

Kielce, dnia 01 grudnia 2014 r.

**Stanowisko Zarządu ROVESE Spółka akcyjna  
dotyczące wezwania do zapisywania się na sprzedaż  
akcji spółki Rovese Spółka akcyjna  
ogłoszonego przez FTF Galleon S.A. oraz Michała Sołowowa  
w dniu 13 listopada 2014 roku.**

Zarząd Rovese Spółki akcyjnej z siedzibą w Kielcach, adres: al. Solidarności 36, 25-323 Kielce, wpisanej do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000081341 (dalej zwanej „Spółką”) działając na podstawie art. 80 ust. 1 oraz ust. 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jednolity: Dz. U. z 2013 r., Poz. 1382 – dalej zwanej „Ustawą o Ofercie Publicznej”) przedstawia swoje stanowisko dotyczące wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Spółki (dalej zwane „Wezwaniem”) ogłoszonego przez FTF Galleon S.A. z siedzibą w Luksemburgu (dalej zwanego „Wzywający 1”) oraz przez Michała Sołowowa (dalej zwanego „Wzywający 2”) (łącznie zwanych dalej „Wzywającymi”) w dniu 13 listopada 2014 r.

Zgodnie z treścią Wezwania, Wzywający 1 zamierza nabyć w wyniku Wezwania ogłoszonego zgodnie z art. 91 ust. 6 *Ustawy o Ofercie Publicznej* wszystkie pozostałe akcje wyemitowane przez Spółkę, poza akcjami należącymi do Wzywających, to jest 339.224.545. (słownie: trzysta trzydzieści dziewięć milionów dwieście dwadzieścia cztery tysiące pięćset czterdzieści pięć) akcji zwykłych na okaziciela serii A, B, C, D, F, G, H, I Spółki o wartości nominalnej 10 groszy każda, dopuszczonych do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (dalej zwanej „GPW”), zarejestrowanych w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych (dalej zwanym „KDPW”) i oznaczonych kodem PLCRSNT00011 (dalej zwanych „Akcjami”). Jedna akcja uprawnia do jednego głosu na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki (dalej zwanego „Walnym Zgromadzeniem”). Wszystkie Akcje, które Wzywający 1 zamierza nabyć w wyniku Wezwania są akcjami zdematerializowanymi.

Na datę Wezwania Wzywający 1 jest podmiotem bezpośrednio dominującym wobec Spółki. Wzywający 1 posiada 421.225.464 (słownie: czterysta dwadzieścia jeden milionów dwieście dwadzieścia pięć tysięcy czterysta sześćdziesiąt cztery) Akcji, uprawniających do wykonywania 51,91 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki

Na datę Wezwania Wzywający 2 jest podmiotem pośrednio (przez podmioty zależne) dominującym wobec Spółki. Wzywający 2 posiada wraz z podmiotami zależnymi 535.496.864 (słownie: pięćset trzydzieści pięć milionów czterysta dziewięćdziesiąt sześć tysięcy osiemset sześćdziesiąt cztery) Akcje, uprawniające do wykonywania 65,99 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, w tym bezpośrednio 50.990.150 (słownie: pięćdziesiąt milionów dziewięćset dziewięćdziesiąt tysięcy sto pięćdziesiąt) Akcji, uprawniających do wykonywania 6,28 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki oraz przez podmioty zależne: Wzywającego 1 – 421.225.464 (słownie: czterysta dwadzieścia jeden milionów dwieście dwadzieścia pięć tysięcy czterysta sześćdziesiąt cztery) Akcje, uprawniające do wykonywania 51,91 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki oraz przez spółkę Calgeron Investment Limited – 63.281.250 (słownie: sześćdziesiąt trzy miliony dwieście osiemdziesiąt jeden



tysięcy dwieście pięćdziesiąt) Akcji, uprawniających do wykonywania 7,8 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

W wyniku Wezwania, Wzywający 1 jako nabywający Akcje zamierza osiągnąć 93,72% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co odpowiada liczbie 760.450.009 (słownie: siedemset sześćdziesiąt milionów czterysta pięćdziesiąt tysięcy dziewięć) Akcji, uprawniających do wykonywania 760.450.009 (słownie: siedemset sześćdziesiąt milionów czterysta pięćdziesiąt tysięcy dziewięć) głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowi 93,72% ogólnej liczby Akcji.

