

**STANOWISKO ZARZĄDU SPÓŁKI POLENERGIA SPÓŁKA AKCYJNA Z SIEDZIBĄ W  
WARSZAWIE Z DNIA 5 LIPCA 2018 R.**

**DOTYCZĄCE WEZWANIA DO ZAPISYWANIA SIĘ NA SPRZEDAŻ POLENERGIA S.A.  
OGŁOSZONEGO W DNIU 22 MAJA 2018 R. PRZEZ PGE POLSKA GRUPA  
ENERGETYCZNA S.A. Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE**



**Polenergia S.A.**


ul. Krucza 24/26  
00-526 Warszawa  
tel. +48 22 522 39 00  
fax. +48 22 522 31 61

[www.polenergia.pl](http://www.polenergia.pl)

Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy,  
XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego

REGON: 012693488  
NIP: 526-18-88-932  
KRS: 0000026545

Kapitał zakładowy: 90 887 094,00 zł.



Zarząd Polenergia S.A. („Spółka”) („Zarząd”), działając na podstawie art. 80 ust. 1-2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („Ustawa”), niniejszym przedstawia swoje stanowisko dotyczące wezwania, ogłoszonego w dniu 22 maja 2018 r. na podstawie art. 74 ust. 1 Ustawy przez PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. z siedzibą w Warszawie („Wzywający”), do zapisywania się na sprzedaż akcji Spółki („Wezwanie”) uprawniających do wykonywania 100% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.

Zgodnie z treścią Wezwania, Wzywający zamierza nabyć, w wyniku Wezwania ogłoszonego zgodnie z art. 74 ust. 1 Ustawy, 45.443.547 (czterdzieści pięć milionów czterysta czterdzieści trzy tysiące pięćset czterdzieści siedem) akcji Spółki, stanowiących 100% kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do 45.443.547 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, co stanowi 100% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki („Akcje”).

Zgodnie z Wezwaniem, Wzywający zamierza nabyć Akcje pod warunkiem, że zapisami w Wezwaniu zostanie objętych co najmniej 29.992.741 (dwadzieścia dziewięć milionów dziewięćset dziewięćdziesiąt dwa tysiące siedemset czterdzieści jeden) Akcji, tj. co najmniej 66% ogólnej liczby Akcji, uprawniających do co najmniej 29.992.741 (dwudziestu dziewięciu milionów dziewięćset dziewięćdziesiąt dwóch tysięcy siedemset czterdziestu jeden) głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, stanowiących co najmniej 66% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, przy czym Wzywający zastrzegł sobie prawo do podjęcia decyzji o nabyciu Akcji objętych zapisami nawet, jeżeli warunek ten nie zostanie spełniony.

Zgodnie z Wezwaniem, Wezwanie uzależnione jest od spełnienia warunku prawnego w postaci wydania przez Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów decyzji o udzieleniu bezwarunkowej zgody na koncentrację przedsiębiorstw polegającą na przejściu kontroli nad Spółką w drodze nabycia przez Wzywającego Akcji lub upływu ustawowego terminu na wydanie takiej decyzji

## 1. **Zastrzeżenia**

Na potrzeby sporządzenia niniejszego stanowiska Zarząd dokonał analizy następujących dostępnych mu zewnętrznych źródeł informacji i danych:

- a) dokumentu Wezwania,
- b) cen rynkowych akcji Spółki w okresie sześciu miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania, oraz
- c) dostępnych publicznie informacji o funkcjonowaniu, kondycji finansowej i aktualnych cenach rynkowych akcji wybranych porównywalnych spółek z sektora energetycznego.

W dniu 5 lipca 2018 r. Deloitte Advisory sp. z o.o. („Deloitte”) przedstawił Zarządowi pisemną opinię („Opinia”) podlegającą określonym w niej założeniom, ograniczeniom i zastrzeżeniom, w której Deloitte stwierdził, że cena proponowana w Wezwaniu nie odpowiada wartości godziwej Spółki. Deloitte jest doradcą finansowym Spółki i nie reprezentuje żadnego innego podmiotu w związku z Wezwaniem oraz nie odpowiada wobec żadnego podmiotu poza Spółką za zapewnienie ochrony jaką otrzymują klienci Deloitte ani za świadczenie usług doradztwa w związku z Wezwaniem lub treścią niniejszego dokumentu albo jakkolwiek inną sprawą. Opinia stanowi załącznik do niniejszego dokumentu.

Polenergia S.A.

ul. Krucza 24/26  
00-526 Warszawa  
tel. +48 22 522 39 00  
fax. +48 22 522 31 61

www.polenergia.pl

Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy,  
XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego

REGON: 012693488  
NIP: 526-18-88-932  
KRS: 0000026545

Kapitał zakładowy: 90 887 094,00 zł.



