

Navigator Capital Advisory Sp. z o.o.
ul. Twarda 18 / 00-105 Warszawa
+48 22 630 83 33
+48 22 630 83 30
biuro@navigatorcapital.pl
www.navigatorcapital.pl

Warszawa, 3 lipca 2026 roku

Zarząd
IZOBLOK S.A.
ul. Legnicka 15
41-503 Chorzów
Polska

Dotyczy: Opinia na temat finansowych warunków wezwania do sprzedaży akcji IZOBLOK S.A. ogłoszonego w dniu 30 czerwca 2026 roku („**Wezwanie**”)

Szanowni Państwo,

Zgodnie z warunkami umowy („**Umowa**”) zawartej pomiędzy IZOBLOK S.A. („**IZOBLOK**” lub „**Spółka**”) a Navigator Capital Advisory sp. z o.o. („**Navigator Capital Advisory**”), Navigator Capital Advisory został zaangażowany przez Spółkę w celu sporządzenia opinii („**Opinia**”) na temat tego, czy cena zaproponowana przez BEWI Poland sp. z o.o. („**Wzywający**”) w Wezwaniu z dnia 30 czerwca 2026 r. („**Data Wezwania**”) odpowiada wartości godziwej („**Wartość Godziwa**”) akcji IZOBLOK. W dalszej części dokumentu Spółka i Wzywający wspólnie określani są jako „**Strony**”, a planowane nabycie akcji IZOBLOK w ramach Wezwania jako „**Transakcja**”.

Wartością godziwą, zgodnie z art. 28 ust. 6 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, jest kwota, za jaką na warunkach rynkowych składnik aktywów mógłby zostać wymieniony pomiędzy niepowiązаныmi i dobrze poinformowanymi stronami. Na potrzeby przygotowania Opinii poziom Wartości Godziwej został zweryfikowany przy wykorzystaniu wyceny metodą dochodową oraz metodą porównawczą na podstawie danych o podobnych do IZOBLOK S.A. podmiotach notowanych na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („**GPW**”) oraz giełdach zagranicznych.

Opinia dotyczy wyłącznie ceny proponowanej w Wezwaniu i nie obejmuje oceny pozostałych warunków Wezwania ani innych aspektów Transakcji.

Opinia została sporządzona w oparciu o przeprowadzone analizy, które są zazwyczaj wykonywane przez doradców finansowych na potrzeby tego typu opinii, przy zastosowaniu powszechnie przyjętych metod wyceny.

Opinia zawiera niezależną ocenę ekspercką, sporządzoną zgodnie z najlepszą wiedzą i doświadczeniem zawodowym Navigator Capital Advisory.

Poniżej przedstawiamy nasze zrozumienie warunków finansowych Wezwania, podsumowanie przeprowadzonych przez Navigator Capital Advisory analiz, ograniczenia i zastrzeżenia oraz wnioski naszej Opinii.

Treść i warunki Wezwania

W dniu 30 czerwca 2026 r. BEWI Poland sp. z o.o. zgodnie z art. 91 ust. 5 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („**Ustawa o Ofercie**”) oraz rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 23 maja 2022 r. w sprawie wzorów wezwań do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji spółki publicznej, sposobu i trybu składania i przyjmowania zapisów w wezwaniu oraz dopuszczalnych rodzajów zabezpieczenia ogłosiła wezwanie do sprzedaży wszystkich akcji spółki IZOBLOK niebędących w posiadaniu Wzywającego według stanu na Datę Wezwania, tj. 180.051 (sto osiemdziesiąt tysięcy pięćdziesiąt jeden) akcji Spółki, stanowiących ok. 14,21% kapitału zakładowego Spółki oraz uprawniających do ok. 10,66% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Na Datę Wezwania Wzywający posiadał bezpośrednio 1.086.949 (jeden milion osiemdziesiąt sześć tysięcy dziewięćset czterdzieści dziewięć) akcji Spółki, stanowiących ok. 85,79% wszystkich akcji Spółki oraz uprawniających do 1.509.599 głosów (jeden milion pięćset dziewięć tysięcy pięćset dziewięćdziesiąt dziewięć), tj. ok. 89,34% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Nabycie akcji w Wezwaniu nie jest uzależnione od ziszczenia się jakichkolwiek warunków prawnych. Nie są wymagane żadne decyzje właściwych organów w sprawie udzielenia zgody na nabycie akcji w Wezwaniu, ani zawiadomienia o braku zastrzeżeń wobec nabycia akcji w Wezwaniu.

