

**Opinia Zarządu
spółki Cognor Holding S.A. z siedzibą w Poraju
z dnia 29 marca 2017 roku**

uzasadniająca pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy Spółki prawa poboru akcji emisji nr 11 w związku z planowanym podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki oraz proponowanymi cenami emisji akcji emisji nr 11

Na podstawie art. 433 § 2 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (§KSHö), Zarząd spółki Cognor Holding S.A. z siedzibą w Poraju (§Spółkaö) przyjął niniejszą opinię w dniu 29 marca 2017 r. w związku z planowanym podwyższeniem przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, zwołane na dzień 25 kwietnia 2017 r., uchwałą w sprawie jednoczesnego obniżenia kapitału zakładowego Spółki w drodze obniżenia wartości nominalnej akcji oraz podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela emisji nr 11 (§**Akcje Emisji nr 11**ö), pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy w całości prawa poboru wszystkich Akcji Emisji nr 11, ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Emisji nr 11 oraz praw do Akcji Emisji nr 11 do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz dematerializacji Akcji Emisji nr 11 i praw do Akcji Emisji nr 11 (§**Uchwała**ö).

1. Wyłączenie prawa poboru w stosunku do Akcji Emisji nr 11

Podwyższenie kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję Akcji Emisji nr 11 z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki jest ściśle związane z podwyższeniem przez Zarząd kierunkowej decyzji o rozpoczęciu prac związanych z możliwością pozyskaniem finansowania, które zostałyby wykorzystane w celu przeprowadzenia przez Zarząd planowanego refinansowania zadania podmiotów z grupy kapitałowej Spółki wynikającego z wyemitowanych przez Cognor International Finance PLC, spółkę zależną Spółki, zabezpieczonych obligacji uprzywilejowanych w kwocie nominalnej wynoszącej obecnie 80.887.290 EUR (§**Obligacje**ö). Wpływy uzyskane z emisji Akcji Emisji nr 11 wraz z środkami, które Spółka zamierza pozyskać w ramach finansowania bankowego zostaną wykorzystane w celu spłaty Obligacji. Zarząd oczekuje, że powyższe działania mogą skutkować obniżeniem kosztów finansowych oraz poprawą struktury bilansu. Decyzja dotycząca refinansowania zadania z tytułu Obligacji podyktowana jest w głównej mierze zamiarem wykorzystania przez Spółkę środowiska niskich rynkowych stóp procentowych oraz korzystnej obecnie sytuacji na rynkach finansowych.

W przypadku braku pozyskania finansowania w kwocie wystarczającej na spłatę całego zadania wynikającego z Obligacji, Spółka odstąpi od przeprowadzenia emisji Akcji Emisji nr 11.

Intencją Zarządu jest, aby emisja Akcji Emisji nr 11 została przeprowadzona w trybie oferty publicznej zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (§**Oferta Publiczna**ö).

Wyłączenie prawa poboru Akcji Emisji nr 11 ma na celu wyposażenie Zarządu w instrumenty prawne umożliwiające elastyczne podwyższenie kapitału zakładowego w celu pozyskania przez Spółkę nowych akcjonariuszy oraz środków niezbędnych do przeprowadzenia ww. zamiaru, co w opinii Zarządu jest zarówno w interesie Spółki, jak również wszystkich akcjonariuszy, zarówno obecnych jak i przyszłych. Ze względu na fakt, że cena akcji Spółki na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych S.A. oscyluje poniżej obecnej wartości nominalnej

akcji Spółki jednocześnie przed podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki, przewiduje się jego obniżenie w celu umożliwienia Zarządowi wyemitowania Akcji Emisji nr 11 o niższej wartości nominalnej, co pozwoli na ich zaoferowanie nowym inwestorom i stworzy Spółce możliwość na pozyskanie nowych środków.

W ocenie Zarządu podwyższenie kapitału zakładowego z wyłączeniem prawa poboru jest optymalnym z punktu widzenia interesu Spółki instrumentem realizacji powyższych celów ze względu na fakt, że w razie nieobjęcia Akcji Emisji nr 11 przez dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w wykonaniu prawa poboru, zakończenie Oferty Publicznej w sposób umożliwiający Zarządowi realizację zakładanych celów byłoby obciążone istotnie większym ryzykiem.

