



**Opinia Zarządu spółki Ceramika Nowa Gala  
spółka akcyjna z siedzibą w Końskich  
z dnia 28 sierpnia 2020 roku**

**w sprawie: wniosku akcjonariusza Value Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Warszawie zarządzanego przez spółkę pod firmą AgioFunds Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie i projektu uchwały w sprawie powołania rewidenta do spraw szczególnych w celu zbadania wybranych zagadnień związanych z prowadzeniem spraw Spółki (dotyczy projektu uchwały numer 22 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia spółki Ceramika Nowa Gala S.A. zwołanego na dzień 31 sierpnia 2020 roku i zmienionego porządku obrad Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia spółki Ceramika Nowa Gala S.A. ogłoszonego w dniu 10 sierpnia 2020 roku)**

Działając na podstawie art. 84 ust. 5 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („**Ustawa o Ofercie**”) Zarząd spółki Ceramika Nowa Gala S.A. ("**Spółka**") przedstawia opinię dotyczącą projektu uchwały numer 22 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki zwołanego na dzień 31 sierpnia 2020 roku z wniosku akcjonariusza Spółki Value Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Warszawie zarządzanego przez spółkę pod firmą AgioFunds Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie ("**VALUE FIZ**", "**Wnioskodawca**") posiadającego 3.585.991 akcji Spółki, reprezentujących 7,65% kapitału zakładowego oraz uprawniających do wykonania 3.585.991 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowi 7,65% ogólnej liczby głosów w Spółce o umieszczenie w porządku jego obrad uchwały w sprawie powołania rewidentów do spraw szczególnych na podstawie art. 84 ust. 1 Ustawy o Ofercie w brzmieniu zgodnym z projektem uchwały Wnioskodawcy z dnia 5 sierpnia 2020 roku („**Proponowana Uchwała**”) („**Wniosek**”).

Po analizie treści Wniosku, Zarząd zmuszony jest wydać opinię negatywną co do zgodności Wniosku z prawem i interesem Spółki.

Ta opinia została sporządzona dla akcjonariuszy Spółki oraz ma na celu przedstawienie stanowiska Zarządu Spółki wobec zgłoszonego Wniosku oraz zapewnienie akcjonariuszom istotnych informacji na potrzeby podjęcia przez nich decyzji w przedmiocie Wniosku (w drodze głosowania nad Proponowaną Uchwałą).

## **1. Proponowany zakres badania**

### **1.1 Zakres podmiotowy przedmiotu badania**

W treści Proponowanej Uchwały nr 22 do zmienionego porządku obrad Zwyczajnego Walnego

Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki zwołanego na dzień 31 sierpnia 2020 roku Wnioskodawca wnosi o objęcie badaniem sposobu prowadzenia spraw Spółki oraz dokonania niezbędnych ustaleń w zakresie istotności i poprawności przesłanek do przeprowadzenia transakcji zbycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki ("**ZORG**") oraz weryfikacji okoliczności towarzyszących podjęciu decyzji o sprzedaży ZORG i ustalonej ceny sprzedaży, a w szczególności:

