

Bydgoszcz, dnia 19.09.2016 r.

**Stanowisko Zarząd PROJPRZEM S.A.  
w przedmiocie wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji  
ogłoszone przez akcjonariusza  
Grupa Kapitałowa Immobile S.A.**

W związku z dokonaniem przez Akcjonariusza - Grupę Kapitałową Immobile S.A. w dniu 2.09.2016 r. wezwaniem do zapisywania się na sprzedaż akcji PROJPRZEM S.A., Zarząd PROJPRZEM S.A. zgodnie z artykułem 80 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych przedstawia swoje stanowisko w zakresie warunków zawartych w wezwaniu wyżej wymienionego Akcjonariusza:

**Opinia Zarządu co do wpływu wezwania na interes Spółki.**

W ocenie Zarządu Spółki wezwanie GK Immobile S.A. ma negatywny wpływ na interes PROJPRZEM S.A. Propozycje Akcjonariusza zaprezentowane w wezwaniu są nieprecyzyjne, w niektórych obszarach nierealne i nie uwzględniają w dużej mierze warunków rynkowych prowadzonej działalności i możliwości organizacyjnych i technicznych PROJPRZEM S.A.

Zarząd PROJPRZEM S.A. zwraca uwagę na to, że Akcjonariusz planuje dokonać restrukturyzacji PROJPRZEM S.A. w oparciu o własne doświadczenia. Zarząd podkreśla, że efekty restrukturyzacji GK Immobile S.A. obrazują najnowsze dane finansowe. Poniżej prezentujemy je w ujęciu porównawczym wraz z danymi PROJPRZEM S.A. Dane zostały przedstawione na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych PROJPRZEM S.A. i GK Immobile S.A. za I półrocze 2016 roku.



Wskaźnik	Formuła	Wartość referencyjna	Grupa Kapitałowa Projprzem	Grupa Kapitałowa Immobile
			30.06.2016	30.06.2016
Skonsolidowane przychody (w tys. zł)	Wartość bezwzględna	max	54.564	46.792
Skonsolidowany wynik ze sprzedaży (w tys. zł)	Wartość bezwzględna	max	2.506	1.056
Koszty ogólnego zarządu (w tys. zł)	Wartość bezwzględna	mini	5.862	7.426
Marża brutto (w %)	(przychody - koszt własny sprzedaży) / przychody x 100%	max	31,27	21,13
C/WK	cena rynkowa 1 akcji / wartość księgowa na 1 akcję	max	0,54	1,35
Wskaźnik zadłużenia	kapitał obcy / aktywa ogółem	~0,5	0,26	0,47
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	kapitał obce / kapitał własne	~1	0,35	0,89
Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	aktywa bieżące / pasywa bieżące	1,2-2	2,39	0,73

Powyższe dane pokazują, że wzywający Akcjonariusz przy znacznie większym majątku osiąga gorsze wyniki aniżeli PROJPRZEM S.A. Przyjęty zatem model restrukturyzacji, który zamierza zastosować GK Immobile nie jest modelem dającym nadzieję na poprawę kondycji finansowej PROJPRZEM S.A. Ponadto informacje zawarte w wezwaniu na temat efektów proponowanej restrukturyzacji Zarząd ocenia jako mało precyzyjne.

W opinii Zarządu PROJPRZEM S.A., Grupa Kapitałowa Immobile jako inwestor strategiczny nie jest w stanie wnieść wartości dodanej do prowadzonej przez PROJPRZEM S.A. działalności gospodarczej. GK Immobile nie posiada doświadczenia w prowadzeniu biznesu w zakresie techniki przeładunku, który jest najważniejszym segmentem działalności PROJPRZEM S.A. i nie posiada w tym obszarze koniecznych kompetencji, które już posiada i z powodzeniem od wielu lat wykorzystuje PROJPRZEM S.A. W zakresie segmentu konstrukcji stalowych oraz budownictwa obie Spółki działają w odmiennych obszarach i Zarząd PROJPRZEM S.A. nie dostrzega ewentualnych




efektów synergii, które mogłyby wynikać z dominującej pozycji GK Immobile S.A. w Akcjonariacie Spółki.