Okres przyjmowania zapisów rozpoczyna się 1 lipca 2026 r. i kończy 30 lipca 2026 r.

Cena za akcję ogłoszona w Wezwaniu przez Wzywającego wynosi 40,00 złotych (słownie: czterdzieści złotych 00/100) za każdą akcję („Cena w Wezwaniu”).

Zgodnie z treścią Wezwania Cena w Wezwaniu nie jest niższa niż cena minimalna obliczona zgodnie z art. 79 oraz 79a ust. 1 Ustawy o Ofercie. Ceny minimalne wskazane poniżej zostały obliczone w odniesieniu do daty przekazania zawiadomienia, o którym mowa w art. 77a ust. 1 Ustawy o Ofercie („**Zawiadomienie**”):

- Średnia arytmetyczna ze średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu w okresie trzech miesięcy poprzedzających przekazanie Zawiadomienia, podczas których akcje Spółki były przedmiotem obrotu na rynku podstawowym GPW, wynosi 27,09 złotych za jedną akcję;
- Średnia arytmetyczna ze średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu w okresie sześciu miesięcy poprzedzających przekazanie Zawiadomienia, podczas których akcje Spółki były przedmiotem obrotu na rynku podstawowym GPW, wynosi 27,43 złotych za jedną akcję;

-
- Cena w Wezwaniu nie jest również niższa niż najwyższa cena, jaką za akcje Spółki będące przedmiotem Wezwania Wzywający, podmioty od niego zależne lub podmioty wobec niego dominujące zapłaciły lub zobowiązały się zapłacić w okresie dwunastu miesięcy poprzedzających przekazanie Zawiadomienia.

Wzywający zamierza nabyć 100% akcji Spółki uprawniających do wykonywania 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu oraz zamierza podjąć działania, których celem będzie wycofanie akcji Spółki z obrotu zorganizowanego na GPW zgodnie z art. 91 Ustawy o Ofercie. Wycofanie akcji Spółki z obrotu zorganizowanego będzie wymagać zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego oraz uprzedniej uchwały Walnego Zgromadzenia.

Jeżeli po przeprowadzeniu Wezwania Wzywający posiadać będzie akcje uprawniające do głosów, które stanowić będą co najmniej 95% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, Wzywający zamierza przeprowadzić procedurę przymusowego wykupu akcji Spółki posiadanych przez akcjonariuszy mniejszościowych Spółki zgodnie z mającymi zastosowanie przepisami prawa.

Podstawy sporządzenia Opinii

Sporządzając Opinię, opieraliśmy się na ograniczonym zakresie danych i informacji (opisanych poniżej), przy zastosowaniu kryteriów i metodologii właściwych dla doradcy, z uwzględnieniem zakresu zlecenia.

Opinię sporządziliśmy na podstawie informacji i dokumentów udostępnionych przez Spółkę oraz danych i informacji publicznie dostępnych, przy czym na potrzeby Opinii przez „Grupę IZOBLOK” rozumiemy jednostki objęte konsolidacją na dzień 31 marca 2026 r., tj. IZOBLOK S.A. oraz IZOBLOK GmbH. W szczególności korzystaliśmy z następujących dokumentów i informacji:

