

RAPORT BIEŻĄCY NR 15/2019, z dnia 29.10.2019 r. - załącznik

Stanowisko Zarządu ES-SYSTEM S.A. dotyczące wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Spółki, ogłoszonego przez Glamox AS

Zarząd ES-SYSTEM S.A. („Spółka”), 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 ("Ustawa o Ofercie Publicznej"), przekazuje do publicznej wiadomości stanowisko Zarządu Spółki dotyczące:

- Wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Spółki, ogłoszonego dnia 14 października 2019 r. ("Wezwanie") przez Glamox AS z siedzibą w Molde, Norwegia ("Wzywający"), na podstawie art. 74 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz zgodnie z rozporządzeniem Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 14 września 2017 r. w sprawie wzorów wezwań do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji spółki publicznej, szczegółowego sposobu ich ogłaszania oraz warunków nabywania akcji w wyniku tych wezwań ("Rozporządzenie") oraz
- Komunikatów o zmianie tekstu Wezwania, ogłoszonych na podstawie par. 7 ust. 1 oraz ust. 2 pkt 3) Rozporządzenia: dnia 17.10.2019 r., zmieniającego treść pkt 31. Wezwania oraz dnia 23.10.2019 r., zmieniającego treść pkt 19. Wezwania. („Komunikaty”)

I. Wybrane informacje na temat ogłoszonego Wezwania

Zgodnie z treścią Wezwania, Wzywający jako podmiot nabywający akcje, zamierza nabyć w wyniku Wezwania 42.863.637 akcji Spółki, uprawniających do 42.863.637 głosów, co stanowi 100% akcji Spółki i 100% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki. Wszystkie akcje objęte wezwaniem są akcjami zwykłymi na okaziciela o wartości nominalnej 0,33 zł każda, zdematerializowanymi i dopuszczonymi do obrotu na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”). Wzywający zamierza nabyć akcje pod warunkiem, że zapisami w Wezwaniu zostanie objętych co najmniej 28.290.000 akcji, uprawniających do co najmniej 28.290.000 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, tj. co najmniej 66% ogólnej liczby akcji, uprawniających do co najmniej 66% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.

Wezwanie uzależnione jest ponadto od spełnienia warunków prawnych w postaci:

- 1) Wydania przez Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów („UOKiK”) decyzji o udzieleniu bezwarunkowej zgody na koncentrację przedsiębiorców, polegającą na przejęciu kontroli nad Spółką w drodze nabycia przez Wzywającego akcji lub bezskutecznego upływu ustawowego terminu na wydanie takiej decyzji, oraz
- 2) Wydania przez odpowiedni organ antymonopolowy w Austrii decyzji o udzieleniu bezwarunkowej zgody na koncentrację przedsiębiorców, polegającą na przejęciu kontroli nad Spółką w drodze nabycia przez Wzywającego akcji lub bezskutecznego upływu ustawowego terminu na wydanie takiej decyzji.

W przypadku, gdy zgoda na dokonanie koncentracji zawiera lub została wydana z zastrzeżeniem warunków, środków zaradczych lub zobowiązań, które muszą zostać spełnione przez Wzywającego lub podmioty powiązane Wzywającego, lub przez Spółkę lub podmioty powiązane Spółki, Wzywający, po wnikliwej analizie warunków, może jednostronnie podjąć decyzję o nabyciu akcji pomimo niespełnienia się warunku uzyskania przez Wzywającego bezwarunkowej decyzji Prezesa UOKiK w przedmiocie wyrażenia zgody na dokonanie koncentracji polegającej na przejęciu kontroli nad Spółką. Wzywający oczekuje, że ww. warunki prawne zostaną spełnione w ciągu pierwszych czterech tygodni okresu przyjmowania zapisów, tj. do 2 grudnia 2019 r. Termin ten może zostać przedłużony jednokrotnie lub wielokrotnie, o ile powyższy warunek nie zostanie spełniony w pierwotnie przewidzianym terminie.

Zgodnie z treścią Wezwania, Wzywający zastrzegł sobie prawo do nabycia akcji w ramach Wezwania pomimo nieziszczenia się jednego lub więcej wyżej wymienionych warunków wskazanych w Wezwaniu.

