PRICEWATERHOUSECOOPERS

PwC Polska Sp. z o.o.
Al. Armii Ludowej 14
00-638 Warszawa
Polska
Telefon +48 (22) 523 4000
Faks +48 (22) 523 4040
http://www.pwc.com/pl

Szanowny Pan
Jerzy Mazgaj
Prezes Zarządu
Alma Market SA

Szanowny Pan
Mariusz Wojdon
Wiceprezes Zarządu
Alma Market SA

Warszawa, 21 lipca 2008 roku

Szanowni Panowie,

Niniejszy list prezentuje wyniki prac przeprowadzonych przez PwC Polska Sp. z o.o. („PwC") dla Zarządu Alma Market SA („Alma Market") na podstawie Listu Angażującego z dnia 6 czerwca 2008 roku. Rozumiemy, że list ten zostanie również udostępniony akcjonariuszom Spółki.

Przedmiotem naszego zlecenia było oszacowanie wartości rynkowej 100% kapitału własnego spółki Paradise Group Sp. z o.o. („Paradise Group", „Spółka") w związku z planowaną transakcją nabycia udziałów w Spółce. W celu oszacowania wartości rynkowej Spółki, w oparciu o informacje przekazane nam przez Zarząd Spółki oraz przy zastosowaniu przedstawionej w dalszej części listu metodologii i procedur, dokonaliśmy wyceny wartości rynkowej 100% kapitału własnego Paradise Group na dzień 30 kwietnia 2008 roku.

Wartość rynkową definiujemy, jako cenę, którą akcje przedsiębiorstwa mogą osiągnąć przy założeniu, że zarówno sprzedający jak i kupujący chcą zawrzeć transakcję, kupujący i sprzedający chcą odnieść korzyści i obie strony posiadają taką samą wiedzę na temat przedsiębiorstwa oraz rynku, na którym ono działa. Założyliśmy również, że Spółka będzie prowadzić działalność w dającej się przewidzieć przyszłości.

Wartość rynkowa spółki Paradise Group na dzień 30 kwietnia 2008 roku, przy założeniu pełnej kontroli oraz przy uwzględnieniu braku płynności udziałów, została oszacowana na poziomie **79,0 mln PLN.**

PwC Polska Sp. z o.o. jest wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, pod numerem KRS 0000120338, NIP 113-239-99-79. Kapitał zakładowy wynosi 25.633.200 złotych. Siedzibą Spółki jest Warszawa, Al. Armii Ludowej 14.

Wspomniana wyżej wartość rynkowa została ustalona na podstawie wyceny Spółki przy zastosowaniu metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych oraz wyceny nieruchomości inwestycyjnej przy ul. Floriańskiej w Krakowie przy zastosowaniu podejścia dochodowego.

W celu obliczenia wartości rynkowej kapitałów własnych Spółki przy założeniu braku płynności i pełnej kontroli zastosowaliśmy dyskonto za brak płynności w wysokości 15%.

Uważamy, że zastosowanie metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych stanowi dobrą podstawę do szacowania wartości rynkowej Spółki. Zastosowana metoda jest metodą powszechnie uznaną i stosowaną do wyceny przedsiębiorstw i zorganizowanych części przedsiębiorstw. Główną zaletą tej metody jest jej zorientowanie na przyszłe przepływy pieniężne generowane przez przedsiębiorstwo, co daje możliwość odzwierciedlenia potencjału przedsiębiorstwa i rynku, na którym ono działa oraz uwzględnienia cech specyficznych wycenianej spółki, a więc czynników branych pod uwagę przez inwestorów przy podejmowaniu decyzji o nabyciu akcji bądź udziałów i o oferowanej za nie cenie.

Podczas naszych prac opieraliśmy się na informacjach finansowych i innych, łącznie z projekcjami otrzymanymi od Zarządu Spółki oraz od instytucji publicznych, finansowych i branżowych. Nasza ocena jest zależna od tego czy podane informacje były kompletne i dokładne we wszystkich istotnych aspektach. Jednakże, zgodnie z powszechnie przyjętymi zasadami przy dokonywaniu wycen, zakres naszych prac nie pozwala nam ponosić odpowiedzialności za dokładność i kompletność dostarczonych informacji.

Podczas naszych analiz nie wykonaliśmy żadnych prac związanych z audytem sprawozdań finansowych Paradise Group, w związku z tym nie wystawiamy żadnych dodatkowych opinii z nimi związanych.

Głównymi źródłami informacji podczas przeprowadzania prac były:

- Rozmowy i dyskusje z Zarządem Spółki;
- Audytowane sprawozdania finansowe Spółki za lata 2003 -2007.
- Nieaudytowany bilans, rachunek wyników za pierwsze cztery miesiące 2008 roku.
- Biznes plan Spółki na lata 2008-2012, sporządzony przez Zarząd Spółki.
- Inne informacje dostarczone przez Zarząd Spółki.
- Bazy danych Reuters, Factiva, Mergermarket i Internet Securities.
- Raporty analityków dotyczące sektora dóbr luksusowych oraz przedsiębiorstw działających w tych branżach;
- Artykuły prasowe i strony internetowe sektora dóbr luksusowych;

Zaś nasze procedury obejmowały między innymi:

- Analizę obecnej sytuacji ekonomicznej oraz perspektyw rozwoju sektora dóbr luksusowych;
- Analizę ogólnych danych rynkowych, uwzględniających kwestie ekonomiczne, polityczne oraz społeczne;
- Wizyta w siedzibie Spółki w Krakowie;
- Omówienie historii, obecnego stanu i projekcji działalności Spółki;
- Dyskusje w celu wyjaśnienia otrzymanych danych związanych z działalnością Spółki;
- Analizę danych operacyjnych i finansowych Spółki;
- Analizę projekcji finansowych i operacyjnych dotyczących zakładanego poziomu przychodów, marży, sytuacji w branży i oczekiwań co do przyszłości, jak również opinii Zarządu Spółki. Projekcje te stanowiły podstawę dla analizy zdyskontowanych przepływów pieniężnych;
- Analizę wartości rynkowej majątku nieoperacyjnego Spółki (nieruchomości inwestycyjnej);
- Oszacowanie odpowiedniego poziomu dyskonta za brak płynności zastosowanego do wyników naszych obliczeń w ramach wyceny;
- Zebranie i przeanalizowanie danych finansowych dotyczących spółek giełdowych działających w tej samej branży co Spółka oraz danych o transakcjach w sektorze w celu obliczenia odpowiednich mnożników i wskaźników operacyjnych;
- Analizę innych czynników i danych, które mogłyby mieć wpływ na końcowy rezultat wyceny wartości rynkowej.

Z poważaniem,



Jolanta Kokosińska
Partner
Doradztwo Finansowe