Jednocześnie, Zarząd zaoferuje objęcie Akcji Emisji nr 11 na zasadzie pierwszeństwa podmiotom będącym akcjonariuszami Spółki na dzień publikacji prospektu emisyjnego Spółki, przygotowanego w związku z ofertą publiczną Akcji Emisji nr 11 (§**Prospekt**, §**Uprawnieni Inwestorzy**). Uprawnionym Inwestorom będzie przysługiwało prawo pierwszeństwa objęcia Akcji Emisji nr 11 w liczbie odpowiadającej iloczynowi: (a) stosunku liczby akcji Spółki posiadanych przez Uprawnionego Inwestora na dzień publikacji Prospektu do liczby wszystkich istniejących akcji Spółki oraz (b) określonej przez Zarząd ostatecznej liczby oferowanych Akcji Emisji nr 11 (§**Prawo Pierwszeństwa**).

Warunkiem, aby Uprawniony Inwestor mógł skorzystać z Prawa Pierwszeństwa jest spełnienie przez Uprawnionego Inwestora niżej wymienionych dodatkowych warunków: (a) przedstawienie dokumentu wydanego przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych danego inwestora potwierdzającego, że dany inwestor był akcjonariuszem Spółki w dniu publikacji Prospektu i posiada co najmniej 0,5% kapitału zakładowego Spółki, (b) złożenia przez Uprawnionego Inwestora w procesie budowania księgi popytu deklaracji po cenie nie niższej niż ostatecznie ustalona cena emisyjna oraz (c) złożenia zapisu na Akcje Emisji nr 11 po ostatecznie ustalonej cenie emisyjnej ustalonej na zasadach określonych w prospekcie przygotowanym na potrzeby Oferty Publicznej.

2. Sposób ustalenia ceny emisyjnej Akcji Emisji nr 11

Projektowana uchwała Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia przewiduje upoważnienie Zarządu do podjęcia wszelkich czynności związanych z podwyższeniem kapitału zakładowego oraz do określenia szczegółowych warunków subskrypcji i przydziału Akcji Emisji nr 11, w tym do ustalenia ceny emisyjnej Akcji Emisji nr 11.

Cena emisyjna Akcji Emisji nr 11 zostanie ustalona w wyniku prowadzonego w trakcie Oferty Publicznej procesu budowania księgi popytu. Zamiarem Zarządu jest ustalenie ceny emisyjnej Akcji Emisji nr 11 w sposób odzwierciedlający cenę rynkową akcji Spółki z uwzględnieniem odpowiedniego dyskonta w wysokości uzależnionej od aktualnego poziomu popytu na Akcje Emisji nr 11 oraz sytuacji panującej na rynkach kapitałowych. W ocenie Zarządu cena ustalona w ten sposób będzie optymalna z punktu widzenia interesów Spółki oraz jej akcjonariuszy.

Z uwagi na zmienność sytuacji na rynkach kapitałowych oraz okres upływający pomiędzy dniem podjęcia przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały a dniem ustalenia ceny emisyjnej Akcji Emisji nr 11, udzielenie Zarządowi upoważnienia w zakresie ustalenia ceny emisyjnej Akcji Emisji nr 11 jest uzasadnione oraz zgodne z interesem Spółki.

3. Podsumowanie

Biorąc powyższe pod uwagę, Zarząd stwierdza, że emisja Akcji Emisji nr 11 z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki jest w interesie Spółki. W związku z tym, Zarząd rekomenduje emisję Akcji Emisji nr 11 z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki.

Zarząd Cognor Holding S.A.

/-/ Przemysław Sztuczkowski ó Prezes Zarządu

/-/ Przemysław Grzesiak ó Wiceprezes Zarządu

/-/ Krzysztof Zó ó Członek Zarządu

/-/ Dominik Barszcz ó Członek Zarządu