

Wrocław, dnia 15 lutego 2018 r.

STANOWISKO ZARZĄDU
ZESPOŁU ELEKTROCIĘPŁOWNI WROCŁAWSKICH KOGENERACJA S.A.
W SPRAWIE WEZWANIA OGŁOSZONEGO PRZEZ
PGE POLSKĄ GRUPĘ ENERGETYCZNĄ S.A.

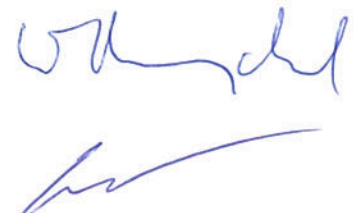
Zarząd Zespołu Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. z siedzibą we Wrocławiu (dalej „**Spółka**”) na podstawie art. 80 ust. 1 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. z 2016 r. poz. 1639 z późn. zm., dalej „**Ustawa**”) przedstawia stanowisko dotyczące wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Spółki, ogłoszonego w dniu 1 lutego 2018 r. (dalej „**Wezwanie**”) przez PGE Polską Grupę Energetyczną S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej „**Wzywający**”).

1. Podstawy Stanowiska Zarządu Spółki

Przygotowując niniejsze stanowisko, Zarząd Spółki oparł się na następujących dostępnych informacjach oraz danych:

- 1) analizie opublikowanej treści Wezwania;
- 2) przeglądzie cen rynkowych akcji Spółki w okresie 6 miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania;
- 3) opinii o finansowych warunkach transakcji;
- 4) sprawozdaniach finansowych Spółki, w tym Grupy Kapitałowej Spółki.

W celu określenia, czy zaproponowana w Wezwaniu cena odzwierciedla wartość godziwą akcji Spółki, Zarząd Spółki w dniu 5 lutego 2018 r. działając na podstawie art. 80 ust. 3 Ustawy zlecił KPMG Advisory Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. („**KPMG**”) sporządzenie niezależnej opinii o finansowych warunkach transakcji („**Opinia**”), która stanowi załącznik do niniejszego stanowiska. Przedmiotem Opinii było określenie, czy z finansowego punktu widzenia, oferowana w Wezwaniu cena jest „godziwa” (tzn. uczciwa i racjonalna).



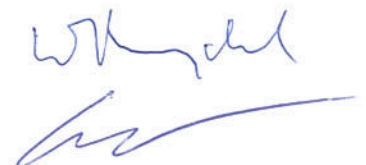
2. Stanowisko Zarządu Spółki

Wezwanie zostało ogłoszone przez Wzywającego jako realizacja obowiązku wynikającego z art. 73 ust. 2 pkt 1) Ustawy. Zgodnie z treścią Wezwania, spółka PGE Energia Ciepła S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej „**Nabywający**”), wobec której Wzywający jest podmiotem dominującym, zamierza uzyskać do 2.383.999 (słownie: dwa miliony trzysta osiemdziesiąt trzy tysiące dziewięćset dziewięćdziesiąt dziewięć) zdematerializowanych akcji zwykłych na okaziciela wyemitowanych przez Spółkę, reprezentujących (w zaokrągleniu do jednej setnej procenta) 16% kapitału zakładowego Spółki, uprawniających do 2.383.999 (słownie: dwa miliony trzysta osiemdziesiąt trzy tysiące dziewięćset dziewięćdziesiąt dziewięć) głosów i stanowiących (w zaokrągleniu do jednej setnej procenta) 16% ogólnej liczby głosów Spółki.

Nabywający łącznie ze spółką Investment III B.V. z siedzibą w Rotterdamie, wobec której Wzywający – poprzez Nabywającego - także jest podmiotem dominującym, posiada obecnie 7.450.001 (siedem milionów czterysta pięćdziesiąt tysięcy jeden) akcji Spółki reprezentujących (w zaokrągleniu do jednej setnej procenta) 50% kapitału zakładowego Spółki, uprawniających do 7.450.001 (siedem milionów czterysta pięćdziesiąt tysięcy jeden) głosów i stanowiących (w zaokrągleniu do jednej setnej procenta) 50% ogólnej liczby głosów Spółki.

W następstwie realizacji Wezwania Nabywający zamierza osiągnąć (razem z akcjami Spółki posiadanymi przez Investment III B.V. z siedzibą w Rotterdamie) do 9.834.000 (dziewięć milionów osiemset trzydzieści cztery tysiące) akcji Spółki reprezentujących 66,00% kapitału zakładowego Spółki, uprawniających do 9.834.000 (dziewięć milionów osiemset trzydzieści cztery tysiące) głosów i stanowiących 66,00% ogólnej liczby głosów Spółki.

