



GROUND FROST

***Fairness opinion
Opinia w zakresie odpowiedności zaproponowanej ceny w
transakcji odkupu akcji własnych***

Opinia przygotowana dla Getin Holding S.A.

Warszawa, 30.05.2025r.

SPIS TREŚCI

Część 1 *Przedmiot opinii i wnioski*

Część 2 *Zastrzeżenia i ograniczenia*

A long, illuminated bridge at night over a river. The bridge features a series of arches and is supported by stone piers. The lights on the bridge create a strong reflection on the water. The sky is dark, and the overall scene is atmospheric.

Część 1

Przedmiot opinii i wnioski

Przedmiot opinii

Zgodnie z warunkami umowy zawartej w dniu 27 maja 2025 („Umowa”), pomiędzy Ground Frost Sp. z o.o. („Ground Frost”), a Getin Holding S.A. („Klient” lub „Spółka”), Ground Frost została zaangażowana przez Zarząd Spółki do sporządzenia Fairness Opinion („Opinia”) na temat odpowiedniości ceny w rozważanej propozycji nabycia akcji własnych przez Spółkę. Opinia sporządzona jest według danych finansowych przygotowanych na dzień 31 marca 2025 roku („Dzień Wyceny”) z aktualizacjami według dat późniejszych, jeśli odpowiednie wartości były znane i istotne dla wyliczeń. Celem tej opinii jest przekazanie Spółce niezależnej i obiektywnej Opinii odnośnie tego, czy zaproponowana cena za 1 akcję Spółki jest odpowiednia z punktu widzenia wartości Spółki na dzień 31 marca 2025 roku.

Nasza Opinia nie stanowi rekomendacji inwestycyjnej odnośnie wartości akcji jakiegokolwiek podmiotu i nie jest oceną funkcjonowania Spółki. Z uwagi na fakt, iż nasza Opinia w dużej mierze oparta jest na informacjach uzyskanych od Spółki, nasze prace ograniczały się do dokładnej, profesjonalnej analizy i oceny przekazanych nam danych, a także możliwych do uzyskania danych i informacji rynkowych. Dodatkowo na dzień niniejszej Opinii Zarząd Spółki. potwierdził nam, iż nie jest świadomy zaistnienia żadnych faktów lub okoliczności, w których przekazane nam informacje byłyby niedokładne, niekompletne lub wprowadzałyby w błąd.

Opinia sporządzona została przez Ground Frost Sp. z o.o. z siedzibą przy al. Komisji Edukacji Narodowej 95 w Warszawie. Analizy, opinie i konkluzje zawarte w Opinii są profesjonalnymi, bezstronnymi i obiektywnymi analizami, opiniami i konkluzjami osób wykonujących analizę. Analizy, opinie i konkluzje zawarte w Opinii są ograniczone jedynie przez przyjęte założenia oraz warunki ograniczające (opisane szczegółowo w rozdziale „Zastrzeżenia i ograniczenia” niniejszej Opinii).

Zlecenie nie było uzależnione od przygotowania lub przedstawienia w Raporcie przez Ground Frost Sp. z o.o. wniosków zgodnych ze z góry zakładanymi rezultatami. Opinia została sporządzona zgodnie z najlepszą wiedzą i przekonaniem, jakie posiadaliśmy.

Zakres prac

Celem naszych prac było wydanie opinii odnośnie odpowiedności ceny zaproponowanej przez Zarząd Spółki w transakcji odkupu akcji własnych od obecnych akcjonariuszy. Spółka planuje dokonanie odkupu akcji z wyłączeniem udziału wiodącego akcjonariusza. Spółka planuje dokonanie tego odkupu po cenie zaproponowanej przez Zarząd Spółki. Z uwagi na fakt, iż zaproponowana cena na 1 akcję przekracza ich cenę giełdową, Zarząd zwrócił się o przygotowanie opinii o odpowiedności zaproponowanej ceny.

W ramach prowadzonych przez nas prac w zakresie powyższego zlecenia, przyjęliśmy następujące podejście:

- ze względu na fazę działania Spółki, a w szczególności - nieprowadzenie przez nią obecnie żadnej istotnej działalności operacyjnej uznaliśmy, iż odpowiednią metodą wyceny będzie metoda skorygowanych aktywów netto;
- uznaliśmy również, iż jedyną rzeczywistą alternatywą dla akcjonariuszy wobec zaproponowanego odkupu akcji byłaby likwidacja Spółki lub próba upłynnienia ich akcji na giełdzie;
- z tego względu w ramach korekt księgowych wartości aktywów netto do ich wartości godziwych ujęliśmy wyliczenie wartości przyszłych nieuniknionych kosztów funkcjonowania Spółki w ciągu możliwego do zrealizowania okresu likwidacji;
- dodatkowo ujęte zostały szacowane koszty spełnienia zapewnień i gwarancji złożonych przez Spółkę nabywcy ostatniej inwestycji Spółki;
- tak określona wartość skorygowanych aktywów netto została następnie objęta dyskontem z tytułu niskiej płynności akcji Spółki wyliczonemu za pomocą modelu Finnerty. Akcjonariusze Spółki mogą bowiem czekać na zakończenie procesu likwidacji lub próbować spieniężyć swoje udziały w oczekiwanych w momencie likwidacji aktywach netto już teraz poprzez transakcje giełdowe. Jednak z uwagi na niską płynność akcji Spółki takie spieniężanie nie mogłoby być dokonane od razu (szczególnie w przypadku akcji głównych akcjonariuszy), co miałoby wpływ na ich postrzeganą wartość.