W dniu ogłoszenia Wezwania Wzywający, ani żaden z jego podmiotów zależnych lub wobec niego dominujących (w rozumieniu Ustawy o Ofercie Publicznej) nie posiadał żadnych akcji Spółki. Podmioty zależne ani podmioty dominujące Wzywającego nie zamierzają nabyć akcji Spółki w Wezwaniu.

Podmiotem bezpośrednio dominującym (w rozumieniu Ustawy o Ofercie Publicznej) wobec Wzywającego jest GLX Holding AS z siedzibą w Norwegii. Podmiotem dominującym najwyższego szczebla wobec GLX Holding AS jest fundusz private equity Triton Fund IV zarządzany przez Triton Managers IV Limited + TFF IV Limited z siedzibą w St. Helier, Jersey.

II. Podstawy stanowiska Zarządu

Zgodnie z art. 80 Ustawy o Ofercie Publicznej, Zarząd Spółki informuje, że jego stanowisko oparte jest na:

- analizie informacji podanych przez Wzywającego w treści Wezwania i Komunikatach,
- publicznie dostępnych informacjach i danych dotyczących czynników rynkowych, ekonomicznych oraz faktycznych mających wpływ na działalność i wyniki finansowe Spółki, w tym na sprawozdaniach finansowych Spółki,
- przeanalizie cen rynkowych akcji Spółki w okresie 6 miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania
- opinii na temat ceny akcji w Wezwaniu, przygotowanej przez zewnętrzny podmiot, to jest KPMG Advisory Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. (dalej „KPMG”) na zlecenie Zarządu Spółki („Opinia”), załączonej do niniejszego stanowiska.

Z wyłączeniem informacji pochodzących od Spółki, Zarząd Spółki nie ponosi odpowiedzialności za rzetelność, kompletność i prawdziwość informacji pochodzących z zewnętrznych źródeł. Za prawdziwość informacji zamieszczonych w Wezwaniu odpowiada Wzywający.

III. Opinia Zarządu dotycząca 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 działalności przez Spółkę

Zgodnie z oświadczeniem Wzywającego zamieszczonym w Komunikacie zmieniającym pkt. 31 Wezwania, Wzywający zamierza nabyć do 100% akcji i głosów na walnym zgromadzeniu Spółki. Wzywający nabywa akcje jako długoterminową inwestycję strategiczną i jego zamiarem jest kontynuowanie przez Spółkę działalności zgodnie z obecnym jej profilem oraz integracja Spółki w ramach grupy kapitałowej Wzywającego. Wezwanie nie prowadzi bezpośrednio do zniesienia dematerializacji akcji Spółki i wycofania ich z obrotu na GPW. Jednakże, w przypadku nabycia przez Wzywającego, w wyniku Wezwania, wystarczającej liczby akcji oraz głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, pozwalających na przeprowadzenie przymusowego wykupu akcji posiadanych przez akcjonariuszy mniejszościowych, Wzywający zamierza przeprowadzić przymusowy wykup akcji posiadanych przez akcjonariuszy mniejszościowych, a następnie doprowadzić do zniesienia dematerializacji akcji i w konsekwencji wycofania akcji Spółki z obrotu na GPW, w każdym przypadku na podstawie i zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa.

Zarząd ocenia, że przedstawione w Komunikacie Wzywającego strategiczne plany wobec Spółki są zgodne z interesem Spółki i będą służyć jej dalszemu rozwojowi.

Wzywający jest podmiotem branżowym, posiadającym duże doświadczenie na rynku oświetleniowym, w szczególności w Europie Zachodniej, która dla Spółki jest jednym z ważniejszych kierunków sprzedaży. Zarząd ocenia, że dzięki osiągnięciu zamiaru Wzywającego możliwe będzie m.in. zwiększenie dotychczasowego poziomu sprzedaży oraz wzrost ilości zleceń w zakresie produkcji.

W treści Wezwania oraz Komunikatów, Wzywający nie przedstawił informacji dotyczących wpływu Wezwania oraz strategicznych planów Wzywającego na zatrudnienie w Spółce oraz na lokalizację prowadzenia jej działalności. Biorąc powyższe pod uwagę, Zarząd nie może ocenić czy Wezwanie może wpłynąć na lokalizację działalności Spółki w przyszłości oraz czy przeprowadzenie Wezwania oraz plany strategiczne Wzywającego będą miały wpływ na zatrudnienie w Spółce w przyszłości.