Zarząd Spółki wskazuje, że pozytywne zakończenie Wezwania nie powinno mieć negatywnego wpływu na interes Spółki. Według informacji przekazanych w Wezwaniu, plany Wzywającego względem Spółki zakładają utrzymanie pozycji dominującej w Spółce. Jednocześnie Wzywający oczekuje, że w okresie jego zaangażowania w Spółce, Spółka utrzyma dotychczasowy przedmiot i skalę działalności, a także podejmie nowe przedsięwzięcia zarówno w perspektywie krótko-, jak i długoterminowej, nakierowane na wzrost wartości, rozwój technologiczny oraz wzmocnienie pozycji konkurencyjnej Spółki na rynku. Według najlepszej wiedzy Zarządu KOGENERACJI S.A. Wzywający nie ma zamiaru prowadzenia działań zmierzających do wycofania akcji Spółki z obrotu na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (dalej „**GPW**”). Z kolei Nabywający, jako akcjonariusz Spółki będący podmiotem zależnym od Wzywającego, realizuje w pełni cele i plany Wzywającego – w tym także Grupy Kapitałowej Wzywającego, w związku z czym zamiary Nabywającego są tożsame ze strategicznymi planami Wzywającego, o których mowa powyżej. W opinii Zarządu Spółki Wezwanie nie będzie miało wobec powyższego wpływu na poziom zatrudnienia w Spółce, oraz



– biorąc także pod uwagę przedmiot działalności Spółki - na lokalizację prowadzenia działalności Spółki.

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

- 1) średniej ceny rynkowej z okresu 6 miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania, w czasie których dokonywany był obrót tymi akcjami na rynku głównym;
- 2) 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
- 3) 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.

Zgodnie z treścią Wezwania, średnia arytmetyczna ze średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu z okresu 6 miesięcy poprzedzających dzień ogłoszenia Wezwania, w czasie których dokonywany był obrót akcjami Spółki na rynku regulowanym GPW, wyniosła 81,80 zł (osiemdziesiąt jeden złotych i osiemdziesiąt groszy). W okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem Wezwania, Wzywający ani żaden podmiot od niego zależny lub wobec niego dominujący nie nabywał akcji Spółki, przy czym należy zaznaczyć, że podmioty, które stały się (bezpośrednio lub pośrednio) zależne od Wzywającego w wyniku nabycia od EDF International SAS oraz EDF Investment II B.V. 99,52 % akcji (w zaokrągleniu do jednej setnej procenta) w kapitale zakładowym EDF Polska S.A. z siedzibą w Warszawie, obecnie działającej pod firmą PGE Energia Ciepła S.A. – tj. Nabywającego, dokonywały transakcji (pośredniego lub bezpośredniego) nabycia akcji Spółki przed datą tego nabycia. Podmioty te dokonywały transakcji (pośredniego lub bezpośredniego) nabycia akcji Spółki w momencie, gdy nie były podmiotami zależnymi (pośrednio lub bezpośrednio) od Wzywającego.

Jednocześnie Wzywający nie jest, ani w okresie 12 miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania nie był, stroną porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5) Ustawy.

Cena zaproponowana za akcje objęte Wezwaniem wynosi 81,80 zł (osiemdziesiąt jeden złotych i osiemdziesiąt groszy) za jedną akcję Spółki, jest zatem zgodna z warunkami przewidzianymi w art. 79 Ustawy.



Zgodnie z Opinią sporządzoną przez KPMG, proponowana w Wezwaniu cena nabycia akcji Zespołu Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. w wysokości 81,80 zł mieści się w przedziale wartości godziwej 100% akcji Spółki (w przeliczeniu na jedną akcję Spółki), oszacowanym przez KPMG na dzień wydania tejże Opinii, z punktu widzenia mniejszościowych akcjonariuszy Spółki.

W oparciu o przesłanki wskazane powyżej, uwzględniając także uzyskaną niezależną opinię KPMG, w ocenie Zarządu Spółki proponowana przez Wzywającego w Wezwaniu cena za akcję Spółki w wysokości 81,80 zł odpowiada wartości godziwej Spółki.


3. Zastrzeżenia

Poza przeglądem źródeł informacji wskazanych w niniejszym stanowisku, Zarząd Spółki nie dokonał żadnych działań w celu analizowania, zbierania ani weryfikacji żadnych informacji, które nie pochodzą od Spółki.

Z wyłączeniem informacji dotyczących działalności i organizacji Spółki, Spółka i osoby podpisujące niniejsze stanowisko Zarządu Spółki nie ponoszą żadnej odpowiedzialności za prawdziwość, rzetelność, kompletność i adekwatność informacji, na podstawie których zostało ono sformułowane. Zarząd Spółki zwraca uwagę, iż mogą istnieć inne, niż przedstawione w niniejszym stanowisku opinie na temat wartości Spółki.

Niniejsze stanowisko nie stanowi rekomendacji dotyczącej nabywania lub sprzedaży instrumentów finansowych, o której mowa w art. 20 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. 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. Każdy akcjonariusz Spółki powinien dokonać własnej oceny warunków Wezwania, w tym zasięgnąć indywidualnej porady u swoich doradców posiadających właściwe kwalifikacje na potrzeby podjęcia decyzji o odpowiedzi na Wezwanie, a każda decyzja o sprzedaży akcji Spółki w odpowiedzi na Wezwanie powinna być niezależną decyzją inwestycyjną każdego akcjonariusza Spółki.

Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich
KOGENERACJA S.A.
PREZES ZARZĄDU
Dyrektor Generalny



Wojciech Heydel – Prezes Zarządu

Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich
KOGENERACJA S.A.
Dyrektor Finansów



Krzysztof Wrzesiński – Członek Zarządu

Załącznik:

- niezależna opinia KPMG