



Warszawa, 20 lutego 2017 r.

## Zarząd

Vantage Development S.A.

ul. Dąbrowskiego 44

50-457 Wrocław

*Dotyczy: Opinia na temat warunków finansowych wezwania do sprzedaży akcji Vantage Development S.A. ogłoszonego w dniu 3 lutego 2017 r. przez Fedha Sp. z o.o.*

Szanowni Państwo,

Na podstawie Umowy z dnia 10 lutego 2017 r., Zarząd Vantage Development S.A. („VTD”, „Spółka”) zlecił PwC Polska Sp. z o.o. („PwC”) przygotowanie opinii („Fairness Opinion”, „Opinia”) na temat finansowych warunków wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji VTD z dnia 3 lutego 2017 r. („Wezwanie”).

Poniżej przedstawiamy nasze zrozumienie stanu faktycznego dotyczącego Wezwania, zastrzeżenia i ograniczenia związane z wydaniem przez nas Opinii oraz treść Opinii.

Przedmiotem Wezwania jest 18 783 120 (osiemnaście milionów siedemset osiemdziesiąt trzy tysiące sto dwadzieścia) akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,62 PLN każda, wyemitowanych przez Vantage Development S.A. z siedzibą we Wrocławiu, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia Fabrycznej we Wrocławiu, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000030117 („Akcje”). Każda Akcja uprawnia do jednego głosu na walnym zgromadzeniu Emitenta. Akcje są zdematerializowane, oznaczone kodem ISIN PLVTGDL00010 i dopuszczone do obrotu na rynku równoległym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”).

Wezwanie zostało ogłoszone przez Fedha Sp. z o.o. („Wzywający”) z siedzibą w Warszawie, pod adresem ul. Marsa 56, 04-242 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII wydział gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000630204 na podstawie art. 87 ust. 3 Ustawy o ofercie, działająca w porozumieniu z następującymi osobami:

- Grzegorzem Dzikim zamieszkałym we Wrocławiu, adres służbowy: Ślężna 118, 53-111 Wrocław,

---

PwC Polska Sp. z o.o.,  
Al. Armii Ludowej 14, 00-638 Warszawa, Polska  
T: +48 (22) 746 4000, F: +48 (22) 742 4040, [www.pwc.com](http://www.pwc.com)



- Józefem Biegajem zamieszkałym we Wrocławiu, adres służbowy: Ślężna 118, 53-111 Wrocław,
- Nutit A.S. z siedzibą w Pradze, Višňova 331/4 Krč, 140 00 Praha 4, Republika Czeska, która jest kontrolowana przez Grzegorza Dzika i jest jednocześnie podmiotem dominującym wobec Wzywającego,
- TradeBridge Czechy A.S. z siedzibą w Pradze, adres: Višňová 331/4, Krč, 140 00 Praga 4, Republika Czeska, która jest kontrolowana przez Józefa Biegaja.

Podmiotem nabywającym Akcje będzie wyłącznie Wzywający.

W dniu ogłoszenia Wezwania Wzywający nie posiada żadnych Akcji Spółki. Akcje Spółki, które w dniu ogłoszenia Wezwania posiada Wzywający wraz z podmiotem dominującym, podmiotami zależnymi lub podmiotami będącymi stronami zawartego porozumienia, o którym mowa powyżej, reprezentują łącznie (w zaokrągleniu do jednej setnej procenta) 69,92% liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki i 69,92% ogólnej liczby akcji Spółki, czemu odpowiada 43 657 107 (czterdzieści trzy miliony sześćset pięćdziesiąt siedem tysięcy sto siedem) akcji Spółki.

Akcje, które zamierza nabyć Wzywający reprezentują (w zaokrągleniu do jednej setnej procenta) 30,08% liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki i 30,08% ogólnej liczby akcji Spółki. Są to wszystkie akcje Spółki, które nie są własnością podmiotów będących stronami porozumienia.

W przypadku jeżeli, łącznie z akcjami Spółki posiadanymi przed Wezwaniem, Wzywający oraz pozostałe strony porozumienia opisanego powyżej osiągną lub przekroczą próg 90% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, rozważą oni możliwość przeprowadzenia procedury przymusowego wykupu akcji od pozostałych akcjonariuszy zgodnie z Art. 82 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jednolity: Dz.U. z 2016 r. poz. 1639 ze zm.) („Ustawa o ofercie”).

**Akcje objęte wezwaniem nabywane będą po cenie 3,25 PLN (trzy złote i dwadzieścia pięć groszy) za każdą akcję („Cena”).**

Na potrzeby sporządzenia naszej Opinii przeprowadziliśmy następujące prace:

- Przeanalizowaliśmy warunki finansowe Wezwania.
- Przeprowadziliśmy niezbędne analizy w celu oszacowania przedziału wartości godziwej akcji Spółki (dwoma metodami), które pozwoliły nam na wyrażenie Opinii w zakresie oferowanej Ceny.
- Na potrzeby przeprowadzonego oszacowania wartości akcji Spółki, uwzględniliśmy określone informacje finansowe i inne, odnoszące się do Spółki. Informacje te otrzymaliśmy od Zarządu Spółki lub były one publicznie dostępne.
- Przeprowadziliśmy spotkania z Zarządem Spółki w celu omówienia historii, obecnej sytuacji oraz perspektyw jej działalności.