Sam wzywający podkreśla w swoim wezwaniu, że pomiędzy obiema Spółkami istnieją „znaczące różnice w modelu biznesowym i różnice operacyjne”.

Zarząd PROJPRZEM S.A. zwraca także uwagę na wysokie zadłużenie podmiotu dokonującego wezwania, które obecnie wynosi 47% ogółu źródeł finansowania majątku (dane na podstawie skonsolidowanego sprawozdania GK Immobile S.A. za I półrocze 2016 roku). Zadłużenie PROJPRZEM S.A. utrzymuje się na znacznie bezpieczniejszym poziomie.

Zarząd PROJPRZEM S.A. nie może pominąć w swym stanowisku także faktu, że dotychczasowe działania Akcjonariusza polegające na zaskarżaniu większości uchwał Walnych Zgromadzeń oraz oskarżanie zdecydowanej większości pozostałych Akcjonariuszy Spółki, zarówno indywidualnych jak i instytucjonalnych, dotychczas wpływało negatywnie na wizerunek Spółki, generowało znaczne koszty oraz utrudniało bieżące funkcjonowanie i dalsze prace nad rozwojem PROJPRZEM S.A. i całej Grupy Kapitałowej.

**Odnosząc się do propozycji GK Immobile S.A. w zakresie strategicznych planów Akcjonariusza wobec Spółki a w szczególności poszczególnych segmentów działalności gospodarczej PROJPRZEM S.A. trzeba stwierdzić co następuje:**

#### **Segment techniki przeładunku**

Zarząd podkreśla, że w jego ocenie GK Immobile nie posiada doświadczenia w produkcji i sprzedaży urządzeń techniki przeładunku. Część postulowanych w wezwaniu rozwiązań jest aktualnie stosowana w PROJPRZEM S.A. Zarząd PROJPRZEM S.A. bierze pod uwagę rozwój kanałów dystrybucji jak również przejęcia potencjalnych firm z branży. PROJPRZEM stara się także wzmocnić swoją pozycję na rynkach, w których jego pozycja była słaba oraz zdobyć te rynki, na których był nieobecny. PROJPRZEM poniósł już znaczne koszty na skuteczne zbudowanie własnej

PROJPRZEM Spółka Akcyjna  
85-029 Bydgoszcz, ul. Bernardyńska 13  
tel. +48 52 37 67 400  
fax +48 52 37 67 403  
info@projprzem.com  
www.projprzem.com

REGON 002524300  
NIP 554 023 40 98  
KRS 0000024679 Sąd Rejonowy  
w Bydgoszczy, XIII Wydział Gospodarczy  
Krajowego Rejestru Sądowego  
Certyfikaty ISO 9001, ISO 3834-2, AQAP 2110

Kapitał Zakładowy  
5.982.716 zł  
całkowicie opłacony  
Konto bankowe  
mBank S.A.  
52 1140 1052 0000 3123 0200 1001



marki PROM i zamierza je podejmować w dalszym ciągu. Wzywający Akcjonariusz nie precyzuje jakie środki zamierza przeznaczyć na ten sam cel. Bogate doświadczenie Spółki w tym segmencie pozwoli na prowadzenie tych działań bez wsparcia Akcjonariusza, który nie jest inwestorem branżowym.