- (a) podstaw do prowadzenia działań restrukturyzacyjnych w Spółce, w tym w szczególności zasadności przeprowadzenia działań restrukturyzacyjnych w oparciu o podstawy wskazane przez Zarząd Spółki i rzeczywistego występowania wskazanych przyczyn restrukturyzacji;
- (b) działań podejmowanych przez Spółkę prowadzących do podjęcia decyzji o zbyciu ZORG, o której mowa w uchwale nr 7 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 24.12.2019 r., w tym w szczególności ustalenie wszelkich okoliczności towarzyszących tej decyzji oraz przebiegu procedury prowadzącej do podjęcia decyzji o zbyciu ZORG, a także ustalenie podmiotów uczestniczących w tej procedurze i ich wpływu na decyzję o zbyciu ZORG;
- (c) okoliczności, podstaw i procedury wyłonienia Cerrad sp. z o.o. z siedzibą w Starachowicach ("**Cerrad**") jako podmiotu nabywającego ZORG, w tym również wszelkich ustaleń i umów zawartych z Cerrad w przedmiocie zbycia ZORG;
- (d) wszelkich umów i transakcji zawartych pomiędzy Spółką a Cerrad do dnia przeprowadzenia badania przez Biegłego, poprzez zbadanie przedmiotu, warunków oraz przyczyn ich zawarcia pod kątem ich związku ze zbyciem ZORG oraz wpływu Cerrad na decyzję o sprzedaży ZORG, jak również pod kątem ich zasadności ekonomicznej;
- (e) prawidłowości i aktualności założeń będących podstawą sporządzonego przez Deloitte Advisory sp. z o.o. sp.k. ("**Deloitte**") w dniu 18 grudnia 2019 roku raportu z wycen ZORG i przedsiębiorstwa Ceramiki Gres S.A. będącej spółką zależną Spółki (odpowiednio "**Przedsiębiorstwo**", "**Wycena**"), jak również opinii o godziwości, tzw. *fairness opinion* z dnia 20 grudnia 2019 roku ("**Opinia**"), które z kolei były podstawą ustalania ceny minimalnej sprzedaży ZORG, wobec zawartych przez Spółkę z Cerrad w dniu 13 lutego 2020 roku, a więc już po sporządzeniu Wyceny i Opinii, umów w przedmiocie produkcji towarów na zlecenie Cerrad oraz pośrednictwa Cerrad w sprzedaży produktów Spółki ("**Umowy o Współpracy**");
- (f) kompletności i miarodajności dokumentów oraz informacji przekazanych Deloitte przez Spółkę dla sporządzenia Wyceny i Opinii;
- (g) prawidłowości dokonania w dniu 4 lutego 2020 roku odpisów z tytułu utraty wartości aktywów Spółki, o których mowa w raporcie bieżącym Spółki nr 8/2020, poprzez zbadanie źródła i momentu powstania konieczności dokonania odpisów aktualizacyjnych, w tym w szczególności ustalenie czy Spółka w prawidłowym czasie dokonała tych odpisów, mając na uwadze, iż rozpoznanie przez Zarząd Spółki utraty wartości tych aktywów nastąpiło znacznie wcześniej, a także zbadanie czy odpisy dokonane w jednostkowym sprawozdaniu Spółki za rok 2019 zostały dokonane w oparciu o właściwą podstawę, we właściwej wysokości i zgodnie z powszechnie obowiązującymi przepisami prawa i zasadami rachunkowości;

- (h) ocenę kondycji finansowej ZORG w latach 2018-2019 przy wykorzystaniu wybranych metod analizy finansowej w celu wykrycia ewentualnych zagrożeń kontynuacji działalności lub innych przesłanek sprzedaży ZORG.

Zakres badania, o które wnioskuje Wnioskodawca, wykracza poza ramy art. 84 ust. 1 Ustawy o Ofercie. Pomijając oczywistą niemożliwość przeprowadzenia takiego badania wynikającą z faktu, iż Spółka nie posiada dokumentów związanych z prowadzeniem spraw innych podmiotów, Zarząd zwraca uwagę, że wszelkie analizy prowadzone przez ewentualnych rewidentów opłacanych przez Spółkę winny dotyczyć wyłącznie określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki lub prowadzeniem jej spraw, a tym samym dotyczyć jedynie interesu i spraw Spółki. W uzasadnionym interesie Spółki nie leży ponoszenie kosztów badania spraw związanych z prowadzeniem spraw innych podmiotów.

## **1.2 Przedmiot badania był już poddany badaniu ustawowemu**

Zarząd zwraca również uwagę, iż w zakresie w jakim sprawy objęte zakresem przedmiotowym Wniosku dotyczyły prowadzenia spraw Spółki i miały wpływ na sytuację finansową Spółki, sprawy te zostały ujęte w sprawozdaniach finansowych oraz sprawozdaniach Zarządu z działalności za lata poprzedzające jak i za rok 2019 i jako takie były przedmiotem badania przez niezależnego biegłego rewidenta w ramach badania ustawowego. Sporządzone dotychczas opinie niezależnego biegłego rewidenta potwierdzają, że jednostkowe sprawozdania finansowe Spółki oraz skonsolidowane sprawozdania finansowe Spółki zostały sporządzone zgodnie z przepisami prawa, są rzetelne i zgodne z księgami i dokumentami oraz stanem faktycznym. Stosowne raporty biegłego i opinie są elementem opublikowanych raportów rocznych. Celem instytucji rewidenta ds. szczególnych nie jest umożliwienie akcjonariuszowi mniejszościowemu wnioskowania o ponowne badanie kwestii, które znalazły już odzwierciedlenie w sprawozdaniach finansowych oraz opiniach biegłych rewidentów i dublowanie, na koszt Spółki, badania ustawowego, które zostało już przeprowadzone i nie wykazało żadnych nieprawidłowości.

