



## Stanowisko Zarządu PROTEKTOR S.A.

### dotyczące wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji PROTEKTOR S.A. ogłoszonego przez Luma Holding Limited z siedzibą w St. Julians w dniu 6 września 2018 r.

Działając na podstawie art. 80 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (dalej jako: „**Ustawa**”), Zarząd PROTEKTOR S.A. z siedzibą w Lublinie (dalej jako: „**Spółka**”) przedstawia swoje stanowisko w sprawie wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Spółki ogłoszonego w dniu 6 września 2018 r. na podstawie art. 73 ust. 1 Ustawy przez spółkę prawa maltańskiego Luma Holding Limited z siedzibą w St. Julians (dalej jako: „**Wzywający**”) za pośrednictwem Domu Maklerskiego mBank S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej jako: „**Wezwanie**”).

Wzywający zamierza nabyć w ramach Wezwania 6.296.150 (sześć milionów dwieście dziewięćdziesiąt sześć tysięcy sto pięćdziesiąt) zdematerializowanych akcji zwykłych Spółki na okaziciela, stanowiących 33,10% kapitału zakładowego Spółki i odpowiadających 6.296.150 (sześć milionów dwieście dziewięćdziesiąt sześć tysięcy sto pięćdziesiąt) głosom na Walnych Zgromadzeniach Spółki, uprawniających do 33,10% ogólnej liczby głosów w Spółce. Jedna akcja Spółki uprawnia do jednego głosu na Walnych Zgromadzeniach Spółki.

Zgodnie z treścią Wezwania oraz wedle stanu na dzień jego ogłoszenia, Wzywający nie posiada bezpośrednio żadnej akcji Spółki. Wzywający posiada natomiast pośrednio – poprzez podmiot zależny w rozumieniu Ustawy, w którym posiada akcje odpowiadające 100% kapitału zakładowego tego podmiotu, tj. Luma Investment S.A. z siedzibą w Łaziskach Górnych (dalej jako: „**Podmiot Zależny**”) – 6.258.106 (sześć milionów dwieście pięćdziesiąt osiem tysięcy sto sześć) akcji Spółki, stanowiących 32,90% kapitału zakładowego Spółki, uprawniających do 6.258.106 (sześć milionów dwieście pięćdziesiąt osiem tysięcy sto sześć) głosów na Walnych Zgromadzeniach Spółki, reprezentujących 32,90% ogólnej liczby głosów w Spółce.

Po przeprowadzeniu Wezwania, Wzywający zamierza osiągnąć wspólnie z Podmiotem Zależnym łącznie 12.554.256 (dwanaście milionów pięćset pięćdziesiąt cztery tysiące dwieście pięćdziesiąt sześć) akcji Spółki, stanowiących 66% kapitału zakładowego Spółki, uprawniających do 12.554.256 (dwanaście milionów pięćset pięćdziesiąt cztery tysiące dwieście pięćdziesiąt sześć) głosów na Walnych Zgromadzeniach Spółki, reprezentujących 66% ogólnej liczby głosów w Spółce.

Zgodnie z treścią Wezwania, minimalna liczba akcji Spółki (oraz wynikających z tych papierów wartościowych głosów) objętych zapisami, po osiągnięciu której Wzywający zobowiązuje się do nabycia akcji Spółki w ramach Wezwania, wynosi 3.296.444 (trzy miliony dwieście dziewięćdziesiąt sześć tysięcy czterysta czterdzieści cztery) akcje, stanowiące 17,33% kapitału zakładowego Spółki, uprawniające do 3.296.444 (trzy miliony dwieście dziewięćdziesiąt sześć tysięcy czterysta czterdzieści cztery) głosów na Walnych Zgromadzeniach Spółki, reprezentujące 17,33% ogólnej liczby głosów w Spółce. Uwzględniając przedmiotowy warunek, Wzywający po przeprowadzeniu Wezwania zamierza

osiągnąć wspólnie z Podmiotem Zależnym łącznie co najmniej 9.554.550 (dziewięć milionów pięćset pięćdziesiąt cztery tysiące pięćset pięćdziesiąt) akcji Spółki, stanowiących 50,23% kapitału zakładowego Spółki, uprawniających do 9.554.550 (dziewięć milionów pięćset pięćdziesiąt cztery tysiące pięćset pięćdziesiąt) głosów na Walnych Zgromadzeniach Spółki, reprezentujących 50,23% ogólnej liczby głosów w Spółce. Wzywający zastrzegł jednak w treści Wezwania prawo do podjęcia decyzji o nabyciu akcji Spółki objętych dokonanymi w jego ramach zapisami nawet wówczas, gdy opisany wyżej warunek nie zostanie spełniony.

