

*Załącznik do Uchwały Zarządu Polimex-Mostostal S.A.
nr 4/2010 z dnia 18 stycznia 2010 r.*

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU POLIMEX-MOSTOSTAL S.A. UZASADNIAJĄCE POŁĄCZENIE

POLIMEX-MOSTOSTAL S.A.

z

NASTĘPUJĄCYMI SPÓLKAMI:

ENERGOMONTAŻ-PÓLNOC S.A.

NAFTOBUDOWA S.A.

NAFTOREMONT S.P. Z O.O.

ZAKŁADY REMONTOWE ENERGETYKI KRAKÓW SP. Z O.O.

ZAKŁADY REMONTOWE ENERGETYKI LUBLIN S.A.

EPE-RYBNIK SP. Z O.O.

ECEREMONT SP. Z O.O.

Wprowadzenie

Niniejsze Sprawozdanie Zarządu Polimex-Mostostal S.A. zostało przygotowane na podstawie art. 501 ustawy z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych, w związku z planowanym połączeniem spółek Polimex-Mostostal S.A., Energomontaż-Północ S.A., Naftobudowa S.A., Naftoremont sp. z o.o., Zakłady Remontowe Energetyki Kraków Sp. z o.o., Zakłady Remontowe Energetyki Lublin S.A., EPE-Rybnik sp. z o.o. oraz ECeRemont sp. z o.o.

1. DEFINICJE UŻYTE W SPRAWOZDANIU ZARZĄDU

Na użytek Sprawozdania Zarządu przyjęto następujące definicje pojęć:

„**Akcje Emisji Połączeniowej**” oznaczają 57 387 518 (pięćdziesiąt siedem milionów trzysta osiemdziesiąt siedem tysięcy pięćset osiemnaście) akcji zwykłych na okaziciela Polimex-Mostostal S.A. serii K o wartości nominalnej 0,04 PLN (cztery grosze) każda, które to akcje mają zostać wyemitowane w związku z Połączeniem.

„**Dopłata**” lub „**Dopłata Gotówkowa**” oznacza dopłata przysługująca akcjonariuszom lub wspólnikom Spółek Przejmowanych na zasadach opisanych w Punkcie 5.2 poniżej.

„**Dzień Połączenia**” oznacza dzień, w którym Połączenie zostanie wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego przez sąd rejestrowy właściwy dla siedziby Polimex.

„**Dzień Referencyjny**” oznacza dzień, w którym odbędzie się przyznanie Akcji Emisji Połączeniowej na zasadach określonych w Punkcie 5.1 poniżej.

„**ECeRemont**” oznacza ECeRemont spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Zielonej Górze przy ul. Zjednoczenia 103, 65-120 Zielona Góra, Polska, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000135239.

„**Energomontaż**” oznacza Energomontaż-Północ Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Przemysłowej 30, 00-450 Warszawa, Polska, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000008564.

„**EPE Rybnik**” oznacza EPE-Rybnik spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Rybniku przy ul. Podmiejskiej 87D, 44-207 Rybnik, Polska, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000117914.

„**GPW**” oznacza Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

„**Grupa**” lub „**Grupa Kapitałowa**” oznacza grupę kapitałową Polimex, w skład której wchodzi Spółka Przejmująca oraz Spółki Przejmowane.

„**k.s.h**” oznacza ustawę z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037, ze zm.).

„**Naftobudowa**” oznacza Naftobudowa Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie przy ul. Powstańców 66, 31-670 Kraków, Polska, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego

prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000002864.

„**Naftoremont**” oznacza Naftoremont spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Płocku przy ul. Zglenickiego 46, 09-411 Płock, Polska, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000044067.

„**Plan Połączenia**” oznacza Plan Połączenia Polimex oraz Spółek Przejmowanych sporządzony zgodnie z wymogami art. 499 k.s.h, uzgodniony i zatwierdzony przez Zarząd Polimex i Zarządy Spółek Przejmowanych.

„**Polimex**” oznacza Polimex-Mostostal Spółka Akcyjna, z siedzibą w Warszawie przy ul. Czackiego 15/17, 00-950 Warszawa, Polska, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000022460.

„**Połączenie**” oznacza proces połączenia Polimex oraz Spółek Przejmowanych w trybie art. 492 § 1 pkt 1 k.s.h.

„**Połączona Spółka**” oznacza Polimex po Połączeniu ze Spółkami Przejmowanymi.

„**Spółka Przejmująca**” oznacza Polimex.

„**Spółki**” oznacza Polimex i Spółki Przejmowane.

„**Spółki Przejmowane**” oznacza Energomontaż, Naftobudowa, Naftoremont, ZRE Kraków, ZRE Lublin, EPE Rybnik, ECeRemont.

„**Sprawozdanie Zarządu**” oznacza niniejszy dokument.

„**Stosunek Wymiany**” oznacza stosunek wymiany akcji bądź udziałów Spółek Przejmowanych na Akcje Emisji Połączeniowej określony w Punkcie 4.2 poniżej.

„**Ustawa o ofercie publicznej**” oznacza ustawę z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. Nr 184, poz. 1539, ze zm.).

„**Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów**” oznacza ustawę z dnia 15 grudnia 2000 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (t. jedn. Dz. U. z 2005 r. Nr 244 poz. 2080).

„**Zarządy**” oznaczają Zarząd Polimex i Zarządy Spółek Przejmowanych.

„**ZRE Kraków**” oznacza Zakłady Remontowe Energetyki Kraków spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Krakowie przy ul. Wadowickiej 14, 30-415 Kraków, Polska, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000043063.

„**ZRE Lublin**” oznacza Zakłady Remontowe Energetyki Lublin Spółka Akcyjna z siedzibą w Lublinie przy ul. Garbarskiej 20, 20-340 Lublin, Polska, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Lublinie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000002023.

2. PODSTAWY PRAWNE I SPOSÓB POŁĄCZENIA

2.1 Strony połączenia

Spółka przejmująca:

Polimex-Mostostal Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, przy ul. Czackiego 15/17, 00-950 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000022460, o kapitale zakładowym w wysokości 15 268 491 zł.

