

**Stanowisko zarządu ROBYG S.A.  
dotyczące Wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji ROBYG S.A.  
ogłoszonego w dniu 1 grudnia 2017 r. przez Bricks Acquisitions Limited z siedzibą w  
Londynie (podmiotem dominującym względem Bricks Acquisitions Limited jest ELQ  
Investors VIII, Ltd z siedzibą w Londynie, Wielka Brytania)**

Zarząd ROBYG S.A. („Zarząd”) z siedzibą w Warszawie (“ROBYG” i “Spółka”), działając na podstawie art. 80 ust. 1-3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t.j. Dz.U. z 2016 r. poz. 1639, “Ustawa”), niniejszym przedstawia swoje stanowisko dotyczące wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Spółki (“Wezwanie”) ogłoszonego w dniu 1 grudnia 2017 r. przez Bricks Acquisitions Limited z siedzibą w Londynie („Wzywający”) (której podmiotem dominującym jest ELQ Investors VIII Ltd., podmiotem zależnym Goldman Sachs Group Inc., („Goldman Sachs”)) w odniesieniu do wszystkich akcji Spółki.

Zgodnie z treścią Wezwania Wzywający zamierza nabyć na podstawie Wezwania ogłoszonego zgodnie z art. 74 ust. 1 Ustawy wszystkie akcje Spółki, tj. 289.401.199 (dwieście osiemdziesiąt dziewięć milionów czterysta jeden tysięcy sto dziewięćdziesiąt dziewięć) akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda (“Akcje”), notowane na rynku głównym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (“GPW”), zdematerializowane i zarejestrowane w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A.

Zgodnie z Wezwaniem na dzień ogłoszenia Wezwania Wzywający nie posiada żadnych akcji Spółki, w tym również przez podmioty dominujące. Nie istnieją żadne podmioty zależne Wzywającego.

Zgodnie z Wezwaniem, Wzywający nie jest, i w okresie 12 (dwunastu) miesięcy przed dniem ogłoszenia Wezwania nie był stroną porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 punkt 5 Ustawy.

Zgodnie z Wezwaniem Wzywający zamierza nabyć wszystkie akcje Spółki tj. po Wezwaniu zamierza kontrolować 100% całkowitej liczby akcji i głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, tj. 289.401.199 (dwieście osiemdziesiąt dziewięć milionów czterysta jeden tysięcy sto dziewięćdziesiąt dziewięć) akcji Spółki dających prawo do 289.401.199 (dwieście osiemdziesiąt dziewięć milionów czterysta jeden tysięcy sto dziewięćdziesiąt dziewięć) głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.

Wezwanie zostało ogłoszone pod warunkiem spełnienia następujących warunków:

- a) w Wezwaniu zostanie objętych zapisami co najmniej 191.004.791 Akcji, tj. co najmniej 66% Akcji, uprawniających do co najmniej 191.004.791 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki reprezentujących co najmniej 66% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki,
- b) uzyskania przez Wzywającego bezwarunkowej decyzji Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów („UOKiK”) wyrażającej zgodę na dokonanie koncentracji albo upływu ustawowego terminu na wydanie przez UOKiK decyzji wyrażającej zgodę



na dokonanie takiej koncentracji wskazanego w ustawie z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumenta (t.j. Dz. U. z 2017 r. poz. 229 ze zm.);

- c) podjęcia przez walne zgromadzenie Spółki uchwały w sprawie zmiany składu rady nadzorczej Spółki przez powołanie do rady nadzorczej, pod warunkiem nabycia Akcji przez Wzywającego, 3 (trzech) kandydatów nominowanych przez Wzywającego, pod warunkiem nabycia przez Wzywającego co najmniej 51% wszystkich akcji Spółki;
- d) podjęcia przez walne zgromadzenie Spółki uchwały w sprawie zmiany statutu Spółki, pod warunkiem nabycia Akcji przez Wzywającego co najmniej 51% wszystkich akcji Spółki, zmieniającej postanowienie § 15 ust. 2 statutu Spółki w ten sposób, że otrzyma ono następujące brzmienie: „Członkowie Rady Nadzorczej są powoływani w następujący sposób: 1) 3 (trzech) członków Rady Nadzorczej jest powoływanych i odwoływanych przez Bricks Acquisitions Limited; 2) pozostali członkowie Rady Nadzorczej są powoływani i odwoływani przez Walne Zgromadzenie. Prawo osobiste, o którym mowa w poprzednim zdaniu jest wykonywane przez doręczenie Spółce pisemnego oświadczenia o powołaniu lub odwołaniu danego członka Rady Nadzorczej.”; oraz
- e) zawarcia przez Spółkę oraz Wzywającego umowy dotyczącej współpracy strategicznej oraz integracji Spółki w grupie kapitałowej Wzywającego, której celem będzie zapewnienie skutecznej integracji obu podmiotów niezwłocznie po rozliczeniu Wezwania i wspieranie strategii biznesowej Spółki.