Produktem powyższych prac jest niniejszy raport określający odpowiednią cenę w wezwaniu do odkupu akcji własnych przez Spółkę (tzw. fairness opinion) na dzień 31 marca 2025 roku (Dzień Wyceny).

Definicja wartości godziwej

Na potrzebę sporządzenia niniejszej Opinii, Ground Frost przeprowadził analizy mające na celu wyliczenie wartości godziwej („Wartość Godziwa”) akcji Spółki.

Wartość Godziwa została zdefiniowana zgodnie z Art. 28 ust. 6 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości jak poniżej:

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, niepowiązanymi ze sobą stronami.

Na potrzeby niniejszej analizy, że Wartość Godziwa akcji zdefiniowana w powyższy sposób niekoniecznie stanowi cenę, jaka może w rzeczywistości zostać osiągnięta w transakcji sprzedaży akcji pomiędzy konkretnym kupującym i konkretnym sprzedającym.

W praktyce transakcyjnej, każdy z potencjalnych sprzedawców jak i nabywców akcji może znajdować się w różnej pozycji negocjacyjnej. Zdarza się, że niektórzy nabywcy są skłonni zapłacić premię za nabycie akcji, ze względu na dodatkowe korzyści (synergie) spodziewane w wyniku dokonania transakcji. Analogicznie, w niektórych przypadkach ceny transakcyjne mogą zawierać dyskonto.

Ponadto ceny ustalane na rynku giełdowym dotyczą niewielkich pakietów akcji i nie gwarantują zawarcia transakcji w szybkim czasie dla znaczących akcjonariuszy.

Opinia

Przygotowując niniejszą opinię bazowaliśmy na danych rynkowych dotyczących notowań cen akcji Spółki (sprzed Dnia Wyceny) oraz na przekazanych danych finansowych. Dokonaliśmy szacunku ceny akcji Spółki w oparciu o metodę skorygowanych aktywów netto w podejściu likwidacyjnym, poprzez dokonanie odpowiednich korekt w bilansie Spółki na 31 marca 2025 roku. Dodatkowo weryfikowaliśmy z Zarządem Spółki plany i prognozy dotyczące dalszej działalności Spółki. Wszystkie pozyskane informacje zostały uwzględnione w naszych ocenach i wyliczeniach.

W wyniku przeprowadzonych kalkulacji uzyskaliśmy wycenę Spółki metodą skorygowanych aktywów netto w podejściu likwidacyjnym w przeliczeniu na 1 akcję: **0,7072 PLN**.

Jednocześnie ustaliliśmy, iż wartość rynkowa 1 akcji Spółki ustalona metodą średniej ceny ważonej obrotem w ciągu ostatnich 3 miesięcy przed datą tej Opinii wynosiła: **0,6426**

W związku z powyższym w naszej ocenie odpowiednia cena odkupu akcji własnych Spółki mieściłaby się w przedziale:

0,6426 PLN ↔ 0,7072 PLN

Niniejsza Opinia została wydana według stanu wiedzy na dzień Opinii i podlega prawu polskiemu. Niniejsza opinia została sporządzona 30 maja 2025 roku.

Z poważaniem,
Wojciech Kryński

Prezes Zarządu
Ground Frost Sp. z o.o.



Część 2

Zastrzeżenia i ograniczenia

Zgodnie z Umową, niniejsza opinia została przygotowana przy założeniu, że jej treść jest przeznaczona wyłącznie dla Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki. Treść niniejszej Opinii nie może być cytowana ani stanowić odniesienia dla innych publikacji, zarówno w całości jak i w części, bez uprzedniej pisemnej zgody Ground Frost z wyjątkiem obowiązkowych ogłoszeń wymaganych przepisami związanymi z notowaniem akcji Spółki na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych.

Niniejsza Opinia nie jest skierowana do stron trzecich i nie powoduje żadnych zobowiązań Ground Frost wobec stron trzecich, w związku z czym Ground Frost nie ponosi odpowiedzialności w stosunku do stron trzecich.

Niniejsza Opinia jest oceną ekspercką, a nie stwierdzeniem faktów i nie stanowi rekomendacji odnośnie przeprowadzenia Transakcji (np. z punktu widzenia samej decyzji o przeprowadzeniu Transakcji, czy stanowi optymalne rozwiązanie dla Spółki bądź jej akcjonariuszy, momentu jej przeprowadzenia bądź jakiegokolwiek innego aspektu Transakcji).

Niniejsza Opinia odnosi się wyłącznie do finansowych warunków Transakcji określonych w Raporcie i wskazanych powyżej, nie obejmuje zatem innych niż finansowe aspektów Transakcji.