W związku z ogłoszeniem Wezwania Zarząd Spółki obowiązany jest do przekazania Komisji Nadzoru Finansowego oraz do publicznej wiadomości stanowiska zawierającego w szczególności opinię dotyczącą wpływu Wezwania na interes Spółki, w tym zatrudnienie w Spółce, strategicznych planów Wzywającego wobec Spółki i ich prawdopodobnego wpływu na zatrudnienie w Spółce oraz na lokalizację prowadzenia jej działalności. Wspomniane stanowisko ma zawierać również stwierdzenie, czy zdaniem Zarządu Spółki cena proponowana w Wezwaniu odpowiada wartości godziwej Spółki, przy czym dotychczasowe notowania na rynku regulowanym nie mogą być jedynym miernikiem tej wartości.

### **1. Zastrzeżenia.**

W dniu 20 września 2018 r. Antares Corporate Finance Sp. z o.o. (dalej jako: „**Antares**”) przedstawił Zarządowi Spółki pisemną opinię (dalej jako: „**Opinia**”), podlegającą odpowiednim założeniom, ograniczeniom i zastrzeżeniom, w której stwierdził, że cena proponowana w Wezwaniu nie odpowiada wartości godziwej Spółki. Antares jest firmą doradczą - inwestycyjną o szerokim zakresie usług i praktyce w prowadzeniu transakcji kapitałowych i nie reprezentuje żadnego podmiotu w związku z Wezwaniem oraz nie odpowiada wobec żadnego podmiotu poza Spółką za zapewnienie ochrony jaką otrzymują klienci Antares ani za świadczenie usług doradztwa w związku z Wezwaniem lub treścią niniejszego dokumentu albo jakkolwiek inną sprawą. Opinia stanowi załącznik do niniejszego dokumentu.

Formułując niniejsze stanowisko Zarząd Spółki wziął pod uwagę wszelkie relewantne czynniki wewnętrzne odnoszące się do Spółki oraz jej sytuacji finansowej, a w szczególności założenia opracowanej przez Zarząd Spółki „*Strategii Rozwoju Spółki na lata 2018 – 2023*” (dalej jako: „**Strategia**”), które zostały przekazane do publicznej wiadomości za pośrednictwem raportu bieżącego nr 29/2018 z dnia 27 czerwca 2018 r.

Na potrzeby sporządzenia niniejszej opinii, Zarząd Spółki dokonał analizy następujących dostępnych mu źródeł informacji i danych:

- a) dokumentu Wezwania;
- b) cen rynkowych akcji Spółki w okresie sześciu miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania;
- c) dostępnych publicznie informacji o kondycji finansowej, operacyjnej i cenach rynkowych akcji wybranych spółek prowadzących porównywalną działalność do działalności Spółki z polskiego rynku giełdowego oraz z innych giełd;
- d) dokumentu przyjętej Strategii;
- e) Opinii.

Stanowisko Zarządu Spółki przedstawione w niniejszym dokumencie nie stanowi informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną ani rekomendacji inwestycyjnej, o których mowa w *Rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE*, a także w *Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającym rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów*.

Każda osoba podejmująca decyzję inwestycyjną dotyczącą akcji Spółki, po zapoznaniu się z niniejszym stanowiskiem Zarządu Spółki w sprawie Wezwania, powinna dokonać – na podstawie wszelkich dostępnych informacji, w tym dostarczonych przez Wzywającego i przez Spółkę w związku z wykonaniem obowiązków informacyjnych – własnej oceny ryzyka inwestycyjnego związanego ze zbyciem, dalszym posiadaniem lub nabyciem instrumentów finansowych, w tym (w przypadku takiej potrzeby) uzyskać indywidualną poradę lub rekomendację od doradców posiadających odpowiednie kwalifikacje oraz wiedzę.