Spółki przejmowane:

Energomontaż-Północ Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Przemysłowej 30, 00-450 Warszawa, Polska, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000008564, o kapitale zakładowym wynoszącym 83.394.654 zł, w skład Zarządu której wchodzi: (i) Włodzimierz Dyrka (Prezes Zarządu); (ii) Przemysław Milczarek (Wiceprezes Zarządu); (iii) Andrzej Orliński (Wiceprezes Zarządu); (iv) Mirosław Białogłowski (Członek Zarządu). Energomontaż jest spółką publiczną notowaną na GPW.

Naftobudowa Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie przy ul. Powstańców 66, 31-670 Kraków, Polska, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000002864, o kapitale zakładowym wynoszącym 11.806.406 zł, w skład Zarządu której wchodzi: (i) Kazimierz Andrzej Wronkowski (Prezes Zarządu); (ii) Paweł Dyląg (Wiceprezes Zarządu). Naftobudowa jest spółką publiczną notowaną na GPW.

Naftoremont spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Płocku przy ul. Zglenickiego 46, 09-411 Płock, Polska, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000044067, o kapitale zakładowym wynoszącym 1.426.000 zł, w skład Zarządu której wchodzi: (i) Jerzy Janiak (Prezes Zarządu); (ii) Henryk Miros (Członek Zarządu).

Zakłady Remontowe Energetyki Kraków Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Krakowie przy ul. Wadowickiej 14, 30-415 Kraków, Polska, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000043063, o kapitale zakładowym wynoszącym 930.100 zł, w skład Zarządu której wchodzi: (i) Zbigniew Jan Sapiński (Prezes Zarządu); (ii) Jerzy Adam Wrona (Zastępca Prezesa Zarządu); (iii) Jerzy Żurek (Zastępca Prezesa Zarządu).

Zakłady Remontowe Energetyki Lublin Spółka Akcyjna z siedzibą w Lublinie przy ul. Garbarskiej 20, 20-340 Lublin, Polska, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Lublinie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000002023, o kapitale zakładowym wynoszącym 6.757.500 zł, w skład Zarządu której wchodzi: (i) Marek Witold Borkowski (Prezes Zarządu).

EPE-Rybnik spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Rybniku przy ul. Podmiejskiej 87D, 44-207 Rybnik, Polska, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000117914, o kapitale zakładowym wynoszącym 50.400 zł,

w skład Zarządu której wchodzi: (i) Bernard Franciszek Ruczka (Prezes Zarządu); (ii) Daniel Szczepan Painta (Wiceprezes Zarządu); (iii) Dariusz Franciszek Badeja (Członek Zarządu).

ECeRemont spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Zielonej Górze przy ul. Zjednoczenia 103, 65-120 Zielona Góra, Polska, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000135239, o kapitale zakładowym wynoszącym 5.510.000 zł, w skład Zarządu której wchodzi: (i) Sławomir Wojciech Ronowicz (Prezes Zarządu).

2.2 Podstawy prawne i sposób połączenia

Połączenie nastąpi w trybie określonym w art. 492 § 1 pkt 1 k.s.h., tj. poprzez przeniesienie całego majątku każdej ze Spółek Przejmowanych na Polimex, z równoczesnym podwyższeniem kapitału zakładowego Polimex o Akcje Emisji Połączeniowej, które Polimex przyzna akcjonariuszom bądź wspólnikom Spółek Przejmowanych, innym niż Spółka Przejmująca, z zastrzeżeniem uwarunkowań opisanych poniżej, według Stosunku Wymiany oraz zasad przyznawania Akcji Emisji Połączeniowej opisanych w Punktach 4.2 oraz 5.1 poniżej.

W wyniku Połączenia, akcjonariusze lub wspólnicy Spółek Przejmowanych (poza jednoosobowymi spółkami należącymi do Spółki Przejmującej, tj. poza EPE Rybnik i ECeRemont) staną się akcjonariuszami Polimex.

W chwili obecnej udział Polimex w kapitałach zakładowych Spółek Przejmowanych kształtuje się w następujący sposób:

Spółki Przejmowane	Udział Polimex w kapitałach zakładowych Spółek Przejmowanych	
	bezpośrednio	pośrednio
Energomontaż	65,55%	-----
Naftobudowa	48,70%	1,29% (poprzez Naftoremont)
Naftoremont	67,05%	-----
ZRE Kraków	98,17%	-----
ZRE Lublin	21,64%	73,72% (poprzez Energomontaż)
EPE Rybnik	100%	-----
ECeRemont	100%	-----

Przejęcie EPE Rybnik i ECeRemont, tj. spółek jednoosobowych należących do Polimex

Z uwagi na to, że Polimex posiada wszystkie udziały w EPE Rybnik oraz ECeRemont, Połączenie w tym zakresie zostanie przeprowadzone stosownie do art. 515 § 1 pkt 1 k.s.h., tj. bez podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej o kwotę odpowiadającą wartości udziałów w EPE Rybnik i ECeRemont a w związku z tym bez wydawania Akcji Emisji Połączeniowej wspólnikom EPE Rybnik i ECeRemont, którym jest sama Spółka Przejmująca.

Przejęcie Energomontaż, Naftoremont oraz ZRE Kraków, tj. spółek z Grupy, w których Polimex ma wyłącznie bezpośredni udział

Za majątek Spółek Przejmowanych, w których Polimex posiada akcje lub udziały wyłącznie bezpośrednio (poza ww. spółkami jednoosobowymi), tj. za majątek Energomontaż, Naftoremont oraz ZRE Kraków, Spółka Przejmująca wyda Akcje Emisji Połączeniowej wszystkim akcjonariuszom/udziałowcom tych spółek poza samą Spółką Przejmującą, tj. nie wyda akcji własnych samej sobie za przysługujące jej akcje/udziały w Energomontaż, Naftoremont oraz ZRE Kraków, co jest zgodne z treścią art. 514 § 1 k.s.h.

Przejęcie ZRE Lublin i Naftobudowa tj. spółek z Grupy, w których Polimex ma pośredni udział

W związku z pośrednim udziałem Polimex w ZRE Lublin oraz Naftobudowa poprzez inne spółki z Grupy, Połączenie w tym zakresie zostanie przeprowadzone wedle następujących zasad.

