

**OPINIA NA TEMAT CENY AKCJI INTERFERIE S.A. ZAWARTEJ W „WEZWANIU DO ZAPISYWANIA SIĘ NA SPRZEDAŻ AKCJI INTERFERIE S.A.”, OGŁOSZONYM W DNIU 25 PAŹDZIERNIKA 2010 ROKU PRZEZ FUNDUSZ HOTELE 01 SPÓŁKĘ Z O.O. SPÓŁKĘ KOMANDYTOWO-AKCYJNĄ**

Przedkładane opracowanie powstało w oparciu o umowę zawartą między INTERFERIE S.A. (dalej również: INTERFERIE lub Spółka) i SJOS Sp. z o.o. (dalej SJOS). Zawiera ono opinię (dalej Opinia) nt. ceny akcji INTERFERIE, zawartej w „Wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż akcji INTERFERIE S.A.” (dalej Wezwanie), ogłoszonym w dniu 25 października 2010 roku przez Fundusz Hotele 01 spółkę z o.o. spółkę komandytowo-akcyjną.

Struktura Opinii obejmuje pięć części, w których /1/ zdefiniowano wartość godziwą, /2/ przedstawiono podstawowe informacje o warunkach finansowych Wezwania, /3/ wskazano działania podjęte przez SJOS, /4/ przedstawiono klauzule zastrzegające oraz /5/ sformułowano podsumowanie Opinii.

**Opinia niniejsza odnosi się wyłącznie do ceny akcji zaproponowanej w Wezwaniu i nie dotyczy jakichkolwiek innych warunków Wezwania.**

## **1. Zdefiniowanie wartości godziwej**

Opinia niniejsza została opracowana w związku z wymaganiami Art. 80 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. z 2009 r. Nr 185, poz. 1439 z późn. zm.), szczególnie zaś wymaganiami zawartymi w ust. 2 Art. 80 w/w Ustawy, a dotyczącymi stwierdzenia „...czy zdaniem zarządu cena proponowana w wezwaniu odpowiada wartości godziwej spółki, przy czym dotychczasowe notowania giełdowe nie mogą być jedynym miernikiem tej wartości.”.

Wartość godziwą zdefiniowano dla potrzeb Opinii, zgodnie z definicją zawartą w Art. 28 ust. 6 Ustawy z dnia 29 września 1994 roku (Dz.U. z 1994 r. Nr 121, poz. 591 z późn. zm.): „...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...”. Mamy równocześnie świadomość, że wartość godziwa akcji nie wyznacza konkretnej ceny akcji dla potrzeb ewentualnej transakcji. Cena ta może być bowiem różna dla różnych grup zbywców i/lub nabywców akcji w zależności od zbywanego/nabywanego pakietu akcji (uwzględniając np. premię za kontrolę nad spółką) lub innych czynników, którymi kierują się inwestorzy. Przy ocenie wartości godziwej akcji INTERFERIE nie zostały uwzględnione ewentualne premie, czy dyskonta, a tym samym wartość godziwa jednej akcji Spółki odpowiada wartości godziwej Spółki (tj. wszystkich akcji Spółki) podzielonej przez liczbę wszystkich akcji Spółki.



## 2. Podstawowe informacje dot. warunków finansowych Wezwania

Wezwanie do zapisywania się na sprzedaż akcji INTERFERIE S.A. z siedzibą w Lubinie zostało ogłoszone w dniu 25 października 2010 roku.

Wzywającym jest Fundusz Hotele 01 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Warszawie (dalej Wzywający). Podmiotem dominującym wobec Wzywającego jest KGHM I Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych z siedzibą we Wrocławiu (dalej Fundusz), utworzony i zarządzany przez KGHM Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą we Wrocławiu, zaś jedynym uczestnikiem Funduszu jest KGHM Polska Miedź S.A. z siedzibą w Lubinie (będący także podmiotem dominującym wobec KGHM Ecoren S.A. – podmiotu dominującego wobec INTERFERIE). Fundusz jest jedynym akcjonariuszem Wzywającego oraz jedynym wspólnikiem komplementariusza Wzywającego, tj. spółki Fundusz Hotele 01 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

Wezwanie dotyczy 14.564.200 (słownie: czternastu milionów pięciuset sześćdziesięciu czterech tysięcy dwustu) akcji INTERFERIE, dających 100% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, przy czym Wzywający zobowiązał się nabyć akcje Spółki na warunkach zaproponowanych w Wezwaniu, jeżeli minimalna liczba akcji objętych zapisami wyniesie 10.923.150 akcji, uprawniających do 10.923.150 głosów, tj. 75% ogólnej liczby akcji Spółki wg stanu na dzień ogłoszenia Wezwania.

