



Bank Zachodni WBK S.A.

Rynek 9/11,
50-950 Wrocław

Warszawa, dnia 21 marca 2016 r.

Zarząd

Empik Media & Fashion S.A.

ul. Marszałkowska 104/122,
00-017 Warszawa

Szanowni Państwo,

Bank Zachodni WBK S.A. („**Bank Zachodni WBK**” lub „**BZ WBK**”) został zaangażowany przez Empik Media & Fashion S.A. („**Spółka**”) w celu przygotowania Fairness Opinion („**Opinia**”) określającej, czy cena akcji Spółki w wysokości 3,49 zł za akcję („**Cena**”) zaoferowana przez: Penta Investments Limited z siedzibą w Jersey, Bookzz Holdings Limited z siedzibą w Limassol, EMF Holding 2 B.V. z siedzibą w Amsterdamie, Marka Ondrejkę zamieszkałego w Bratysławie, Krockella Limited z siedzibą w Limassol, Krockella s.r.o. z siedzibą w Bratysławie oraz EMF Holding 4 B.V. z siedzibą w Amsterdamie (łącznie „**Wzywający**”) w ogłoszonym w dniu 3 marca 2016 r. publicznym wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż 25.993.295 akcji Spółki stanowiących 24,6% kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do 24,6% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki („**Wezwanie**”) jest ceną godziwą 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 ustalenia, czy Cena zaproponowana w Wezwaniu odpowiada wartości godziwej Spółki z finansowego punktu widzenia. Niniejsza opinia została przygotowana w ramach wykonania umowy z dnia 17 marca 2016 r. pomiędzy Spółką a Bankiem Zachodnim WBK.

W związku z przygotowaniem Opinii dokonaliśmy przeglądu informacji finansowych, dokumentów wewnętrznych oraz danych przekazanych przez Spółkę, w tym projekcji finansowych Spółki, które zawierały sprecyzowane założenia dotyczące planów rozwoju Spółki i jej grupy kapitałowej, zakładanych inwestycji i transakcji oraz wyników finansowych. BZ WBK przeanalizował historyczne oraz zakładane wyniki obszarów biznesowych, w których Spółka i jej grupa kapitałowa prowadzi działalność oraz przeprowadził rozmowy z kadrą zarządzającą Spółki na temat powyższych obszarów oraz przyjętych w projekcjach finansowych założeń oraz innych dokumentów i informacji otrzymanych ze Spółki. Ponadto BZ WBK zapoznał się z raportami rocznymi Spółki (jednostkowymi i skonsolidowanymi) za lata 2013 i 2014 oraz śródrocznymi raportami okresowymi (jednostkowymi i skonsolidowanymi) Spółki za 2015 r. BZ WBK dokonał

przeglądu raportów analitycznych dotyczących Spółki, przygotowanych przez analityków domów/biur maklerskich wydających w przeszłości rekomendacje dotyczące ceny akcji Spółki oraz przeglądu wycen i wyników innych publicznie notowanych spółek, które w ocenie BZ WBK, mogłyby być postrzegane jako porównywalne w stosunku do Spółki. Ponadto Bank Zachodni WBK przejrzał historyczne notowania i obrót akcjami Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie („GPW”) oraz treść ogłoszonego Wezwania.

W odniesieniu do dokumentów i informacji, z których BZ WBK korzystał przy przygotowywaniu niniejszej Opinii, zarówno przekazanych przez Spółkę, jak i publicznie dostępnych, Bank Zachodni WBK poczynił, za zgodą Spółki, następujące założenia:

- a) wszelkie dokumenty i informacje, zarówno publicznie dostępne, jak i te, które były przekazane BZ WBK przez Spółkę, zostały przygotowane właściwie i rzetelnie w oparciu o prawidłowe, aktualne dostępne szacunki oraz dostępną wiedzę Spółki.
- b) Spółka przekazała BZ WBK wszystkie dokumenty i informacje, które mogły mieć wpływ na Opinię, bądź które mogły być w jakikolwiek sposób istotne dla sporządzenia Opinii.
- c) wszystkie przekazane BZ WBK dokumenty i informacje są aktualne, pozostają w mocy i nie zostały zmienione żadną podjętą po ich przekazaniu czynnością, która nie została ujawniona.