W ZRE Lublin Spółka Przejmująca posiada bezpośrednio 21,64% akcji, natomiast Energomontaż posiada bezpośrednio 73,72% akcji.

W związku z planowanym Połączeniem obydwie spółki, tj. ZRE Lublin, jak również Energomontaż, mają zostać jednocześnie inkorporowane do Polimex.

W Dniu Połączenia Polimex nabędzie majątek zarówno ZRE Lublin, jak i Energomontaż.

Biorąc pod uwagę, że planowane Połączenie obejmuje jednoczesną inkorporację wszystkich Spółek Przejmowanych, za majątek ZRE Lublin Spółka Przejmująca wyda Akcje Emisji Połączeniowej wszystkim akcjonariuszom ZRE Lublin poza Energomontaż oraz samą Spółką Przejmującą. Nie może dojść do wydania Akcji Emisji Połączeniowej na rzecz Energomontaż w zamian za akcje ZRE Lublin, gdyż takie wydanie akcji równałoby się wydaniu akcji własnych Spółce Przejmującej, skoro w ramach Połączenia Polimex nabywa również cały majątek Energomontaż, do którego majątku miałyby wejść również akcje Polimex, gdyby były one wydawane na rzecz Energomontaż w zamian za przedmiotowe akcje ZRE Lublin.

W Naftobudowa Spółka Przejmująca posiada bezpośrednio 48,70% akcji, natomiast Naftoremont posiada bezpośrednio 1,29% akcji.

W związku z planowanym Połączeniem obydwie spółki, tj. Naftobudowa, jak również Naftoremont, mają zostać jednocześnie inkorporowane do Polimex.

W Dniu Połączenia Polimex nabędzie majątek zarówno Naftobudowy jak i Naftoremont.

Biorąc pod uwagę, że planowane Połączenie obejmuje jednoczesną inkorporację wszystkich Spółek Przejmowanych, za majątek Naftobudowy Spółka Przejmująca wyda Akcje Emisji Połączeniowej wszystkim akcjonariuszom Naftobudowy poza Naftoremont oraz samą Spółką Przejmującą. Nie może dojść do wydania Akcji Emisji Połączeniowej na rzecz Naftoremont w zamian za akcje Naftobudowa, gdyż takie wydanie akcji równałoby się wydaniu akcji własnych Spółce Przejmującej, skoro w ramach Połączenia Polimex nabywa również cały majątek Naftoremont, do którego majątku miałyby wejść również akcje Polimex, gdyby były one wydawane na rzecz Naftoremont w zamian za przedmiotowe akcje Naftobudowa.

Powyższe rozwiązania są skutkiem tego, iż w niniejszym projekcie mamy do czynienia z jednym Połączeniem, na skutek którego dojdzie do jednoczesnej inkorporacji majątków wszystkich Spółek Przejmowanych do Polimex.

Szczegóły dotyczące zasad przyznawania Akcji Emisji Połączeniowej akcjonariuszom lub wspólnikom Spółek Przejmowanych zostały opisane w Punkcie 5 poniżej.

2.3 Wydanie akcji

W zamian za przeniesienie majątku Spółek Przejmowanych na Polimex, Polimex wyda akcjonariuszom bądź wspólnikom Spółek Przejmowanych Akcje Emisji Połączeniowej na zasadach określonych w Punktach 2.2, 4 i 5 Sprawozdania Zarządu.

Akcje Emisji Połączeniowej zostaną wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym, zgodnie z przepisami Ustawy o ofercie publicznej.

3. EKONOMICZNE ASPEKTY POŁĄCZENIA

Polimex-Mostostal S.A., wspierany przez spółki wchodzące w skład jego Grupy Kapitałowej, jest liderem polskiego rynku inżynieryjno-budowlanego oferując unikalny i komplementarny zakres usług budowlano-montażowych świadczonych na zasadach generalnego wykonawstwa dla sektorów: naftowego i gazowego, chemicznego i petrochemicznego, ochrony środowiska, energetyki, budownictwa przemysłowego, drogowego, kolejowego i ogólnego. Grupa Kapitałowa specjalizuje się też w produkcji urządzeń energetycznych i pieców technologicznych, wielkoprzemysłowych konstrukcji metalowych oraz krat pomostowych.

W odpowiedzi na zmiany otoczenia rynkowego podjęto szereg działań inwestycyjnych i restrukturyzacyjnych mających na celu wzmocnienie pozycji rynkowej Grupy Kapitałowej w najbardziej perspektywicznych obszarach działalności. Na przestrzeń ostatnich dwóch lat zrealizowano spektakularne inwestycje, o wartości ca 300 mln zł, zwiększające znacząco moce produkcyjne w zakresie produkcji konstrukcji stalowych, pieców technologicznych i zabezpieczeń antykorozyjnych. Obecnie prowadzone są prace restrukturyzacyjne, które mają doprowadzić do dalszego wzmocnienia pozycji rynkowej Grupy Kapitałowej w zakresie usług inżynieryjno-budowlanych dla sektorów o dużym potencjale rozwojowym tzn. energetyki, chemii i petrochemii. Podstawowym elementem podjętych działań jest inkorporacja do Polimex-Mostostal S.A. następujących spółek: Energomontaż Północ S.A., Naftobudowa S.A., Naftoremont sp. z o.o., ZRE Kraków Sp. z o.o., ZRE Lublin S.A., EPE-Rybnik Sp. z o.o. oraz ECeRemont Sp. z o.o.

W opinii Zarządów łączonych spółek, prawidłowa realizacja postawionych zadań stworzy warunki dla wzrostu wartości rynkowej Polimex-Mostostal S.A. w perspektywie średnio i długoterminowej.

3.1 Podstawowe przesłanki uzasadniające Połączenie

Połączenie obejmuje spółki działające w tych samych branżach, to jest energetyce i przemyśle chemicznym. Polimex-Mostostal realizuje kontrakty w formule generalnego wykonawstwa, współpracując z dużymi zagranicznymi firmami o europejskim i globalnym zasięgu. Spółki przejmowane, koncentrując się na mniejszych zleceniach, zajmują wiodącą pozycję na rynkach lokalnych oraz prowadzą produkcję i oferują usługi komplementarne do przedmiotu działalności Polimex-Mostostal. W wyniku Połączenia, oferta Polimex-Mostostal zostanie poszerzona o kompetencje spółek przejmowanych.

