



Opinia o godziwej cenie (Fairness Opinion)

Do Zarządu
Budimex S.A.

1 lipca 2019

Szanowni Państwo,

Na podstawie Umowy z dnia 14 grudnia 2018 r., Zarząd Budimex S.A. („Budimex”) zlecił PwC Advisory spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. (dawniej: PwC Polska sp. z o.o.) („PwC”) przygotowanie opinii („Fairness Opinion”, „Opinia”) na temat finansowych warunków proponowanej transakcji („Transakcja”) nabycia 89.760 akcji spółki FBSerwis S.A. („FBSerwis” lub „Spółka”), reprezentujących 51% ogólnej liczby akcji oraz głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy FBSerwis, zgodnie z projektem Umowy sprzedaży udziałów („Umowa”). Zgodnie z projektem Umowy przekazany nam w dniu 1 lipca 2019 r. oraz informacjami otrzymanymi od Zarządu Budimex cena zakupu wyżej wymienionego pakietu akcji wynosi 98 500 000 PLN.

Niniejszy dokument może być publikowany lub udostępniany innym podmiotom przez Budimex bez ograniczeń, pod warunkiem, że jest publikowany lub udostępniany w całości. Niniejszy dokument może zostać udostępniony Radzie Nadzorczej Budimex oraz Akcjonariuszom Budimex w związku z opisaną Transakcją.

Na potrzeby sporządzenia naszej Opinii przeprowadziliśmy następujące prace:

- (a) Przeanalizowaliśmy warunki finansowe Transakcji.
- (b) Przeprowadziliśmy niezbędne analizy, które pozwoliły nam na wyrażenie Fairness Opinion w zakresie oferowanej ceny.
- (c) Na potrzeby przeprowadzonego oszacowania wartości akcji FBSerwis, uwzględniliśmy określone informacje finansowe i inne, odnoszące się do Spółki. Informacje te otrzymaliśmy od Zarządu Spółki, Zarządu Budimex lub były one publicznie dostępne.
- (d) Przeprowadziliśmy spotkania z przedstawicielami Zarządu FBSerwis w celu omówienia historii, obecnej sytuacji oraz perspektyw działalności Spółki.
- (e) Ponadto uwzględniliśmy inne informacje, analizy finansowe oraz dane ekonomiczne i rynkowe, które uznaliśmy za istotne i właściwe z punktu widzenia przygotowanego Fairness Opinion.

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

- (i) Fairness opinion definiujemy jako opinię o warunkach finansowych Transakcji, w szczególności 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, zawierającego opinię doradcy o tym, czy oferowana cena jest godziwa. Opinia dotyczy wyłącznie adekwatności ceny oferowanej w transakcji oraz warunków finansowych, natomiast doradca nie wypowiada się na temat sensu strategicznego transakcji. Opinia nie stanowi również zapewnienia, że proponowana cena jest najlepszą z

PwC Advisory spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. (dawniej: PwC Polska sp. z o.o.), ul. Polna 11, 00-633 Warszawa, Polska Telefon: +48 (22) 523 40 00, Faks: +48 (22) 523 4040, <http://www.pwc.com/pl>

PwC Advisory spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. (dawniej: PwC Polska sp. z o.o.) wpisana jest do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Warszawy, pod numerem KRS 0000741448, NIP 113-23-99-979. Siedzibą Spółki jest Warszawa, ul. Polna 11.



- możliwych do uzyskania, gdyż w praktyce rynkowej sprzedający oraz kupujący mogą znajdować się w różnej pozycji negocjacyjnej i mogą być skłonni zastosować premię za nabycie akcji lub zaoferować dyskonto.
- (ii) Wartość godziwą rozumiemy jako kwotę, za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej, pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązаныmi ze sobą stronami.
 - (iii) Opinia zawiera ocenę ekspercką, nie jest stwierdzeniem faktów.
 - (iv) 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.
 - (v) 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.
 - (vi) Nasze usługi 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.
 - (vii) Nie przeprowadzaliśmy niezależnej wyceny poszczególnych aktywów Spółki.
 - (viii) Nie wyrażamy żadnej opinii odnośnie konsekwencji podatkowych przeprowadzenia Transakcji. Nie dokonaliśmy również weryfikacji warunków Transakcji z prawnego punktu widzenia.

Na podstawie i z zastrzeżeniem powyższego, wyrażamy Opinię, że zaproponowane warunki Transakcji są z finansowego punktu widzenia godziwe dla Budimex, a w szczególności oferowana cena zakupu mieści się w przedziale wartości godziwych.

Z poważaniem,

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Piotr Rudzki', written over a light blue horizontal line.

Piotr Rudzki
Partner