BZ WBK nie weryfikował prawidłowości, rzetelności lub kompletności dokumentów i informacji, z których korzystał przy przygotowywaniu Opinii oraz nie ponosi z tego tytułu odpowiedzialności.

Opinia podlega następującym zastrzeżeniom i ograniczeniom:

- a) BZ WBK nie przeprowadził weryfikacji prawdziwości jakichkolwiek informacji, oświadczeń i zapewnień zawartych w dokumentach i informacjach otrzymanych ze Spółki oraz publicznie dostępnych,
- b) Ilekroć BZ WBK w Opinii stwierdza, że przyjęło określone założenie, należy uznać, że nie dokonano weryfikacji w odniesieniu do spraw, które są przedmiotem takiego założenia,
- c) W trakcie realizacji prac BZ WBK opierał się na zapewnieniach Zarządu Spółki, potwierdzających brak faktów oraz okoliczności, które mogłyby wskazywać na niepoprawność lub sprzeczność założeń poczynionych przez BZ WBK w związku ze sporządzeniem Opinii. BZ WBK nie ponosi odpowiedzialności z tytułu przeprowadzenia niezależnej weryfikacji tych założeń, a także dokumentów i informacji otrzymanych od Spółki i przeanalizowanych przez BZ WBK,
- d) Opinia jest oparta na dokumentach i założeniach wymienionych w Opinii, które mogą się różnić od założeń, które mogły być przyjęte przez biegłych rewidentów,
- e) BZ WBK nie przeprowadziło badania ksiąg rachunkowych Spółki na potrzeby sporządzenia Opinii,
- f) BZ WBK nie przeprowadził niezależnej wyceny aktywów i pasywów Spółki ani żadnego z jej podmiotów zależnych,
- g) BZ WBK nie dokonał oceny wypłacalności Spółki lub wartości godziwej Spółki w świetle przepisów prawa dotyczących upadłości lub niewypłacalności,

- h) BZ WBK nie przeprowadził oceny zdolności kredytowej i kondycji finansowej Spółki na potrzeby wystawienia Opinii ani nie otrzymał takiej oceny,
- i) BZ WBK nie wyraża opinii w kwestiach prawnych i podatkowych. W szczególności, BZ WBK nie wyraża opinii w zakresie skutków podatkowych Wezwania lub odpowiedzi na Wezwanie (bądź jakiegokolwiek innej alternatywnej transakcji), kondycji finansowej jakiegokolwiek podmiotu, zdolności do czynności prawnych, prawnych uwarunkowań i możliwości jakiegokolwiek podmiotu do zawierania umów lub porozumień w związku z Wezwaniem, bądź ważności lub wykonywalności jakiegokolwiek dokumentów,
- j) Opinia ogranicza się do określenia, czy zaproponowana Cena jest godziwa z finansowego punktu widzenia i nie odnosi się w żaden sposób do innych warunków Wezwania, do kwestii zasadności odpowiedzi lub jej braku na Wezwanie, bądź do kwestii tego, czy Wezwanie powinno zostać przeprowadzone,
- k) BZ WBK przeprowadził analizę na bazie scenariusza funkcjonowania Spółki jako niezależnego podmiotu i w związku z tym w szacunku wyceny godziwej nie uwzględnił jakichkolwiek potencjalnych synergii wynikających z Wezwania i jego skutków,
- l) BZ WBK nie wyraża opinii co do tego, czy jakakolwiek alternatywna transakcja może być bardziej korzystna dla Spółki lub jej akcjonariuszy,
- m) BZ WBK nie ponosi żadnej odpowiedzialności za jakiegokolwiek działania innych podmiotów zaangażowanych w związku z Wezwaniem,
- n) Opinia z oczywistych względów opiera się na warunkach gospodarczych oraz rynkowych panujących na dzień wydania Opinii. Oznacza to, że zmiany tych warunków i informacji, w tym w szczególności zmiany stanu prawnego w zakresie wywierającym bezpośredni wpływ na działalność Spółki, następujące po dacie jej wydania, mogą mieć wpływ na tę Opinię, przy czym BZ WBK nie ma obowiązku uaktualniania, zmiany lub ponownego wydania Opinii,
- o) Opinia została wydana wyłącznie na rzecz Zarządu Spółki i może być wykorzystywana wyłącznie jako element pakietu informacyjnego wymaganego do oceny Wezwania zgodnie z wymogami Ustawy. Treść Opinii nie może być wykorzystywana (uwzględniając jej cytowanie lub inne formy komunikacji), a także Opinia nie może stanowić podstaw dla wywodzenia jakichkolwiek praw lub obowiązków w stosunku do jakiegokolwiek innego podmiotu, włączając w to wierzycieli oraz akcjonariuszy Spółki,
- p) Opinia nie powinna być traktowana jako opinia biegłego rewidenta w rozumieniu Kodeksu spółek handlowych z dnia 15 września 2000 r. oraz innych odpowiednich przepisów,
- q) Opinia nie jest rekomendacją w rozumieniu art. 76 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, z późniejszymi zmianami i nie powinna być traktowana jako rekomendacja w rozumieniu § 3 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców,
- r) Informujemy, że BZ WBK, a także jego spółki powiązane, mogą być w ramach prowadzonej podstawowej działalności gospodarczej, dokonywać transakcji na akcjach, obligacjach oraz innych instrumentach finansowych Spółki na własny rachunek oraz na rachunek swoich klientów. BZ WBK oraz jego spółki powiązane