Dodatkowo w zakresie żądania zbadania prawidłowości i aktualności założeń będących podstawą sporządzonego w dniu 18 grudnia 2019 roku raportu z wyceny zorganizowanej części przedsiębiorstwa Spółki ("**Wycena**"), Zarząd Spółki wskazuje, że Wycena została przygotowana przez profesjonalnego doradcę jakim jest Deloitte Advisory sp. z o.o. sp. k., co potwierdza dochowanie należytej staranności przez Spółkę oraz działanie Spółki w dobrej wierze.

Ponadto przesłanki oraz poziom dokonanych odpisów zostały szczegółowo ujawnione w raportach rocznych Spółki, które podlegały już weryfikacji renomowanej firmy audytorskiej. Jako zupełnie nieuzasadnione należy uznać ponoszenie przez Spółkę dodatkowych kosztów, szczególnie w jej obecnej, trudnej sytuacji finansowej, co potwierdzają najnowsze wyniki finansowe Spółki wskazane w sprawozdaniu finansowym za I kwartał 2020 roku.

Obecna wartość aktywów netto grupy, w dużej mierze odpowiada wycenie potwierdzonej notowaniami rynkowymi oraz wielomiesięcznym, rynkowym procesem poszukiwania inwestora strategicznego.

Mając na uwadze powyższe, Spółka uważa, że w sposób prawidłowy, pełny i wyczerpujący prowadzi swoją politykę informacyjną i dotychczas opublikowane raporty bieżące i okresowe w rzetelny sposób odnoszą się do zagadnień poruszanych we Wniosku.

## **2. Rodzaje dokumentów podlegających udostępnieniu**

### **2.1 Rozszerzenie ustawowych kompetencji rewidenta**

Na skutek powołania rewidenta zaktualizuje się po stronie organów Spółki szczególny obowiązek informacyjny wobec rewidenta w zakresie ujawnienia mu dokumentów objętych Wnioskiem, albowiem w myśl art. 86 ust. 1 Ustawy o Ofercie, Zarząd obowiązany jest udostępnić rewidentowi istniejące i znajdujące się w posiadaniu Spółki dokumenty określone w Proponowanej Uchwale. Brak jest natomiast jakichkolwiek podstaw prawnych do nałożenia na Zarząd Spółki dodatkowego, pozaustawowego obowiązku udostępniania rewidentowi dokumentów „we wszelkich formach oraz w pełnym zakresie zarządzanym przez rewidenta do spraw szczególnych celem przeprowadzenia badania”. Zarząd pragnie podkreślić, że w świetle art. 86 ust. 1 w zw. z art. 84 ust. 4 pkt 3 Ustawy o Ofercie nie leży w kompetencjach rewidenta określanie zakresu dokumentów podlegających badaniu. W ocenie Zarządu przekazanie takiej kompetencji w ręce rewidenta mogłoby stanowić obejście przepisów obu ww. artykułów.

### **2.2 Brak możliwości udostępnienia dokumentów dotyczących innych podmiotów**

Wnioskodawca wnosi nadto o objęcie zakresem badania m.in. prawidłowość i aktualność założeń będących podstawą sporządzonego przez Deloitte raportu z Wyceny. Spółka nie ma uprawnień do udostępniania tego typu informacji, a ich ujawnienie może rodzić po stronie Spółki odpowiedzialność z tytułu ujawnienia tajemnicy przedsiębiorstwa innego podmiotu. Przepisy art. 86 ust. 1 oraz 84 ust. 4 pkt 3 Ustawy o Ofercie należy interpretować systemowo, tj. w powiązaniu z art. 84 ust. 1 Ustawy o Ofercie definiującym zakres zagadnień podlegających badaniu rewidenta do spraw szczególnych jako spraw związanych z utworzeniem spółki publicznej lub prowadzeniem jej spraw. W konsekwencji, objęcie treścią Proponowanej Uchwały obowiązku udostępnienia rewidentom dokumentów dotyczących innych podmiotów, tj. dokumentów co do których nie zachodzą wątpliwości, iż nie dotyczą one bezpośrednio prowadzenia spraw Spółki, również mogłoby stanowić przypadek obejścia przepisów art. 84 ust. 4 pkt 3 i 86 ust. 1 Ustawy o Ofercie.

