

Investment Banking

15 lipca 2014

Zarząd
Jastrzębska Spółka Węglowa S.A.
Al. Jana Pawła II 4
44-330 Jastrzębie-Zdrój

Do Członków Zarządu:

Zwrócili się Państwo do nas z prośbą o wyrażenie opinii co do godziwości, z perspektywy Jastrzębskiej Spółki Węglowej S.A. („JSW” lub „Spółka”), warunków finansowych Świadczenia Pieniężnego (zgodnie z definicją tego terminu zawartą poniżej), które ma zostać wypłacone przez JSW na warunkach określonych w Przedwstępnej Umowie Sprzedaży Zorganizowanej Części Przedsiębiorstwa z dnia 10 kwietnia 2014 r. („Umowa Przedwstępna”). Jak opisano w sposób wyczerpujący w Umowie Przedwstępnej, z zastrzeżeniem spełnienia określonych warunków zawieszających, JSW na podstawie Umowy Przedwstępnej nabędzie od Kompanii Węglowej S.A. („KW” lub „Sprzedający”) zorganizowaną część przedsiębiorstwa KW w postaci Kopalni Węgla Kamiennego Knurów-Szczygłowice w Knurowie („Przejmowana Część Przedsiębiorstwa”) za łączną cenę nabycia równą 1.490.000.000 zł (jeden miliard, czterysta dziewięćdziesiąt milionów złotych), netto, płatną na rzecz Sprzedającego w gotówce („Świadczenie Pieniężne” oraz, takie nabycie, „Transakcja”).

Formułując naszą opinię dokonaliśmy analizy Umowy Przedwstępnej, raportu z technicznego badania due diligence sporządzonego przez spółkę IGSMiE PAN w 2014 r. („Raport IGSMiE PAN”), raportu z wyceny sporządzonego przez PwC Polska Sp. z o.o z dnia 14 marca 2014 r. („Raport PWC”), podsumowania dokonanego przez JSW raportu dotyczącego synergii wynikających z Transakcji, który został sporządzony dla Spółki przez niezależnego zewnętrznego konsultanta (raport z dnia 16 czerwca 2014 r.) („Podsumowanie Raportu dotyczącego Synergii”) oraz odbyliśmy rozmowy z niektórymi członkami wyższej kadry kierowniczej, członkami Zarządu i innymi przedstawicielami i doradcami JSW dotyczące kwestii biznesowych Przejmowanej Części Przedsiębiorstwa, poprowadzonej przez nią działalności oraz perspektyw jej rozwoju. Dokonaliśmy oceny wybranych ogólnie dostępnych informacji biznesowych i finansowych dotyczących Przejmowanej Części Przedsiębiorstwa oraz niektórych prognoz finansowych i innych informacji oraz danych dotyczących Przejmowanej Części Przedsiębiorstwa przekazanych nam lub omówionych z nami przez kadrę kierowniczą JSW, w tym informacji dotyczących możliwych konsekwencji strategicznych oraz korzyści operacyjnych przewidywanych przez kadrę kierowniczą JSW w wyniku Transakcji. Zapoznaliśmy się również z warunkami finansowymi Transakcji określonymi w Umowie Przedwstępnej, między innymi, pod kątem historycznych i planowanych zysków oraz innych danych operacyjnych Przejmowanej Części Przedsiębiorstwa, jak również kapitalizacji i kondycji finansowej Przejmowanej Części Przedsiębiorstwa. Dokonaliśmy analizy wybranych danych finansowych, giełdowych i innych ogólnie dostępnych informacji dotyczących aspektów biznesowych innych spółek, których działalność uznaliśmy za istotną przy dokonywaniu oceny Przejmowanej Części Przedsiębiorstwa. Dodatkowo przy opracowywaniu naszej opinii przeprowadziliśmy inne analizy i badania oraz uwzględniliśmy inne informacje jak również kryteria finansowe, ekonomiczne i rynkowe, jakie uznaliśmy za wskazane w tym zakresie. Na wydanie opinii uzyskaliśmy zgodę naszego komitetu ds. opinii typu fairness opinion.

Wydając naszą opinię przyjęliśmy pewne założenia i polegaliśmy, bez przeprowadzenia niezależnej weryfikacji, na rzetelności i kompletności wszystkich informacji finansowych i innych informacji oraz danych publicznie dostępnych, przekazanych nam lub w inny sposób przeanalizowanych lub omówionych z nami, jak również na zapewnieniach kadry kierowniczej JSW, że nie są jej znane żadne istotne informacje, które zostały pominięte lub nie zostały nam ujawnione. W odniesieniu do prognoz finansowych oraz innych przekazanych nam lub w inny sposób przeanalizowanych lub omówionych z nami informacji i danych dotyczących Przejmowanej Części Przedsiębiorstwa, zostaliśmy poinformowani przez kadrę kierowniczą JSW, że prognozy oraz inne informacje i dane zostały w rozsądnym zakresie przygotowane na podstawach uwzględniających najlepsze obecnie dostępne oszacowania oraz opinie kadry kierowniczej JSW co do przyszłych wyników Przejmowanej Części Przedsiębiorstwa. Założyliśmy więc, za Państwa zgodą, że wyniki finansowe odzwierciedlone w takich prognozach oraz inne informacje i dane zostaną zrealizowane przewidzianych kwotach i w podanych terminach.

