



Catre: Adunarea Generala a Actionarilor S.C. Fondul Proprietatea S.A.

Nota privind vanzarea participatiilor detinute de S.C. Fondul Proprietatea S.A. ("FP") la S.C. CEZ Distributie S.A., S.C. CEZ Vanzare S.A. si S.C. CEZ Servicii S.A.

1. Informatii generale

CEZ Distributie, fosta Electrica Oltenia, este o societate pe actiuni avand in prezent trei actionari, respectiv: a) CEZ, care detine 51,0062159% din capitalul social, b) Electrica, care detine 18,9937837% din capitalul social si c) Fondul Proprietatea care detine 30,0000004% din capitalul social. Actiunile detinute de FP la CEZ Distributie au fost dobandite astfel: a) actiunile reprezentand 12% din capitalul social au fost transferate de Electrica catre FP in baza prevederilor Titlului VII al Legii nr. 247/2005 privind reforma in domeniile proprietatii si justitiei, precum si unele masuri adiacente, cu modificarile si completarile ulterioare ;b) actiunile reprezentand 18% din capitalul social au fost dobandite de FP la data de 29 iunie 2007 in baza OUG nr. 81/2007 pentru accelerarea procedurii de acordare a despagubirilor aferente imobilelor preluate in mod abuziv.

CEZ Vanzare este o societate pe actiuni, avand aceeasi structura a actionariatului precum CEZ Distributie, fiind infiintata in martie 2007 prin reorganizarea Electrica Oltenia, in vederea conformarii cerintelor de separare a activitatilor de distributie si furnizare a energiei electrice impuse de Directiva 2003/54/EC, transpuse in legislatia nationala prin prevederile art. 45 din Legea energiei electrice nr. 13/2007. Actiunile detinute de FP la CEZ Vanzare au fost dobandite astfel: a) 12% din capitalul social a fost dobandit de FP ca efect al reorganizarii prin divizare partiala a Electrica Oltenia in baza Hotararii AGA Electrica Oltenia din data de 9 martie 2007; b) 18% din capitalul social a fost dobandit de FP la data de 29 iunie 2007 in baza OUG nr. 81/2007.

CEZ Servicii este o societate pe actiuni, infiintata in 2007, avand in prezent trei actionari, respectiv: a) CEZ, care detine 51% din capitalul social, b) Electrica, care detine 37% din capitalul social si c) Fondul Proprietatea care detine 12% din capitalul social. CEZ Servicii are un capital social in valoare de 6.100.000 RON, FP contribuind cu aport in numerar in valoare de 732.000 RON la infiintarea acesteia.

2. Notificarea de exercitare a optiunii de cumparare – Aspecte juridice

La data de 26 iunie 2009, CEZ a.s. a transmis catre FP si S.C. Electrica S.A. o **"Notificare de exercitare a optiunii de cumparare"**, formulata in baza clauzei 17. 2 lit. c din Contractul de Privatizare ("Contractul") din 5 aprilie 2005, privind achizitia de actiuni ale S.C. Electrica Oltenia S.A., incheiat intre S.C. Electrica S.A., in calitate de vanzator si CEZ a.s., in calitate de cumparator, asa cum acesta a fost aprobat prin OUG nr. 114/2005 privind unele măsuri pentru derularea și finalizarea privatizării societăților comerciale filiale de distribuție și furnizare a energiei electrice "Electrica Moldova" - S.A. și "Electrica Oltenia" - S.A..

BUCHAREST FINANCIAL PLAZA, CALEA VICTORIEI NR.15, INTRAREA E, ET.2, BUCUREȘTI 3 - ROMÂNIA

S.C. FONDUL PROPRIETATEA S.A., SOCIETATE ADMINISTRATĂ ÎN SISTEM DUALIST,

SEDIUL SOCIAL: STR.APOLODOR NR.17, SECTOR 5, BUCUREȘTI

CUI: 18253260, ÎNREGISTRATĂ LA REGISTRUL COMERTULUI: J40/21901/2005,

CAPITAL SOCIAL SUBSCRIS: 14.240.540.675 RON DIN CARE VÂRSAT: 13.707.811.382 RON

TEL.: (031) 620 9100; FAX: (021) 310 4110; OFFICE@FONDULPROPRIETATEA.RO

WWW.FONDULPROPRIETATEA.RO

Handwritten signature and initials in blue ink.