IV. Stanowisko Zarządu wobec ceny akcji zaproponowanej w Wezwaniu

Zgodnie z informacjami podanymi w Wezwaniu, akcje objęte Wezwaniem będą nabywane po cenie 3,50 PLN za jedną Akcję ("Cena Akcji w Wezwaniu"). Z treści Wezwania wynika, że:

- Cena Akcji w Wezwaniu jest zgodna z warunkami wskazanymi w art. 79 ust. 1-3 Ustawy o Ofercie Publicznej;

- Cena Akcji w Wezwaniu nie jest niższa od średniej ceny rynkowej akcji, czyli ceny będącej średnią arytmetyczną ze średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu, z okresu 6 miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania, w czasie których dokonywany był obrót akcjami Spółki na rynku podstawowym GPW, wynoszącej, w zaokrągleniu w górę do pełnego grosza, 2,39 zł;

- Cena Akcji w Wezwaniu nie jest niższa od średniej ceny rynkowej akcji, czyli ceny będącej średnią arytmetyczną ze średnich cen ważonych wolumenu obrotu, z okresu 3 miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania, w czasie których dokonywany był obrót akcjami Spółki na rynku podstawowym GPW, wynoszącej, w zaokrągleniu w górę do pełnego grosza, 2,51 zł.

W dniu 29 października 2019 roku Zarząd Spółki uzyskał od KPMG pisemną opinię na temat finansowych warunków wezwania do sprzedaży akcji Spółki, który to podmiot jest wyłącznie doradcą finansowym Spółki i nie reprezentuje żadnego podmiotu w związku z Wezwaniem.

Zgodnie z Opinią, stanowiącą załącznik do niniejszego stanowiska, Cena Akcji w Wezwaniu znajduje się w przedziale wartości godziwej 100% akcji Spółki (w przeliczeniu na jedną akcję Spółki).

Uwzględniając powyższe, po zapoznaniu się z opinią zewnętrznego podmiotu, Zarząd Spółki stwierdza, że Cena Akcji w Wezwaniu jest zgodna z wymogami ceny minimalnej określonymi w art. 79 Ustawy o Ofercie Publicznej i odpowiada wartości godziwej Spółki.

V. Zastrzeżenia

Niniejsze stanowisko nie stanowi rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. 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.

W przedmiocie zarówno oceny Wezwania jak i stanowiska Zarządu każdy z Akcjonariuszy powinien dokonać niezależnej i samodzielnej oceny ryzyka inwestycyjnego związanego z odpowiedzią na Wezwanie, w szczególności związanego z Ceną Akcji w Wezwaniu. W prawidłowej ocenie działań związanych z odpowiedzią na Wezwanie stanowisko Zarządu Spółki jest tylko jednym z elementów, jakie Akcjonariusz powinien wziąć pod uwagę przy podejmowaniu swojej decyzji. W przypadku wątpliwości natury inwestycyjnej lub prawnej Akcjonariusz powinien skonsultować się z profesjonalnym doradcą.

Niniejsze stanowisko Zarządu Spółki, zgodnie z art. 80 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, zostanie przekazane pracownikom Spółki i jej Grupy Kapitałowej oraz przedstawicielom zakładowych organizacji zrzeszających pracowników w Grupie Kapitałowej Spółki.

Rafał Gawrylak
Prezes Zarządu ES-SYSTEM S.A.

Waldemar Pilch
Wiceprezes Zarządu ES-SYSTEM S.A.



KPMG Advisory Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.
ul. Inflancka 4A
00-189 Warszawa
Telefon +48 (22) 528 11 00
Fax +48 (22) 528 10 09
Email kpmg@kpmg.pl
Internet www.kpmg.pl

Zarząd
ES-System S.A.
ul. Przemysłowa 2
30-701 Kraków

29 października 2019

Szanowni Państwo,

Dotyczy: Opinii na temat finansowych warunków wezwania do sprzedaży akcji spółki ES-System S.A. ogłoszonego w dniu 14 października 2019 roku

Zgodnie z warunkami umowy zawartej w dniu 18 października 2019 roku („Umowa”), pomiędzy ES-System S.A. („ES-System” lub „Spółka”) a KPMG Advisory Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. („KPMG”), KPMG zostało zaangażowane przez Zarząd Spółki do sporządzenia opinii („Opinia”) na temat proponowanych finansowych warunków wezwania do sprzedaży akcji Spółki („Wezwanie” lub „Transakcja”), ogłoszonego w dniu 14 października 2019 roku przez Glamox AS („Wzywający”).

