

Warszawa, dnia 4 grudnia 2006 roku



Broker FM S.A.
ul. Twarda 30
00-831 Warszawa

Do Zarządu Broker FM S.A.

Szanowni Państwo,

Zwróciliście się Państwo do nas z prośbą o wydanie opinii, z finansowego punktu widzenia, na temat publicznego wezwania ("Wezwanie") ogłoszonego w dniu 27 października 2006 roku przez Bauer Media Invest GmbH ("Bauer") dotyczącego zakupu 100% akcji Broker FM S.A. ("Broker FM" lub "Spółka") za cenę PLN 144,8 za akcję. W szczególności zwróciliście się Państwo do nas z prośbą o wydanie opinii czy cena zaproponowana przez Bauer odzwierciedla wartość godziwą Spółki.

W związku ze sporządzeniem opinii zapoznaliśmy się między innymi z:

- i. Pewnymi dostępnymi publicznie informacjami biznesowymi i finansowymi o Spółce i spółce Interia.pl S.A., w której Spółka kontroluje 27,85% kapitału i 40,9% praw głosu, i rynkach, na których Spółka i Interia.pl prowadzą działalność. W szczególności zapoznaliśmy się z opublikowanymi raportami rocznymi Spółki i Interii.pl za lata 2004 i 2005;
- ii. Opublikowanymi raportami kwartalnymi Spółki i Interii.pl za okresy kończące się 31 marca 2006, 30 czerwca 2006 oraz 30 września 2006;
- iii. Planem finansowym Spółki na rok 2006 oraz informacją dotyczącą jego realizacji.

Ponadto:

- i. Przeprowadziliśmy analizę aktualnych i historycznych notowań akcji Broker FM i Interia.pl, w tym informacji dotyczących obrotu akcjami Broker FM i Interii.pl przed ogłoszeniem przez Bauer decyzji o przeprowadzeniu Wezwania;
- ii. Porównaliśmy wyniki finansowe i operacyjne Broker FM i Interia.pl z dostępnymi publicznie informacjami na temat spółek, które uznaliśmy za porównywalne;
- iii. Porównaliśmy warunki finansowe proponowane w Wezwaniu z dostępnymi publicznie informacjami na temat warunków finansowych oferowanych w pewnych innych transakcjach rynkowych, które uznaliśmy za porównywalne;
- iv. Przeprowadziliśmy wycenę Spółki z zastosowaniem metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych, na podstawie prognoz finansowych Spółki oraz analiz różnych scenariuszy rozwoju, które uznaliśmy za odpowiednie;
- v. Przeprowadziliśmy inne prace i analizy, które naszym zdaniem były stosowne w tym kontekście.



Przeprowadziliśmy także rozmowy z członkami Zarządu i kierownictwem wyższego szczebla Spółki na temat ich oceny przeszłych i bieżących wyników działalności Spółki, jej sytuacji finansowej, perspektyw oraz pewnych innych okoliczności, które uznaliśmy za istotne dla sporządzenia opinii.

Jako doradcy Zarządu Spółki zostaliśmy poproszeni o doradztwo dotyczące struktury transakcji. Chcielibyśmy również zwrócić uwagę na fakt, że wśród członków Zarządu Spółki są jej akcjonariusze, w tym największy akcjonariusz Broker FM.

Chcielibyśmy zauważyć, że niniejsza opinia nie została sporządzona na podstawie wyceny przeprowadzonej typowo przez biegłych rewidentów, lecz na podstawie wyceny Spółki dokonanej zgodnie z zasadami stosowanymi przez banki inwestycyjne w podobnych transakcjach rynkowych. Wyceny takie przeprowadzane są z wykorzystaniem metod stosowanych na całym świecie i różnią się pod wieloma istotnymi względami od wycen przeprowadzanych przez biegłych rewidentów oraz od wycen opartych na metodach majątkowych.

Na potrzeby wydania niniejszej opinii i świadczenia innych usług doradczych w związku z Wezwaniem polegaliśmy na zgodności z prawdą i kompletności wszelkich informacji i dokumentów finansowych, rachunkowych, podatkowych i innych będących przedmiotem przeglądu lub przez nas wykorzystanych. Założenie to zostało przez nas przyjęte bez względu na to, czy informacje takie pochodziły ze źródeł dostępnych publicznie, zostały przekazane przez Spółkę czy zostały nam udostępnione w inny sposób. W konsekwencji nie przeprowadziliśmy żadnej niezależnej weryfikacji informacji i dokumentów pod kątem ich poprawności i kompletności. Ponadto nie przeprowadziliśmy niezależnej wyceny ani oceny aktywów i pasywów (w tym zobowiązań pozabilansowych) Spółki i jej podmiotów zależnych, ani nie otrzymaliśmy żadnych takich wycen lub analiz. Założyliśmy, że prognozy Broker FM zostały sporządzone na podstawie rozsądnych założeń i że odzwierciedlają one najlepsze szacunki i oceny Zarządu.

Niniejsza opinia oraz wszystkie zawarte w niej informacje i poglądy opierają się na warunkach ekonomicznych i rynkowych oraz innych okolicznościach istniejących w terminie jej wydania, jak również na informacjach i planach udostępnionych nam w tym terminie. Należy rozumieć, że założenia te, podobnie jak inne założenia stanowiące podstawę opinii, mogą w przyszłości ulec zmianie. Pomimo że takie zmiany mogą mieć wpływ na treść opinii oraz zawarte w niej wnioski, nie jesteśmy zobowiązani do aktualizacji opinii, ani wskazywania zmian, które mogą wpłynąć na jej treść.

Zarówno nasze usługi jak i nasza opinia są kierowane wyłącznie do Zarządu Spółki w związku z analizą treści Wezwania. Opinia nie jest skierowana do żadnych osób trzecich oraz nie powoduje powstania żadnych zobowiązań wobec osób trzecich. W szczególności opinia ta nie jest kierowana do akcjonariuszy Broker FM, a więc nie stanowi rekomendacji złożenia lub nie, przez któregośkolwiek z akcjonariuszy Spółki, zapisu w ramach Wezwania ogłaszanego przez Bauer.



Rozumiemy, że niniejsze pismo zostanie dołączone do stanowiska Zarządu Broker FM wydanego w odpowiedzi na Wezwanie oraz zostanie wraz z nim opublikowane w pełnym brzmieniu. Jednak w innych wypadkach nie może być ono wykorzystywane, w całości ani w części, bez naszej uprzedniej pisemnej zgody.

Na podstawie wskazanych powyżej informacji, wydajemy opinię, że na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu oferowana w ramach wezwania cena PLN 144,8 za akcję Broker FM, płatna w gotówce odzwierciedla godziwą wartość Spółki w ujęciu na akcję.

Andrzej Szostak
Prezes Zarządu

Rothschild Polska sp. z o. o.

Jacek Chwedoruk
Członek Zarządu

Rothschild Polska sp. z o. o.