Sytuacja energetyki na rynku krajowym oraz zagranicznym charakteryzuje się wzrostem zapotrzebowania na energię elektryczną, koniecznością wymiany wyeksploatowanych bloków energetycznych, potrzebą budowy nowych jednostek wytwórczych o wyższej sprawności oraz dostosowania wykorzystywanych technologii do surowych wymagań w zakresie ochrony środowiska. Pomimo spowolnienia gospodarczego należy przyjąć, że w najbliższych latach zostanie zrealizowanych szereg dużych przedsięwzięć inwestycyjnych w elektrowniach zawodowych.

Sytuacja w branży chemicznej, obejmującej również produkcję i dystrybucję paliw płynnych, charakteryzuje się bieżącym spadkiem wartości inwestycji w środki produkcji. Związane to jest z kryzysem gospodarczym, który wpłynął na zmniejszenie popytu na ropę naftową, co z kolei

spowodowało spadek cen tego surowca i w konsekwencji obniżyło marże producentów paliw płynnych i produktów petrochemicznych. Zdaniem analityków, obserwowana dekonjunktura nie nosi cech trwałych. Gospodarka zaczyna dostarczać pozytywne sygnały i należy założyć, że w najbliższych latach ożywienie gospodarcze wpłynie pozytywnie na sytuację finansową branży i skłoni rafinerie oraz zakłady chemiczne do poniesienia znacznych nakładów na inwestycje w zakresie odtworzenia majątku oraz uruchomienia nowych linii produkcyjnych.

Celem Zarządu Polimex-Mostostal jest osiągnięcie i utrzymanie znaczącej przewagi konkurencyjnej w wyżej wymienionych obszarach. Pomyślna realizacja tak postawionego zadania wymaga:

- osiągnięcia zdolności do kompleksowej realizacji dużych zadań inwestycyjnych (mniejsza presja konkurencji na marże),
- zwiększenia udziału sił własnych w realizacji robót (pozytywny wpływ na skuteczność akcji ofertowej)
- zmniejszenia negatywnego wpływu sezonowości i cykliczności poprzez umożliwienie swobodnego przemieszczania zasobów ludzkich i sprzętu pomiędzy poszczególnymi jednostkami organizacyjnymi Grupy Kapitałowej (poprawa efektywności ekonomicznej usług),
- poszerzenia zakresu własnych dostaw o nowe produkty, w szczególności o istotnym znaczeniu dla realizacji całości zleceń (mniejsza wartość ryzyk),
- redukcji ponoszonych kosztów.

Osiągnięcie tak określonych celów wymaga koncentracji zasobów, czemu ma służyć inkorporacja wybranych spółek zależnych.

3.2 Korzyści wynikające z Połączenia

a) Umocnienie przewagi konkurencyjnej

W wyniku Połączenia, nastąpi umocnienie przewagi konkurencyjnej Połączonej Spółki w obszarze usług inżynieryjno-budowlanych w branżach o istotnym potencjale rozwoju, w pierwszej kolejności dla energetyki, poprzez zapewnianie kompleksowej realizacji dużych obiektów oraz ich serwisowania, ale również dla przemysłu paliwowego i chemicznego, oraz instalacji utylizacji odpadów, ochrony środowiska i poprzez orientowanie się na nowe technologie, w tym biotechnologie.

W efekcie koncentracja zasobów pozwoli na rozszerzenie palety świadczonych usług, wzrost zakresu robót realizowanych siłami własnymi oraz ograniczy wpływ sezonowości poprzez przemieszczanie potencjału pomiędzy jednostkami organizacyjnymi Polimex-Mostostal. Nastąpi również wzrost efektywności działania, powodując umocnienie przewagi konkurencyjnej Spółki.

b) Racjonalizacja zarządzania oraz skuteczniejsza kontrola kosztów

Połączenie pozwoli na osiągnięcie oszczędności kosztowych w obszarach administracyjnym, organizacyjnym oraz finansowym.

(i) Obszar administracyjny

- (A) obniżenie kosztów stałych dzięki likwidacji organów nadzorczych, zmianie struktury płac części kadry zarządzającej, centralizacji służb księgowych, kadrowych, administracyjnych, zmniejszeniu zakresu badania i przeglądu ksiąg oraz

znacznej redukcji kosztów korporacyjnych (mniejsza ilość publikacji raportów w Monitorze B, zaś w stosunku do spółek giełdowych ograniczenie kosztów GPW, KDPW i Biur Maklerskich).

- (B) obniżenie kosztów zmiennych poprzez wprowadzenie oraz ujednoczenie systemu zarządzania zasobami ludzkimi, umożliwiającego przemieszczanie potencjału pomiędzy poszczególnymi jednostkami organizacyjnymi, zgodnie z bieżącymi potrzebami,
- (C) wprowadzenie wspólnego zintegrowanego systemu zarządzania umożliwi uzyskanie dodatkowych oszczędności kosztowych, wynikających z wprowadzenia jednego systemu dla Połączonej Spółki, zamiast oddzielnego dla każdej ze Spółek Przejmowanych.

(ii) **Obszar organizacyjny**

- (A) zwiększenie siły przetargowej

Pozytywnym skutkiem Połączenia będzie zwiększenie siły przetargowej Połączonej Spółki, w stosunku do podmiotów zaopatrujących Polimex-Mostostal oraz Spółki Przejmowane, w szczególności dostawców i podwykonawców.

- (B) racjonalne zagospodarowanie zasobów

Wobec czasowego zmniejszenia zamówień ze strony firm działających w branży chemicznej i petrochemicznej, część zasobów Spółek Przejmowanych zostanie wykorzystana w innych segmentach działalności Polimex-Mostostal, przede wszystkim w energetyce.

