

INFORMACJA ZARZĄDU SPÓŁKI CYFROWY POLSAT S.A.

W związku z pytaniami akcjonariuszy dotyczącymi metodologii wyceny szacunkowej wartości przedmiotu wkładu niepieniężnego – udziałów spółki Metelem Holding Company Limited, pośrednio kontrolującej 100% udziałów w Polkomtel Sp. z o.o. ("Metelem"), zarząd Cyfrowego Polsatu informuje, że:

Wartość godziwa wkładu niepieniężnego w postaci 100% udziałów Metelem na dzień 30 września 2013 r. została oszacowana przez Zarząd Spółki na kwotę 6.150.000.000 (sześć miliardów sto pięćdziesiąt milionów) złotych i **uwzględnia wartość godziwą zadłużenia grupy Metelem**.

Firma doradcza EY dokonała niezależnego oszacowania wartości godziwej Metelem, biorąc pod uwagę otrzymane dane oraz przy zastosowaniu standardowych metod szacowania wartości godziwej. W opinii EY przedstawionej Zarządowi Cyfrowego Polsatu przed ogłoszeniem niniejszej transakcji, proponowane w transakcji warunki cenowe są godziwe z punktu widzenia ogółu akcjonariuszy Cyfrowego Polsatu. Szczegóły dotyczące niniejszej opinii przedstawiono na stronie nr 62 prezentacji dla inwestorów w dniu 14 listopada 2013 roku. Prezentacja ta znajduje się pod załączonym adresem: <http://www.cyfrowypolsat.pl/inwestor/prezentacje/index.cp>.

Na potrzeby swoich analiz, Cyfrowy Polsat posłużył się wskaźnikiem EV/EBITDA zakładającym godziwą wartość kapitałów własnych oraz księgową wartość zadłużenia grupy Metelem. Analiza ta została przeprowadzona jedynie dla celów porównawczych, a użyte mnożniki spółek porównywalnych zostały przeliczone wg dokładnie tej samej metodologii.

Poniżej przedstawiamy opis metod wyceny, którymi Zarząd Spółki posłużył się aby oszacować wartość godziwą udziałów Metelem:

- dokonał wyceny metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych w ramach podejścia dochodowego oraz metodą porównywalnych spółek publicznych oraz porównywalnych transakcji w ramach podejścia rynkowego na poziomie Eileme 2 AB („**Eileme 2**”) z uwagi na dostępność prognozy skonsolidowanych przepływów pieniężnych. Z projekcji finansowych Eileme 2 wyłączono przepływy pieniężne związane z nowymi inicjatywami biznesowymi Polkomtel Sp. z o.o., które poddano osobnej analizie.
- następnie wartość udziałów w Eileme 1 AB („**Eileme 1**”) została oszacowana metodą skorygowanych aktywów netto z uwzględnieniem wartości godziwej udziałów w Eileme 2.
- w kolejnym kroku wartość udziałów w Metelem została oszacowana metodą skorygowanych aktywów netto z uwzględnieniem wartości godziwej udziałów w Eileme 1.

Poniżej przedstawiono opis metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych w ramach podejścia dochodowego, metody porównywalnych spółek publicznych oraz porównywalnych transakcji w ramach podejścia rynkowego oraz metody skorygowanych aktywów netto w ramach podejścia majątkowego wykorzystanych na potrzeby wyceny.

Podejście dochodowe: Metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF)

W ramach podejścia dochodowego wartość przedmiotu wyceny została ustalona na podstawie oczekiwanych, przyszłych korzyści ekonomicznych wynikających z posiadania przedmiotu wyceny. Korzyści te wyrażone są jako strumień dochodów dla akcjonariuszy (ang. *free cash flow to equity* - FCFE) lub wszystkich dawców kapitału (ang. *free cash flow to firm* - FCFF). Wycena kapitałów własnych Metelem została oparta na wolnych przepływach pieniężnych dla wszystkich dawców kapitału (FCFF). Podstawą zastosowania metody dochodowej było zatem przypisanie przedmiotowi wyceny określonego strumienia dochodów. Metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych zakłada, że wartość kapitałów własnych wycenianego podmiotu na dzień sporządzenia wyceny jest równa bieżącej wartości przyszłych przepływów pieniężnych i stanowi sumę:

- zdyskontowanych na datę wyceny wolnych strumieni pieniężnych dla wszystkich dawców kapitału w okresie projekcji;
- zdyskontowanej na datę wyceny wartości rezydualnej przedsiębiorstwa po okresie projekcji;
- która następnie jest korygowana o wartość godziwą zadłużenia odsetkowego netto oraz wartość aktywów nieoperacyjnych.

Podejście rynkowe: Metoda porównywalnych spółek notowanych oraz porównywalnych transakcji

W ramach podejścia rynkowego wartość przedmiotu wyceny została ustalana w oparciu o mnożniki wartości rynkowej porównywalnych spółek publicznych lub transakcji kupna/sprzedaży akcji/udziałów przedsiębiorstw podobnych do przedmiotu wyceny dokonanych w okresie zbliżonym do daty wyceny. Mnożniki wartości spółek porównywalnych określono na podstawie kapitalizacji giełdowej, bądź też ceny uzyskanej w wyniku ostatnich transakcji sprzedaży danej spółki oraz jej wybranych danych finansowych. Kluczowym czynnikiem warunkującym jakość kalkulacji było istnienie odpowiednich spółek porównywalnych oraz dostępność mnożników. Podstawowym kryterium doboru spółek i transakcji porównywalnych było podobieństwo profilu działalności, charakterystyki rynku, na którym działa oraz charakterystyki świadczonych usług.

Podejście majątkowe: Metoda skorygowanych aktywów netto

W ramach podejścia majątkowego wartość przedmiotu wyceny została ustalona na podstawie wartości aktywów netto, z uwzględnieniem korekt w obszarach, gdzie występują istotne różnice pomiędzy wartością księgową a wartością ekonomiczną lub likwidacyjną aktywów i pasywów, w tym pośrednio z uwzględnieniem **korekty zadłużenia grupy Metelem do wartości godziwej.**