KPMG Advisory Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.
ul. Inflancka 4A
00-189 Warszawa
Telefon +48 (22) 528 11 00
Fax +48 (22) 528 10 09
Email kpmg@kpmg.pl
Internet www.kpmg.pl

Zarząd
Echo Investment S.A.
Al. Solidarności 36
25-323 Kielce

10 listopada 2026 r.

Szanowni Państwo,

Dotyczy: Opinii na temat ceny akcji oferowanej w wezwaniu do sprzedaży akcji spółki Echo Investment S.A. ogłoszonym w dniu 28 października 2026 r.

Zgodnie z warunkami umowy z dnia 19 października 2026 r. („**Umowa**"), pomiędzy spółką Echo Investment S.A. („**Echo**" lub „**Spółka**") a KPMG Advisory Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. („**KPMG**"), KPMG zostało zaangażowane przez Zarząd Spółki do sporządzenia opinii („**Opinia**") na temat proponowanych finansowych warunków wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Spółki („**Wezwanie**" lub „**Transakcja**").

Podsumowanie stanu faktycznego dotyczącego Wezwania

Wezwanie zostało ogłoszone w dniu 28 października 2026 r. („**Data Wezwania**") przez spółkę Lisala sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie („**Wzywający**"), posiadającą 257.395.116 akcji Spółki uprawniających do wykonywania 62,37% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki i będącą podmiotem dominującym wobec Spółki w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t.j. Dz. U. z 2025 r. poz. 592) („**Ustawa o Ofercie Publicznej**"), w związku z planowanym nabyciem akcji Spółki uprawniających do wykonywania, łącznie z akcjami Spółki posiadanymi przez Wzywającego, 100% ogólnej liczby głosów w Spółce.

Zgodnie z treścią Wezwania podmiotem bezpośrednio dominującym wobec Wzywającego jest WING INTERNATIONAL Zrt. z siedzibą w Budapeszcie (Węgry), a podmiotem ostatecznie dominującym wobec Wzywającego jest Pan Veres Tibor.

Przedmiotem Wezwania są wszystkie akcje Spółki niebędące w posiadaniu Wzywającego, tj. 155.295.466 akcji zwykłych na okaziciela Spółki o wartości nominalnej 0,05 PLN (słownie: pięć groszy) każda, będących przedmiotem obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („**GPW**"), z których każda uprawnia do jednego głosu na walnym zgromadzeniu Spółki („**WZ**"), a łącznie uprawniają do 155.295.466 głosów na WZ („**Akcje**").

KPMG Advisory Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. polska spółka komandytowa i członek globalnej organizacji KPMG składającej się z niezależnych spółek członkowskich stowarzyszonych z KPMG International Limited, prywatną spółką angielską z odpowiedzialnością ograniczoną do wysokości gwarancji. Wszelkie prawa zastrzeżone.

Spółka zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, 12 Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.
KRS: 0000285070
NIP: 527-254-88-78
REGON: 141054713

Akcje reprezentują łącznie około 37,63% kapitału zakładowego Spółki oraz uprawniają do wykonywania około 37,63% głosów na WZ.

Wszystkie Akcje są akcjami tego samego rodzaju i o tożsamych uprawnieniach (każda Akcja uprawnia do jednego głosu na WZ).

Wezwanie zostało ogłoszone na podstawie art. 72a ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 23 maja 2022 r. w sprawie wzorów wezwań do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji spółki publicznej, sposobu i trybu składania i przyjmowania zapisów w wezwaniu oraz dopuszczalnych rodzajów zabezpieczenia (Dz. U. z 2022 r., poz. 1134).

Cena, po której Wzywający zamierza nabyć Akcje w ramach Wezwania wynosi 5,20 PLN (słownie: pięć złotych 20/100) za każdą Akcję („Cena Nabycia").