- (C) wymiana wiedzy, doświadczeń, referencji, umiejętności, certyfikatów oraz uprawnień specjalistycznych

Połączenie pozwoli także na osiągnięcie poprawy efektywności zarządzania kompetencjami Spółek Przejmowanych oraz Polimexu. Spółka Przejmująca jak i Spółki Przejmowane posiadają swoje specyficzne zasoby i "know-how", które wykorzystywane w skali Połączonej Spółki przyniosą efekty w postaci ograniczenia kosztów oraz przyspieszenia tempa realizacji podstawowych procesów i zwiększenia zyskowności. Ponadto uprawnienia oraz certyfikaty specjalistyczne posiadane przez Polimex lub poszczególne Spółki Przejmowane będą mogły być wykorzystywane przez Połączoną Spółkę bez konieczności przeprowadzania procesów certyfikacyjnych.

Analogiczna sytuacja występuje w przypadku wykorzystywania referencji. Zdobyte w danym segmencie, przez jedną ze Spółek Przejmowanych, referencje, będą mogły zostać wykorzystane w procesach przetargowych przez Połączoną Spółkę.

- (D) spłaszczenie struktury organizacyjnej wpłynie na bardziej skuteczne zarządzanie oraz szybszy przepływ informacji wewnątrz organizacji

(iii) **Obszar finansowy**

(A) wzrost zysku Polimex-Mostostal poprzez konsolidację całego wyniku Spółek Przejmowanych

(B) zwiększenie potencjału finansowego

W związku z Połączeniem nastąpi koncentracja zarządzania finansami, co wpłynie na podniesienie zdolności finansowej Spółki oraz umożliwi uzyskiwanie korzystniejszych warunków pozyskiwania kredytów oraz gwarancji i poręczeń.

(C) ograniczenie ryzyka operacyjnego projektów

Realizacja transakcji Przejęcia pozwoli na lepszą kontrolę poziomu marży na każdym etapie inwestycji realizowanych w formule generalnego wykonawstwa, zaś poszerzenie zakresu robót wykonywanych siłami własnymi zmniejszy ogólny poziom ryzyka właściwej realizacji zleceń.

(D) optymalizacja rozliczania podatku VAT

Eliminacja faktur wystawianych dotychczas wewnątrz Grupy poprzez łączące się spółki przy projektach realizowanych wspólnie. W konsekwencji skróci to czas otrzymywania przez Spółkę Przejmującą zwrotu podatku VAT.

c) **Zwiększona atrakcyjność dla inwestorów**

Zarząd Polimex-Mostostal oczekuje, że Połączenie okaże się atrakcyjne dla akcjonariuszy i wspólników zarówno Spółek Przejmowanych jak i Spółki Przejmującej.

W konsekwencji pełnej konsolidacji wyników finansowych osiągniętych przez Spółki przejmowane oraz planowanego rozwoju ekonomicznego Spółki Przejmującej, nastąpi wzrost wartości zysku przypisanego akcjonariuszom Polimex-Mostostal którego akcje, po połączeniu, będą posiadali również akcjonariusze i wspólnicy Spółek Przejmowanych.

Uproszczenie struktury oraz ujednoczenie systemów zarządczych zwiększy przejrzystość Grupy Kapitałowej dla właścicieli oraz inwestorów, ułatwiając im analizę i ocenę kondycji bieżącej i potencjału rozwoju biznesu.

Dodatkowo, dotychczasowi akcjonariusze i udziałowcy Spółek Przejmowanych, których walory nie są notowane na GPW uzyskają akcje notowane na rynku publicznym. Korzyścią dla dotychczasowych akcjonariuszy spółek publicznych, notowanych na GPW, będzie większa płynność posiadanych akcji.

Przedstawione powyżej zmiany organizacyjne umożliwiające obniżkę kosztów działalności, umocnienie przewagi konkurencyjnej w rozwojowych branżach oraz większą przejrzystość firmy przy wzroście płynności akcji wskazują, iż realizacja połączenia powinna pozytywnie wpłynąć na odbiór Spółki przez inwestorów.

4. STOSUNEK WYMIANY AKCJI

4.1 Metodologia zastosowana do określenia Stosunku Wymiany

Podstawą ustalenia Stosunku Wymiany była każdorazowo wycena wartości rynkowej jednej akcji Spółki Przejmującej oraz wycena wartości rynkowej jednej akcji/udziału Spółki Przejmowanej.

Wartość rynkowa definiowana jest jako cena, którą udziały lub akcje przedsiębiorstwa mogą osiągnąć przy założeniu, że zarówno sprzedający jak i kupujący chcą zawrzeć transakcję, kupujący i sprzedający chcą odnieść korzyści i obie strony posiadają taką samą wiedzę na temat przedsiębiorstwa oraz rynku, na którym ono działa.

W celu ustalenia Stosunku Wymiany w związku z Połączeniem przyjęto założenie, że Spółka Przejmująca oraz Spółki Przejmowane będą funkcjonować tak, jak dotychczas, a wartość ewentualnych synergii wynikłych z Połączenia, rozłoży się proporcjonalnie do wartości rynkowej Spółek przed Połączeniem.

W związku z powyższym dokonano wyceny wartości rynkowej jednej akcji Spółki Przejmującej oraz każdorazowo jednej akcji/udziału Spółek Przejmowanych, przy zastosowaniu metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych (tzw. metoda DCF) w ramach podejścia dochodowego. Wyniki otrzymane poprzez zastosowanie metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych zostały następnie skorygowane poprzez zastosowanie odpowiednich dyskont z tytułu braku płynności (w przypadku akcji/udziałów Spółek nienotowanych na GPW) i dyskont z tytułu braku kontroli (w przypadku akcji/udziałów wszystkich Spółek) w celu oszacowania wartości rynkowej Spółek, na jedną akcję/udział, przy uwzględnieniu ich płynności oraz braku kontroli.

Wszystkie wyceny zostały sporządzone na podstawie półrocznych sprawozdań finansowych Spółek sporządzonych na dzień 30 czerwca 2009 roku.