Na potrzeby przygotowania niniejszego stanowiska, z zastrzeżeniem dokonania przeglądu zewnętrznych źródeł informacji i danych, o których mowa powyżej, Zarząd nie podjął żadnych czynności w celu uzyskania, zgromadzenia lub dokonania analizy jakichkolwiek danych, które nie pochodzą ze Spółki. Zarząd nie zlecił sporządzenia żadnych innych, niż Opinia, dodatkowych zewnętrznych badań czy analiz w związku z Wezwaniem i jego treścią.

Z zastrzeżeniem informacji dostarczonych przez Spółkę i dotyczących jej działalności oraz poddanych zewnętrznemu audytowi, Zarząd nie przyjmuje żadnej odpowiedzialności za dokładność, wiarygodność, kompletność ani adekwatność informacji, w oparciu o które przedstawiane jest niniejsze stanowisko.

Stanowisko Zarządu przedstawione w niniejszym dokumencie nie stanowi rekomendacji do nabycia lub zbycia akcji Spółki lub jakichkolwiek innych instrumentów finansowych, o której mowa w *Rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE lub w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającym rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów.*

Każdy inwestor podejmujący decyzję inwestycyjną dotyczącą Akcji w związku z niniejszym stanowiskiem Zarządu w sprawie Wezwania powinien na podstawie wszystkich stosownych informacji, w tym dostarczonych przez Wzywającego i przez Spółkę w szczególności w związku z wykonaniem obowiązków informacyjnych, dokonać własnej oceny ryzyka inwestycyjnego związanego ze zbyciem, dalszym posiadaniem lub nabyciem instrumentów finansowych, w tym uzyskać indywidualną poradę lub rekomendację od licencjonowanych doradców w zakresie niezbędnym do podjęcia właściwej decyzji. Decyzja dotycząca sprzedaży Akcji w odpowiedzi na Wezwanie powinna być niezależną decyzją każdego z akcjonariuszy Spółki. W szczególności każdy akcjonariusz Spółki, analizując możliwą odpowiedź na Wezwanie, powinien ocenić ryzyko inwestycyjne z tym związane oraz wszelkie implikacje prawne lub podatkowe w tym zakresie.

## **2. Plany strategiczne Wzywającego wobec Spółki. Stanowisko Zarządu wobec planów strategicznych Wzywającego**

Zgodnie z dokumentem Wezwania, potencjalne nabycie Akcji jest traktowane przez Wzywającego jako długoterminowa inwestycja o charakterze strategicznym, a przejęcie Spółki wpisuje się w strategię Wzywającego. Wzywający postrzega transakcję jako szansę na rozwój i wzrost poprzez połączenie z pionowo zintegrowanym przedsiębiorstwem energetycznym – Spółka podobnie jak Wzywający prowadzi działalność w zakresie wytwarzania energii elektrycznej, w tym ze źródeł odnawialnych, produkcji ciepła, dystrybucji oraz obrotu energią elektryczną. Zgodnie z treścią dokumentu Wezwania, jeżeli po przeprowadzeniu Wezwania Wzywający znajdzie się w posiadaniu Akcji stanowiących co najmniej 90% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, Wzywający zamierza przystąpić do przymusowego wykupu Akcji akcjonariuszy mniejszościowych Spółki, po którym Wzywający zamierza przeprowadzić proces przywrócenia Akcjom formy dokumentu oraz wycofania ich z obrotu na rynku regulowanym.




Polenergia S.A.

ul. Krucza 24/26  
00-526 Warszawa  
tel. +48 22 522 39 00  
fax. +48 22 522 31 61

www.polenergia.pl

Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy,  
XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego

REGON: 012693488  
NIP: 526-18-88-932  
KRS: 0000026545



Kapitał zakładowy: 90 887 094,00 zł.

W ocenie Zarządu, plany strategiczne Wzywającego dotyczące Spółki zostały sformułowane w dokumencie Wezwania w sposób ogólny i wobec tego trudno jest dokonać oceny tych planów w kontekście prowadzonej przez Spółkę działalności czy możliwości osiągnięcia przez Spółkę celów strategicznych zakładanych przez Zarząd. Zarząd zwraca uwagę, że w Wezwaniu została wskazana intencja Wzywającego dotycząca wycofania Akcji z obrotu na rynku regulowanym.

### **3. Stanowisko Zarządu dotyczące lokalizacji działalności Spółki w przyszłości**

W dokumencie Wezwania Wzywający nie zawarł informacji na temat wpływu Wezwania na miejsce prowadzenia działalności Spółki w przyszłości. Biorąc pod uwagę powyższe, nie można ocenić wpływu Wezwania na lokalizację działalności Spółki w przyszłości.