## **3. Zgodność z uzasadnionym interesem Spółki**

### **3.1 Koszty badania**

Zaangażowanie rewidenta do przeprowadzenia badania, którego przedmiot obejmować będzie swoim zakresem sprawy ujęte w Proponowanej Uchwale, skutkować będzie koniecznością poniesienia przez Spółkę znacznych kosztów, na które składać się będą m.in. wynagrodzenie rewidenta oraz zwrot poniesionych przez niego kosztów badania oraz koszty, które Spółka będzie musiała ponieść w związku koniecznością przygotowania stosownej dokumentacji i udostępnienia jej rewidentowi. Przypomnieć należy, że Spółka poniosła już koszty badań ustawowych sprawozdań finansowych za poprzednie lata obrotowej Spółki. Ponoszenie tych kosztów ponownie w sytuacji, gdy Spółka nie dysponuje aktywami obrotowymi pozwalającymi jej na poniesienie takiego wydatku bez negatywnych konsekwencji dla działalności operacyjnej Spółki, nie leży w interesie ani Spółki ani akcjonariuszy.

Zarząd zwraca również uwagę, że *de lege lata* jedynym prawnym mechanizmem dostępnym dla Spółki celem ochrony przed nadużyciem prawa do wnioskowania o powołanie rewidenta jest wydanie negatywnej opinii Zarządu co do Wniosku i opowiedzenie się przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki przeciwko przyjęciu Proponowanej Uchwały. W świetle obowiązującej regulacji art. 84 i nast. Ustawy o Ofercie Spółce nie przysługuje roszczenie o zwrot kosztów przeprowadzonego

badania w sytuacji braku wykrycia jakichkolwiek nadużyć bądź nieprawidłowości przez rewidenta w toku badania.

### **3.2 Konieczność ujawnienia informacji objętych umowami o zachowaniu poufności**

Celem art. 84 i nast. Ustawy o Ofercie nie jest umożliwienie Wnioskodawcy uzyskania informacji, które nie mogły zostać im udostępnione na podstawie art. 428 i 429 Kodeksu Spółek Handlowych. W tym miejscu Zarząd pragnie podkreślić, że w świetle treści Wniosku, zakresem badania miałyby zostać objęte okoliczności, których Spółka nie może ujawnić do wiadomości publicznej bez ponoszenia negatywnych konsekwencji finansowych ze względu na wiążące ją umowy o zachowaniu poufności. W konsekwencji stwierdzić należy, że Wniosek, w zakresie w jakim zakłada ujawnienie tego rodzaju informacji leży w sprzeczności z interesem Spółki i stanowi nadużycie prawa do wnioskowania o powołanie w Spółce rewidenta.

### **3.3 Insynuacyjny charakter zarzutów Wnioskodawcy**

Zarząd przypomina, że celem regulacji art. 84 i nast. Ustawy o Ofercie nie jest umożliwienie Wnioskodawcy żądania ustanowienia w Spółce rewidenta w celu wywołania wrażenia, że w Spółce mają miejsce nieprawidłowości i w konsekwencji sparaliżowanie działalności Spółki. Takie działania należy uznać za nieuprawnione i stanowiące nadużycie prawa przysługującego akcjonariuszom mniejszościowym. Wysuwane przez Wnioskodawcę zarzuty mają charakter insynuacyjny; w ramach uzasadnienia Proponowanej Uchwały Wnioskodawcy nie udało się choćby uprawdopodobnić, by do jakichkolwiek uchybień bądź naruszeń prawa w prowadzeniu spraw Spółki doszło.

## **4. Podsumowanie**

W świetle powyższych poważnych i uzasadnionych wątpliwości co do zgodności treści Proponowanej Uchwały z prawem, dobrymi obyczajami i interesem Spółki w zakresie proponowanego przez Wnioskodawcę zakresu badania oraz dokumentów, które miałyby zostać udostępnione rewidentowi w ramach badania, Zarząd opiniuje Wniosek negatywnie. W ocenie Zarządu Wniosek, w zakresie, w jakim obejmuje przeprowadzenie na koszt Spółki badania przez rewidenta opartego na niejasnych kryteriach, jak również nakłada na Spółkę obowiązek przedstawienia rewidentowi dokumentów, których Spółka nie posiada, w tym dokumentów nie dotyczących bezpośrednio prowadzenia spraw Spółki oraz dokumentów, które nie są wskazane we Wniosku, ale których udostępnienia może żądać rewident według własnego uznania, zmierza do obejścia przepisów Ustawy o Ofercie, stanowi nadużycie prawa podmiotowego w rozumieniu art. 5 Kodeksu cywilnego ze względu na jego sprzeczny ze społeczno-gospodarczym przeznaczeniem prawa mniejszości użytek przez Wnioskodawcę.

**Zarząd  
spółki Ceramika Nowa Gała  
spółka akcyjna**

---

**Halina Bąk – prezes zarządu**

---

**Mariusz Mądry – członek zarządu**