W wyniku Wezwania, Wzywający zamierzają osiągnąć łącznie 100 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co odpowiada liczbie 811.440.159 (słownie: osiemset jedenaście milionów czterysta czterdzieści tysięcy sto pięćdziesiąt dziewięć) Akcji, uprawniających do wykonywania 811.440.159 (słownie: osiemset jedenaście milionów czterysta czterdzieści tysięcy sto pięćdziesiąt dziewięć) głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, co stanowi 100% ogólnej liczby Akcji.

## 1. Podstawy stanowiska Zarządu

Sporządzając niniejsze stanowisko Zarząd Spółki opierał się na następujących publicznie dostępnych informacjach:

- treści ogłoszonego Wezwania,
- analizie notowań giełdowych akcji Spółki z okresu 3 i 6 miesięcy poprzedzających ogłoszone Wezwanie,
- analizie publicznie dostępnych informacji o aktualnych wskaźnikach wycen rynkowych akcji wybranych spółek branżowych,
- analizie wskaźników finansowych, w tym struktury zadłużenia Spółki z uwzględnieniem w szczególności terminów zapadalności długu, na bazie opublikowanych sprawozdań finansowych.

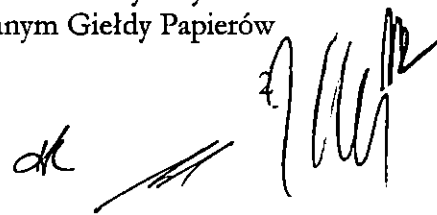
## 2. Zastrzeżenia

Na potrzeby opracowania niniejszego stanowiska, Zarząd nie zlecał sporządzania podmiotom zewnętrznym żadnych opracowań ani analiz w związku z ogłoszonym Wezwaniem a także nie zasięgał opinii innych zewnętrznych podmiotów na temat treści Wezwania.

Z zastrzeżeniem informacji pochodzących od Spółki i dotyczących jej działalności, Zarząd Spółki nie ponosi żadnej odpowiedzialności za prawdziwość, rzetelność, kompletność i adekwatność informacji, na podstawie których zostało przedstawione niniejsze stanowisko.

Zarząd Spółki zwraca uwagę, iż mogą istnieć inne niż prezentowane w niniejszym stanowisku opinie na temat wartości Spółki.

Niniejsze stanowisko nie stanowi rekomendacji dotyczącej nabywania lub sprzedaży instrumentów finansowych, o której mowa w art. 42 ustawy z dnia 29.07.2005 r. *O obrocie instrumentami finansowymi* (tekst jednolity; Dz. U. z 2014 r., Poz. 94 wraz z późniejszymi zmianami). Każdy inwestor lub akcjonariusz podejmujący decyzję inwestycyjną w związku z niniejszą opinią Zarządu w sprawie ogłoszonego Wezwania powinien dokonać własnej oceny ryzyka inwestycyjnego związanego z nabyciem lub sprzedażą instrumentów finansowych na podstawie całości informacji udostępnianych w treści Wezwania oraz przez Spółkę w ramach wykonywania obowiązków informacyjnych związanych z notowaniami na rynku regulowanym Giełdy Papierów



Wartościowych w Warszawie, w tym uzyskania indywidualnej porady lub rekomendacji uprawnionych doradców w zakresie niezbędnym do podjęcia stosownej decyzji.

### 3. Wpływ Wezwania na interes Spółki.

Zgodnie z informacjami zawartymi w treści Wezwania zamiarem Wzywających jest wycofanie akcji spółki Rovese S.A. z obrotu na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie oraz przywrócenie Akcjom formy dokumentu.

Po przeprowadzeniu Wezwania, Wzywający złożą wniosek o zwołanie zgromadzenia akcjonariuszy Spółki i zażądają umieszczenia w porządku obrad sprawy podjęcia uchwały o zniesieniu dematerializacji akcji Spółki oraz w przedmiocie wycofania ich z obrotu na GPW. W przypadku podjęcia uchwały o której mowa powyżej, Wzywający w wykonaniu uchwały doprowadzą do złożenia do Komisji Nadzoru Finansowego wniosku o wyrażenie zgody na przywrócenie akcjom Spółki formy dokumentu.