- a) Potrivit clauzei 17.2 lit. c coroborata cu clauza 17.6 din Contract, actiunile detinute de Fondul Proprietatea la CEZ Distributie pot forma obiectul Optiunii de Cumparare stabilita in beneficiul CEZ, astfel incat CEZ poate solicita Fondului Proprietatea sa-i vanda, contra Pretului Optiunii de Cumparare, actiuni detinute de Fondul Proprietatea la CEZ Distributie care sa reprezinte nu mai putin de 5% din cota de participare a FP in societate la momentul exercitarii optiunii. FP a solicitat societatii de avocatura Popovici, Nitu si Asociatii o Opinie Legala ("Opinie legala") in ceea ce priveste aplicabilitatea acestei optiuni pentru actiunile detinute de FP, opinia fiind in sensul ca aceasta optiune se aplica si FP, in calitate de succesori legali ai Electrica.
- b) In ceea ce priveste actiunile detinute de FP la CEZ Vanzare, Opinia Legala concluzioneaza ca dispozitiile referitoare la Optiunea de Vanzare si Optiunea de Cumparare cuprinse in art. 17 din Contract nu se aplica, astfel incat, aceste actiuni nu pot forma obiectul Optiunii de Cumparare si FP nu poate exercita Optiunea de Vanzare, respectiv CEZ nu poate exercita Optiunea de Cumparare, cu privire la aceste actiuni.

3. Notificarea de exercitare a optiunii de cumparare – Aspecte legate de pret

Prin Notificarea de exercitare a optiunii de cumparare transmisa de CEZ a.s. catre FP, se ofera un pret de cumparare global in valoare de **8,98 EURO** pentru o actiune CEZ Distributie plus o actiune CEZ Vanzare aferent optiunii de cumparare si un pret de cumparare total in valoare de **192.684.228 EURO** pentru actiunile detinute de FP la CEZ Distributie si la CEZ Vanzare. Astfel, conform notificarii transmise si in interpretarea proprie, CEZ a.s. extinde aplicabilitatea optiunilor si asupra CEZ Vanzare, interpretare care este opusa celei existente in Opinia Legala obtinuta de FP.

Notificarea primita de FP precizeaza totodata faptul ca pretul a fost calculat conform art. 17.3 din Contract fara a preciza insa in mod concret, pe baza de formula, modalitatea in care s-a facut acest calcul si variabilele utilizate in calcul.

Concluziile raportului de evaluare intocmit de evaluatorul angajat de FP (PricewaterhouseCoopers Management Consultants SRL – "PwC) in noiembrie 2008 pentru participatiile detinute de FP la CEZ Distributie, CEZ Vanzare si CEZ Servicii (data evaluarii este 31 decembrie 2007) sunt urmatoarele:

Societatea	Participatie FP din capitalul social %	Valoare evaluata participatie (EUR)
CEZ Distributie	30%	192.900.000
CEZ Vanzare	30%	18.400.000
Subtotal	n/a	211.300.000
CEZ Servicii	12%	1.100.000
TOTAL	n/a	212.400.000

BUCHAREST FINANCIAL PLAZA, CALEA VICTORIEI NR.15, INTRAREA E, ET.2, BUCUREȘTI 3 - ROMÂNIA

S.C. FONDUL PROPRIETATEA S.A., SOCIETATE ADMINISTRATĂ ÎN SISTEM DUALIST,

SEDIUL SOCIAL: STR.APOLODOR NR.17, SECTOR 5, BUCUREȘTI

CUI: 18253260, ÎNREGISTRATĂ LA REGISTRUL COMERȚULUI: J40/21901/2005,

CAPITAL SOCIAL SUBSCRIS: 14.240.540.675 RON DIN CARE VĂRSAT: 13.707.811.382 RON

TEL.: (031) 620 9100; FAX: (021) 310 4110; OFFICE@FONDULPROPRIETATEA.RO

WWW.FONDULPROPRIETATEA.RO



FONDUL PROPRIETATEA

Evaluatorul precizeaza ca in evaluarea CEZ Distributie a fost luata in considerare ca ipoteza de lucru aplicabilitatea optiunilor de vanzare/cumparare asociate actiunilor detinute de FP la CEZ Distributie.

Situatia participatiilor detinute de FP la CEZ Distributie, CEZ Vanzare si CEZ Servicii evidentiata in situatiile financiare statutare ale FP este urmatoarea:

Societatea	Valoarea bruta contabila participatie (RON)	Valoarea bruta contabila participatie in echivalent EUR (la curs BNR 4.2175 valabil in 30.06.2009)
CEZ Distributie	424.594.334	100.674.412
CEZ Vanzare	-	-
Subtotal	424.594.334	100.674.412
CEZ Servicii	732.000	173.563
TOTAL	425.326.334	100.847.975

Nota: nu sunt constituite ajustari pentru pierderea de valoare a imobiliarilor financiare detinute la societatile din grupul CEZ la 31.12.2008

Valoarea contabila bruta la CEZ Vanzare (zero) se justifica prin faptul ca aceasta participatie provine din divizarea fostei Electrica Oltenia in 2 societati (CEZ Distributie – succesoarea Electrica Oltenia si CEZ Vanzare) in urma procesului de separare juridica obligatorie a activitatilor de Distributie si Furnizare. Costul participatiei la CEZ Servicii este reprezentant de suma cu care FP a contribuit in numerar la constituirea capitalului social al CEZ Servicii.