### Segment konstrukcji stalowych

Zarząd PROJPRZEM S.A. zgadza się z opinią Akcjonariusza co do otoczenia gospodarczego i warunków prowadzenia działalności gospodarczej w segmencie konstrukcji stalowych. Słuszne jest stanowisko Akcjonariusza, że *„na obecnym trudnym rynku radzą sobie wyłącznie organizacje dobrze zarządzane, które swój model działania oparły na maksymalnym uelastycznieniu kosztów swojej działalności.”* Zgadzamy się, że konieczne jest obniżenie kosztów stałych i intensyfikacja akwizycji. Są to opinie, z którymi nie sposób się nie zgodzić i taki cel przyświeca także Zarządowi PROJPRZEM S.A. GK immobile nie przedstawia jednak konkretnych rozwiązań, które miałyby doprowadzić do polepszenia obecnego stanu rzeczy. Zarząd nie podziela natomiast stanowiska Akcjonariusza co do przejmowania podmiotów działających na rynku konstrukcji stalowych. PROJPRZEM S.A. powinien rozwijać się w ramach tego segmentu przy wykorzystaniu własnego potencjału wytwórczego oraz w ramach dostępnej kooperacji.

### Segment budownictwa przemysłowego

Propozycja utworzenia 3-4 oddziałów terenowych nie uwzględnia faktu, że decyzją poprzedniego Zarządu Spółki, kierowanego przez popieraną przez Akcjonariusza a odwołaną przez Walne Zgromadzenie p. Prezes Zarządu, segment ten został radykalnie ograniczony. PROJPRZEM S.A. nie posiada dzisiaj potencjału do tworzenia oddziałów terenowych, nadto Zarząd uważa, że funkcjonowanie tego segmentu może odbywać się z powodzeniem z siedzibą w Bydgoszczy bez konieczności tworzenia oddziałów zamiejscowych. Spółka nie posiada tak wielkiej ilości kontraktów budowlanych na terenie całej Polski, które uzasadniałyby tworzenie oddziałów terenowych. Proces pozyskiwania kontraktów budowlanych może odbywać się z Bydgoszczy. Utworzenie oddziałów skutkować będzie poniesieniem znacznych kosztów, które mogą okazać się

PROJPRZEM Spółka Akcyjna  
85-029 Bydgoszcz, ul. Bernardyńska 13  
tel. +48 52 37 67 400  
fax +48 52 37 67 403  
info@projprzem.com  
www.projprzem.com

REGON 002524300  
NIP 554 023 40 98  
KRS 0000024679 Sąd Rejonowy  
w Bydgoszczy, XIII Wydział Gospodarczy  
Krajowego Rejestru Sądowego  
Certyfikaty ISO 9001, ISO 3834-2, AQAP 2110

Kapitał Zakładowy  
5.982.716 zł  
całkowicie opłacony  
Konto bankowe  
mBank S.A.  
52 1140 1052 0000 3123 0200 1001



ekonomicznie nieuzasadnione. Obecny Zarząd próbuje odbudowywać segment budownictwa przemysłowego i w jego ocenie aktualny potencjał spółki jest wykorzystywany. Sam wzywający Akcjonariusz zastrzega, że część jego zamierzeń będzie realizowana „jeśli tylko takie kompetencje występują w spółce lub jeśli ich pozyskanie nie będzie zbyt kosztowne”. Akcjonariusz od dłuższego czasu aktywnie uczestniczy w Walnych Zgromadzeniach PROJPRZEM S.A., świadomie kupuje akcje Spółki, posiada także w Radzie Nadzorczej dwóch Członków delegowanych do indywidualnego nadzoru i stan kompetencji Spółki powinien być mu znany.

Zarząd PROJPRZEM S.A. zwraca uwagę, że według jego najlepszej wiedzy GK Immobile sam nie prowadzi działalności budowlanej w sposób jaki proponuje dla PROJPRZEM S.A.

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

Zarząd PROJPRZEM S.A. nie jest w stanie ocenić wpływu wezwania na zatrudnienie w Spółce. Akcjonariusz nie przedstawił żadnych założeń w tym obszarze. Można jedynie przyjąć, że utworzenie oddziałów terenowych w segmencie budownictwa wymagałoby znacznego zwiększenia zatrudnienia w tym segmencie.