Jeżeli po przeprowadzeniu Wezwania i nabyciu w jego ramach Akcji, Wzywający uzyskają prawo do przynajmniej 90% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, Wzywający rozważą przeprowadzenie przymusowego wykupu akcji Spółki należących do innych akcjonariuszy.

Zarząd zwraca uwagę, iż do zgłoszenia żądania zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy i umieszczenia w porządku jego obrad określonej sprawy uprawniony jest każdy akcjonariusz reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego (art. 400 §1 ustawy z dnia 15 września 2000 r. *Kodeks spółek handlowych* – tekst jednolity: Dz. U. z 2013 r., Poz. 1030 wraz z późniejszymi zmianami), zaś do podjęcia uchwały w przedmiocie zniesienia dematerializacji akcji i wycofania akcji z publicznego obrotu wymagana jest kwalifikowana większość 4/5 głosów oddanych w obecności akcjonariuszy reprezentujących przynajmniej połowę kapitału zakładowego (art. 91 ust. 4 *Ustawy o Ofercie Publicznej*).

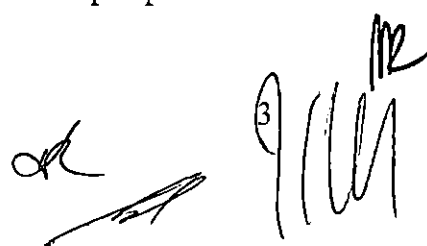
Biorąc pod uwagę plany Wzywających zawarte w ogłoszonym Wezwaniu oraz fakt, iż razem obaj Wzywający dysponują łącznie na dzień Wezwania 65,99 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, realizacja przez Wzywających zmanifestowanego w Wezwaniu zamiaru wycofania akcji Spółki z publicznego obrotu jest w ocenie Zarządu bardzo prawdopodobna, nawet jeśli na wezwanie nie odpowiedzą wszyscy pozostali akcjonariusze.

W dokumencie Wezwania Wzywający nie zawarli informacji dotyczących wpływu Wezwania na interes Spółki, w tym strategicznych planów Wzywających wobec Spółki. Jednakże, biorąc pod uwagę fakt, iż Pan Michał Sołowow, jako Wzywający 2, oraz podmiot dominujący wobec Wzywającego 1, jest długoterminowym i strategicznym akcjonariuszem Spółki, Zarząd zakłada, iż obecna strategia Spółki, która przewiduje dalszy rozwój działalności operacyjnej w podstawowym przedmiocie jakim jest produkcja i sprzedaż płytek ceramicznych i ceramiki sanitarnej nie ulegnie zmianie i będzie kontynuowana.

W dokumencie Wezwania Wzywający nie zawarli informacji dotyczących wpływu Wezwania na zatrudnienie w Spółce oraz na lokalizację prowadzenia działalności Spółki, tym samym Zarząd nie ma podstaw do stwierdzenia, że wynik Wezwania będzie miał jakikolwiek wpływ na zatrudnienie oraz na lokalizację prowadzonej działalności Spółki w przyszłości.

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

Zarząd Spółki w związku z Wezwaniem i na potrzeby niniejszego stanowiska nie przeprowadzał wyceny Spółki i nie szacował odrębnie jej wartości godziwej.

Handwritten signatures and initials at the bottom right of the page. There are three distinct marks: a stylized signature on the left, a signature with a horizontal line underneath in the middle, and a large, complex signature on the right that includes the number '3' written vertically.

Zgodnie z art. 79 *Ustawy o Ofercie Publicznej*, cena akcji Spółki proponowana w Wezwaniu nie może być niższa niż:

- średnia cena rynkowa z okresu trzech miesięcy obrotu tymi akcjami na rynku regulowanym poprzedzających dzień ogłoszenia Wezwania;
- średnia cena rynkowa z okresu sześciu miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania, w czasie których, dokonywany był obrót tymi akcjami na rynku głównym;
- najwyższa cena, 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 nim porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 *Ustawy*, zapłaciły w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem Wezwania, albo niższa od;
- 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.

