

**OPINIA RADY NADZORCZEJ QUMAK S.A.**  
**NA TEMAT WARUNKÓW TRANSAKCJI WYMIANY UDZIAŁÓW**  
**ZE WSPÓLNIKAMI EUVIC SP. Z O.O.**

**OPIS TRANSAKCJI**

Qumak S.A. oraz Euvic Sp. z o.o. w dniu 4 grudnia 2017 r. zawarły list intencyjny w przedmiocie rozwoju współpracy strategicznej w zakresie prowadzonej działalności gospodarczej w branży IT oraz zwiększenia zaangażowania kapitałowego Euvic w Spółce.

Kolejno, realizując działania zmierzające do połączenia potencjałów biznesowych Qumak i Euvic, zawarto w dniu 4 kwietnia 2018 r. drugi list intencyjny w przedmiocie podjęcia działań zmierzających do objęcia większościowego pakietu akcji Qumak S.A. przez Wspólników Euvic.

Zarząd Qumak przystąpił do przeprowadzenia opisanych w liście działań zmierzających do połączenia Qumak z Euvic, poprzez wniesienie do Qumak 100% udziałów w kapitale zakładowym Euvic jako wkładu niepieniężnego na pokrycie akcji nowej emisji Qumak (dalej jako „Transakcja”).

Jak zakładano w ww. drugim liście intencyjnym w rezultacie planowanej Transakcji wspólnicy Euvic mieli objąć akcje Qumak nowej emisji serii N o wartości 220 mln zł. Jednocześnie, w związku z zapotrzebowaniem kapitałowym związanym z oddłużeniem Qumak oraz rozwojem działalności Qumak planuje dodatkową emisję akcji serii M w drodze subskrypcji prywatnej o wartości 35 mln zł.

Spółka informowała o zawarciu wyżej opisanych listów intencyjnych w raportach bieżących: nr 79/2017 z dnia 4 grudnia 2017 r. oraz 11/2018 z dnia 4 kwietnia 2018 r.

Zamiarem wyżej opisanej Transakcji jest utworzenie jednej z największych polskich grup kapitałowych, działającej w branży usług informatycznych na rynku polskim oraz za granicą, wykorzystującej model operacyjny grupy EUVIC i potencjały obu firm. W efekcie połączenia doświadczeń i możliwości obu podmiotów powstanie jedna z czołowych grup w branży usług profesjonalnych, współtworzona przez zespół doświadczonych przedsiębiorców oraz managerów polskich i globalnych firm. Organizacyjnie nowopowstała grupa kapitałowa będzie działać w modelu federacyjnym, bazując na elastycznej strukturze oraz wykorzystywaniu synergii, zarówno kosztowych, jak i przychodowych, przy zachowaniu przewag konkurencyjnych wynikających z samodzielności podmiotów wchodzących w skład nowopowstałej grupy.

Zarząd sformułował założenia do strategii 2018-2020 po połączeniu Qumak S.A. i Euvic Sp. z o.o. wspierające osiągnięcie wyżej wskazanego celu.

W Strategii założono:

- brak zadłużenia grupy kapitałowej,
- kontynuację polityki akwizycyjnej i integracyjnej Euvic,
- wzrost marż przez zwiększenie eksportu i synergie,
- koncentrację na rentownej i skalowalnej działalności.

Wyniki finansowe Euvic oraz wdrożenie nowej strategii umożliwią nowopowstałej grupie osiągnięcie zyskowności już od pierwszego kwartału po połączeniu (konsolidacji), a przewidywane dane finansowe grupy w roku 2020 kształtować się będą następująco: przychody rzędu 450 mln zł i zysk rzędu 30 mln zł.

Nowoutworzona grupa kapitałowa będzie oferować obecnym i przyszłym klientom szybki i łatwy dostęp do wykwalifikowanej i efektywnej kosztowo kadry ponad 2.500 profesjonalistów o bardzo szerokim spektrum kompetencji z zakresu IT: od produkcji oprogramowania przez wdrażanie rozwiązań firm trzecich, zarządzanie bezpieczeństwem w chmurze, zarządzanie ciągłością działania, aż po wdrożenia, rozwój i utrzymanie infrastruktury oraz outsourcing.

