

**OPINIA ZARZĄDU W SPRAWIE WYŁĄCZENIA PRAWA POBORU DOTYCHCZASOWYCH  
AKCJONARIUSZY SPÓŁKI W ODNIESIENIU DO AKCJI NOWEJ EMISJI SERII F ORAZ W  
ODNIESIENIU DO WARRANTÓW SUBSKRYPCYJNYCH SERII B**

Działając na podstawie art. 433 § 2 i 6 Kodeksu spółek handlowych oraz w związku z przedkładanymi Nadzwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu zwołanym na dzień 10 stycznia 2017 r. projektami Uchwał w sprawie wyłączenia prawa poboru akcji nowej emisji serii F oraz wyłączenia prawa poboru imiennych warrantów subskrypcyjnych serii B („**Uchwały**”) Zarząd spółki CCC S.A. („**Spółka**”) niniejszym rekomenduje pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości prawa poboru w odniesieniu do akcji nowej emisji serii F („**Nowe Akcje**”) oraz w odniesieniu do imiennych warrantów subskrypcyjnych serii B („**Warranty**”).

Zgodnie z projektami Uchwał, Spółka planuje wyemitować nie więcej niż 3.000.000 Nowych Akcji oraz nie więcej niż 3.000.000 Warrantów z przeznaczeniem na wydanie określonym obligatariuszom Spółki, przy czym każdy z Warrantów uprawniać będzie do objęcia jednej Nowej Akcji. Nowe Akcje będą wydawane posiadaczom Warrantów w celu wykonania zobowiązań wynikających z dłużnych instrumentów finansowych zamiennych na akcje Spółki lub innych dłużnych instrumentów finansowych, z których wynikać może obowiązek spełnienia świadczenia w postaci przeniesienia własności lub wydania akcji Spółki lub przeniesienia własności lub wydania instrumentu (w tym papieru wartościowego) uprawniającego posiadacza do zapisu lub objęcia akcji Spółki, niezależnie od wszelkich innych świadczeń, w tym świadczeń pieniężnych, emitowanych przez Spółkę lub jej podmiot zależny, poddanych prawu polskiemu lub obcemu („**Instrumenty Dłużne**”), bądź też z tytułu gwarancji udzielonej w związku z emisją takich Instrumentów Dłużnych (o ile zostanie udzielona).

Emisja Warrantów ma na celu zabezpieczenie wykonania powyższych zobowiązań oraz ochronę interesów inwestorów nabywających Instrumenty Dłużne, na wypadek, gdyby Spółka (bądź jej spółka zależna) w dniu spełnienia świadczenia z nich wynikającego nie dysponowała dostateczną liczbą istniejących akcji własnych, które mogą zostać przeznaczone do wydania obligatariuszom. W zależności od ostatecznej struktury emisji Instrumentów Dłużnych, Warranty mogą zostać w pierwszej kolejności objęte przez podmiot zależny Spółki (emitenta Instrumentów Dłużnych), a następnie przeniesione na posiadaczy Instrumentów Dłużnych w celu złożenia zapisu lub objęcia Nowych Akcji. W ocenie Zarządu, takie rozwiązanie zapewni bezpieczeństwo emisji Instrumentów Dłużnych i powinno skutkować wzmożonym zainteresowaniem ze strony inwestorów, gwarantując przy tym większą kontrolę Spółki nad samym procesem ich rozliczania.

Należy zauważyć, że zgodnie z przedstawioną strukturą, pozyskanie dodatkowego kapitału przeznaczonego na realizację celów statutowych Spółki i finansowanie dalszego rozwoju grupy kapitałowej Spółki leży zarówno w interesie Spółki, jak również wszystkich akcjonariuszy, zarówno obecnych jak i przyszłych. Emisja Instrumentów Dłużnych służyć będzie jako środek do pozyskania zewnętrznego finansowania na wyżej wymienione cele. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego oraz związana z tym emisja Nowych Akcji i Warrantów stanowią natomiast nierozdzielne elementy proponowanej struktury, których brak uniemożliwi przeprowadzenie skutecznej emisji Instrumentów Dłużnych. W przypadku finansowania za pomocą Instrumentów Dłużnych zamiennych na akcje, Spółka w pierwszej kolejności pozyskuje kapitał dłużny, który dopiero po upływie określonego terminu zostaje ewentualnie konwertowany na jej akcje, w oparciu o z góry określone parametry. Oczekiwane przez Zarząd parametry konwersji zakładają natomiast cenę emisyjną na istotnie wyższym poziomie od bieżącej ceny rynkowej akcji Spółki, co leży w interesie Spółki i jej akcjonariuszy.