- opublikowany dokument Wezwania;
- informacje o specyfice działalności Grupy IZOBLOK i jej historii;
- informacje o ogólnych perspektywach gospodarczych, w szczególności sytuacji w sektorze produkcji spienionego polipropylenu (EPP) oraz motoryzacyjnych komponentów z tworzyw sztucznych w Polsce i na rynkach zagranicznych;
- skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy IZOBLOK na dzień 31.03.2024, 30.06.2024, 30.09.2024, 31.12.2024, 31.03.2025, 30.06.2025, 30.09.2025, 31.12.2025, 31.03.2026 oraz jednostkowe sprawozdanie finansowe IZOBLOK S.A. na dzień 31.12.2025;
- projekcje finansowe Grupy IZOBLOK na lata 2026-2030 przygotowane przez Zarząd IZOBLOK, w tym założenia dotyczące przyszłej sprzedaży i rentowności oczekiwanej przez Zarząd IZOBLOK;
- informacje o możliwościach Grupy IZOBLOK w zakresie rozwoju zdolności produkcyjnych oraz o zakładanych przez Zarząd nakładach inwestycyjnych;
- informacje o zadłużeniu netto Grupy IZOBLOK na datę zbliżoną do daty Opinii;
- notowania akcji IZOBLOK S.A.

Poziom Wartości Godziwej weryfikowaliśmy przy wykorzystaniu wyceny metodą dochodową oraz metodą porównawczą.

- Wycena metodą dochodową opiera się na zdolności przedsiębiorstwa do generowania przyszłych wolnych przepływów pieniężnych. Wartość przedsiębiorstwa została oszacowana na podstawie prognozowanych strumieni wolnych przepływów pieniężnych, zdyskontowanych przy zastosowaniu stopy dyskontowej odzwierciedlającej średni ważony koszt kapitału oraz profil ryzyka działalności. Wartość kapitału własnego ustalono poprzez pomniejszenie wartości przedsiębiorstwa o zadłużenie netto.
- Wycena metodą porównawczą opiera się na analizie mnożników rynkowych obserwowanych dla wybranych spółek porównywalnych notowanych na GPW oraz giełdach zagranicznych. Wartość przedsiębiorstwa została oszacowana poprzez zastosowanie tych mnożników wartości przedsiębiorstwa do odpowiednich parametrów finansowych Grupy IZOBLOK. Wartość kapitału własnego ustalono poprzez pomniejszenie wartości przedsiębiorstwa o zadłużenie netto.

W przeprowadzonych analizach uwzględniliśmy fakt, że nabycie akcji objętych Wezwaniem w istocie nie prowadzi do uzyskania kontroli nad Spółką przez Wzywającego, który przed ogłoszeniem Wezwania był podmiotem dominującym i wykonywał 89,34% ogólnej liczby głosów. W konsekwencji w oszacowaniu Wartości Godziwej nie uwzględniono dodatkowej premii za kontrolę wynikającej wyłącznie z nabycia akcji objętych Wezwaniem.

Wnioski z przeprowadzonych analiz

Uwzględniając zakres zlecenia, dostępne informacje, wyniki przeprowadzonych analiz oraz wskazane zastrzeżenia, **wyrażamy opinię, że z finansowego punktu widzenia cena w Wezwaniu w wysokości 40,00 zł za każdą akcję IZOBLOK objętą Wezwaniem mieści się w oszacowanym przedziale jej Wartości Godziwej.**

Zastrzegamy, że zmiany warunków makroekonomicznych oraz rynkowych – w szczególności dotyczące popytu ze strony sektora motoryzacyjnego, kursów walutowych, cen surowców (głównie propylenu i ropy naftowej) oraz cen energii, a także sytuacji konkurencyjnej – mogą w przyszłości istotnie wpływać na potencjał wzrostu Spółki oraz Wartość Godziwą jej akcji.