**Cena, po której Wzywający zamierza nabyć akcje Spółki (Cena Wezwania) wynosi 5,12 (słownie: pięć i 12/100) złotych za jedną akcję.** Cena Wezwania – zgodnie z treścią Wezwania – nie jest niższa od średniej ceny rynkowej (ceny będącej średnią arytmetyczną ze średnich, dziennych cen ważonych wolumenem obrotu) akcji Spółki z okresu 6 miesięcy i 3 miesięcy poprzedzających ogłoszenie wezwania. Ceny te wynoszą odpowiednio: 5,12 zł dla 6 miesięcy i 5,07 zł dla 3 miesięcy.

Zgodnie z wezwaniem, zapłata za akcje objęte wezwaniem nastąpi gotówką ze środków pieniężnych zablokowanych na rachunku bankowym w Banku PKO BP S.A.

Zgodnie z Wezwaniem, zapisy na sprzedaż akcji przyjmowane będą od 16 listopada 2010 roku do 20 grudnia 2010 roku.

## 3. Działania SJOS dla potrzeb wydania Opinii

Na potrzeby niniejszej Opinii konsultanci SJOS przeanalizowali m.in. następujące informacje i dokumenty dostępne publicznie lub dodatkowo udostępnione przez Spółkę:

1. Aktualny Statut Spółki oraz aktualny (z 28 października 2010 r.) odpis z KRS.
2. Sprawozdanie finansowe Spółki na dzień 30 września 2010 r.
3. Sprawozdania finansowe Spółki za lata obrotowe 2007, 2008 i 2009 oraz sprawozdania kwartalne z tych lat.



4. Sprawozdania Zarządu z działalności za 2007 r., 2008 r. i 2009 r.
5. Informacje dot. sprzedaży Spółki w latach 2007-2009 oraz za trzy kwartały 2010 r.;
6. Raporty bieżące i okresowe publikowane przez Spółkę.
7. Plan budżetu na 2010 rok.
8. Założenia rozwojowe Spółki na najbliższe lata.
9. Inne materiały i informacje uzyskane od kierownictwa Spółki.

Równocześnie przeprowadzono następujące działania:

- 1) analiza publicznie dostępnych oraz przekazanych przez Spółkę dokumentów;
- 2) omówienie z przedstawicielami Spółki przeszłej i bieżącej sytuacji Spółki oraz perspektyw jej rozwoju;
- 3) przegląd założeń do prognoz finansowych;
- 4) analiza danych odnośnie podmiotu INTERFERIE Medical SPA Sp. z o.o.;
- 5) analiza czynników uznanych za istotne biorąc pod uwagę cel niniejszej analizy.

Szczegółowa analiza w/w dokumentów oraz konsultacje przeprowadzone z przedstawicielami Spółki pozwoliły sporządzić oszacowanie wartości godziwej akcji INTERFERIE S.A. Oszacowanie przeprowadzono dwoma metodami:

1. Metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF)
2. Metodą wskaźnikowo-porównawczą.

Wyniki wyceny w/w metodami wyznaczyły przedział wartości godziwej akcji Spółki.

#### **4. Klauzule zastrzegające**

1. Zgodnie z umową między INTERFERIE i SJOS niniejsza Opinia jest przeznaczona dla Spółki, w związku z wymaganiami Art. 80 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. z 2009 r. Nr 185, poz. 1439 z późn. zm.). Równocześnie Spółka, zgodnie z zapisami Art. 80 ust. 3 w/w Ustawy, uprawniona jest do opublikowania pełnej treści tej Opinii.
2. Z zastrzeżeniem powyższego, treść niniejszej Opinii nie może być zatem przywoływana ani cytowana w całości lub części bez uprzedniej pisemnej zgody SJOS.
3. Niniejsza opinia nie jest skierowana do stron innych niż Spółka i nie może powodować żadnych zobowiązań SJOS wobec stron trzecich.
4. Opinia niniejsza odnosi się wyłącznie do ceny akcji zaproponowanej w Wezwaniu i nie dotyczy jakichkolwiek innych warunków Wezwania.
5. Wszelkie analizy i wyliczenia przeprowadzone przez SJOS opierały się na dokumentach publikowanych przez Spółkę oraz przekazanych przez Spółkę. Uznając te dokumenty za rzetelne, SJOS nie dokonywał niezależnej weryfikacji przekazanych informacji.

## **5. Podsumowanie opinii**

**Uwzględniając: /1/ zasadność przyjętej w Opinii definicji ceny godziwej, /2/ warunki przedstawione w Wezwaniu oraz /3/ zastrzeżenia sformułowane powyżej, przeprowadzone przez SJOS analizy oraz obliczenia pozwalają wyrazić opinię, że zaproponowana w Wezwaniu cena nabycia akcji Spółki w wysokości 5,12 zł za jedną akcję zawiera się w oszacowanym przez SJOS przedziale wartości godziwej akcji INTERFERIE S.A.**

Z poważaniem



Jan Głuszek

Wiceprezes SJOS Sp. z o.o.