Podsumowanie stanu faktycznego dotyczącego Wezwania

W dniu 14 października 2019 roku („Data Wezwania”) Wzywający ogłosił wezwanie do sprzedaży 42.863.637 akcji zwykłych na okaziciela wyemitowanych przez Spółkę o wartości nominalnej 0,33 PLN każda („Akcje”), będących przedmiotem obrotu na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”), z których każda uprawnia do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy („WZA”) Spółki, a łącznie wszystkie Akcje uprawniają do 42.863.637 głosów na WZA Spółki, tj. do 100% ogólnej liczby głosów na WZA Spółki.

Na Datę Wezwania ani Wzywający, ani żaden z jego podmiotów zależnych lub wobec niego dominujących, w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („Ustawa”), nie posiadał żadnych Akcji.

Jedynym podmiotem nabywającym Akcje w ramach Wezwania jest Wzywający. Wzywający zamierza nabyć Akcje pod warunkiem, że zapisami w Wezwaniu zostanie objętych co najmniej 28.290.000 Akcji, uprawniających do co najmniej 28.290.000 głosów na WZA Spółki,

tj. co najmniej 66% ogólnej liczby Akcji, uprawniających do co najmniej 66% ogólnej liczby głosów na WZA Spółki.

Zgodnie z treścią Wezwania, Wezwanie uzależnione jest również od spełnienia następujących warunków prawnych:

- wydania przez Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów decyzji o udzieleniu bezwarunkowej zgody na koncentrację przedsiębiorców polegającą na przejściu kontroli nad Spółką w drodze nabycia przez Wzywającego Akcji lub bezskutecznego upływu ustawowego terminu na wydanie takiej decyzji oraz
- wydania przez odpowiedni organ antymonopolowy w Austrii decyzji o udzieleniu bezwarunkowej zgody na koncentrację przedsiębiorców polegającą na przejściu kontroli nad Spółką w drodze nabycia przez Wzywającego Akcji lub bezskutecznego upływu ustawowego terminu na wydanie takiej decyzji.

Dodatkowo, w dniu 13 października 2019 roku, Augusta Investment sp. z o.o., Bowen Investments S.a.r.l., Marta Pilszczek oraz Wysocki spółka jawna („Główni Akcjonariusze”) zawarli z Wzywającym umowę dotyczącą sprzedaży posiadanych przez siebie akcji Spółki („Umowa Sprzedaży”). Zgodnie z raportem bieżącym nr 13/2019 ES-System, Umowa Sprzedaży kończy proces przeglądu opcji strategicznych, prowadzony od maja 2019 roku i obejmujący m.in. poszukiwanie inwestora strategicznego lub finansowego zainteresowanego nabyciem akcji Spółki od Głównych Akcjonariuszy. Jednym z postanowień Umowy Sprzedaży jest zobowiązanie Głównych Akcjonariuszy do złożenia zapisów w odpowiedzi na Wezwanie. Zgodnie z Umową Sprzedaży, obowiązek złożenia zapisów w Wezwaniu obejmuje 29.717.612 Akcji, uprawniających do 29.717.612 głosów na WZA Spółki, czyli 69,32% ogólnej liczby Akcji, to jest wszystkie posiadane przez Głównych Akcjonariuszy akcje Spółki (zgodnie z informacjami przedstawionymi przez Spółkę).

Wszystkie Akcje będące przedmiotem Wezwania są zdematerializowane.

Cena, po której Wzywający zamierza nabyć Akcje w ramach Wezwania wynosi 3,50 PLN (słownie: trzy złote i 50/100) za każdą akcję.

Zgodnie z treścią Wezwania, cena zaproponowana w Wezwaniu nie jest niższa od: (i) średniej arytmetycznej ze średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu z okresu 3 miesięcy poprzedzających Datę Wezwania wynoszącej 2,51 PLN, oraz (ii) średniej arytmetycznej ze średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu z okresu 6 miesięcy poprzedzających Datę Wezwania wynoszącej 2,39 PLN.