W ocenie Zarządu, pozyskanie przez Spółkę kapitału przez emisję długoterminowych Instrumentów Dłużnych, skonstruowanych w opisany powyżej sposób, jest optymalnym sposobem pozyskania środków, wykorzystania niskiego poziomu stóp procentowych obecnie na rynku i wydłużenia średniego terminu zapadalności zadłużenia Spółki. Zaproponowana struktura oparta na instrumentach wymiennych na akcje oraz skierowanie emisji za granicę ułatwi pozyskanie nowych zagranicznych inwestorów instytucjonalnych, co umożliwi dalszą dywersyfikację źródeł kapitału dostępnych dla Spółki. W dalsze kolejności będzie to skutkowało poprawą pozycji konkurencyjnej Spółki oraz zwiększeniem skali jej działalności, co przyczyni się do skuteczniejszej rywalizacji w Polsce i na rynkach międzynarodowych. Z kolei skierowanie emisji wyłącznie do podmiotów instytucjonalnych i pozyskanie tym samym finansowania zewnętrznego potrzebnego Spółce na dalszy rozwój z istoty rzeczy wiąże się i uzasadnia wyłączenie w całości prawa poboru aktualnych akcjonariuszy. Jest to element niezbędny, aby wszystkie Nowe



Akcje mogły zostać objęte przez nowych inwestorów, co zapewni Spółce potrzebne dokapitalizowanie oraz wzrost wartości istniejących akcji Spółki i niewątpliwie sprzyja długoterminowym interesom wszystkich akcjonariuszy.

Jednocześnie Zarząd deklaruje, że we wszystkich działaniach związanych z warunkowym podwyższeniem kapitału zakładowego oraz emisją Nowych Akcji i Warrantów będzie się kierować słusznym interesem Spółki, a cały proces zostanie realizowany na warunkach rynkowych.

Wobec powyższego, zdaniem Zarządu, cel i natura warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki uzasadniają pozbawienie akcjonariuszy w całości prawa poboru Nowych Akcji i Warrantów.

## OPINIA ZARZĄDU W SPRAWIE OGRANICZENIA PRAWA GŁOSU

Zgodnie z art. 411 § 3 Kodeksu spółek handlowych, statut może ograniczyć prawo głosu akcjonariuszy posiadających ponad 10% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki. Tego typu rozwiązanie jest obecnie wprowadzone w dziewięciu z dwudziestu spółek wchodzących w skład WIG 20 notowanych na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Zgodnie z poglądami reprezentowanymi w doktrynie, wprowadzenie wskazanego typu odstępstwa od zasady proporcjonalności jest uwarunkowane istnieniem merytorycznych powodów ograniczenia prawa głosu z perspektywy interesu spółki oraz ogółu jej akcjonariuszy. Merytorycznie uzasadnione powinno być także ewentualne niejednakowe potraktowanie akcjonariuszy w związku z ograniczeniem prawa głosu – powinni oni znajdować się w zróżnicowanych okolicznościach, co tłumaczy objęcie ich odmiennymi standardami. Biorąc pod uwagę wskazane przesłanki, Zarząd spółki CCC S.A. („Spółka”) jest przekonany o zasadności wprowadzenia przedmiotowego ograniczenia i niniejszym rekomenduje zmianę postanowień Statutu Spółki przez ograniczenie prawa głosu akcjonariuszy posiadających więcej niż 20% ogółu głosów w Spółce. Merytoryczne uzasadnienie przedmiotowej rekomendacji Zarządu zostało przedstawione poniżej.