Założenia ww. Strategii przekazano do publicznej wiadomości raportem bieżącym nr 13/2018 z dnia 24 kwietnia 2018 r. Będą one realizowane pod warunkiem sfinalizowania transakcji opisanej w Drugim liście intencyjnym, polegającej na objęciu większościowego pakietu akcji Qumak S.A. przez Wspólników Euvic sp. z o.o.

#### OPINIE I WYCENY

W trakcie uzgadniania warunków Transakcji oraz w toku prac przygotowawczych do jej przeprowadzenia, Rada Nadzorcza Spółki zapoznawała się z sytuacji finansową Grupy Qumak, informacjami dotyczącymi Grupy Euvic, uczestniczyła w spotkaniach na których omawiano warunki transakcji, w tym jej parametry finansowe oraz warunki formalno-prawne. Rada współpracowała w procesie opracowywania strategii połączonych Grup i ją opiniowała oraz aktywnie wspierała i na bieżąco monitorowała postęp prac nad realizacją Transakcji.

W procesie przygotowywania Transakcji Spółka Qumak S.A. zwróciła się do profesjonalnego doradcy, zlecając firmie Ernst & Young spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Corporate Finance sp. k. („EY”) wydanie opinii odnośnie godziwości proponowanej ceny nabycia udziałów spółki Euvic Sp. z o.o. wnoszonych w formie wkładu niepieniężnego w zamian za nową emisję akcji Qumak z finansowego punktu widzenia ogółu obecnych akcjonariuszy Qumak („Fairness opinion”), przy czym zaproponowana przez Zarząd Spółki cena w transakcji nabycia 100% udziałów Euvic wynosiła 220 milionów zł.

Firma doradcza EY dokonała niezależnego oszacowania wartości rynkowej Euvic, biorąc pod uwagę otrzymane dane oraz przy zastosowaniu standardowych metod szacowania wartości rynkowej. W opinii EY przedstawionej Zarządowi Spółki, proponowane warunki cenowe 100% udziałów Euvic są godziwe z punktu widzenia ogółu obecnych akcjonariuszy Qumak.

Zarząd Spółki zlecił EY przeprowadzenie wyceny oraz przygotowanie Raportu z wyceny Euvic Sp. z o.o. na dzień 1 maja 2018 r. (dalej „Wycena”) oraz ustalenie wartości godziwej 100% udziałów w kapitale zakładowym Euvic oraz wydanie opinii w tym zakresie przez biegłego rewidenta.

Na potrzeby sporządzenia Opinii przeanalizowano dokumenty źródłowe i złożenia na które składały się sprawozdania finansowe oraz prognozy spółek z Grupy Euvic, które wskazano w treści Opinii.

Z uwagi na brak bieżących skonsolidowanych danych finansowych dla grupy Euvic, EY dokonał analiz na spółkach (udziały kontrolne i niekontrolne) prowadzących działalność operacyjną, dla których otrzymano projekcje finansowe i dane operacyjno-finansowe umożliwiające przeprowadzenie analiz (min. informacje zawarte w nieaudytowanych sprawozdaniach finansowych jednostkowych spółek na 31 grudnia 2017 r. oraz zweryfikowanym wykonaniu spółki Euvic na 31 marca 2018 r.). Założenia zastosowane na potrzeby wyceny zostały potwierdzone przez Zarząd Euvic i spółek zależnych w stosownych oświadczeniach.

Rada Nadzorcza zapoznała się z Opinią niezależnego biegłego rewidenta na temat wartości godziwej udziałów spółki Euvic Sp. z o.o. ustalonej w związku z zamiarem wniesienia wkładu niepieniężnego do Spółki Qumak S.A. na dzień 1 maja 2018 roku sporządzoną przez biegłego rewidenta Witold Czyż nr ewid. 90094, Avanta Auditors & Advisors Witold Czyż ul. Bonifraterska 17, 00-203 Warszawa nr ewid. 3846 z dnia 21 czerwca 2018 r. (dalej „Opinia”) oraz Raportem z wyceny Euvic Sp. z o.o. na dzień 1 maja 2018 r., który został przedstawiony Radzie Nadzorczej Spółki.