Zgodnie z treścią Wezwania ani Wzywający, ani żaden z jego podmiotów zależnych lub wobec niego dominujących nie nabyli żadnych Akcji w okresie ostatnich 12 miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania.

Określone w Wezwaniu terminy rozpoczęcia przyjmowania zapisów na sprzedaż Akcji, przewidywany dzień transakcji nabycia Akcji w Wezwaniu oraz planowane rozliczenie Transakcji przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. to odpowiednio: 4 listopada 2019 roku, 9 grudnia 2019 roku oraz 10 grudnia 2019 roku.

Definicja Wartości Godziwej

Na potrzeby sporządzenia niniejszej Opinii, KPMG przeprowadziło analizy mające na celu oszacowanie przedziału wartości godziwej („Wartość Godziwa”) Akcji Spółki.

Wartość Godziwa została zdefiniowana zgodnie z Art. 28 ust. 6 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości jak poniżej:

Za wartość godziwą przyjmuje się kwotę, za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej, pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązаныmi ze sobą stronami.

Przyjęto, że Wartość Godziwa akcji zdefiniowana w powyższy sposób niekoniecznie stanowi cenę, jaka może w rzeczywistości zostać osiągnięta w transakcji sprzedaży akcji pomiędzy konkretnym kupującym i konkretnym sprzedającym. W praktyce transakcyjnej, każdy z potencjalnych sprzedawców jak i nabywców akcji może znajdować się w różnej pozycji negocjacyjnej, co może powodować, że niektórzy nabywcy są skłonni zapłacić premię za nabycie akcji lub zaoferować dyskonto.

Zgodnie z powyższą definicją Wartości Godziwej (w szczególności mając na uwadze atrybuty „transakcji rynkowej” oraz „zainteresowanych i dobrze poinformowanych stron”), uwzględniono fakt, że pakiet akcji Spółki będący przedmiotem Wezwania zapewnia możliwość sprawowania kontroli nad Spółką.

Zastrzeżenia i ograniczenia

Zgodnie z Umową, niniejsza Opinia została przygotowana przy założeniu, że jej treść jest przeznaczona wyłącznie dla Zarządu Spółki, jednakże stosownie do Art. 80 ust. 3 Ustawy, w ramach przekazania własnego stanowiska wobec Wezwania, Zarząd Spółki będzie mógł opublikować kompletną treść niniejszej Opinii.

Niniejsza Opinia nie jest skierowana do stron trzecich (w tym akcjonariuszy Spółki) i nie powoduje żadnych zobowiązań KPMG wobec stron trzecich, w związku z czym KPMG nie ponosi odpowiedzialności w stosunku do stron trzecich.

Niniejsza Opinia jest oceną ekspercką, a nie stwierdzeniem faktów i nie stanowi raportu z formalnej wyceny akcji Spółki, porady inwestycyjnej ani rekomendacji odnośnie przeprowadzenia Transakcji (np. z punktu widzenia samej decyzji o przeprowadzeniu Transakcji, czy stanowi ona optymalne rozwiązanie dla Spółki bądź jej akcjonariuszy, momentu jej przeprowadzenia bądź jakiegokolwiek innego aspektu Transakcji).

Niniejsza Opinia odnosi się wyłącznie do finansowych warunków Transakcji określonych w Wezwaniu i wskazanych powyżej oraz zakłada, że zostaną one w całości utrzymane i nie ulegną zmianie oraz nie obejmuje innych niż finansowe aspektów Transakcji.

Ponadto, niniejsza Opinia została oparta na założeniu, że nie istnieją żadne umowy ani porozumienia mające wpływ na warunki finansowe Transakcji, poza Umową Sprzedaży. KPMG nie miało wglądu do Umowy Sprzedaży.

