

**OPINIA ZARZĄDU CIECH W PRZEDMIOCIE
WYŁĄCZENIA PRAWA POBORU DOTYCHCZASOWYCH AKCJONARIUSZY CIECH
W ZWIĄZKU Z EMISJĄ AKCJI SERII E**

Wszystkie 1.699.909 (słownie: jeden milion sześćset dziewięćdziesiąt dziewięć tysięcy dziewięćset dziewięć) akcji zwykłych na okaziciela serii E o wartości nominalnej 5,00 zł (słownie: pięć złotych) każda („**Akcje Nowej Emisji**”) zostaną zaoferowane do objęcia Skarbowi Państwa Rzeczypospolitej Polskiej („**Skarb Państwa**”). Objęcie Akcji Nowej Emisji ma nastąpić w zamian za wkład niepieniężny (aport), o łącznej wartości 44.299.635,84 zł (słownie: czterdzieści cztery miliony dwieście dziewięćdziesiąt dziewięć tysięcy sześćset trzydzieści pięć złotych osiemdziesiąt cztery grosze), w postaci „**Akcji Skarbu Państwa**”, na które składają się:

- 1) 571.826 (słownie: pięćset siedemdziesiąt jeden tysięcy osiemset dwadzieścia sześć) akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 2,30 zł (słownie: dwa złote trzydzieści groszy) każda akcja, oraz o łącznej wartości nominalnej 1.315.199,80 zł (słownie: jeden milion trzysta piętnaście tysięcy sto dziewięćdziesiąt dziewięć złotych osiemdziesiąt groszy) spółki Alwernia S.A. z siedzibą w Alwerni (dalej odpowiednio „**Alwernia**” oraz „**Akcje Alwernia**”) o łącznej wartości 18.332.741,56 zł (słownie: osiemnaście milionów trzysta trzydzieści dwa tysiące siedemset czterdzieści jeden złotych pięćdziesiąt sześć groszy), tj. jedna Akcja Alwernia ma wartość 32,06 zł (słownie: trzydzieści dwa złote sześć groszy); oraz
- 2) 762.224 (słownie: siedemset sześćdziesiąt dwa tysiące dwieście dwadzieścia cztery) akcje o wartości nominalnej 10,00 zł (słownie: dziesięć złotych) każda akcja, oraz o łącznej wartości nominalnej 7.622.240,00 zł (słownie: siedem milionów sześćset dwadzieścia dwa tysiące dwieście czterdzieści złotych) spółki Zakłady Chemiczne „**ZACHEM**” S.A. z siedzibą w Bydgoszczy (dalej odpowiednio „**Zachem**” oraz „**Akcje Zachem**”) o łącznej wartości 6.494.148,48 zł (słownie: sześć milionów czterysta dziewięćdziesiąt cztery tysiące sto czterdzieści osiem złotych czterdzieści osiem groszy), tj. jedna Akcja Zachem ma wartość 8,52 zł (słownie: osiem złotych pięćdziesiąt dwa grosze); oraz
- 3) 429.388 (słownie: czterysta dwadzieścia dziewięć tysięcy trzysta osiemdziesiąt osiem) akcji o wartości nominalnej 10,00 zł (słownie: dziesięć złotych) każda akcja, oraz o łącznej wartości nominalnej 4.293.880,00 zł (słownie: cztery miliony dwieście dziewięćdziesiąt trzy tysiące osiemset osiemdziesiąt złotych) spółki Zakłady Chemiczne „**Organika-Sarzyna**” S.A. z siedzibą w Nowej Sarzynie (dalej odpowiednio „**Organika-Sarzyna**” oraz „**Akcje Organika-Sarzyna**”) o łącznej wartości 19.472.745,80 zł (słownie: dziewiętnaście milionów czterysta siedemdziesiąt dwa tysiące siedemset czterdzieści pięć złotych osiemdziesiąt groszy), tj. jedna Akcja Organika-Sarzyna ma wartość 45,35 zł (słownie: czterdzieści pięć złotych trzydzieści pięć groszy).

Cena emisyjna została ustalona w kwocie 26,06 zł (dwadzieścia sześć złotych sześć groszy) za jedną Akcję Nowej Emisji. Łączna cena emisyjna akcji wydanych przez CIECH w związku z podwyższeniem kapitału zakładowego wyniesie 44.299.628,54 zł (czterdzieści cztery miliony dwieście dziewięćdziesiąt



dziewięć tysięcy sześćset dwadzieścia osiem złotych pięćdziesiąt cztery grosze). Łączna cena emisyjna Akcji Nowej Emisji nie będzie wyższa niż łączna wartość wkładu niepieniężnego w postaci Akcji Skarbu Państwa, wnoszonego przez Skarb Państwa na pokrycie Akcji Nowej Emisji. Różnica między łączną ceną emisyjną Akcji Nowej Emisji a ich wartością nominalną stanowi *agio*, które zostanie przekazane na kapitał zapasowy Spółki, zgodnie z art. 396 § 2 KSH.