Decyzja dotycząca sprzedaży akcji Spółki w odpowiedzi na Wezwanie powinna być niezależną decyzją każdego z akcjonariuszy Spółki, podjętą samodzielnie oraz w sposób dobrowolny. W szczególności zaś każdy akcjonariusz Spółki, analizując możliwość złożenia zapisu w ramach odpowiedzi na Wezwanie, powinien ocenić ryzyko inwestycyjne z tym związane oraz wszelkie implikacje prawne lub podatkowe w tym zakresie.

## **2. Plany strategiczne Wzywającego wobec Spółki oraz wpływ Wezwania na interes Spółki.**

W treści Wezwania wskazano, iż *„Wzywający traktuje nabycie Akcji jako inwestycję długoterminową o charakterze portfelowym”*, zaś jego głównym zamiarem jest *„uzyskać status podmiotu pośrednio dominującego względem Spółki oraz wspomagać w przyszłości jej działalność jako nowy partner strategiczny”*. Ponadto Wzywający objaśnił, że pozostaje on *„aktywnym na rynku polskim oraz w Europie Środkowo – Wschodniej inwestorem wspierającym rozwój firm portfelowych w oparciu nie tylko o środki finansowe, ale również o wiedzę oraz doświadczenie biznesowe w wielu branżach oparte na wyspecjalizowanej kadrze menadżerów”*. Wedle deklaracji zawartej w Wezwaniu, *„Wzywający zamierza, między innymi poprzez zacieśnienie oraz intensyfikację współpracy ze Spółką na wielu płaszczyznach, podjąć działania zmierzające do zwiększenia skali działalności Spółki przy zachowaniu jej podstawowego przedmiotu działalności”*.

Przytoczone wyżej stwierdzenia pochodzące z Wezwania nie zawierają opisu konkretnych aktywności, które Wzywający zamierza przedsięwziąć w odniesieniu do biznesowej działalności Spółki jako jej nowy partner strategiczny. W konsekwencji Zarząd Spółki nie ma możliwości w sposób szczegółowy odnieść się do planów strategicznych Wzywającego wobec Spółki, a także ocenić kompleksowo wpływ Wezwania na interes Spółki.

Zarząd Spółki pozytywnie przyjmuje stwierdzenie Wzywającego o zamiarze zachowania podstawowego przedmiotu działalności Spółki w obecnym jego kształcie, przy jednoczesnym szerokim zapewnieniu udzielenia wsparcia mającego na celu zwiększenie skali funkcjonowania Spółki. Niemniej jednak Wzywający nie przedstawił dotychczas Spółce szczegółowych propozycji ściślejszej kooperacji, co – jak można przypuszczać – nastąpi pod warunkiem zakończenia ogłoszonego Wezwania z rezultatem polegającym na uzyskaniu przez Wzywającego (pośrednio) pozycji dominującej w strukturze własnościowej Spółki.

Zarząd Spółki pragnie przypomnieć, iż w roku 2018 rozpoczęto wdrażanie w Spółce nowego wieloletniego planu rozwoju zebranego w formie Strategii, w ramach którego zdefiniowano 7 kluczowych elementów mających stanowić fundament rozwoju biznesu Spółki. Wśród nich znaczącą pozycję zajmują czynniki ogniskujące wokół optymalizacji kosztów ponoszonych przez Spółkę w związku z działalnością operacyjną, a także doskonalenia dotychczasowych oraz rozwijania nowych kanałów sprzedaży produktów Spółki.

Zarząd Spółki zwraca uwagę na fakt, że przyjęta decyzją Rady Nadzorczej Strategia zakłada politykę dywidendową na poziomie 50% – 100%, tymczasem Wzywający w swoim dokumencie przedstawił wizję przeznaczania 100% zysku jednostkowego Spółki do podziału co najmniej za lata 2018 – 2023 na kapitał zapasowy lub rezerwy Spółki.

### **3. Wpływ na zatrudnienie w Spółce.**

W dokumencie Wezwania nie zawarto wprost informacji na temat jego wpływu na zatrudnienie w Spółce. Z zaprezentowanych przez Wzywającego szczegółowych zamiarów względem Spółki również nie sposób jest jednoznacznie określić jak zakończenie Wezwania (z minimalną liczbą zapisów dokonanych na sprzedaż akcji Spółki) miałyby przekładać się na przyszłe zatrudnienie w Spółce.