KPMG przygotowało niniejszą Opinię w oparciu o analizę dokumentów i rozmowy z przedstawicielami Spółki. W trakcie przeprowadzonych prac KPMG opierało się na założeniu, że wszelkie otrzymane od Spółki informacje, przekazane KPMG według uzgodnionej listy dokumentów, jak również wszelkie informacje przekazane KPMG podczas rozmów z przedstawicielami Spółki, reprezentują stan rzeczywisty oraz perspektywy rozwoju Spółki i jej grupy kapitałowej według najlepszej wiedzy kierownictwa Spółki, w związku z czym KPMG nie dokonywało niezależnej weryfikacji, audytu, jak również niezależnie nie potwierdzało przekazanych informacji. Wybrane informacje przekazywane KPMG przez Spółkę zostały na prośbę KPMG potwierdzone przez Zarząd Spółki na piśmie. KPMG wykorzystywało również informacje publicznie dostępne w źródłach powszechnie uznawanych za wiarygodne.

Prace KPMG związane z wydaniem niniejszej Opinii nie obejmowały analiz stanu finansowego lub prawno-podatkowego Spółki (tzw. *due diligence*), ewentualnych skutków finansowo-księgowo-podatkowych lub kwestii prawnych, które mogą być istotne z punktu widzenia realizacji Transakcji. KPMG przyjęło założenie, że nie są prowadzone postępowania dotyczące Spółki lub jej majątku a prawa Spółki do jej majątku są ważne i zbywalne.

Na potrzeby oszacowania Wartości Godziwej akcji Spółki oraz wydania Opinii, KPMG nie przeprowadziło niezależnej wyceny ani oszacowania aktywów lub pasywów Spółki, nie przeprowadziło również badania sprawozdań finansowych Spółki.

Wynagrodzenie KPMG z tytułu sporządzenia niniejszej Opinii i analiz będących podstawą do jej wydania nie jest uzależnione od treści Opinii ani realizacji Transakcji.

KPMG, jak również inne firmy członkowskie stowarzyszone z KPMG International Cooperative, będące podmiotem prawa szwajcarskiego, mogą świadczyć inne usługi dla Spółki, Wzywającego i ich grup kapitałowych, jak również innych akcjonariuszy Spółki (i ich grup kapitałowych). W takich przypadkach, stosowane są odpowiednie procedury pozwalające na uniknięcie konfliktu interesów lub ujawnienia informacji poufnych, zapobiegające ewentualnemu naruszeniu interesów zainteresowanych stron.

Na podstawie raportu bieżącego nr 11/2019 ES-System rozumiemy, że Spółka od maja 2019 roku prowadziła proces przeglądu opcji strategicznych, obejmujący m.in. poszukiwanie inwestora strategicznego lub finansowego zainteresowanego nabyciem akcji Spółki od Głównych Akcjonariuszy.

KPMG w związku z wydaniem niniejszej Opinii nie uczestniczyło w rozmowach pomiędzy akcjonariuszami Spółki i potencjalnymi inwestorami i nie podejmowało kroków mających na celu określenie poziomu zainteresowania akcjami Spółki przez jakiegokolwiek strony trzecie.

KPMG nie wyraża opinii czy jakiegokolwiek inne alternatywne transakcje okazałyby się bardziej korzystne dla Spółki i/lub jej akcjonariuszy.

Celem niniejszej Opinii jest wyłącznie określenie czy cena zaproponowana w Wezwaniu jest godziwa z finansowego punktu widzenia i tym samym Opinia nie odnosi się pod żadnym względem do: (i) racjonalności Wezwania, (ii) innych niż finansowe warunków Wezwania lub (iii) racjonalnych przesłanek stojących za odpowiedzią na Wezwanie, bądź jej brakiem.

KPMG nie ponosi odpowiedzialności za jakiegokolwiek działania stron zaangażowanych w Wezwanie.

KPMG nie ponosi odpowiedzialności za zmianę kursu akcji Spółki w wyniku opublikowania niniejszej Opinii.

KPMG nie wyraża opinii na temat kształtowania się kursu akcji Spółki w przyszłości w przypadku dojścia lub niedojścia Wezwania do skutku.

Niniejsza Opinia została wydana na podstawie informacji, które były znane KPMG lub udostępnione na dzień wydania niniejszej Opinii, uwzględniając między innymi oczekiwaną przez Zarząd Spółki kondycję finansową Spółki w przyszłości, warunki rynkowe oraz otoczenie regulacyjne. Jakakolwiek zmiana dotycząca powyższych kwestii lub ujawnienie nowych informacji mogłoby mieć wpływ na wnioski zaprezentowane w niniejszej Opinii. KPMG nie jest zobowiązane do aktualizacji Opinii po dacie jej wydania.