Zgodnie z treścią Wezwania:

Cena, od której Cena Nabycia nie może być niższa, ustalona zgodnie z art. 79 oraz 79a ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, wynosi 5,20 PLN (słownie: pięć złotych 20/100) za jedną Akcję. Cena Nabycia jest więc nie niższa niż minimalna cena ustalona na podstawie art. 79 oraz 79a ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Ponadto, Cena Nabycia nie jest niższa od:

- średniej arytmetycznej ze średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu Akcjami na rynku podstawowym GPW z ostatnich 3 miesięcy poprzedzających przekazanie zawiadomienia, o którym mowa w art. 77a ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej („**Zawiadomienie**") wynoszącej, po zaokrągleniu w górę, 5,20 PLN (słownie: pięć złotych 20/100) za jedną Akcję,
- średniej arytmetycznej ze średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu Akcji na rynku podstawowym GPW w okresie ostatnich 6 miesięcy poprzedzających przekazanie Zawiadomienia wynoszącej, po zaokrągleniu w górę, 5,17 PLN (słownie: pięć złotych 17/100) za jedną Akcję.

Zgodnie z treścią Wezwania:

Wzywający, podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące nie nabywały Akcji będących przedmiotem Wezwania w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem Wezwania.

W okresie 12 miesięcy poprzedzających przekazanie Zawiadomienia, Wzywający lub podmioty, o których mowa w art. 79 ust. 2 pkt 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, nie nabyły pośrednio akcji Spółki.

Ponadto, Wezwanie zostało ogłoszone pod następującymi warunkami („**Warunki**"):

(1) zawarcia pomiędzy Wzywającym a Spółką umowy organizacyjnej dotyczącej ustanowienia współpracy strategicznej, określającej w szczególności zasady świadczenia przez Wzywającego na rzecz Spółki usług doradztwa bieżącego oraz strategicznego, zasady zarządzania oraz

przekazywania informacji pomiędzy stronami, w tym informacji poufnej, a także wysokość i sposób kalkulacji opłat za usługi doradcze świadczone przez Wzywającego na rzecz Spółki;

(2) podjęcia przez WZ uchwały w sprawie zmiany statutu Spółki w zakresie zasad powoływania i odwoływania członków Rady Nadzorczej oraz Zarządu Spółki, przy braku żądania zaprotokołowania sprzeciwu wobec tej uchwały przez któregokolwiek z akcjonariuszy Spółki obecnych na WZ, zgodnie z którą, tak długo jak Wzywający jest uprawniony z akcji Spółki reprezentujących co najmniej 33% ogólnej liczby głosów na WZ, przysługuje mu osobiste uprawnienie do powoływania i odwoływania większości członków Rady Nadzorczej (spośród których Wzywający wskazuje Przewodniczącego Rady Nadzorczej) oraz Prezesa Zarządu Spółki; oraz

(3) podjęcia przez Radę Nadzorczą Spółki uchwały w sprawie ustalenia tekstu jednolitego statutu Spółki uwzględniającego powyższe zmiany, po ich wpisie do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.

Wzywający spodziewa się, że Warunki Wezwania zostaną spełnione przed końcem terminu przyjmowania zapisów, tj. o ile termin przyjmowania zapisów nie zostanie wydłużony ani skrócony, najpóźniej w dniu 30 listopada 2026 r. Wzywający zastrzegł sobie prawo do podjęcia decyzji o nabyciu Akcji pomimo niespełnienia powyższych warunków. Zgodnie z treścią Wezwania intencją Wzywającego jest zwiększenie zaangażowania kapitałowego w Spółkę, przy czym Wzywający zamierza utrzymać akcje Spółki w obrocie na GPW.

Zgodnie z oświadczeniem zawartym w Wezwaniu Wzywający nie jest, ani w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem Wezwania nie był, stroną porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Jednocześnie Wzywający w Wezwaniu oświadczył, że w okresie 12 miesięcy poprzedzających przekazanie Zawiadomienia nie istniały podmioty będące wobec Wzywającego osobami trzecimi, o których mowa w art. 87 ust. 1 pkt 3 lit. a Ustawy o Ofercie Publicznej.

Zgodnie z treścią Wezwania:

„Zważywszy, że: (i) w okresie 3 miesięcy poprzedzających przekazanie Zawiadomienia obrót akcjami Spółki dokonywany był na więcej niż jednej trzeciej sesji, a także (ii) wolumen obrotu akcjami Spółki w okresie 6 miesięcy poprzedzających przekazanie Zawiadomienia stanowił więcej niż 1% wszystkich akcji Spółki dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, nie zachodzi określony w art. 79 ust. 3a Ustawy o Ofercie Publicznej obowiązek wyznaczenia wartości godziwej Akcji przez wybraną przez Wzywającego firmę audytorską."