In cazul unei vanzari a participatiilor detinute de FP la CEZ Distributie si CEZ Vanzare, la pretul de vanzare oferit (conform calculelor CEZ a.s. rezultate din pretul optiunii conform contractului de privatizare), FP ar inregistra un castig brut (rezultat ca diferenta intre pretul de vanzare si valoarea contabila a participatiilor) de circa 92 milioane EUR. De asemenea, lichiditatile FP ar creste de la circa 256 milioane EUR in prezent, la circa 450 milioane EUR.

Chiar daca optiunea de cumparare nu este valabila in cazul CEZ Vanzare, vanzarea cumulata a pachetelor de actiuni detinute la CEZ Distributie si CEZ Vanzare este insa logica din punct de vedere strategic, avand in vedere relatiile economice dintre cele 2 societati si pozitia de actionar minoritar al FP in cele 2 societati. In plus, pozitia de actionar minoritar al FP in CEZ Servicii si valoarea relativ mica a pachetului de actiuni comparativ cu pachetele detinute la CEZ Distributie si CEZ Vanzare, recomanda vanzarea impreuna inclusiv a pachetului de actiuni detinut la CEZ Servicii.

Conform calculelor preliminare efectuate de evaluatorul angajat de FP ("PwC), pretul optiunii estimat conform clauzelor contractului de privatizare se incadreaza in intervalul **8.22 – 11.76 EUR** pentru o actiune CEZ Distributie plus o actiune CEZ Vanzare.

BUCHAREST FINANCIAL PLAZA, CALEA VICTORIEI NR.15, INTRAREA E, ET.2, BUCUREȘTI 3 - ROMÂNIA

S.C. FONDUL PROPRIETATEA S.A., SOCIETATE ADMINISTRATĂ ÎN SISTEM DUALIST,

SEDIUL SOCIAL: STR.APOLODOR NR.17, SECTOR 5, BUCUREȘTI

CUI: 18253260, ÎNREGISTRATĂ LA REGISTRUL COMERȚULUI: J40/21901/2005,

CAPITAL SOCIAL SUBSCRIS: 14.240.540.675 RON DIN CARE VĂRSAT: 13.707.811.382 RON

TEL.: (031) 620 9100; FAX: (021) 310 4110; OFFICE@FONDULPROPRIETATEA.RO

WWW.FONDULPROPRIETATEA.RO



FONDUL PROPRIETATEA

Datorita clauzelor insuficient de explicite ale contractului de privatizare, exista mai multe variabile interpretabile datorita carora nu se poate determina un singur pret ci un interval de preturi. Din rulara acestor variabile au rezultat un numar de 18 valori posibile ale pretului optiunii.

Mecanismul de determinare a pretului, astfel cum este prevazut in Contractul de privatizare, utilizeaza termeni si indicatori nedefiniti sau definiti sumar, care permit interpretari multiple. In aceste conditii, in raport de interesele celor doua parti, este imposibil de determinat strict matematic un pret unic, acceptabil deopotriwa de ambele parti.

Pretul optiunii oferit prin notificarea primita de la CEZ (8.98 euro/actiune CEZ Distributie plus o actiune CEZ Vanzare) este in interiorul intervalului de valori estimat de evaluatorul angajat de FP (8.22 -11.76 euro/ actiune CEZ Distributie plus actiune CEZ Vanzare).

Potrivit dispozitiilor din Contractul de privatizare, odata lansata notificarea de exercitare a optiunii (fie ea de vanzare, ori de cumparare), mecanismul *call – put* devine obligatoriu pentru ambele parti. Situatiaw in care nu se ajunge la un acord intre FP si CEZ cu privire la pretul de exercitiu al optiunii–avand in vedere caracterul esential al pretului, ca element al oricarui contract de vanzare-cumparare – duce la imposibilitatea formarii acordului de vointa si, deci, la imposibilitatea incheierii tranzactiei. Astfel, in conditiile in care CEZ si FP nu ajung la un acord exista riscul actionarii in instanta a unei parti de catre cealalta, pentru nerespectarea obligatiilor contractuale.

Art. 17. 2 lit. g din Contractul de privatizare stabileste un termen limita pentru finalizarea optiunii de cumparare (i.e. a 30-a zi lucratoare dupa momentul transmiterii notificarii de exercitare a optiunii). Astfel, pana la data de 07.08.2009, FP trebuie sa transmita un raspuns formal la Notificarea privind exercitarea optiunii de cumparare transmisa de CEZ.

Potrivit art. 12 alin. 3 lit. h din Actul constitutiv al FP, Adunarea generala extraordinara a actionarilor (“AGEA”) trebuie sa aprobe tranzactiile ce depasesc ca valoare 5% din activele FP, iar o potentiala tranzactie ce ar implica vanzarea participatiilor FP detinute la CEZ Distributie, CEZ Vanzare si CEZ Servicii trebuie aprobata de AGEA.

Directoratul,