Uzasadnienie przyjęcia powyższej metody wyceny

Jako metodę wyceny akcji/udziałów Spółek przyjęto metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych w ramach podejścia dochodowego. Metoda ta jest jedną z najpowszechniej stosowanych metod wyceny spółek na świecie. Główną zaletą tej metody jest jej zorientowanie na przyszłe przepływy pieniężne generowane przez przedsiębiorstwo, co daje możliwość odzwierciedlenia potencjału przedsiębiorstwa i rynku, na którym ono działa oraz uwzględnienia cech specyficznych wycenianej spółki, a więc czynników branżowych pod uwagę przez inwestorów przy podejmowaniu decyzji o nabyciu akcji/udziałów i o oferowanej za nie cenie.

Zasady ustalenia Stosunku Wymiany

Stosunek Wymiany został każdorazowo ustalony poprzez podzielenie przez siebie, oszacowanej przy zastosowaniu metodologii opisanej powyżej, wartości rynkowej jednej akcji/udziału Spółki Przejmowanej przez, oszacowaną przy zastosowaniu metodologii opisanej powyżej, wartość rynkową jednej akcji Spółki Przejmującej. Otrzymana wartość została zaokrąglona do dwóch miejsc po przecinku.

Spółki jednoosobowe należące do Polimex

Zgodnie z art. 516 § 6 k.s.h., w przypadku przejęcia przez spółkę przejmującą swojej spółki jednoosobowej nie stosuje się art. 499 § 1 k.s.h. pkt 2-4 k.s.h. W związku z powyższym, w Planie Połączenia nie wskazuje się:

- (a) stosunku wymiany udziałów w spółkach EPE Rybnik oraz ECeRemont na akcje Spółki Przejmującej i wysokości ewentualnych Dopłat Gotówkowych,
- (b) zasad dotyczących przyznania akcji w Spółce Przejmującej udziałowcom spółek EPE Rybnik oraz ECeRemont,
- (c) dnia, od którego akcje, o których mowa powyżej w pkt b) uprawniałyby do uczestnictwa w zysku Spółki Przejmującej.

4.2 Stosunek wymiany akcji

(a) Stosunek wymiany akcji w Energomontaż na Akcje Emisji Połączeniowej

W oparciu o przyjęte założenia i metodę wyceny, określone w punkcie 4.1 powyżej, ustalono, że z porównania wartości rynkowej jednej akcji Polimex i jednej akcji Energomontaż wynika, że za każdą akcją Energomontaż w wyniku Połączenia wydane zostanie akcjonariuszom Energomontaż, innym niż Spółka Przejmująca, 3,62 Akcje Emisji Połączeniowej.

Stosunek Wymiany będzie zatem następujący:

Stosunek Wymiany	
Akcje Energomontaż	Akcje Emisji Połączeniowej
1	3,62
Łączna liczba akcji Energomontaż podlegających wymianie na Akcje Emisji Połączeniowej	
Akcje Energomontaż	Akcje Emisji Połączeniowej
8 207 351	29 710 610

To oznacza, iż za 8 207 351 (osiem milionów dwieście siedem tysięcy trzysta pięćdziesiąt jeden) akcji w Energomontaż, akcjonariusze Energomontaż, inni niż Spółka Przejmująca, otrzymają do 29 710 610 (dwadzieścia dziewięć milionów siedemset dziesięć tysięcy sześćset dziesięć) Akcji Emisji Połączeniowej.

Liczba Akcji Emisji Połączeniowej, jaka zostanie przyznana poszczególnym akcjonariuszom w Energomontaż zostanie obliczona jako iloczyn liczby akcji posiadanych przez danego akcjonariusza Energomontaż, innego niż Spółka Przejmująca, w Dniu Referencyjnym oraz Stosunku Wymiany. Jeśli będzie to wymagane, iloczyn taki zostanie zaokrąglony w dół do najbliższej liczby całkowitej.

(b) **Stosunek wymiany akcji w Naftobudowa na Akcje Emisji Połączeniowej**

W oparciu o przyjęte założenia i metodę wyceny, określone w punkcie 4.1 powyżej, ustalono, że z porównania wartości rynkowej jednej akcji Polimex i jednej akcji Naftobudowa wynika, że za każdą akcją Naftobudowa w wyniku Połączenia wydane zostanie 6,04 Akcje Emisji Połączeniowej akcjonariuszom Naftobudowa, innym niż Spółka Przejmująca oraz Naftoremont, której majątek zostanie inkorporowany w wyniku Połączenia do Spółki Przejmującej.

Stosunek Wymiany będzie zatem następujący:

Stosunek Wymiany	
Akcje Naftobudowa	Akcje Emisji Połączeniowej
1	6,04
Łączna liczba akcji Naftobudowa podlegających wymianie na Akcje Emisji Połączeniowej	
Akcje Naftobudowa	Akcje Emisji Połączeniowej
2 951 902	17 829 488

To oznacza, iż za 2 951 902 (dwa miliony dziewięćset pięćdziesiąt jeden tysięcy dziewięćset dwie) akcje w Naftobudowa, akcjonariusze Naftobudowa, inni niż Spółka Przejmująca i Naftoremont, otrzymają do 17 829 488 (siedemnaście milionów osiemset dwadzieścia dziewięć tysięcy czterysta osiemdziesiąt osiem) Akcji Emisji Połączeniowej.

Liczba Akcji Emisji Połączeniowej, jaka zostanie przyznana poszczególnym akcjonariuszom w Naftobudowa zostanie obliczona jako iloczyn liczby akcji posiadanych przez danego akcjonariusza Naftobudowa, innego niż Spółka Przejmująca i Naftoremont, w Dniu Referencyjnym oraz Stosunku Wymiany. Jeśli będzie to wymagane, iloczyn taki zostanie zaokrąglony w dół do najbliższej liczby całkowitej.

(c) **Stosunek wymiany udziałów w Naftoremont na Akcje Emisji Połączeniowej**

W oparciu o przyjęte założenia i metodę wyceny, określone w punkcie 4.1 powyżej, ustalono, że z porównania wartości rynkowej jednej akcji Polimex i jednego udziału Naftoremont wynika, że za każdy udział Naftoremont w wyniku Połączenia wydane zostanie wspólnikom Naftoremont, innym niż Spółka Przejmująca, 2 081,29 Akcje Emisji Połączeniowej.