Zgodnie z treścią Wezwania Zawiadomienie zostało złożone w dniu 2 października 2026 r. Określone w Wezwaniu terminy rozpoczęcia przyjmowania zapisów na sprzedaż akcji Spółki, zakończenia przyjmowania zapisów na sprzedaży akcji Spółki, przewidywany dzień transakcji nabycia akcji w Wezwaniu oraz planowane rozliczenie transakcji nabycia akcji w Wezwaniu przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. to odpowiednio: 30 października 2026 r., 30 listopada 2026 r., 3 grudnia 2026 r. oraz 7 grudnia 2026 r.

Definicja Wartości Godziwej

Na potrzeby sporządzenia niniejszej Opinii, KPMG przeprowadziło analizy mające na celu oszacowanie przedziału wartości godziwej akcji Spółki („**Wartość Godziwa**").

Wartość Godziwa została zdefiniowana zgodnie z art. 28 ust. 6 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (t.j. Dz. U. z 2026 r. poz. 522) 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.

Przyjęto, że Wartość Godziwa 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, co może powodować, że niektórzy nabywcy są skłonni zapłacić premię za nabycie akcji lub zaoferować dyskonto. Na potrzeby sporządzenia Opinii nie wzięto pod uwagę żadnych premii i dyskont, z wyłączeniem dyskonta za brak kontroli (ze względu na fakt, że Wezwanie dotyczy pakietu mniejszościowego Akcji).

Zastrzeżenia i ograniczenia

Zgodnie z Umową, niniejsza Opinia została przygotowana przy założeniu, że jej treść jest przeznaczona wyłącznie dla Zarządu Spółki, jednakże stosownie do art. 80 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej, w ramach przekazania własnego stanowiska wobec Wezwania, Zarząd Spółki będzie mógł opublikować kompletną treść niniejszej Opinii.

Z zastrzeżeniem powyższego, treść niniejszej Opinii nie może być cytowana ani stanowić odniesienia dla innych publikacji, zarówno w całości jak i w części, bez uprzedniej pisemnej zgody KPMG.

Niniejsza Opinia nie jest skierowana do stron trzecich (w tym akcjonariuszy Spółki) i nie powoduje żadnych zobowiązań KPMG wobec stron trzecich, w związku z czym KPMG nie ponosi odpowiedzialności w stosunku do stron trzecich.

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

Niniejsza Opinia odnosi się wyłącznie do wskazanych finansowych warunków Wezwania, nie obejmuje zatem innych niż finansowe aspektów Transakcji.

Niniejsza Opinia odnosi się do wskazanych w punkcie „Podsumowanie stanu faktycznego dotyczącego Wezwania" finansowych warunków Wezwania oraz zakłada, że zostaną one w całości utrzymane i nie ulegną zmianie. Ponadto, niniejsza Opinia została oparta na założeniu,

że poza wskazanymi powyżej finansowymi warunkami Wezwania, nie istnieją żadne umowy ani porozumienia mające wpływ na warunki finansowe Transakcji, z wyjątkiem umowy organizacyjnej dotyczącej ustanowienia współpracy strategicznej między Wzywającym a Spółką, której warunki nie były znane KPMG na dzień wydania niniejszej Opinii.

Analizy KPMG nie uwzględniają ewentualnych skutków umowy organizacyjnej dotyczącej ustanowienia współpracy strategicznej pomiędzy Wzywającym a Spółką, której zawarcie stanowi jeden z warunków Wezwania. Jej warunki, w tym wysokość i sposób kalkulacji opłat za usługi doradcze, nie były znane KPMG na dzień wydania niniejszej Opinii. Jednocześnie, zgodnie z przyjętą definicją, Wartość Godziwa odzwierciedla warunki transakcji rynkowej pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązanymi ze sobą stronami; ewentualny wpływ powyższej umowy na wartość akcji Spółki zależałby w szczególności od tego, czy jej warunki będą odpowiadać warunkom rynkowym.