Cena emisyjna Akcji Nowej Emisji została ustalona jako średnia z notowań akcji CIECH na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”) ważona wolumenem obrotu z okresu trzech miesięcy od dnia 1 lutego 2011 roku do dnia 30 kwietnia 2011 roku.

Liczba Akcji Nowej Emisji została ustalona zgodnie z poniższym wzorem:

$$L_{ANE} = \frac{WA}{CE_{ANE}}$$

gdzie:

- L_{ANE} oznacza Liczbę Akcji Nowej Emisji (przy czym gdyby L_{ANE} miała stanowić inną liczbę niż liczba całkowita L_{ANE} zostanie zaokrąglona w dół do najbliższej liczby całkowitej);
- WA oznacza wartość Akcji Skarbu Państwa;
- CE_{ANE} oznacza cenę emisyjną Akcji Nowej Emisji.

Objęcie Akcji Nowej Emisji w zamian za wkład niepieniężny w postaci Akcji Skarbu Państwa wynikać będzie z realizacji Porozumienia zawartego dnia 26 maja 2011 r. pomiędzy CIECH oraz Skarbem Państwa („Strony”, „Porozumienie”) zmienionego Anekszem z dnia 22 czerwca 2011 roku i stanowi alternatywę dla nabycia przez CIECH od Skarbu Państwa Akcji Zachem i Akcji Organika – Sarzyna, w wyniku umów sprzedaży tych akcji, które mogłyby być zawarte w drodze przyjęcia ofert nabycia akcji. Nieodwołalne oferty nabycia tych akcji CIECH złożył Skarbowi Państwa 20 grudnia 2006 roku („Oferty Nabycia Akcji”). Skarb Państwa jest uprawniony przyjąć Oferty Nabycia Akcji do dnia upływu ich ważności, tj. do dnia 20 grudnia 2016 roku.

Związanie CIECH Ofertami Nabycia Akcji niewątpliwie powoduje negatywny dla Spółki i tym samym jej akcjonariuszy stan niepewności co do możliwości oraz terminu przyjęcia Ofert Nabycia Akcji przez Skarb Państwa, a także konsekwencji finansowych konieczności zapłaty przez CIECH ceny sprzedaży Akcji Zachem i Akcji Organika-Sarzyna w wyniku przyjęcia Ofert Nabycia Akcji przez Skarb Państwa. W wyniku zawarcia i wykonania Porozumienia, tj. dokonania podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Nowej Emisji i pokrycia ich aportem w postaci Akcji Skarbu Państwa, Spółka nie będzie dłużej pozostawać w stanie takiej niepewności, a jednocześnie brak będzie po stronie CIECH konieczności zapłaty ceny za Akcje Zachem i Akcje Organika-Sarzyna.

Ponadto, w związku z zamiarem Skarbu Państwa zbycia Akcji Alwernia oraz prowadzonym przez CIECH procesem dezinvestycji spółki Alwernia, w ramach którego CIECH dopuszcza czasowe zwiększenie zaangażowania w spółce Alwernia, Strony dokonały uzgodnień, na podstawie których postanowiono objąć Porozumieniem również Akcje Alwernia. Poprzez wniesienie przez Skarb Państwa



do CIECH aportu w postaci Akcji Alwernia CIECH zdobędzie blisko stu procentowy udział w kapitale zakładowym (jak i w głosach na walnym zgromadzeniu) Alwernia, co pozwoli swobodnie podejmować decyzje co do działalności tej spółki, a także kształtować strukturę jej kapitałów.

W świetle przedstawionego uzasadnienia należy podkreślić, iż zaoferowanie wszystkich Akcji Nowej Emisji Skarbowi Państwa i związane z tym pozbawienie akcjonariuszy CIECH prawa poboru Akcji Nowej Emisji leży w interesie Spółki i nie jest sprzeczne z interesami dotychczasowych akcjonariuszy Spółki. W związku z powyższym, Zarząd Spółki rekomenduje Walnemu Zgromadzeniu podjęcie Uchwały w zaproponowanym brzmieniu, w tym wyłącznie prawa poboru Akcji Nowej Emisji w całości.

Podpisy członków Zarządu CIECH S.A.:

Podpis:

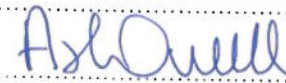
1. Ryszard Kunicki – Prezes Zarządu

..... 

2. Andrzej Bąbaś – Członek Zarządu

.....

3. Artur Osuchowski – Członek Zarządu

..... 

4. Rafał Rybkowski – Członek Zarządu

..... 