Stosunek Wymiany będzie zatem następujący:

Stosunek Wymiany	
Udziały Naftoremont	Akcje Emisji Połączeniowej
1	2 081,29
Łączna liczba udziałów Naftoremontu podlegających wymianie na Akcje Emisji Połączeniowej	
Udziały Naftoremont	Akcje Emisji Połączeniowej
4 540	9 449 056

To oznacza, iż za 4 540 (cztery tysiące pięćset czterdzieści) udziałów w Naftoremont, wspólnicy Naftoremont, inni niż Spółka Przejmująca otrzymają do 9 449 056 (dziewięć milionów czterysta czterdzieści dziewięć tysięcy pięćdziesiąt sześć) Akcji Emisji Połączeniowej.

Liczba Akcji Emisji Połączeniowej, jaka zostanie przyznana poszczególnym wspólnikom w Naftoremont zostanie obliczona jako iloczyn liczby udziałów posiadanych przez danego wspólnika Naftoremont, innego niż Spółka Przejmująca, w Dniu Referencyjnym oraz Stosunku Wymiany. Jeśli będzie to wymagane, iloczyn taki zostanie zaokrąglony w dół do najbliższej liczby całkowitej.

(d) **Stosunek wymiany udziałów w ZRE Kraków na Akcje Emisji Połączeniowej**

W oparciu o przyjęte założenia i metodę wyceny, określone w punkcie 4.1 powyżej, ustalono, że z porównania wartości rynkowej jednej akcji Polimex i jednego udziału ZRE Kraków wynika, że za każdy udział ZRE Kraków w wyniku Połączenia wydane zostanie wspólnikom ZRE Kraków, innym niż Spółka Przejmująca, 123,65 Akcje Emisji Połączeniowej.

Stosunek Wymiany będzie zatem następujący:

Stosunek Wymiany	
Udziały ZRE Kraków	Akcje Emisji Połączeniowej
1	123,65
Łączna liczba udziałów ZRE Kraków podlegających wymianie na Akcje Emisji Połączeniowej	
Udziały ZRE Kraków	Akcje Emisji Połączeniowej
340 ¹	42 041

To oznacza, iż za 340 (trzysta czterdzieści) udziałów w ZRE Kraków, wspólnicy ZRE Kraków, inni niż Spółka Przejmująca otrzymają do 42 041 (czterdzieści dwa tysiące czterdzieści jeden) Akcji Emisji Połączeniowej.

Liczba Akcji Emisji Połączeniowej, jaka zostanie przyznana poszczególnym wspólnikom w ZRE Kraków zostanie obliczona jako iloczyn liczby udziałów posiadanych przez danego wspólnika ZRE Kraków, innego niż Spółka Przejmująca, w Dniu Referencyjnym oraz Stosunku Wymiany. Jeśli będzie to wymagane, iloczyn taki zostanie zaokrąglony w dół do najbliższej liczby całkowitej.

¹ Liczba udziałów w ZRE Kraków podlegająca wymianie na Akcje Emisji Połączeniowej uwzględnia transakcje nabycia udziałów ZRE Kraków przez Polimex, które w dniu podpisania Planu Połączenia nie zostały jeszcze odzwierciedlone w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.

(e) **Stosunek wymiany akcji ZRE Lublin na Akcje Emisji Połączeniowej**

W oparciu o przyjęte założenia i metodę wyceny, określone w punkcie 4.1 powyżej, ustalono, że z porównania wartości rynkowej jednej akcji Polimex i jednej akcji ZRE Lublin wynika, że za każdą akcją ZRE Lublin w wyniku Połączenia wydane zostanie 8,52 Akcje Emisji Połączeniowej akcjonariuszom ZRE Lublin, innym niż Spółka Przejmująca oraz Energomontaż, który zostanie inkorporowany do Spółki Przejmującej w wyniku Połączenia.

Stosunek Wymiany będzie zatem następujący:

Stosunek Wymiany	
Akcje ZRE Lublin	Akcje Emisji Połączeniowej
1	8,52
Łączna liczba akcji ZRE Lublin podlegających wymianie na Akcje Emisji Połączeniowej	
Akcje ZRE Lublin	Akcje Emisji Połączeniowej
41 822	356 323

To oznacza, iż za 41 822 (czterdzieści jeden tysięcy osiemset dwadzieścia dwie) akcje ZRE Lublin, akcjonariusze ZRE Lublin, inni niż Spółka Przejmująca i Energomontaż, otrzymają do 356 323 (trzysta pięćdziesiąt sześć tysięcy trzysta dwadzieścia trzy) Akcji Emisji Połączeniowej.

Liczba Akcji Emisji Połączeniowej, jaka zostanie przyznana poszczególnym akcjonariuszom ZRE Lublin zostanie obliczona jako iloczyn liczby akcji posiadanych przez danego akcjonariusza ZRE Lublin, innego niż Spółka Przejmująca i innego niż Energomontaż, w Dniu Referencyjnym oraz Stosunku Wymiany. Jeśli będzie to wymagane, iloczyn taki zostanie zaokrąglony w dół do najbliższej liczby całkowitej.

(f) **Stosunek wymiany udziałów w EPE Rybnik na Akcje Emisji Połączeniowej**

W związku z tym, że Spółka Przejmująca posiada 100% udziałów EPE Rybnik, połączenie nastąpi na podstawie art. 515 § 1 k.s.h., tj. bez podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej o kwotę odpowiadającą wartości udziałów w EPE Rybnik i w związku z tym bez wydawania Akcji Emisji Połączeniowej jednemu wspólnikowi EPE Rybnik, tj. bez wydania akcji własnych Spółce Przejmującej.

(g) **Stosunek wymiany udziałów w ECERemont na Akcje Emisji Połączeniowej**

W związku z tym, że Spółka Przejmująca posiada 100% udziałów ECERemont, połączenie nastąpi na podstawie art. 515 § 1 k.s.h., tj. bez podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej o kwotę odpowiadającą wartości udziałów w ECERemont i w związku z tym bez wydawania Akcji Emisji Połączeniowej jednemu wspólnikowi ECERemont, tj. bez wydania akcji własnych Spółce Przejmującej.