KPMG przygotowało niniejszą Opinię m.in. w oparciu o analizę dokumentów i rozmowy z przedstawicielami Spółki. W trakcie przeprowadzonych prac KPMG opierało się na założeniu, że wszelkie otrzymane od Spółki informacje, przekazane KPMG według uzgodnionej listy dokumentów, jak również wszelkie informacje przekazane KPMG podczas rozmów z przedstawicielami Spółki, reprezentują stan rzeczywisty oraz perspektywy rozwoju Spółki i jej grupy kapitałowej według najlepszej wiedzy kierownictwa Spółki, w związku z czym KPMG nie dokonywało niezależnej weryfikacji, audytu, jak również niezależnie nie potwierdzało przekazanych informacji. Informacje przekazywane KPMG przez Spółkę zostały na prośbę KPMG potwierdzone przez Zarząd Spółki na piśmie. KPMG wykorzystywało również informacje powszechnie dostępne w źródłach publicznych i przez KPMG uznawanych za wiarygodne.

Prace KPMG związane z wydaniem niniejszej Opinii nie obejmowały analiz stanu finansowego lub prawno-podatkowego Spółki (tzw. due diligence), ewentualnych skutków finansowo-księgowo-podatkowych lub kwestii prawnych, które mogą być istotne z punktu widzenia realizacji Transakcji. Na podstawie informacji i oświadczeń przekazanych KPMG przez Spółkę przyjęto, że poza informacjami przekazanymi w zestawieniu postępowań spornych nie są prowadzone postępowania dotyczące Spółki lub jej majątku a prawa Spółki do jej majątku są ważne i zbywalne i nie istnieją istotne ograniczenia dotyczące praw Spółki lub jej majątku i jego zbywalności. Spółka lub spółki z Grupy posiadają zawarte typowe umowy finansowania prowadzonej działalności ze standardowym pakietem zabezpieczeń.

Na potrzeby oszacowania Wartości Godziwej akcji Spółki oraz wydania Opinii, KPMG w ramach metody skorygowanej wartości aktywów netto przeprowadziło jedynie uproszczone przeszacowanie wybranych pozycji aktywów i pasywów Spółki, nie przeprowadziło natomiast badania sprawozdań finansowych Spółki.

KPMG świadczy usługi na podstawie umowy zawartej ze Spółką oraz: (i) nie reprezentuje żadnych innych podmiotów w związku z Wezwaniem oraz (ii) nie odpowiada wobec żadnego innego podmiotu poza Spółką za świadczenie usług w związku z Wezwaniem, a wynagrodzenie KPMG nie jest uzależnione od wyniku Wezwania ani od treści wniosków Opinii.

KPMG, jak również inne firmy członkowskie stowarzyszone z KPMG International Limited będącą prywatną spółką angielską z odpowiedzialnością ograniczoną do wysokości gwarancji, mogą świadczyć inne usługi dla Spółki, Wzywającego i ich grup kapitałowych, jak również innych

akcjonariuszy Spółki (i ich grup kapitałowych). W takich przypadkach, stosowane są odpowiednie procedury pozwalające na uniknięcie konfliktu interesów lub ujawnienia informacji poufnych, zapobiegające ewentualnemu naruszeniu interesów zainteresowanych stron.

KPMG nie uczestniczyło w rozmowach pomiędzy którymikolwiek akcjonariuszami Spółki a Wzywającym i nie podejmowało kroków mających na celu określenie poziomu zainteresowania akcjami Spółki przez jakiekolwiek strony trzecie. KPMG nie wyraża opinii czy jakiekolwiek inne alternatywne transakcje okazałyby się bardziej korzystne dla Spółki i/lub jej akcjonariuszy.

Celem niniejszej Opinii jest wyłącznie określenie czy cena zaproponowana w Wezwaniu jest godziwa z finansowego punktu widzenia i tym samym Opinia nie odnosi się pod żadnym względem w szczególności do: (i) racjonalności przeprowadzenia Wezwania, (ii) innych niż finansowe warunków Wezwania lub (iii) racjonalnych przesłanek stojących za odpowiedzią na Wezwanie, bądź jej brakiem.

KPMG nie ponosi odpowiedzialności za jakiekolwiek działania stron zaangażowanych w Wezwanie.