Ground Frost przygotował niniejszą Opinię w oparciu o analizę dokumentów i wywiady oraz korespondencję ze Spółką. W trakcie przeprowadzonych prac Ground Frost opierał się na założeniu, że wszelkie otrzymane od Spółki informacje, reprezentują stan rzeczywisty według najlepszej wiedzy, w związku z czym Ground Frost nie dokonywał ich niezależnej weryfikacji, audytu, jak również niezależnie nie potwierdzał przekazanych informacji.

Prace Ground Frost związane z wydaniem niniejszej Opinii nie obejmowały analiz stanu finansowego lub prawnopodatkowego Spółki (tzw. due diligence), ewentualnych skutków finansowo-księgowo-podatkowych lub kwestii prawnych, które mogą być istotne z punktu widzenia realizacji Transakcji. Na potrzeby wydania niniejszej Opinii, Ground Frost nie przeprowadzał również badania sprawozdań finansowych.

Zakres prac Ground Frost nie stanowi badania bądź przeglądu sprawozdania finansowego zgodnie z Krajowymi Standardami Badania zgodnie z uchwałą Nr 3430/52a/2019 Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 21 marca 2019 r. w sprawie krajowych standardów badania (zmienionej uchwałą nr 3589/54/2019 Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 7 maja 2019 r. w sprawie zmiany uchwały w sprawie krajowych standardów badania oraz innych dokumentów), dlatego nie wydajemy żadnej opinii o sprawozdaniu finansowym ani innych danych stanowiących podstawę sporządzenia analizowanej wyceny.

Usługa nie była przeprowadzana zgodnie z postanowieniami Krajowego Standardu Usług Atestacyjnych 3000 (zmienionego) Usługi atestacyjne inne niż badania lub przeglądy historycznych informacji finansowych, zatwierdzonego uchwałą nr 3436/52e/2019 z dnia 8 kwietnia 2019 r. przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów z uwzględnieniem uchwały 1107/15a/2020 z dnia 8 września 2020 r. zatwierdzonej przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów, ani z postanowieniami innych standardów badania stosowanych przez biegłych rewidentów przy realizacji usług czynności rewizji finansowych lub innych usług atestacyjnych.

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

Ground Frost nie uczestniczył w rozmowach pomiędzy akcjonariuszami Spółki i nie podejmował kroków mających na celu określenie poziomu zainteresowania akcjami Spółki przez jakiegokolwiek strony trzecie. Ground Frost nie wyraża opinii czy jakiegokolwiek inne alternatywne transakcje okazałyby się bardziej korzystne dla Spółki i/lub jej akcjonariuszy.

Celem niniejszej Opinii jest stwierdzenie co do odpowiedniości ceny w hipotetycznej transakcji odkupu akcji własnych i tym samym nie odnosi się pod żadnym względem do: (i) racjonalności Transakcji, (ii) innych warunków Transakcji lub (iii) racjonalnych przesłanek stojących za Transakcją, bądź ich brakiem.

Ground Frost nie ponosi odpowiedzialności za jakiegokolwiek działania stron zaangażowanych w Transakcję oraz za zmianę kursu akcji Spółki w wyniku opublikowania niniejszej Opinii.

Niniejsza Opinia została wydana na podstawie informacji, które były nam znane lub udostępnione na dzień wydania niniejszej Opinii, uwzględniając między innymi kondycję finansową Spółki, warunki rynkowe oraz otoczenie regulacyjne. Jakakolwiek zmiana dotycząca powyższych kwestii lub ujawnienie nowych informacji mogłoby mieć wpływ na wnioski zaprezentowane w niniejszej Opinii. Ground Frost nie jest zobowiązany do aktualizacji Opinii po dacie jej wydania.

Wydając niniejszą Opinię Ground Frost nie posiada wiedzy na temat jakichkolwiek umów pomiędzy akcjonariuszami Spółki, które mogłyby mieć jakikolwiek wpływ na wykonywanie kontroli przez danych akcjonariuszy lub ich grup kapitałowych innych niż ujawnione w ramach publikacji raportów bieżących i okresowych.

Podmiot sporządzający opinię oraz wszystkie osoby zaangażowane w jej przygotowanie pozostawały niezależne w stosunku do Spółki bezpośrednio przed oraz w trakcie prowadzonych prac. Żadna z zaangażowanych osób nie posiadała konfliktu interesów związanego z przedmiotem niniejszej opinii. Ground Frost posiada procedurę badania konfliktu interesów.

Niniejszy Raport został przygotowany przez Ground Frost z należytą starannością. Jednakże Ground Frost lub osoby pracujące nad niniejszym Raportem nie ponoszą odpowiedzialności za jakiegokolwiek błędy i pominięcia w związku z opracowaniem Raportu, które wynikałyby z błędów w przedstawionych nam danych.

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



GROUND FROST

Siedziba Główna
Al. Komisji Edukacji Narodowej 95
02-777 Warszawa

GROUND FROST Sp. z o.o.
KRS 0000426173
NIP 5242752249

Biuro Łódź
Ul. Wólczańska 128/134
90-527 Łódź