Opinia została wydana stosownie do wymogów artykułu 3121 § 1 pkt 2 w związku z art. 431 § 7 ustawy z dnia 15 września 2000 roku Kodeks Spółek Handlowych.

Badanie Wyceny zaplanowano i przeprowadzono w taki sposób, aby uzyskać wystarczającą pewność, że Wycena została sporządzona w oparciu o racjonalne założenia i dane, w szczególności, że do Wyceny została zastosowana właściwa metoda oraz aby uzyskać ostateczną podstawę do wyrażenia miarodajnej opinii o przedmiocie wyceny, przy czym metodologia została szczegółowo opisana w Opinii.

Biegły rewident wskazał szczegółowo procedury które zostały przeprowadzone w procesie weryfikacji Wyceny.

Biegły w wydanej opinii zwrócił uwagę że za prawidłowość i rzetelność dokumentów oraz informacji, w tym założeń do projekcji finansowych przedstawianych dla potrzeb ustalenia wartości godziwej 100% udziałów w kapitale zakładowym Euvic Sp. z o.o. odpowiada Zarząd Euvic. Zarząd Euvic jest odpowiedzialny za oświadczenia odnośnie swoich planów i przewidywań oraz za ujawnienie istotnych informacji, które mogą mieć wpływ na ostateczne osiągnięcie prognozowanych wielkości.

Biegły nie przeprowadzał niezależnej weryfikacji przekazanych mu informacji, ani też nie przeprowadził niezależnej oceny lub wyceny przedsiębiorstwa Euvic.

Wycena wartości godziwej udziałów w kapitale zakładowym Euvic została sporządzona zgodnie z powszechną praktyką rynkową, w oparciu o podejście dochodowe z zastosowaniem metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF), jako podejście podstawowe, oraz pomocniczo w podejściu rynkowym z zastosowaniem metody porównywalnych spółek publicznych, notowanych na międzynarodowych rynkach papierów wartościowych.

W oparciu o zastosowaną metodologię Wyceny oraz zgodnie z przyjętymi założeniami ustalono, że wartość godziwa przedmiotu wkładu niepieniężnego tj. 100% udziałów w kapitale zakładowym Euvic,

według stanu na dzień 1 maja 2018 roku, na potrzeby wkładu niepieniężnego wynosi 235 mln złotych (słownie: dwieście trzydzieści pięć milionów złotych).

Zarówno EY i biegły rewident wskazali w Wycenie i Opinii zastrzeżenia i ograniczenia dotyczące Opinii.

Zarząd Spółki działając na podstawie art. 431 § 7 KSH w zw. z art. 311 KSH, w dniu 19 lipca 2018 roku sporządził sprawozdanie (dalej jako: „Sprawozdanie”) z wyceny wkładu niepieniężnego, w którym to stwierdził, że zamiarem Spółki jest dokonanie podwyższenia kapitału zakładowego z kwoty 40.375.082,00 zł (słownie: czterdzieści milionów trzysta siedemdziesiąt pięć tysięcy osiemdziesiąt dwa złote) do kwoty 275.122.426,00 zł (słownie: dwieście siedemdziesiąt pięć milionów sto dwadzieścia dwa tysiące czterysta dwadzieścia sześć złotych), tj. o 234.747.344,00 zł (słownie: dwieście trzydzieści cztery miliony siedemset czterdzieści siedem tysięcy trzysta czterdzieści cztery złote) w drodze emisji m.in. emisji 35.000.000 (słownie: trzydzieści pięć milionów) akcji zwykłych na okaziciela serii M o wartości nominalnej 1 zł (słownie: jeden złoty) każda, pokrytych wkładem pieniężnym oraz emisji 199.747.344 (słownie: sto dziewięćdziesiąt dziewięć milionów siedemset czterdzieści siedem tysięcy trzysta czterdzieści cztery) akcji zwykłych na okaziciela serii N o wartości nominalnej 1 zł (słownie: jeden złoty) każda i objęciem ich zgodnie z art. 431 § 2 pkt 1) KSH, tj. w drodze subskrypcji prywatnej i pokryciem ich wkładem niepieniężnym.