Zastrzeżenia

Opinia została sporządzona wyłącznie na rzecz Zarządu Spółki na potrzeby oceny finansowych warunków Wezwania oraz sporządzenia przez Zarząd stanowiska, o którym mowa w art. 80 ust. 1 Ustawy o Ofercie. Żaden podmiot trzeci nie jest uprawniony do polegania na jej treści bez uprzedniej pisemnej zgody Navigator Capital Advisory, z zastrzeżeniem wykorzystania i przekazania Opinii przez Spółkę w zakresie wymaganym przez bezwzględnie obowiązujące przepisy prawa. W szczególności, zgodnie z art. 80 ust. 3 Ustawy o Ofercie, jako opinia zewnętrznego podmiotu dotycząca ceny akcji w Wezwaniu, Opinia zostanie przekazana przez Spółkę w trybie określonym w art. 56 ust. 1 tej ustawy. Opinia podlega prawu polskiemu i powinna być interpretowana zgodnie z tym prawem, według stanu prawnego obowiązującego na dzień jej sporządzenia.

Opinia nie odnosi się do kwestii racjonalności ani jakiegokolwiek uzasadnienia planowanej Transakcji.

Opinia nie stanowi rekomendacji inwestycyjnej ani doradztwa inwestycyjnego i w żadnym przypadku nie stanowi rekomendacji dla akcjonariuszy Spółki co do odpowiedzi na Wezwanie.

Navigator Capital Advisory nie przyjmuje odpowiedzialności wobec osób trzecich za decyzje podjęte na podstawie Opinii ani za skutki jej wykorzystania poza celem, dla którego została sporządzona.

Przyjęliśmy, bez przeprowadzania niezależnej weryfikacji, że informacje przekazane przez Spółkę były kompletne i rzetelne we wszystkich istotnych aspektach. Przyjęliśmy również, że projekcje finansowe zostały przygotowane w oparciu o założenia uznane przez Zarząd za właściwe na datę ich przekazania. Dla celów sporządzenia Opinii przyjęliśmy ponadto, że poza informacjami publicznie ujawnionymi oraz przekazanymi Navigator Capital Advisory przez Spółkę nie istnieją żadne nieujawnione porozumienia, uzgodnienia, świadczenia dodatkowe ani inne okoliczności związane z Wezwaniem, które mogłyby istotnie wpływać na ekonomiczną wartość świadczenia otrzymywanego przez akcjonariuszy z tytułu sprzedaży akcji w Wezwaniu lub na Wartość Godziwą akcji Spółki.

Zakres naszych prac nie obejmował księgowego, finansowego, aktuarialnego, podatkowego, prawnego, komercyjnego, technicznego, regulacyjnego ani administracyjnego badania due diligence, w tym niezależnej weryfikacji wskazanych powyżej informacji, założeń, porozumień, uzgodnień lub innych okoliczności.

Przeprowadzone analizy odzwierciedlają informacje i okoliczności znane nam na dzień sporządzenia Opinii. Zdarzenia występujące po tej dacie mogą mieć wpływ na wydaną przez nas Opinię oraz na założenia wykorzystane do jej przygotowania. Dodatkowo założenia przyjęte na potrzeby określenia Wartości Godziwej akcji Spółki zależą między innymi od uwarunkowań prowadzonej działalności oraz uwarunkowań gospodarczych. Wiele z nich – jak inflacja, kursy walutowe, ceny surowców czy koniunktura w branży motoryzacyjnej – podlega istotnej zmienności w czasie. W związku z tym nie przyjmujemy żadnych zobowiązań dotyczących aktualizacji ani potwierdzenia niniejszej Opinii w przyszłości.

Oświadczamy, że Navigator Capital Advisory został zaangażowany jako doradca finansowy i zgodnie z zawartą Umową otrzyma wynagrodzenie za wydanie niniejszej Opinii. Wynagrodzenie Navigator Capital Advisory nie jest uzależnione od treści Opinii, ceny w Wezwaniu ani skuteczności Transakcji.

Oświadczamy, że jako Navigator Capital Advisory nie mamy innych relacji biznesowych z Grupą IZOBLOK ani z BEWI Poland sp. z o.o.

Z poważaniem,

Rafał Tuzimek

Prezes Zarządu

Navigator Capital Advisory sp. z o. o.