mogą posiadać długą lub krótką pozycję na powyższych akcjach, obligacjach oraz innych instrumentach finansowych. Ponadto, BZWBK oraz jego spółki powiązane świadczą różnego rodzaju usługi bankowe i finansowe, corporate finance, doradcze, maklerskie, asset management i inne, a także mogą dokonywać różnego rodzaju transakcji na rachunek własny lub ich klientów, w tym transakcji na instrumentach finansowych, nie wyłączając instrumentów finansowych Spółki oraz podmiotów należących do jej grupy kapitałowej, wydawać rekomendacje, w tym dotyczące takich instrumentów finansowych, oraz świadczyć usługi również na rzecz tych podmiotów. W każdym takim przypadku zapewnione jest przestrzeganie przez BZ WBK lub, odpowiednio, podmioty z jego grupy kapitałowej, odpowiednich regulacji i procedur dotyczących przepływu i ochrony informacji poufnych, w tym zachowania tzw. „chińskich murów”, oraz zarządzania potencjalnymi konfliktami interesów, tak aby w przypadku powstania konfliktu interesów nie doszło do naruszenia interesów jego klientów,

- s) BZ WBK nie występuje jako doradca Spółki w związku z Wezwaniem. BZ WBK nie wyraża jakiegokolwiek opinii odnośnie decyzji Zarządu Spółki dotyczącej oceny transakcji Wezwania,
- t) Opinia została przygotowana na zlecenie Spółki i za jej opracowanie BZ WBK otrzymał wynagrodzenie ryczałtowe. Należność oraz zasadność powyższego wynagrodzenia nie zależy od powodzenia Wezwania.

Opinia

Opierając się na wyżej wymienionych informacjach, danych i dokumentach dostarczonych przez Spółkę, poczynionych założeniach, a także w oparciu o wiedzę oraz doświadczenie BZ WBK, przy uwzględnieniu zastrzeżeń i ograniczeń przedstawionych w niniejszym dokumencie, BZ WBK jest zdania, że na dzień wydania Opinii cena w wysokości 3,49 zł za akcję zaproponowana przez Wzywającego w Wezwaniu nie odpowiada wartości godziwej Spółki z finansowego punktu widzenia.

Niniejsze pismo ma charakter poufny i ani pismo, ani jego treść nie mogą ujawniane, powielane, streszczane oraz cytowane w żadnym dokumencie o charakterze publicznym, a także nie mogą być przekazywane żadnym osobom bez wcześniejszej pisemnej zgody BZ WBK, z wyłączeniem celu, dla którego zostało sporządzone tj. jako załącznik do stanowiska Zarządu Spółki dotyczącego Wezwania oraz z wyłączeniem sytuacji, w której ujawnienie niniejszego pisma wymagane jest przez przepisy polskiego prawa.

Z poważaniem