Zgodnie z rekomendacją Zarządu zawartą w Sprawozdaniu w rezultacie planowanej transakcji Qumak nabędzie 100% udziałów Euvic Sp. z o.o., natomiast wspólnicy Euvic obejmą 199.747.344 akcje Qumak nowej emisji serii N o wartości nominalnej 1 zł. Tym samym ustalono proponowany parytet wymiany zgodnie z którym na każdy udział w spółce Euvic przypada 55.983 akcje nowej emisji serii N.

Tym samym łączna cena emisyjna akcji serii N będzie o 15% niższa niż wartość godziwa przedmiotu wkładu niepieniężnego w postaci 100% udziałów w kapitale zakładowym Euvic, ustalona przez niezależnego biegłego rewidenta na 235 mln zł (o wydaniu Opinii niezależnego biegłego rewidenta na ten temat Spółka informowała raportem bieżącym nr 29/2018 z dnia 21 czerwca 2018 r.).

#### *OPINIA RADY NADZORCZEJ*

Rada jest zdania, że zastosowana metodologia i procedury przeprowadzone przez biegłego rewidenta w trakcie badania wyceny oraz przekazane w toku analizy dokumenty, tj. historyczne dane finansowe Euvic Sp. z o.o. oraz istotnych jednostek wchodzących w skład grupy kapitałowej, której jednostką dominującą jest Euvic Sp. z o.o., a także prognozy wyników finansowych Euvic Sp. z o.o. oraz istotnych jednostek wchodzących w skład grupy kapitałowej, dały właściwą podstawę na sformułowanie przez EY Fairness Opinion dotyczącej proponowanych warunków Transakcji oraz Opinii biegłego rewidenta na temat wartości godziwej wkładu niepieniężnego.

Łączna wartość przedmiotu wkładu niepieniężnego ustalona przez biegłego rewidenta na kwotę 235 mln zł, jest wyższa niż łączna cena emisyjna akcji obejmowanych w zamian za ten wkład niepieniężny, tj. akcji serii N o wartości 199 747 344,00 zł.

Rada, w świetle pozyskanych informacji, analizy dokumentów, zapoznaniu się z wynikami negocjacji prowadzonymi ze współnikami Euvic, oraz dodatkowymi informacjami uzyskanymi w trakcie dyskusji z Zarządem Spółki Qumak oraz przedstawicielami Euvic Sp. z o.o., polegając na własnej ocenie sytuacji Spółki, pozytywnie opiniuje uzgodnione i proponowane w Sprawozdaniu przez Zarząd warunki Transakcji.

Rada rekomenduje Walnemu Zgromadzeniu podjęcie uchwały w przedmiocie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji serii M z jednoczesnym wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy w całości oraz poprzez emisję akcji serii N z jednoczesnym wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy w całości, ubiegania się o dopuszczenie akcji serii M i akcji serii N do obrotu na rynku regulowanym i ich dematerializacji, a także w sprawie zmiany Statutu Spółki.

Rada podkreśla, iż jej zdaniem scenariusz zakładający połączenie potencjałów biznesowych Grupy Qumak z Grupą Euvic oraz pozyskanie środków finansowych z nowej emisji akcji stanowi najlepszy plan kontynuacji działalności przez Spółkę i aktywnie wspiera działania Zarządu angażując się w działania prowadzące do jej skutecznej realizacji.

Jednocześnie Rada informuje iż z uwagi na konflikt interesów Pan Wojciech Wolny, pełniący funkcję Prezesa Zarządu Euvic Sp. z o.o. oraz członka Rady Nadzorczej Qumak S.A. powstrzymał się od wyrażenia opinii w sprawie której przedmiotem jest niniejsza opinia Rady Nadzorczej.

Warszawa 20 lipca 2018 roku

1. Wojciech Włodarczyk
2. Wojciech Napiórkowski
3. Stanisław Ryszard Kaczoruk
4. Gwidon Skonieczny
5. Piotr Woźniak