Wydając niniejszą Opinię KPMG nie posiada wiedzy na temat jakichkolwiek umów pomiędzy akcjonariuszami Spółki (innych niż Umowa Sprzedaży), które mogłyby mieć jakikolwiek wpływ na posiadanie kontroli przez danych akcjonariuszy lub ich grupy kapitałowe.

Podsumowanie analiz przeprowadzonych przez KPMG

Stosownie do Art. 80 ust. 2 Ustawy, w przypadku analizowania warunków wezwań, historyczne notowania akcji nie stanowią wystarczającej podstawy do oszacowania Wartości Godziwej.

Biorąc pod uwagę fakt, że Spółka prowadzi działalność operacyjną na konkurencyjnym rynku, znajduje się w stabilnej kondycji finansowej, jest możliwe oszacowanie przyszłych przepływów pieniężnych Spółki i jej grupy kapitałowej („Grupa”) (z zastrzeżeniem kwestii wskazanych poniżej) oraz istnieją porównywalne do niej publicznie notowane spółki, zastosowano dwa podejścia do oszacowania Wartości Godziwej:

- podejście dochodowe (metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych), oraz
- podejście rynkowe (porównawcze), w oparciu o notowania akcji spółek uznanych za porównywalne.

Na potrzeby prowadzonych analiz uwzględniono informacje dostępne w ostatnich opublikowanych przed Datą Wezwania jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych Spółki, tj. niezaudytowanych sprawozdaniach finansowych na dzień 30 czerwca 2019 roku, jak również wzięto pod uwagę jednostkowe i skonsolidowane sprawozdania zarządcze Spółki sporządzone według stanu na dzień 31 grudnia 2018 roku za okres 1 stycznia – 31 grudnia 2018 roku.

W oparciu o oświadczenie Zarządu Spółki przyjęto, że w okresie od 30 czerwca 2019 roku do daty Opinii, tj. 29 października 2019 roku, nie nastąpiły wydarzenia, które nie zostały uwzględnione przez Zarząd w przekazanych KPMG założeniach dotyczących rozwoju Spółki w kolejnych latach i wskazane w niniejszej Opinii, a które mogłyby mieć istotny wpływ na Wartość Godziwą Akcji Spółki.

Dodatkowo, na potrzeby sporządzenia niniejszej Opinii, KPMG:

- przeanalizowało opublikowaną treść dokumentu Wezwania;
- przeanalizowało kurs akcji Spółki na GPW w okresie poprzedzającym Wezwanie oraz strukturę akcjonariatu;
- przeprowadziło rozmowy z przedstawicielami kadry kierowniczej Spółki dotyczące dotychczasowej działalności Spółki, jej kondycji finansowej jak również oczekiwań dotyczących możliwości działalności Grupy w przyszłości;
- przeanalizowało historyczne wyniki Spółki;
- przeanalizowało główne wskaźniki makroekonomiczne i adekwatne informacje dotyczące porównywalnych spółek publicznych dostępne na Datę Wezwania;
- przeprowadziło inne analizy, uwzględniło inne informacje oraz dane rynkowe, które zostały uznane za stosowne na potrzeby wydania niniejszej Opinii.

Opinia

Biorąc pod uwagę wskazane w niniejszej Opinii okoliczności Transakcji, przeprowadzone przez KPMG analizy oraz zastrzeżenia i ograniczenia, proponowana w Wezwaniu cena nabycia akcji ES-System w wysokości 3,50 PLN za jedną akcję Spółki znajduje się w przedziale Wartości Godziwej 100% akcji ES-System (w przeliczeniu na jedną akcję Spółki), oszacowanym przez KPMG na dzień wydania niniejszej Opinii.

Niniejsza Opinia nie stanowi rekomendacji dla akcjonariuszy Spółki odnośnie odpowiedzi na Wezwanie i realizacji Transakcji.

Niniejsza Opinia została wydana według stanu wiedzy na dzień Opinii i podlega prawu polskiemu.

Z poważaniem,



Tomasz Wiśniewski
Partner
Deal Advisory
Pełnomocnik
KPMG Advisory
Spółka z ograniczoną
odpowiedzialnością sp.k.