Biorąc pod uwagę powyższe, nie można ocenić wpływu Wezwania na zatrudnienie w Spółce.

### **4. Lokalizacja prowadzenia działalności Spółki.**

W dokumencie Wezwania nie zawarto wprost informacji na temat jego wpływu na lokalizację prowadzenia działalności Spółki. Z zaprezentowanych przez Wzywającego szczegółowych zamiarów względem Spółki wynika zaledwie, iż jego celem (w przypadku zakończenia Wezwania z minimalną liczbą zapisów dokonanych na sprzedaż akcji Spółki) pozostaje zachowanie podstawowego przedmiotu działalności Spółki.

Uwzględniając rozlokowanie składników majątku Spółki wykorzystywanych do realizowanej przez Spółkę produkcji towarów, a także charakter tych aktywów, można przypuszczać, iż w najbliższym czasie lokalizacja głównych zasobów produkcyjnych Spółki nie ulegnie zmianie. Jednocześnie, deklarowane przez Wzywającego wsparcie przy zwiększaniu skali działalności Spółki może przekładać się potencjalnie na powiększenie geograficznego zakresu rynków, na których Spółka prowadzi swoją aktywność sprzedażową.

Literalna treść Wezwania nie pozwala na kompleksową ocenę jego wpływu na lokalizację prowadzenia działalności przez Spółkę.

### **5. Stanowisko Zarządu dotyczące ceny za akcje Spółki zaproponowanej w Wezwaniu.**

W odniesieniu do ceny zaproponowanej w Wezwaniu, Zarząd Spółki zwraca uwagę, że zgodnie z art. 79 Ustawy, cena ta nie może być niższa od:

- a) średniej ceny rynkowej z okresu sześciu miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania, w czasie których dokonywany był obrót tymi akcjami na rynku głównym;
- b) najwyższej ceny, jaką za akcje będące przedmiotem Wezwania podmiot obowiązany do jego ogłoszenia, podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, lub podmioty będące stronami zawartego z nimi porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy, zapłaciły w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem Wezwania;
- c) najwyższej wartości rzeczy lub praw, które podmiot obowiązany do ogłoszenia Wezwania, podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, lub podmioty

będące stronami zawartego z nim porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy, wydały w zamian za akcje będące przedmiotem wezwania, w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania.

Za średnią cenę rynkową uważa się cenę będącą średnią arytmetyczną ze średnich, dziennych cen akcji Spółki ważonych wolumenem obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w odpowiednim okresie.

Zgodnie z treścią Wezwania:

- a) średnia cena rynkowa akcji Spółki z okresu sześciu miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania wynosi 3,64 zł (trzy złote, sześćdziesiąt cztery grosze);
- b) cena wskazana w Wezwaniu nie jest niższa od najwyższej ceny, jaką Wzywający lub podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące lub podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy, zapłaciły w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem Wezwania za akcje Spółki;
- c) w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem Wezwania, Wzywający lub podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące lub podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy, nabywały akcje Spółki po najwyższej cenie wynoszącej 4,20 zł (cztery złote i dwadzieścia groszy) za jedną akcję;
- d) w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem Wezwania, Wzywający lub podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące lub podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy, nie nabywały akcji Spółki w zamian za świadczenia niepieniężne.

Cena oferowana w wezwaniu wynosi 4,20 zł (cztery złote i dwadzieścia groszy) za jedną akcję Spółki, a zatem nie jest niższa od ceny wskazanej w punktach a)-d) powyżej.

W odpowiedzi na wymagania odpowiednich przepisów prawa, Zarząd działając w oparciu o własną posiadaną wiedzę i Opinię stwierdza, że zaoferowana w Wezwaniu cena nie prezentuje wartości godziwej Spółki.

Jednocześnie, zgodnie z powyżej przedstawionymi informacjami, Zarząd Spółki stwierdza, że cena zaproponowana w Wezwaniu jest zgodna z wymogami ceny minimalnej wynikającymi z art. 79 Ustawy.

*(-) Andrzej Filip Wojciechowski*

*(-) Paweł Rolewski*

*(-) Sławomir Baniak*

---

Andrzej Filip Wojciechowski  
**Prezes Zarządu**

---

Paweł Rolewski  
**Członek Zarządu**

---

Sławomir Baniak  
**Członek Zarządu**