Zgodnie z treścią Wezwania:

- średnia cena rynkowa Akcji Spółki za okres trzech miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania wynosi 1,39 PLN;
- średnia cena rynkowa Akcji Spółki za okres sześciu miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania wynosi 1,35 PLN.

Cena ogłoszona w Wezwaniu w wysokości 1,42 PLN za jedną Akcję Spółki jest:

- wyższa o 2,16% od średniej arytmetycznej ze średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu z okresu 3 miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania;
- wyższa o 5,19% od średniej arytmetycznej ze średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu z okresu 6 miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania.

Przy oferowanej cenie, wskaźniki rynkowe wyceny akcji grupy Spółki, liczone na podstawie wyników za okres 12 miesięcy, kończących się 30 września 2014 roku, wynoszą: EV/EBITDA=7,98, EV/EBIT=39,92, a Cena/zysk ma wartość ujemną. Przy liczeniu tych wskaźników uwzględniono cały dług finansowy (zadłużenie finansowe obejmujące kapitał i odsetki, które nie pomniejszają zysku operacyjnego).

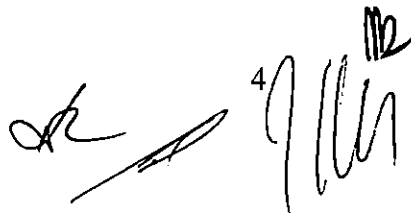
Poniższa tabela przedstawia dane wykorzystane do obliczenia powyższych wskaźników (dane według stanu na dzień 30 września 2014 roku, w tys. PLN):

Pozycja	Wartość [tys. PLN]
EBIT	45 799
EBITDA	229 111
Dług finansowy (kapitał i odsetki)	823 285
Gotówka	147 284
Dług netto	676 001
Kapitalizacja*	1 152 245
EV	1 828 246

\* wartość kapitalizacji obliczona na podstawie ceny wskazanej w ogłoszonym Wezwaniu tj. 1,42 PLN

W 2014 roku akcje Spółki były przedmiotem wycen:

- analityk z DM mBanku SA, Pan Jakub Szkopek, w analizie z dnia 20 maja 2014 roku wycenił akcje Spółki na 1,22 PLN,
- analitycy DM BOŚ w analizie z dnia 17 lipca 2014 roku wycenili akcje Spółki na 1,45 PLN.



Analiza podstawowych wskaźników wycen rynkowych akcji wybranych spółek branżowych notowanych na GPW w Warszawie, gdzie dla obliczenia wartości wskaźników Rovese S.A. przyjęto cenę z Wezwania (1,42 PLN):

	Rovese SA	Ceramika Nowa Gała SA	Polcolorit SA
Cena / Zysk	wartość ujemna	30,1	wartość ujemna
Cena / Wartość Księgowa	0,74	0,29	0,13

źródło: Notoria Serwis

Na podstawie powyższych danych Zarząd wnioskuję, iż zaoferowana w wezwaniu cena 1,42 PLN spełnia kryterium wartości godziwej.

**Podsumowując:**

1. Zarząd Spółki zwraca uwagę na duże prawdopodobieństwo zniesienia dematerializacji akcji Spółki i wycofania ich z obrotu publicznego.
2. Zarząd Spółki, kierując się wskazanymi wyżej wskaźnikami oraz analizą porównawczą, stwierdza, iż proponowana przez Wzywających w ogłoszonym Wezwaniu jest zgodna z wymogami ceny minimalnej określonymi w art.79 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz co najmniej odpowiada aktualnej wartości godziwej Spółki.

Zarząd Rovese S.A.:

**PREZES ZARZĄDU**

*Ireneusz Kazimierski*

**WICEPREZES ZARZĄDU**

*Piotr Mrowiec*

**CZŁONEK ZARZĄDU**

*Michał Romański*

**WICEPREZES ZARZĄDU**

*Krzysztof Roslaniec*

*[Handwritten signature]*