4.3 Opinia dotycząca Stosunku Wymiany

Przy wycenie wartości łączących się Spółek i ustaleniu Stosunku Wymiany Zarządy Spółek oparły się na rekomendacji dotyczącej Stosunku Wymiany, sporządzonej przez niezależnego eksperta - firmę PricewaterhouseCoopers.

5. ZASADY PRYZYNAWANIA AKCJI, DOPLĄTY

5.1 Zasady przyznania akcji

W Dniu Połączenia akcjonariusze/wspólnicy Spółek Przejmowanych, inni niż sama Spółka Przejmująca, staną się z mocy prawa akcjonariuszami Polimex bez konieczności zapisywania się na oraz opłacania Akcji Emisji Połączeniowej.

W przypadku, gdy danemu akcjonariuszowi/wspólnikowi Spółki Przejmowanej przysługiwać będzie ewentualna Dopłata, zostanie ona wyliczona w oparciu o zasady przedstawione w Punkcie 5.2 poniżej.

Akcje Emisji Połączeniowej zostaną przyznane akcjonariuszom lub wspólnikom Spółek Przejmowanych zgodnie z przyjętym Stosunkiem Wymiany oraz na zasadach określonych w Punkcie 4 powyżej.

Przyznanie Akcji Emisji Połączeniowej odbędzie się w proporcji do posiadanych przez danego akcjonariusza lub wspólnika Spółki Przejmowanej akcji lub udziałów według stanu w dniu przypadającym nie wcześniej niż w trzecim dniu roboczym i nie później niż w siódmym dniu roboczym po dniu wpisania Połączenia do rejestru przedsiębiorców przez sąd rejestrowy właściwy miejscowo dla Spółki Przejmującej, który to dzień stanowić będzie Dzień Referencyjny. Dzień Referencyjny zostanie wskazany przez Zarząd Spółki Przejmującej.

Wszystkie Akcje Emisji Połączeniowej zostaną zdematerializowane zgodnie z postanowieniami ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi.

5.2 Dopłaty

Jeżeli po zastosowaniu Stosunku Wymiany w odniesieniu do wszystkich akcji/udziałów Spółek Przejmowanych posiadanych przez danego akcjonariusza/wspólnika Spółki Przejmowanej, takiemu akcjonariuszowi/udziowi przysługiwałoby prawo do otrzymania niecałkowitej liczby Akcji Emisji Połączeniowej, wówczas liczba wydawanych mu Akcji Emisji Połączeniowej zostanie zaokrąglona w dół do najbliższej liczby całkowitej, a akcjonariusz/udziałowiec Spółki Przejmowanej otrzyma Dopłatę Gotówkową w wysokości równej iloczynowi wyrażonej ułamkowo nadwyżki ponad tę najbliższą liczbę całkowitą Akcji Emisji Połączeniowej otrzymaną w wyniku zaokrąglenia w dół i ceny Akcji Emisji Połączeniowej ustalonej dla potrzeb Dopłat Gotówkowych. Cena Akcji Emisji Połączeniowej ustalona dla potrzeb Dopłat Gotówkowych będzie równa średniej arytmetycznej ceny jednej akcji Polimex z kolejnych 30 (trzydziestu) dni notowań na rynku podstawowym GPW, według kursu zamknięcia w systemie notowań ciągłych, poprzedzających Dzień Referencyjny.

Wysokość Dopłat należnych poszczególnym akcjonariuszom lub wspólnikom Spółek Przejmowanych zostanie obliczona zgodnie z poniższym wzorem:

$$D = A \times W$$

gdzie D oznacza wysokość Dopłaty; A oznacza ułamkową niewydaną część akcji Emisji Połączeniowej; a W oznacza średnią arytmetyczną cenę jednej akcji Polimex z kolejnych 30 (trzydziestu) dni notowań na rynku podstawowym GPW, według kursu zamknięcia w systemie notowań ciągłych, poprzedzających Dzień Referencyjny.

Jeżeli wysokość Dopłat dla wszystkich akcjonariuszy lub wspólników Spółek Przejmowanych przekroczy 10% łącznej wartości przyznanych Akcji Emisji Połączeniowej określonej na podstawie oświadczeń, o których mowa w art. 499 § 2 punkt 4 k.s.h., wartość Dopłat dla poszczególnych akcjonariuszy lub wspólników zostanie proporcjonalnie zmniejszona.

Szczegółowe zasady wypłat Dopłat Gotówkowych akcjonariuszom i/lub wspólnikom Spółek Przejmowanych w zakresie nieokreślonym w Planie Połączenia oraz uchwałach Spółek w sprawie Połączeniu zostaną określone przez Zarząd Polimex.

6. PODSUMOWANIE

Przesłanki ekonomiczne wskazują na zasadność Połączenia Polimex ze Spółkami Przejmowanymi. Połączenie jest celowe zarówno w kategoriach strategicznych, operacyjnych, inwestycyjnych i kosztowych.

Celem Grupy Polimex-Mostostal jest wzmocnienie oraz utrzymanie znaczącej przewagi konkurencyjnej w obszarze energetyki oraz przemysłu chemicznego. Osiągnięcie tego celu wymaga koncentracji zasobów, czemu ma służyć inkorporacja wybranych spółek zależnych. Dodatkowo, proces powinien zwiększyć efektywność ekonomiczną prowadzonej działalności poprzez redukcję ponoszonych kosztów.

W szczególności Połączenie pozwoli na:

- (a) umocnienie przewagi konkurencyjnej
- (b) racjonalizację zarządzania oraz skuteczniejszą kontrolę kosztów,
- (c) zwiększenie atrakcyjności dla inwestorów.

Długoterminowym efektem Połączenia będzie zwiększona efektywność działania Połączonej Spółki, która przełoży się na wzrost wartości rynkowej.

7. REKOMENDACJA ZARZĄDU

Mając na uwadze powyższe, Zarząd Polimex rekomenduje akcjonariuszom Polimex przedstawioną koncepcję Połączenia Polimex oraz Spółek Przejmowanych oraz podjęcie uchwały w sprawie Połączenia Spółek.

Sprawozdanie niniejsze zostało przyjęte uchwałą nr 4/2010 Zarządu Polimex z dnia 18.01.2010 r.