Przy czym Wzywający zastrzegł sobie prawo do podjęcia decyzji o nabyciu Akcji pomimo nieziszczenia się warunków, o których mowa powyżej.

#### **Podstawy stanowiska Zarządu**

Aby wyrazić swoje stanowisko, Zarząd zapoznał się z następującymi dostępnymi informacjami oraz danymi związanymi z Wezwaniem:

- a) treścią Wezwania,
- b) ceną notowań akcji Spółki na GPW w ciągu ostatnich trzech i sześciu miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania;
- c) cenę zamknięcia notowań akcji Spółki na GPW w dniu 30 listopada 2017 r. (3,16 zł), będącym ostatnim dniem notowań akcji Spółki przed ogłoszeniem Wezwania;
- d) cenę zamknięcia notowań akcji Spółki na GPW w dniu 12 maja 2015 r. (2,49 zł), będącym ostatnim dniem notowań akcji Spółki przed ogłoszeniem poszukiwania inwestora strategicznego dla Spółki;
- e) cenę emisyjną akcji serii H (3,00 zł) emitowanych w ramach subskrypcji prywatnej przeprowadzonej na podstawie uchwały nr 19 walnego zgromadzenia Spółki z dnia 6 czerwca 2017 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki z wyłączeniem prawa poboru istniejących akcjonariuszy w drodze emisji akcji serii H; oraz
- f) innymi materiałami, jakie Zarząd uznał za niezbędne w związku z przedstawieniem niniejszego stanowiska.

W celu zweryfikowania, czy cena zaproponowana w Wezwaniu odpowiada wartości godziwej akcji ROBYG, Zarząd, działając na podstawie art. 80 ust. 3 Ustawy, zwrócił się również do podmiotu zewnętrznego tj. IPOPEMA Securities S.A. z siedzibą w Warszawie (“IPOPEMA”) o sporządzenie opinii na temat ceny oferowanej za Akcje w Wezwaniu (“Opinia o Cenie Akcji”).

## **Wpływ Wezwania na interesy Spółki, w tym na zatrudnienie w Spółce, plany strategiczne Wzywającego wobec Spółki oraz ich prawdopodobny wpływ na zatrudnienie w Spółce oraz na lokalizację prowadzenia jej działalności**

W opinii Zarządu Wezwanie jest zgodne z interesem Spółki oraz ma uzasadnienie biznesowe dla Spółki oraz Wzywającego i Goldman Sachs. Zarząd Spółki postrzega Goldman Sachs jako wartościowego partnera strategicznego, który mógłby wspierać rozwój Spółki w przyszłości. Zarząd Spółki wierzy, że w przypadku dojścia do skutku transakcji nabycia akcji w ramach Wezwania, Spółka będzie w stanie kontynuować realizację planów strategicznych przedstawionych w prezentacji wyników Spółki za III kwartał 2017 z dnia 16 listopada 2017 r. tj. umocnienie pozycji wiodącego dewelopera mieszkaniowego na rynkach warszawskim i trójmiejskim oraz ekspansja do nowych miast np. Wrocławia.

W pkt 31 Wezwania zostało zamieszczone oświadczenie Wzywającego o następującej treści: „Bricks Acquisitions Limited jest podmiotem powiązany Goldman Sachs Group Inc. (łącznie z podmiotami powiązany, „Goldman Sachs”), notowaną na giełdzie (NYSE:GS) bankową spółką holdingową oraz globalną firmą wiodącą w obszarach bankowości inwestycyjnej, papierów wartościowych oraz zarządzania inwestycjami. Nabycie akcji Spółki stanowi dla Goldman Sachs możliwość zwiększenia wartości wysokiej jakości platformy deweloperskiego, budowanej na podstawie lokalnych i globalnych doświadczeniach Goldman Sachs. Goldman Sachs chciałby wykorzystać swój kapitał, doświadczenie instytucjonalne i wiedzę branżową, aby wesprzeć długoterminową wizję i strategię Zarządu rozwoju Spółki w zakresie realizowania wartości ciągłego rozwoju i nieruchomości Spółki oraz przyczynić się do rozwoju działalności Spółki w Polsce. [...] Wzywający potwierdza również, że istniejące prawa pracowników Spółki, w tym właściwe programy motywacyjne oraz socjalne, będą respektowane. [...] Jeśli po rozliczeniu Wezwania Wzywający będzie posiadał co najmniej 90% wszystkich głosów w Spółce, Wzywający zamierza przeprowadzić przymusowy wykup akcji akcjonariuszy mniejszościowych Spółki, a następnie zniesienie dematerializacji Akcji oraz wycofanie Akcji Spółki z obrotu (*delisting*). [...]”

W treści Wezwania Wzywający nie przedstawił szczegółowych informacji o wpływie Wezwania na zatrudnienie w ROBYG i lokalizację jej działalności. W opinii Zarządu w oparciu o treść Wezwania oraz powyższe oświadczenia nie istnieją podstawy dla stwierdzenia, że Wezwanie będzie mieć negatywny wpływ na zatrudnienie w Spółce. Ponadto, nie istnieją podstawy by twierdzić, że Wzywający zamierza zmienić lokalizację działalności ROBYG.

Powyższe stanowisko Zarządu Spółki jest oparte na treści Wezwania oraz zgodne z najlepszą wiedzą Zarządu na dzień 11 grudnia 2017 roku.

## **Stanowisko Zarządu dotyczące ceny akcji Spółki oferowanej w Wezwaniu**

Ustawa określa cenę minimalną, tj. cenę wyznaczającą minimum, jakie mogłoby zostać zaoferowane w wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż akcji spółki notowanej na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Zgodnie z art. 79 ust. 1, 2 i 3 Ustawy, cena akcji Spółki zaproponowana w Wezwaniu nie może być niższa niż:

- a) średnia arytmetyczna średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu Akcjami na GPW za okres trzech miesięcy poprzedzających datę ogłoszenia Wezwania;
- b) średnia arytmetyczna średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu Akcjami na GPW za okres sześciu miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania, w którym akcje były przedmiotem obrotu na GPW;



- c) najwyższa cena, którą podmiot obowiązany do ogłoszenia Wezwania, jego podmioty 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 będące przedmiotem Wezwania, lub
- d) najwyższa wartość rzeczy lub praw, które podmiot obowiązany do ogłoszenia Wezwania, jego podmioty 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 okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem Wezwania w zamian za Akcje będące przedmiotem Wezwania.

Zgodnie z treścią Wezwania:

- a) Średnia arytmetyczna średnich cen dziennych ważonych wolumenem obrotu za okres trzech (3) miesięcy poprzedzających datę ogłoszenia Wezwania, w trakcie których Akcje były przedmiotem obrotu na rynku głównym GPW wynosi 3,23 zł (trzy złote i dwadzieścia trzy grosze).
- b) Średnia arytmetyczna średnich cen dziennych ważonych wolumenem obrotu za okres sześciu (6) miesięcy poprzedzających datę ogłoszenia Wezwania, w trakcie którego Akcje były przedmiotem obrotu na rynku głównym GPW wynosi 3,26 zł (trzy złote i dwadzieścia sześć groszy).
- c) Wzywający, ani żaden z jego podmiotów zależnych lub wobec niego dominujących lub podmiot będący stroną zawartego z Wzywającym porozumienia o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy w okresie dwunastu (12) miesięcy przed ogłoszeniem Wezwania nie nabył Akcji, .

Cena oferowana w Wezwaniu wynosi 3,55 zł (trzy złote pięćdziesiąt pięć groszy) za Akcję Spółki, zatem nie jest niższa od ceny wskazanej w punktach a) - c) powyżej. Wobec powyższego Zarząd wnioskuję, że cena zaproponowana w Wezwaniu jest zgodna z wymogami ceny minimalnej, przewidzianymi w art. 79 ust. 1, 2 i 3 Ustawy.

Dodatkowo Wezwanie stanowi, że cena proponowana w Wezwaniu odzwierciedla premię w wysokości:

- a) 8,9% względem średniego kursu Akcji ważonego wolumenem obrotu za 6 miesięcy (3,26 zł) na GPW do dnia 30 listopada 2017 r. łącznie,
- b) 9,9% względem średniego kursu Akcji ważonego wolumenem obrotu za 3 miesiące (3,23 zł) na GPW do dnia 30 listopada 2017 r. łącznie,
- c) 12,3% względem kursu zamknięcia Akcji (3,16 zł) na GPW w dniu 30 listopada 2017 r., który był ostatnim dniem notowań przed ogłoszeniem Wezwania,
- d) 42,6% względem kursu zamknięcia Akcji (2,49 zł) na GPW w dniu 12 maja 2015 r., który był ostatnim dniem przed podaniem przez Spółkę do publicznej wiadomości informacji o poszukiwaniu inwestora strategicznego; oraz
- e) 18,3% względem ceny emisyjnej akcji serii H emitowanych w ofercie prywatnej przeprowadzonej na podstawie uchwały nr 19 walnego zgromadzenia Spółki z dnia 6 czerwca 2017 r. w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki, z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki, w drodze emisji akcji serii H (3,00 zł).

Zgodnie z Opinią o Cenie Akcji sporządzonej przez IPOPEMA w dniu 10 grudnia 2017 r. cena zaproponowana w Wezwaniu za Akcje ROBYG odpowiada z finansowego punktu widzenia wartości godziwej Spółki.

Po zapoznaniu się z Opinią o Cenie Akcji sporządzoną przez IPOPEMA i w oparciu o informacje przedstawione powyżej Zarząd stwierdza, że, w jego ocenie, cena za Akcje oferowana przez Wzywającego w Wezwaniu odpowiada wartości godziwej Spółki.

### **Zastrzeżenie**

Z wyjątkiem zlecenia IPOPEMA sporządzenia opinii dotyczącej ceny za Akcje Spółki oferowanej w Wezwaniu, Zarząd nie zlecił sporządzenia żadnych dodatkowych zewnętrznych badań czy analiz w związku z Wezwaniem i jego treścią.

Z zastrzeżeniem informacji dostarczonych przez Spółkę i dotyczących jej działalności, Zarząd nie przyjmuje żadnej odpowiedzialności za dokładność, wiarygodność, kompletność ani adekwatność informacji, w oparciu o które przedstawiane jest niniejsze stanowisko.

W dniu 10 grudnia 2017 r. IPOPEMA przedstawiła Zarządowi Opinię o Cenie Akcji - pisemną opinię co do tego, czy cena oferowana w Wezwaniu jest godziwa z finansowego punktu widzenia. Opinia o Cenie Akcji podlega pewnym założeniom, ograniczeniom i zastrzeżeniom. IPOPEMA świadczy usługi zgodnie z umową zawartą ze Spółką i nie reprezentuje żadnego innego podmiotu w związku z Wezwaniem ani nie jest odpowiedzialna wobec żadnego innego podmiotu, poza Spółką, za świadczenie usług w związku z Wezwaniem ani treścią Opinii o Cenie Akcji. Opinia o Cenie Akcji stanowi załącznik do niniejszego stanowiska Zarządu.

Stanowisko Zarządu przedstawione w niniejszym dokumencie nie stanowi rekomendacji dotyczącej nabycia lub sprzedaży instrumentów finansowych, o której mowa w Rozporządzeniu 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 uchylającym dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE („Rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku”).

Każdy inwestor podejmujący decyzję inwestycyjną w związku z niniejszym stanowiskiem Zarządu w sprawie Wezwania powinien dokonać własnej oceny ryzyka inwestycyjnego związanego ze zbyciem lub nabyciem instrumentów finansowych na podstawie wszystkich informacji dostarczonych przez Wzywającego i przez Spółkę, w szczególności w związku z wykonaniem przez Spółkę jej obowiązków informacyjnych, w tym uzyskać indywidualną poradę lub rekomendację od licencjonowanych doradców w zakresie niezbędnym do podjęcia właściwej decyzji. Decyzja dotycząca sprzedaży Akcji Spółki w odpowiedzi na Wezwanie powinna być niezależną decyzją każdego z akcjonariuszy Spółki. W szczególności każdy akcjonariusz Spółki analizując możliwą odpowiedź na Wezwanie powinien ocenić ryzyko inwestycyjne z tym związane oraz wszelkie implikacje prawne lub podatkowe związane z taką odpowiedzią.

Zarząd nie posiada żadnych informacji poufnych w rozumieniu Art. 7 Rozporządzenia w sprawie nadużyć na rynku, które powinny zostać ujawnione i, zgodnie z najlepszą wiedzą, nie posiada wiedzy o faktach dotyczących Spółki lub jej Akcji, które są lub mogłyby być uznane za informacje poufne mające zastosowanie do oceny Wezwania, które to informacje powinny zostać ujawnione i których Spółka dotąd nie ujawniła.

Zarząd podkreśla, że mogą istnieć opinie dotyczące wartości Spółki różniące się od przedstawionych w niniejszym dokumencie.