W ocenie Zarządu, podstawą utrzymania pozycji Spółki jako lidera na polskim rynku oraz zapewnienia jej dalszego rozwoju są przede wszystkim: (i) zapewnienie Spółce długoterminowego finansowania realizacji jej statutowych celów oraz dalszego rozwoju, (ii) konsekwentna i przemyślana polityka zarządzania działalnością Spółki oraz (iii) stabilna sytuacja wewnętrzna, które są nierozdzielnie związane z utrzymaniem wysokich standardów jakości oraz wzajemnym zaufaniem, dotyczącym zarówno relacji w organach kierowniczych i nadzorczych, jak i względem akcjonariuszy. Szczególną rolę odgrywają tutaj relacje z akcjonariuszami mniejszościowymi, stanowiącymi większość akcjonariatu Spółki. Dbalność o interes Spółki oraz jej aktualnych i przyszłych akcjonariuszy wymaga natomiast wprowadzenia stosownych mechanizmów gwarantujących ochronę i poszanowanie tych interesów celem dalszego, stabilnego rozwoju Spółki. Proponowana zmiana Statutu ma na celu realizację wszystkich trzech powyżej opisanych założeń.

Po pierwsze, celem pozyskania dodatkowego kapitału z przeznaczeniem na realizację celów statutowych Spółki oraz finansowanie dalszego rozwoju grupy kapitałowej, Zarząd podjął decyzję w sprawie podjęcia czynności związanych z emisją dłużnych instrumentów finansowych zamiennych na akcje Spółki („Instrumenty Dłużne”). Zdaniem Zarządu emisja Instrumentów Dłużnych stanowi najlepszy sposób zapewnienia Spółce stabilnego, długoterminowego finansowania jej działalności, zdywersyfikowania źródeł kapitału i utrzymania szybkiego tempa wzrostu w najbliższych latach, a ponadto umożliwi poszerzenie bazy inwestorów o kolejne klasy inwestorów zagranicznych.

Analiza rynku oraz aktualnie panujących trendów i wykorzystywanych standardów emisji podobnych instrumentów dłużnych wykazała, iż potencjalni inwestorzy nabywający Instrumenty Dłużne wymagają stosownych zabezpieczeń związanych ze swoim zaangażowaniem kapitałowym w Spółkę. W związku z tym, warunki emisji Instrumentów Dłużnych zawierać muszą m.in. postanowienia zabezpieczające inwestorów przed tzw. *change of control*, tj. zmianą kontroli nad Spółką. Zgodnie ze stosownymi postanowieniami warunków emisji, inwestorzy będą uprawnieni do przedłożenia posiadanych Instrumentów Dłużnych do natychmiastowej i przedterminowej spłaty w przypadku zaistnienia określonych zmian w kontroli nad Spółką. W ocenie Zarządu, taki przedterminowy wykup Instrumentów Dłużnych może w znaczny sposób zaburzyć płynność Spółki i negatywnie wpłynąć na jej wyniki finansowe. Wobec powyższego podjęcie działań mających na celu minimalizację tego ryzyka jest konieczne.

Ponadto, wprowadzenie ograniczenia prawa głosu akcjonariuszy Spółki zmierza dodatkowo ku zapewnieniu Spółce ochrony i należytego poszanowania wspólnych interesów Spółki i jej akcjonariuszy. W szczególności dotyczy to okoliczności podjęcia próby przejęcia kontroli nad Spółką przez inwestora, którego cele względem Spółki mogą okazać się rozbieżne z dotychczasową polityką i strategią rozwoju, oraz skutkować destabilizacją zarządzania Spółką. Wprowadzenie proponowanych przez Zarząd zmian w Statucie Spółki zapewni ochronę przed tego typu próbami, a jednocześnie umożliwi zbycie akcji w Spółce przez wszystkich jej akcjonariuszy na wypadek ogłoszenia wezwania na sprzedaż 100% akcji Spółki.