Założyliśmy, za Państwa zgodą, że Transakcja zostanie przeprowadzona zgodnie z jej warunkami, bez uchyień, modyfikacji lub zmiany któregośkolwiek z jej istotnych terminów, warunków lub uzgodnień. Założyliśmy również, że w trakcie uzyskiwania niezbędnych pozwoleń regulacyjnych, zgód osób trzecich oraz zgód i zwolnień dla celów Transakcji, nie zostaną nałożone żadne opóźnienia, ograniczenia lub warunki, które miałyby negatywny wpływ na Przejmowaną Część Przedsiębiorstwa lub korzyści, których JSW oczekuje po zakończeniu Transakcji. Nie dokonywaliśmy niezależnej wyceny aktywów lub zobowiązań (warunkowych lub innych) Przejmowanej Części Przedsiębiorstwa, ani też nie przeprowadziliśmy oględzin nieruchomości ani aktywów Przejmowanej Części Przedsiębiorstwa i oparliśmy się w tym zakresie, za Państwa zgodą, między innymi, na Raporcie IGSMiE PAN i Raporcie PWC.

Ponadto założyliśmy, za Państwa zgodą, że Spółka będzie w stanie całkowicie osiągnąć wstępne określone przez nią synergie oraz synergie dodatkowe wskazane w Podsumowaniu Raportu dotyczącego Synergii. W szczególności założyliśmy, że Podsumowanie Raportu dotyczącego Synergii, w wersji dostarczonej nam przez JSW, zawiera wszystkie odpowiednie lub właściwe informacje dotyczące takich synergii i możliwości ich osiągnięcia. Poczyniliśmy również założenie, że średnia premia cenowa osiągnięta powyżej ceny referencyjnej przez półmiedź węgiel koksujący Przejmowanej Części Przedsiębiorstwa za cztery kwartały 2012 r. i za cztery kwartały 2013 r. w wysokości 25,4 zł za tonę będzie stale wzrastać. Za Państwa zgodą przyjęliśmy również prognozy JSW dotyczące kursu wymiany PLN/USD.

W niniejszej opinii nie zajmujemy żadnego stanowiska w sprawie tego czy dana decyzja biznesowa JSW dotycząca przeprowadzenia Transakcji będzie miała wpływ na tę Transakcję, zalet Transakcji w porównaniu do alternatywnych strategii biznesowych, które mogą istnieć w odniesieniu do JSW ani skutków innych transakcji, w których JSW może uczestniczyć, a nasza opinia nie odnosi się do żadnych takich kwestii. Nie wypowiadamy się również (i nasza opinia nie dotyczy takiego zagadnienia) na temat tego czy kwota, charakter lub inny aspekt świadczenia (z finansowego lub innego punktu widzenia) na rzecz członków kadry kierowniczej, członków zarządu lub pracowników stron Transakcji lub danej klasy takich osób, są godziwe względem Świadczenia Pieniężnego. Nasza opinia z konieczności oparta jest na dostępnych nam informacjach oraz warunkach finansowych, giełdowych oraz innych warunkach i okolicznościach istniejących na dzień jej sporządzenia.

Citigroup Global Markets Limited pełni funkcję doradcy finansowego JSW w odniesieniu do niniejszej opinii i po jej przekazaniu otrzyma wynagrodzenie za takie usługi. Zarówno my jak i podmioty z nami powiązane w przeszłości świadczyliśmy, obecnie świadczymy i w przyszłości będziemy świadczyć usługi na rzecz JSW i KW, niezwiązane z planowaną Transakcją, za które to usługi my jak i nasze podmiot powiązane otrzymywaliśmy i możemy otrzymywać wynagrodzenie. Ponadto my lub nasze podmioty powiązane możemy udzielić JSW finansowania nabycia w odniesieniu do Transakcji. W zwyczajnym trybie naszej działalności zarówno my i nasze podmioty powiązane możemy prowadzić aktywny obrót papierami wartościowymi JSW lub posiadać takie papiery wartościowe, na własny rachunek lub na rachunek naszych klientów i wobec tego możemy w danym czasie posiadać długą lub krótką pozycję w takich papierach wartościowych. Dodatkowo zarówno my jak i nasze podmioty powiązane (w tym spółka Citigroup Inc. oraz podmioty z nią powiązane) możemy współpracować z JSW, Sprzedającym i ich podmiotami powiązanymi, w tym ze Skarbem Państwa RP.

Nasze usługi doradcze i opinia wyrażona w niniejszym piśmie są wyłącznie do wiadomości Zarządu JSW w związku z oceną proponowanej Transakcji, żadna osoba trzecia nie może się na nich opierać ani korzystać z nich w żadnym innym celu. Nasza opinia, ani żadna jej część, nie może być cytowana, przywoływana ani w inny sposób ujawniana, a nadto nie można publicznie powoływać się na Citigroup Global Markets Limited, bez naszej uprzedniej zgody na piśmie, przy czym takiej zgody udzielamy niniejszym w odniesieniu do publikacji niniejszej opinii w całości w charakterze załącznika do giełdowego raportu bieżącego, który zostanie wydany przez JSW w związku z Transakcją, z zastrzeżeniem zakresu wydanej zgody.

Na podstawie i z zastrzeżeniem powyższego, naszego doświadczenia jako bankierów inwestycyjnych, wykonanej przez nas pracy, jak opisano powyżej, oraz innych czynników, które uznajemy za istotne, wyrażamy opinię, że na dzień wydania niniejszej opinii, Świadczenie Pieniężne, które ma zostać wypłacone przez JSW w ramach Transakcji jest godziwe dla JSW z finansowego punktu widzenia.

Z poważaniem

CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED