



Wrocław, dnia 5 stycznia 2016 roku

Piotr Cieślak
Wiceprezes Zarządu

Zarząd Spółki
Ursus S.A.
ul. Frezerów 7
20-952 Lublin

Szanowni Państwo,

w związku z zawartą w dniu 23 grudnia 2015 roku umową nabycia akcji spółki zależnej Bioenergia Invest S.A., o której poinformowano w raporcie bieżącym Spółki Ursus S.A. nr 54/2015 oraz w informacji prasowej zamieszczonej na korporacyjnej stronie internetowej (www.ursus.com.pl), mając na uwadze zarówno wątpliwości Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych, jak również trafiające do Stowarzyszenia uwagi akcjonariuszy podające w wątpliwość ekonomiczny sens realizacji rzeczonyj transakcji na przedstawionych przez Emitenta warunkach, działając na podstawie art. 428 § 6 Kodeksu spółek handlowych, Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych zwraca się do Zarządu Spółki Ursus z prośbą o niezwłoczne udzielenie odpowiedzi na poniższe pytania:

1. Jaka niezależna firma audytorska dokonała wyceny Bioenergia Invest S.A. na potrzeby transakcji, o której mowa w raporcie bieżącym Emitenta nr 54/2015? Kiedy ta wycena została przeprowadzona?
2. Mając na uwadze szczególną transparentność, jaką powinny cechować się tego typu operacje, szczególnie z uwagi na dotychczasową strukturę akcjonariatu spółki Bioenergia Invest, proszę o przekazanie do publicznej wiadomości całego dokumentu wyceny spółki Bioenergia Invest S.A. sporządzonego przez niezależną firmę audytorską.
3. W przypadku ewentualnej odmowy ujawnienia kluczowego dokumentu, o którym mowa w punkcie poprzednim, mającego wpływ na wartość transakcji przejęcia akcji spółki Bioenergia Invest S.A., proszę o przekazanie minimum następujących informacji:
 - a. jaką metodą/metodami przeprowadzona została wycena spółki Bioenergia Invest S.A.,
 - b. jaka jest dokładna końcowa wartość spółki Bioenergia Invest S.A. wynikająca z wyceny, a jeśli wycena przeprowadzona została w oparciu



- o więcej niż jedną metodę, to jaka jest wartość spółki Bioenergia Invest S.A. oszacowana na podstawie każdej z tych metod,
- c. jeśli wycena została przeprowadzona w oparciu o model DCF oraz wycenę porównawczą, jakie kluczowe założenia przyjęto w tej wycenie (m.in. wagi poszczególnych metod wyceny, koszt kapitału, przepływy pieniężne prognozowane na kolejne lata, stopa wzrostu przepływów pieniężnych po okresie szczegółowej prognozy, porównywalne spółki w przypadku wyceny porównawczej),
 - d. jeśli wycena została oparta o inne metody niż te wskazane w punkcie c powyżej, to jakie były kluczowe założenia tej wyceny?
4. Czy wycena, o której mowa w informacji prasowej Emitenta, była jedyną wyceną sporządzaną na potrzeby transakcji nabycia akcji spółki Bioenergia Invest S.A. (zarówno tej ostatniej, jak i poprzedniej)? Jeśli nie, to jakie inne wyceny spółki Bioenergia Invest S.A. były sporządzane (kiedy, na jaki dzień, przez jakie podmioty, na jakim poziomie oszacowano wartość spółki Bioenergia Invest w tych wycenach, jakie kluczowe założenia przyjęto w tych wycenach)?
 5. Jak Zarząd Emitenta wyjaśni wycenę spółki Bioenergia Invest S.A. na poziomie przewyższającym 40 mln zł w kontekście pogarszających się z okresu na okres wyników finansowych tej spółki, a także do zmniejszenia zapotrzebowania na biomasę w elektrowniach, o czym informował Zarząd w raportach okresowych Emitenta?
 6. Jak Zarząd Emitenta wyjaśni wycenę spółki Bioenergia Invest S.A. na poziomie przewyższającym 40 mln zł wobec przedstawianej w sprawozdaniach finansowych Spółki Ursus S.A. wartości bilansowej udziałów spółki Bioenergia Invest S.A., stanowiących 63,9 proc. w jej kapitale zakładowym, na poziomie ok. 7,1 mln zł? Skąd wynika tak znaczący wzrost wyceny spółki Bioenergia Invest S.A.?
 7. Dlaczego cena nabycia akcji spółki Bioenergia Invest S.A. ustalona na potrzeby transakcji, o której mowa w raporcie bieżącym Emitenta nr 54/2015, tj. 3,66 zł za jedną akcję, znacząco odbiega od wartości godziwej akcji tej spółki wykazywanej w sprawozdaniach finansowych Spółki Ursus S.A., tj. 1 zł za jedną akcję?
 8. Jakie pozytywne zdarzenia wystąpiły w spółce Bioenergia Invest S.A. w okresie kilku ostatnich lat, które uzasadniałyby wzrost wyceny spółki Bioenergia Invest S.A. do poziomu ponad 40 mln zł?
 9. Jak cena zakupu przez Emitenta 3.978.000 akcji spółki Bioenergia Invest S.A., wynosząca 14.565.049,2 zł, tj. 3,66 zł za jedną akcję, ma się do ceny emisyjnej równej 1 zł, ustalonej na potrzeby emisji 2.900.000 akcji zwykłych na okaziciela serii B skierowanej do Ursus S.A. na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Bioenergia Invest S.A. z dnia 17 września 2013 roku?



10. Czy Rada Nadzorcza Ursus S.A. opiniowała zawarcie umowy, o której mowa w raporcie bieżącym Emitenta nr 54/2015? Jeśli tak, to jaka była to opinia, a jeśli nie, to dlaczego? Czy jakkolwiek członek Rady Nadzorczej Spółki Ursus był przeciwny zawarciu umowy, o której mowa w raporcie bieżącym Emitenta nr 54/2015?
11. Kiedy podjęta została decyzja o nabyciu pozostałych 36,1 proc. akcji w spółce Bioenergia Invest S.A.? Od kiedy nabycie pozostałych akcji w spółce Bioenergia Invest S.A. było przedmiotem rozważań Zarządu Emitenta?
12. Czy poza zwiększeniem zaangażowania w spółce Bioenergia Invest S.A. Zarząd Spółki Ursus S.A. rozważał inne projekty inwestycyjne pozwalające na realizację przyjętej strategii w zakresie uczestnictwa Emitenta w szeroko pojętej branży rolniczej? Jakie były to projekty? Czy Zarząd je realizuje? Dlaczego zdecydowano się na wariant zwiększenia zaangażowania w spółce Bioenergia Invest?
13. Jakie korzyści ekonomiczne odniósł obecnie i jakie odniesie w przyszłości Spółka Ursus w związku z nabyciem 36,1 proc. akcji spółki Bioenergia Invest S.A.?
14. Dlaczego Zarząd Emitenta nie zdecydował się na dokapitalizowanie spółki Bioenergia Invest S.A.? Dlaczego, zdaniem Zarządu Emitenta, wykup pozostałych 36,1 proc. akcji spółki Bioenergia Invest S.A. za kwotę 14,6 mln zł było korzystniejsze od dokapitalizowania spółki Bioenergia Invest S.A. taką samą kwotą?
15. W jakim okresie Zarząd Emitenta przewiduje zwrot kwoty zainwestowanej w nabycie 36,1 proc. udziałów w spółce Bioenergia Invest S.A.?
16. Jakich działań rozwojowych Zarząd Ursus S.A. nie mógłby zrealizować w przyszłości, posiadając, tak jak dotychczas, 63,9 proc. spółki Bioenergia Invest S.A.?
17. Kiedy i po jakiej cenie 363.000 akcji spółki Bioenergia Invest S.A. zostało sprzedanych przez pana Karola Zarajczyka spółce POL-MOT Holding S.A.?
18. Czy Spółka Ursus S.A. negocjowała uprzednio nabycie udziałów w spółce Bioenergia Invest S.A. od pana Karola Zarajczyka, który zgodnie z raportem kwartalnym Emitenta na dzień 30 września 2015 roku posiadał 363.000 akcji Bioenergia Invest S.A.? Jeśli tak, to jaką cenę oferowała za te akcje Spółka Ursus i dlaczego te negocjacje się nie powiodły?
19. W jaki sposób i z jakich środków sfinansowana została transakcja nabycia akcji spółki Bioenergia Invest, o której mowa w raporcie bieżącym Emitenta nr 54/2015?
20. Na co i w jakim stopniu Emitent wykorzystał środki pozyskane z emisji akcji serii P i Q? Czy możliwe jest opublikowanie szczegółowego zestawienia wykorzystania tych środków na dzień 05.01.2016 r.? Jaka część pozyskanych środków została przeznaczona na:
 - a. zwiększenie udziału w rynku,



- b. rozwój dywizji badawczo-rozwojowej,
 - c. rozwój i inwestycje w opracowywanie nowych wyrobów, które mają uzupełnić ofertę Spółki,
 - d. zmianę struktury zobowiązań,
 - e. realizację bieżących i przyszłych kontraktów zagranicznych?
21. Czy środki pozyskane z emisji akcji serii P i Q zostały wykorzystane na nabycie akcji Bioenergia Invest S.A.? Jeśli tak, to w jakim stopniu?
22. Czy poza osobami zatrudnionymi na podstawie umowy o pracę, spółka Bioenergia Invest ma zawarte inne umowy, których podstawą jest wykonywanie pracy na rzecz tej spółki (np. umowy zlecenia)? Jeśli tak, to jaka jest liczba osób świadczących pracę na rzecz spółki Bioenergia Invest z uwzględnieniem wszystkich rodzajów umów?

W opinii Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych odpowiedzi na powyższe pytania są niezbędne do prawidłowej oceny zasadności przeprowadzonej transakcji nabycia akcji spółki zależnej Bioenergia Invest, a także jej wpływu na bieżącą i przyszłą sytuację majątkową, gospodarczą i finansową Emitenta. Ponadto, w związku z faktem, iż transakcja została zawarta z dominującym akcjonariuszem Emitenta, który jest dodatkowo powiązany osobowo i kapitałowo z osobami zasiadającymi w organach Spółki Ursus, ze względu na ewentualne ryzyko pokrzywdzenia akcjonariuszy mniejszościowych Emitenta, transakcja ta powinna zostać szczególnie mocno umotywowana i cechować się maksymalną transparentnością, a jej warunki nie powinny odbiegać od warunków rynkowych.

W związku z powyższym Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych liczy, że Zarząd spółki Ursus niezwłocznie ustosunkuje się do wyżej wymienionych pytań. Przekazanie wnioskowanych informacji powinno leżeć zarówno w interesie Emitenta, jak i wszystkich jej akcjonariuszy.

Mając na uwadze tryb w którym kierowane są powyższe pytania, Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych zwraca się jednocześnie do Spółki z wnioskiem o przekazanie odpowiedzi do publicznej wiadomości w drodze publikacji raportu bieżącego zgodnie z postanowieniami § 38 ust. 1 pkt 12 *Rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.*

Z poważaniem
Ryszard Liebs