- Ponadto uwzględniliśmy inne informacje, analizy finansowe oraz dane ekonomiczne i rynkowe, które uznaliśmy za istotne i właściwe z punktu widzenia przygotowanej Opinii.

Ponadto, w ramach prac dokonano analizy zmian kursu akcji Spółki na GPW w okresie poprzedzającym dzień ogłoszenia Wezwania.

Opinia, która została wyrażona poniżej, podlega następującym zastrzeżeniom i ograniczeniom:

- Fairness Opinion definiujemy jako opinię o oferowanej cenie, w formie listu od doradcy finansowego do zarządu i/lub rady nadzorczej i/lub akcjonariuszy (lub innego organu) spółki rozważającej przeprowadzenie znaczącej transakcji lub będącej przedmiotem takiej transakcji, zawierającego opinię doradcy o tym, czy oferowana cena jest godziwa. Opinia dotyczy wyłącznie adekwatności ceny uzyskanej w transakcji, jednakże nie stanowi zapewnienia, że proponowana cena jest najlepszą z możliwych do uzyskania.
- Opinia zawiera ocenę ekspercką, nie jest stwierdzeniem faktów. Przy sporządzeniu naszej Opinii, przyjęliśmy założenie, że dane i informacje dostępne publicznie oraz otrzymane od Spółki są rzetelne i prawdziwe i w związku z tym nie dokonaliśmy ich niezależnej weryfikacji.
- Nasza Opinia jest sporządzona w oparciu o biznesowe, ekonomiczne, rynkowe oraz inne warunki, jakie istnieją na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu lub na dzień dostarczenia do nas informacji. Nie mamy obowiązku aktualizowania Opinii.
- Nasza Opinia kierowana jest do Zarządu Spółki. PwC nie przyjmuje na siebie jakichkolwiek zobowiązań oraz nie ponosi jakiegokolwiek odpowiedzialności wobec podmiotów trzecich, którym Opinia zostanie udostępniona.
- Na potrzeby wydania naszej Opinii nie przeprowadzaliśmy analizy stanu finansowego, prawnego i podatkowego Spółki (due diligence).
- Nasze prace nie stanowią, i nie powinny być w żaden sposób postrzegane jako weryfikacja lub audyt lub jakakolwiek inna procedura badania informacji finansowych. Przeprowadzone przez nas prace nie powinny stanowić podstawy do ujawnienia przez kogokolwiek słabych punktów wewnętrznej kontroli lub błędów i nieprawidłowości w sprawozdaniach finansowych.
- Nie wyrażamy żadnej opinii odnośnie konsekwencji prawnych lub podatkowych przeprowadzenia jakichkolwiek transakcji w odpowiedzi na Wezwanie. Nie dokonaliśmy również weryfikacji warunków Wezwania z prawnego punktu widzenia.
- Nasza Opinia nie stanowi ona rekomendacji przeprowadzenia jakiegokolwiek transakcji na akcjach Spółki, w tym co do decyzji i momentu przeprowadzeniu transakcji oraz skutków finansowych dla którejkolwiek strony transakcji. Dotyczy to również odpowiedzi na Wezwanie.



- Nasza Opinia została przygotowana wg stanu wiedzy udostępnionego przez Zarząd Spółki na dzień wydania Opinii. Przygotowaliśmy dla Zarządu także raport z analiz, który był podstawą do przygotowania niniejszej Opinii.
- Świadczymy usługi doradztwa finansowego na rzecz Spółki i otrzymamy w związku z tym od Spółki określone wynagrodzenie. Jednakże wynagrodzenie z tytułu przygotowania Opinii nie jest uzależnione od jej treści lub realizacji jakiegokolwiek transakcji w związku z Wezwaniem.

Niniejszy dokument może zostać udostępniony Radzie Nadzorczej oraz Akcjonariuszom Spółki w związku z opisanym Wezwaniem zgodnie z Art. 80 ust. 3 Ustawy o ofercie. Jakiegokolwiek inne wykorzystanie niniejszego dokumentu wymaga uprzedniej pisemnej zgody PwC.

Na podstawie i z zastrzeżeniem powyższych, **wyrażamy Opinię, że cena zaproponowana w Wezwaniu, po której nabywane będą Akcje, mieści się w przedziale wartości godziwej przypadającej na 1 akcję.**

Z poważaniem,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'J. Kokosińska', written over a faint, larger version of the same signature.

Jolanta Kokosińska

Partner