### **4. Stanowisko Zarządu dotyczące zatrudnienia w Spółce**

W dokumencie Wezwania Wzywający nie zawarł informacji na temat wpływu Wezwania na zatrudnienie w Spółce. Biorąc pod uwagę powyższe, nie można ocenić wpływu Wezwania na zatrudnienie w Spółce.

### **5. Wpływ Wezwania na interes Spółki**

W dokumencie Wezwania Wzywający nie zawarł informacji na temat wpływu Wezwania na interes Spółki. Biorąc pod uwagę interes Spółki, Zarząd uważa, że na obecnym etapie rozwoju Spółki zmiana strategicznego inwestora nie jest niezbędnym warunkiem dalszego rozwoju prowadzonej działalności. Zmiana inwestora strategicznego nie musi być zbieżna z interesem Spółki.

### **6. Stanowisko Zarządu dotyczące ceny za akcje Spółki zaproponowanej w Wezwaniu**

W odniesieniu do ceny zaproponowanej w Wezwaniu, Zarząd zwraca uwagę, że zgodnie z art. 79 Ustawy, cena akcji Spółki proponowana w Wezwaniu nie może być niższa od:

- a) średniej ceny rynkowej z okresu sześciu miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania, w czasie których dokonywany był obrót tymi akcjami na rynku głównym,
- b) średniej ceny rynkowej z okresu trzech miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania, w czasie których dokonywany był obrót tymi akcjami na rynku głównym,
- c) najwyższej ceny, jaką za akcje będące przedmiotem Wezwania podmiot obowiązany do jego ogłoszenia, podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, lub podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy, zapłaciły w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem Wezwania, albo
- d) najwyższej wartości rzeczy lub praw, które podmiot obowiązany do ogłoszenia Wezwania, podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, lub podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy, wydały w zamian za akcje będące przedmiotem wezwania, w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania.



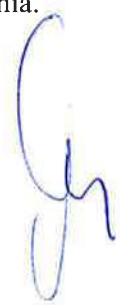
Polenergia S.A.

ul. Krucza 24/26  
00-526 Warszawa  
tel. +48 22 522 39 00  
fax. +48 22 522 31 61

www.polenergia.pl

Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy,  
XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego

REGON: 012693488  
NIP: 526-18-88-932  
KRS: 0000026545



Kapitał zakładowy: 90 887 094,00 zł.

Za średnią cenę rynkową uważa się cenę będącą średnią arytmetyczną ze średnich, dziennych cen akcji Spółki ważonych wolumenem obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w odpowiednim okresie.

Zgodnie z treścią Wezwania:

- a) średnia cena rynkowa akcji Spółki z okresu sześciu miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania wynosi 14,24 PLN;
- b) średnia cena rynkowa akcji Spółki z okresu trzech miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania wynosi 16,29 PLN (co oznacza, że cena zaproponowana w Wezwaniu jest równa średniej cenie rynkowej akcji Spółki w okresie trzech miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania);
- c) ani Wzywający, ani jego podmioty zależne lub wobec niego dominujące nie nabywały Akcji w okresie 12 miesięcy bezpośrednio poprzedzających dzień ogłoszenia Wezwania oraz
- d) Wzywający nie jest, ani nie był w okresie 12 miesięcy przed dniem ogłoszenia Wezwania, stroną porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust 1 pkt. 5 Ustawy.

Cena oferowana w Wezwaniu wynosi 16,29 PLN za Akcję, a zatem nie jest niższa od ceny wskazanej w punktach a-d powyżej. Zgodnie z powyższym, Zarząd wnosi, że cena zaproponowana w Wezwaniu jest zgodna z wymogami ceny minimalnej, przedstawionymi w art. 79 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Stosownie do wymogów art. 80 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej, Zarząd, biorąc pod uwagę Opinię, stwierdza, że jego zdaniem cena proponowana w Wezwaniu nie odpowiada wartości godziwej Spółki.



---

**JACEK GŁOWACKI**  
*Prezes Zarządu*



---

**MICHAŁ MICHAŁSKI**  
*Członek Zarządu*

Polenergia S.A.

ul. Krucza 24/26  
00-526 Warszawa  
tel. +48 22 522 39 00  
fax. +48 22 522 31 61

www.polenergia.pl

Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy,  
XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego

REGON: 012693488  
NIP: 526-18-88-932  
KRS: 0000026545

Kapitał zakładowy: 90 887 094,00 zł.