



Warszawa, 31 grudnia 2013 r.

OPINIA ZARZĄDU W INVESTMENTS S.A.

UZASADNIAJĄCA POWODY WYŁĄCZENIA PRAWA POBORU DOTYCHCZASOWYCH AKCJONARIUSZY W ODNIESIENIU DO AKCJI EMITOWANYCH PRZEZ SPÓŁKĘ W RAMACH PODWYŻSZENIA KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO W GRANICACH KAPITAŁU DOCELOWEGO ORAZ SPOSÓB USTALENIA CENY EMISYJNEJ NOWYCH AKCJI SPÓŁKI

Niniejsza opinia Zarządu W Investments S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej jako „Spółka”) stanowi uzasadnienie powodów wyłączenia w całości lub w części, każdorazowo za zgodą Rady Nadzorczej Spółki, prawa poboru akcji Spółki emitowanych na podstawie upoważnienia Zarządu Spółki do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w granicach kapitału docelowego określonego w projektowanym art. 9 Statutu Spółki oraz sposobu ustalenia ich ceny emisyjnej i została przygotowana w związku z Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniem Spółki, zwołanym na dzień 25 stycznia 2014 r., w którego porządku obrad przewidziano powzięcie uchwały w sprawie „*zmiany Statutu Spółki w zakresie upoważnienia Zarządu Spółki do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w granicach kapitału docelowego oraz do pozbawienia za zgodą Rady Nadzorczej Spółki prawa poboru w całości lub w części dotyczącego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w granicach kapitału docelowego*”.

Przyznanie Zarządowi Spółki uprawnienia do wyłączenia w całości lub w części, każdorazowo za zgodą Rady Nadzorczej Spółki, prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w zakresie emisji jej akcji prowadzonej w ramach podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego, uzasadnione jest w ocenie Zarządu Spółki przede wszystkim strategią rozwoju Spółki w charakterze dynamicznego funduszu inwestycyjnego. Przyjęty bowiem profil działalności Spółki zakłada, iż jej celem jest budowanie wartości zarządzanego portfela nie tylko poprzez wsparcie rozwoju spółek znajdujących się w nim aktualnie, lecz także poprzez akwizycję podmiotów należących do rynku publicznego, jak i niepublicznego. W tak zakreślonej polityce prowadzenia ekspansji Spółki wpisana jest więc z oczywistych względów okresowa potrzeba sprawnego pozyskiwania finansowania dla zwiększenia ekspozycji dotychczasowych lub otwarcia nowych pozycji portfelowych.

Strona 1



Kapitał niezbędny do inwestycji Spółki pozyskiwany był dotychczas z wielu źródeł. Środkami zgromadzonymi w wyniku przeprowadzenia kilku emisji akcji Spółki sfinansowane zostało nabycie w 2013 roku spółki pod firmą W Investments S.A., której przejęcie dało początek budowy nowej, silnej Grupy Kapitałowej Spółki. Spółka poprzez Grupę Kapitałową pozyskiwała fundusze niezbędne do rozwoju również dzięki dofinansowaniom m. in. w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka, czy poprzez współpracę z Krajowym Funduszem Kapitałowym S.A. Upoważnienie Zarządu Spółki do podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego oraz do wyłączenia w całości lub w części prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy w odniesieniu do akcji Spółki emitowanych w ramach ww. uprawnienia, poprzez umożliwienie sprawnego przeprowadzenia emisji oraz aktywnego poszukiwania inwestora zdecydowanego objąć akcje Spółki, pozwoli wyposażyć Spółę w elastyczne narzędzie umożliwiające niemal niezwłoczne pozyskanie dodatkowego finansowania (choćby w zakresie niepokrytym przez inne jego źródła), zawsze wówczas, gdy Spółka natrafi na dogodną okazję do powiększenia portfela inwestycyjnego o instrumenty dające możliwość dynamicznego wzrostu wartości Spółki. Powyższy cel mógłby zaś pozostać poza zasięgiem Spółki, gdyby ewentualna emisja jej nowych akcji miała odbywać się w innym trybie, co wymagałoby dokonania wielu dodatkowych czynności. W szczególności potrzeba nagłego znalezienia brakującego finansowania dla określonego projektu, nie pozwala zazwyczaj na przeprowadzenie długotrwałego procesu podwyższenia kapitału zakładowego poprzez emisję akcji Spółki z zachowaniem prawa poboru. Poza tym należy mieć na względzie, iż wszyscy dotychczasowi akcjonariusze nie zawsze mogą być zainteresowani partycypowaniem w podwyższeniu wysokości kapitału zakładowego Spółki oraz obejmowaniu jej nowych udziałowych papierów wartościowych. Pozbawienie lub zaledwie ograniczenie prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy może również umożliwić poszerzenie kręgu inwestorów o nowych partnerów biznesowych, od których Spółka mogłaby pozyskać w perspektywie istotne (niekiedy przewyższające możliwości lub chęci inwestycyjne dotychczasowych akcjonariuszy) środki finansowe. Innymi słowy, przyznanie Zarządowi Spółki upoważnienia do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w granicach kapitału docelowego oraz do wyłączenia w całości lub w części prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy przy emisji nowych akcji Spółki w ramach ww. zmiany jej kapitału podstawowego – w ocenie Zarządu Spółki – pozwoli możliwe optymalnie reagować na zmiany zachodzące na rynku oraz maksymalnie wykorzystywać natrafiające się okazje inwestycyjne, pozwalając na sprawne przeprowadzenie emisji oraz pozyskiwanie dodatkowych środków finansowych.