KPMG nie ponosi odpowiedzialności za zmianę kursu akcji Spółki w wyniku opublikowania niniejszej Opinii.

KPMG nie wyraża opinii na temat kształtowania się kursu akcji Spółki w przyszłości w przypadku dojścia lub niedojścia Wezwania do skutku.

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

Wydając niniejszą Opinię, KPMG nie posiada wiedzy na temat jakichkolwiek umów pomiędzy akcjonariuszami Spółki, które mogłyby mieć jakikolwiek wpływ na posiadanie kontroli przez danych akcjonariuszy lub ich grupy kapitałowe.

Podsumowanie analiz przeprowadzonych przez KPMG

Stosownie do art. 80 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej, w przypadku analizowania warunków wezwań, historyczne notowania akcji nie stanowią wystarczającej podstawy do oszacowania Wartości Godziwej.

Biorąc pod uwagę fakt, że Spółka oraz inne podmioty z jej grupy kapitałowej (łącznie ze Spółką - **„Grupa**") prowadzą działalność deweloperską, a wartość Grupy wynika przede wszystkim z wartości posiadanego portfela nieruchomości i projektów deweloperskich, w tym udziału w notowanej na GPW spółce zależnej Archicom S.A. („**Archicom**"), do oszacowania Wartości Godziwej zastosowano podejście majątkowe metodą skorygowanej wartości aktywów netto.

Uwzględniając model biznesowy Echo (grupa deweloperska realizująca projekty komercyjne, w tym biurowe, handlowe i wielofunkcyjne oraz projekty mieszkaniowe, prowadzone za pośrednictwem Archicom, a także uczestnicząca we wspólnych przedsięwzięciach – JV Student Space (domy studenckie), JV R4R (mieszkania na wynajem), JV T22 i JV Młociny), oszacowanie Wartości Godziwej zostało sporządzone przy zastosowaniu koncepcji sumy części (ang. *Sum-of-the-Parts*), polegającej na oszacowaniu wartości poszczególnych segmentów biznesowych z osobna i ujęciu różnic pomiędzy ich wartością godziwą a wartością bilansową jako korekt do wartości aktywów netto Spółki. W przypadku spółek i segmentów o charakterze projektowym przeanalizowano przepływy realizowane w ramach poszczególnych projektów, przy czym wartość udziału Spółki w Archicom oszacowano odrębnie, również metodą skorygowanej wartości aktywów netto. Skorygowana wartość aktywów netto uwzględnia ponadto podatek odroczony od wprowadzonych korekt oraz koszty ogólne Grupy nieprzypisane do poszczególnych segmentów. Przy oszacowaniu Wartości Godziwej uwzględniono również dyskonto z tytułu braku kontroli. Wysokość dyskonta została oszacowana na podstawie analiz premii za kontrolę obserwowanych w transakcjach rynkowych.

Pomocniczo, w celu weryfikacji wyników metody skorygowanej wartości aktywów netto, zastosowano podejście rynkowe metodą mnożników porównywalnych spółek notowanych, w oparciu o mnożnik cena do wartości księgowej (P/BV). Wyniki podejścia rynkowego pozostają zbliżone do wyników metody skorygowanej wartości aktywów netto. Z uwagi na fakt, iż mnożniki rynkowe jedynie w przybliżeniu odzwierciedlają wartość portfela realizowanych i planowanych projektów Grupy, podejście rynkowe nie stanowiło podstawy do oszacowania przedziału Wartości Godziwej akcji Spółki.

Na potrzeby prowadzonych analiz uwzględniono informacje dostępne w ostatnich opublikowanych przed datą niniejszej Opinii sprawozdaniach finansowych Spółki, tj. śródrocznych skróconych skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych na dzień 30 czerwca 2026 r., poddanych przeglądowi przez biegłego rewidenta, jak również wzięto pod uwagę opublikowane sprawozdania finansowe Spółki za inne okresy historyczne.

W oparciu o oświadczenie Zarządu Spółki przyjęto, że w okresie od 30 czerwca 2026 r. do daty niniejszej Opinii, nie nastąpiły wydarzenia, które nie zostały uwzględnione przez Zarząd w przekazanych KPMG założeniach dotyczących rozwoju Spółki oraz Grupy w kolejnych latach i wskazane w niniejszej Opinii, a które mogłyby mieć istotny wpływ na Wartość Godziwą akcji Spółki.

