej Opinii wykonaliśmy następujące procedury:

1. Dokonaliśmy analizy publicznie dostępnych sprawozdań finansowych i innych informacji finansowych i operacyjnych Spółki.
2. Dokonaliśmy analizy warunków finansowych transakcji na udziałach i akcjach w podmiotach z grupy kapitałowej Spółki.



Polska Grupa Audytorska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.

3. Dokonałiśmy oceny założeń do korekt poszczególnych aktywów i pasywów Spółki do wartości godziwej.
4. Omówiliśmy z przedstawicielami Spółki przeszłą i bieżącą działalność i stan finansowy oraz perspektywy rozwoju Spółki i jej inwestycji.
5. Dokonałiśmy analizy najważniejszych informacji finansowych przygotowanych przez Zarząd Spółki.
6. Dokonałiśmy analizy zakresu wartości godziwej akcji Spółki oraz porównaliśmy zaoferowaną w Wezwaniu cenę z oszacowanym przez nas zakresem wartości godziwej akcji Spółki.
7. Dokonałiśmy analizy historycznych notowań i obrotów akcjami Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.
8. Przeprowadziliśmy inne analizy i rozważyliśmy czynniki uznane przez nas za istotne biorąc pod uwagę cel naszej analizy.
9. Omówiliśmy z Zarządem Spółki powyższe dokumenty i informacje.

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

Założenia

Podczas przygotowywania Opinii przyjęliśmy, za zgodą Spółki, następujące założenia:

- a) Wszystkie dokumenty i informacje, zarówno te publicznie dostępne, jak i te, które były przekazane nam przez Spółkę, zostały przygotowane właściwie i rzetelnie w oparciu o najbardziej prawidłowe, aktualnie dostępne szacunki oraz dostępną wiedzę Spółki. Nie weryfikowaliśmy prawdziwości, rzetelności lub kompletności tych dokumentów i informacji;
- b) Spółka przekazała nam wszystkie dokumenty i informacje, które mogły mieć wpływ na niniejszą Opinię, bądź które mogły być w jakikolwiek sposób istotne dla sporządzenia niniejszej Opinii;
- c) Wszystkie przekazane nam dokumenty i informacje są aktualne, pozostają w mocy i nie zostały zmienione żadną podjętą po ich przekazaniu czynnością, która nie została nam ujawniona.
- d) Podczas oszacowania wartości godziwej uwzględniono informacje dostępne w ostatnich opublikowanych sprawozdaniach finansowych Spółki przed Datą Wezwania, tj. w sprawozdaniach na 30 czerwca 2016 r. Przyjęto założenie, że w okresie od dnia publikacji sprawozdań nie nastąpiły zdarzenia, poza ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym na 30 czerwca 2016 r. oraz ujawnionymi w komunikatach bieżących, które mogłyby mieć istotny wpływ na wartość godziwą akcji Spółki.

Założenia wymienione w literach (a) – (d) są nazywane „Założeniami” w dalszej części niniejszego pisma.



Polska Grupa Audytorska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.

Zastrzeżenia i ograniczenia

Opinia o cenie akcji Spółki zawarta w niniejszym dokumencie została przygotowana dla Zarządu Spółki i może być wykorzystana wyłącznie jako informacja dla potrzeb przedstawienia przez Zarząd Spółki stanowiska na temat Wezwania, zgodnie z wymogami Ustawy. PGA nie ponosi żadnej odpowiedzialności w związku z wydaniem lub treścią Opinii wobec jakichkolwiek osób, podmiotów lub organów, innych niż Zarząd Spółki.

Zwracamy uwagę, iż niniejsza Opinia nie jest przeznaczona do wykorzystania przez strony inne niż Zarząd Spółki i nie może być cytowana, publikowana zarówno w całości lub części, używana w żadnym innym celu niż wynikający z Umowy bez uprzedniej pisemnej zgody PGA.

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

Nasze usługi nie stanowiły ani nie mogą być uznawane za rodzaj audytu czy przeglądu sprawozdań finansowych, ani innych procedur dotyczących informacji finansowej, czy też finansowego, operacyjnego lub podatkowego badania due diligence. Usługi te nie stanowiły również usług prawnych, podatkowych ani księgowych jakiegokolwiek rodzaju i nie mogą stanowić dla nikogo postawy do wskazania słabych stron kontroli wewnętrznej, błędów ani nieprawidłowości w sprawozdaniu finansowym.

Nasza opinia opiera się z konieczności na informacjach dotyczących warunków finansowych, gospodarczych, rynkowych oraz innych i danych udostępnionych nam na dzień 30 czerwca 2016 tj. ostatnich publicznie dostępnych sprawozdań finansowych Spółki oraz na zdarzeniach ujawnionych w tych sprawozdaniach finansowych i w komunikatach bieżących wydanych do dnia wydania niniejszej Opinii. Potencjalne zdarzenia występujące po dacie ostatnich dostępnych sprawozdań finansowych i nie ujawnione w tych sprawozdaniach lub w komunikatach bieżących 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.

Niniejsza Opinia przedstawia jedynie nasze wnioski dotyczące tego, czy cena proponowana w Wezwaniu odpowiada wartości godziwej Spółki. Opinia ta nie stanowi formalnej wyceny Spółki ani rekomendacji w zakresie odpowiedzi na Wezwanie lub porady inwestycyjnej i nie należy jej w ten sposób interpretować.

Nasza Opinia nie dotyczy jakichkolwiek kwestii związanych z wpływem Wezwania na interes Spółki, w tym na zatrudnienie w Spółce, strategiczne plany 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 nie wynikających z zakresu prac objętych Umową.

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



Polska Grupa Audytorska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.

- (i) Prawa do składników majątku, nieruchomości czy udziałów stanowiących własność Spółki 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,
- (ii) Zachodzi pełna zgodność z ustawodawstwem krajowym i prawodawstwem lokalnym oraz Spółka 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 Spółki.

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

Opinia

Na podstawie naszego rozumienia warunków Wezwania i wykonanych prac analitycznych, a także biorąc pod uwagę określone powyżej Założenia oraz zastrzeżenia i ograniczenia, jesteśmy zdania, że na datę wydania Opinii cena w wysokości 6,50 zł za akcję zaproponowana przez Wzywającego w Wezwaniu nie odpowiada wartości godziwej Spółki z finansowego punktu widzenia.

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

Niniejsza Opinia została wydana według stanu wiedzy na dzień Opinii.

Z poważaniem,

Kamil Walczuk
Biegły rewident
Członek Zarządu Komplementariusza,

Maciej Kozysa
Członek Zarządu Komplementariusza