Z powyższych względów dobrze pojęty interes Spółki ze wszech miar uzasadnia przyznanie Zarządowi Spółki uprawnienia do wyłączenia, każdorazowo za uprzednią zgodą Rady Nadzorczej Spółki, w całości lub w części prawa poboru akcji Spółki emitowanych w ramach kapitału docelowego, o którym mowa w przywołanym projekcie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 25 stycznia 2014 r.



Jednocześnie należy wskazać, iż omawiane upoważnienie do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki przewiduje możliwość emisji akcji Spółki w ilości odpowiadającej ok. 10% ogólnej liczby głosów w terminie aż do trzech lat od dnia wpisania do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego odpowiedniej zmiany Statutu Spółki. Mając na uwadze skalę dokonanych w 2013 roku emisji udziałowych papierów wartościowych Spółki, Zarząd Spółki zamierza korzystać z ww. uprawnienia w sposób wstrzemięzliwy, dbając przy tym, aby ewentualne wyłączenie w całości lub w części prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy nie spowodowało istotnej zmiany zakresu ich uprawnień korporacyjnych.

Zgodnie z projektem uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego uprawnienie do ustalenia ceny emisyjnej akcji przekazano Zarządowi Spółki. Przyznanie Zarządowi Spółki uprawnienia do ustalenia ceny emisyjnej akcji oferowanych w ramach upoważnienia do podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego uzasadnione jest przede wszystkim tym, iż skuteczne oraz efektywne (z punktu widzenia wielkości pozyskanych funduszy) przeprowadzenie emisji wymaga dostosowania przedmiotowej ceny również do rzeczywistego popytu na oferowane papiery wartościowe oraz aktualnej sytuacji na rynku finansowym. Swoboda Zarządu Spółki w określeniu parametrów konkretnej emisji, w tym ostatecznej ceny emisyjnej przedmiotowych akcji, pozwoli na optymalne dostosowanie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki do wymagań realizowanego projektu inwestycyjnego.

Ustalając cenę emisyjną akcji Spółki emitowanych w ramach kapitału docelowego będącego przedmiotem obrad Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki w dniu 25 stycznia 2014 r., Zarząd Spółki będzie dążył do tego, aby dzięki podwyższeniu kapitału zakładowego Spółka uzyskała każdorazowo możliwie największe dofinansowanie. Z tego względu, jeśli pozwolą na to warunki zewnętrzne, wspomniana cena ustalana będzie przez Zarząd Spółki możliwie blisko ceny rynkowej – rozumianej jako średni kurs akcji Spółki na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. – występującej w okresie, w którym Zarząd Spółki będzie zamierzał skorzystać z przyznanego mu upoważnienia. Ewentualne dyskonta – jeśli w ogóle zostaną zastosowane – będą przybierały niewielkie rozmiary.

Nadmienić należy również, że swoistym gwarantem poszanowania praw dotychczasowych akcjonariuszy Spółki oraz granicą ww. dowolności jej Zarządu przy korzystaniu z omawianego upoważnienia statutowego jest konieczność uzyskania każdorazowej, uprzedniej zgody Rady Nadzorczej Spółki na dokonanie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki, a także określenie szczegółowych parametrów emisji nowych akcji Spółki (w tym ich ceny ofertowej).

Podsumowując przyznanie Zarządowi Spółki uprawnienia do wyłączenia w całości lub w część, każdorazowo za zgodą Rady Nadzorczej Spółki, prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w zakresie emisji jej akcji prowadzonej w ramach podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału



docelowego pozostaje uzasadnione najlepiej rozumianym interesem Spółki, jako podmiotu prowadzącego dynamiczną politykę inwestycyjną. Proponowany sposób ustalenia ceny emisyjnej nowych udziałowych papierów wartościowych Spółki zapewnia zaś możliwość pozyskania dla niej optymalnej ilości środków finansowych – co z oczywistych względów również należy odczytać obiektywnie jako rozwiązanie korzystne dla Spółki.

Piotr Wiśniewski

Prezes Zarządu

Małgorzata Walczak

Wiceprezes Zarządu

Piotr Sawala

Wiceprezes Zarządu