KPMG wzięło pod uwagę, że zgodnie z uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 18 czerwca 2026 r. pozostała część dywidendy z zysku za 2025 r. w wysokości 0,40 PLN na akcję została wypłacona w dniu 29 czerwca 2026 r. (dzień ustalenia prawa do dywidendy: 25 czerwca 2026 r.), tj. przed dniem, na który oszacowano Wartość Godziwą, oraz przed Datą Wezwania. W dniu 10 listopada 2026 r. Spółka poinformowała o zamiarze wypłaty zaliczki na poczet dywidendy z zysku za 2026 r. w wysokości 0,40 PLN na akcję (dzień ustalenia prawa do zaliczki: 9 grudnia 2026 r., dzień wypłaty: 16 grudnia 2026 r.). Wezwanie nie przewiduje korekty Ceny Nabycia z tytułu wypłat dywidendy, w tym zaliczek na poczet dywidendy. Ponieważ dzień ustalenia prawa do zaliczki przypada po planowanym dniu rozliczenia transakcji nabycia Akcji w Wezwaniu, akcjonariusze, którzy sprzedadzą Akcje w ramach Wezwania, nie będą uprawnieni do tej zaliczki ani do ewentualnych innych przyszłych dywidend, dla których dzień ustalenia prawa przypadnie po dniu rozliczenia transakcji nabycia Akcji w Wezwaniu. Wartość Godziwa Akcji

oszacowana na podstawie danych na dzień 30 czerwca 2026 r. nie uwzględnia pomniejszenia aktywów netto Spółki o kwotę zapowiedzianej zaliczki na poczet dywidendy za rok 2026. Akcjonariusz sprzedający Akcje w Wezwaniu otrzyma Cenę Nabycia bez prawa do zaliczki na poczet dywidendy za rok 2026 w wysokości 0,40 PLN na akcję. Aspekt ten został uwzględniony przez KPMG przy ocenie Ceny Nabycia w odniesieniu do oszacowanej Wartości Godziwej.

Dodatkowo, na potrzeby sporządzenia niniejszej Opinii, KPMG:

- przeanalizowało opublikowaną treść dokumentu Wezwania;
- przeanalizowało kurs akcji Spółki na GPW w okresie poprzedzającym Wezwanie oraz strukturę akcjonariatu;
- przeprowadziło rozmowy z przedstawicielami kadry kierowniczej Spółki dotyczące dotychczasowej i obecnej działalności Spółki oraz Grupy, jej kondycji finansowej jak również założeń dotyczących możliwości działalności Spółki oraz poszczególnych podmiotów z jej Grupy w przyszłości;
- przeanalizowało historyczne wyniki Spółki oraz pozostałych spółek z Grupy;
- przeanalizowało główne wskaźniki makroekonomiczne i adekwatne informacje dotyczące porównywalnych spółek publicznych dostępne na Datę Wezwania;
- przeprowadziło analizę dostępnych rekomendacji biur maklerskich dotyczących akcji Spółki;
- przeprowadziło inne analizy, uwzględniło inne informacje oraz dane rynkowe, które zostały uznane za stosowne na potrzeby wydania niniejszej Opinii.

Opinia

Biorąc pod uwagę wskazane w niniejszej Opinii kwestie dotyczące Transakcji, przeprowadzone przez KPMG analizy oraz zastrzeżenia i ograniczenia, proponowana w Wezwaniu cena nabycia Akcji w wysokości 5,20 PLN znajduje się w dolnej części oszacowanego przez KPMG przedziału Wartości Godziwej Akcji i tym samym, zdaniem KPMG, odpowiada Wartości Godziwej Akcji z punktu widzenia akcjonariuszy mniejszościowych 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 wydania niniejszej Opinii i podlega prawu polskiemu.

Signature Not Verified
Digitally signed by Tomasz Wiśniewski
Date: 2026.11.10 16:35:00 CET

Z wyrazami szacunku,
Tomasz Wiśniewski
Partner
Pełnomocnik
KPMG Advisory
Spółka z ograniczoną
odpowiedzialnością sp.k.