W opinii Zarządu, statutowe ograniczenie prawa głosu akcjonariuszy Spółki na poziomie 20% jest optymalnym rozwiązaniem, które w pełni zabezpiecza zarówno istotne ryzyko związane z przedterminowym wykupem Instrumentów Dłużnych, a zarazem chroni interes Spółki i gwarantuje stabilność jej akcjonariatu, a także wychodzi naprzeciw potrzebom akcjonariuszy mniejszościowych. Należy także zauważyć, że tego typu ograniczenia prawa głosu są sprawdzonym rozwiązaniem, po które sięgnęła znaczna część spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. wchodzących w skład WIG20. Aktualnie aż dziewięć z dwudziestu spółek WIG20 posiada statutowe ograniczenie prawa głosu swoich akcjonariuszy.

Ograniczenie prawa głosu nie będzie natomiast dotyczyło podmiotu (lub podmiotów), które wraz z podmiotami dominującymi i zależnymi posiadają na dzień podjęcia uchwały akcje Spółki uprawniające do wykonywania więcej niż 20% ogólnej liczby głosów. Ponadto ograniczenie to nie będzie obowiązywać w przypadku ogłoszenia publicznego wezwania do zapisywania się na sprzedaż 100% pozostałych akcji Spółki, o którym mowa w art. 74 ust. 1 Ustawy o Ofercie („**Wezwanie**”), wobec podmiotu (lub podmiotów), który przekroczy próg 50% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki w drodze takiego Wezwania, oferując przy tym wszystkim inwestorom możliwość zbycia akcji posiadanych w Spółce.

Zarząd pragnie przy tym nadmienić, że przedmiotowe wyłączenie spod ograniczenia prawa głosu aktualnego akcjonariusza większościowego, będącego jednocześnie Prezesem Zarządu, założycielem Spółki oraz akcjonariuszem o charakterze strategicznym, jest warunkiem niezbędnym dla zapewnienia Spółce dalszego rozwoju i stabilności. Wynika to przede wszystkim z realizowanej przez tego akcjonariusza określonej polityki nadzoru właścicielskiego wobec Spółki oraz osobistego zaangażowania w dbałość o jej interesy. Na obecnym etapie istnienia Spółki jej dalszy rozwój opiera się w znacznej mierze na wiedzy i kompetencjach Prezesa Zarządu, a także na konsekwentnej realizacji sformułowanej przez niego strategii ekspansji. Istotnym elementem wartości Spółki jest także wypracowany model biznesowy (struktura organizacyjna, system zarządzania kadrą i sposoby jej pozyskiwania) oraz renoma, która w części opiera się na rozpoznawalności kluczowych osób w Spółce. Bezspornym jest fakt, że zmniejszenie wpływu akcjonariusza większościowego na kierunek działalności Spółki będzie mieć negatywny wpływ na jej sytuację oraz wyniki. Tym samym wyłączenie akcjonariusza strategicznego spod mechanizmu ograniczenia prawa głosu jest w pełni uzasadnione ważnym interesem Spółki. Rozwiązanie to zapewnia stabilizację Spółki oraz ma na celu minimalizację ryzyka przeprowadzenia przejęcia godzącego w interesy akcjonariuszy mniejszościowych w przyszłości.

W projekcie uchwały przewidziano także bardzo szczegółowe postanowienia odnośnie definicji akcjonariusza oraz kumulacji i redukcji głosów należących do tzw. grup akcjonariuszy. Wszystkie postanowienia doprecyzowujące ograniczenie prawa głosu mają na celu przeciwdziałanie obchodzeniu przedmiotowego ograniczenia za pomocą np. posługiwania się różnorodnymi tytułami do wykonywania prawa głosu w Spółce lub pośrednictwem podmiotów powiązanych. Ograniczenie prawa głosu akcjonariuszy mających powyżej 20% głosów powinno mieć bowiem jednakowe zastosowanie do tzw. grupy akcjonariuszy, pomiędzy którymi istnieje stosunek zależności lub dominacji na podstawie różnych przepisów prawa. Powinno także jednakowo dotyczyć wszystkich głosów jakimi dany podmiot (lub grupa podmiotów) dysponuje w Spółce z tytułu bycia jej akcjonariuszem oraz z wszelkich innych tytułów.