#### **Wpływ wezwania na lokalizację prowadzenia działalności gospodarczej przez PROJPRZEM S.A.**

Akcjonariusz nie przedstawił w tej kwestii konkretnych informacji. Zarząd PROJPRZEM S.A. uważa, że wezwanie nie będzie miało wpływu na lokalizację prowadzenia działalności gospodarczej przez Spółkę. Zarządowi nie są znane plany wzywającego co do zmiany siedziby Spółki. Przedstawione przez Akcjonariusza plany w ocenie Zarządu PROJPRZEM S.A. nie wpłyną na zmianę rynków geograficznych prowadzonej działalności gospodarczej.

#### **Stanowisko Zarządu co do oferowanej ceny za akcje.**

W opinii Zarządu Spółki zaoferowana cena przez Akcjonariusza Grupę Kapitałową Immobile S.A. na poziomie 8,50 zł za akcję znacznie odbiega od wartości godziwej spółki. Proponowana cena jest wyraźnie niższa od wartości księgowej PROJPRZEM S.A. na jedną akcję. Wartość księgowa na jedną akcję według stanu na dzień 30.06.2016 roku wynosi 15,14 zł. a

PROJPRZEM Spółka Akcyjna  
85-029 Bydgoszcz, ul. Bernardyńska 13  
tel. +48 52 37 67 400  
fax +48 52 37 67 403  
info@projprzem.com  
www.projprzem.com

REGON 002524300  
NIP 554 023 40 98  
KRS 0000024679 Sąd Rejonowy  
w Bydgoszczy, XIII Wydział Gospodarczy  
Krajowego Rejestru Sądowego  
Certyfikaty ISO 9001, ISO 3834-2, AQAP 2110

Kapitał Zakładowy  
5.982.716 zł  
całkowicie opłacony  
Konto bankowe  
mBank S.A.  
52 1140 1052 0000 3123 0200 1001



skonsolidowana wartość księgowa na jedną akcję wynosi 15,66 złotych.

Zaproponowana cena nie uwzględnia możliwości biznesowych PROJPRZEM S.A., szczególnie w zakresie segmentu techniki przeładunku. Spółka zamierza rozwijać ten segment i wiąże z nim duże nadzieje na wzrost wartości dla Akcjonariuszy PROJPRZEM S.A. Cena nie uwzględnia inwestycji w majątek trwały Spółki polegającej na zaawansowanej modernizacji i robotyzacji Zakładu Produkcyjnego PROJPRZEM S.A. w Koronowie.

Zarząd PROJPRZEM S.A. zwraca uwagę, że wezwaniem objęte są zarówno akcje zwykłe jak i akcje uprzywilejowane co do głosu. Cena dla obu rodzajów akcji jest taka sama, zatem nie uwzględnia premii związanej z posiadaniem uprzywilejowania akcji przez część obecnych Akcjonariuszy. Cena nie uwzględnia także premii za przejęcie kontroli operacyjnej nad spółką.

Zarząd PROJPRZEM S.A. pragnie podkreślić, że cena zaproponowana przez Grupę Kapitałową Immobile jest taka sama jak w pierwszym wezwaniu ogłoszonym w dniu 1.04.2016 roku.

#### **Podstawy stanowiska Zarządu Spółki.**

Sporządzając niniejsze stanowisko Zarząd Spółki opierał się na:

- analizie informacji zawartych w dokumencie wezwania,
- przeglądzie cen rynkowych akcji Spółki w okresie 3 i 6 miesięcy poprzedzających ogłoszenie wezwania,
- przeglądzie i ocenie publicznie dostępnych informacji dotyczących działalności akcjonariusza dokonującego wezwania, w tym sprawozdań finansowych i raportów okresowych za I półrocze 2016,
- ocenie czynników ekonomicznych i faktycznych mających wpływ na działalność oraz wyniki Spółki.

**Zastrzeżenia.**

Poza przeglądem źródeł informacji wskazanych wyżej, Zarząd Spółki nie dokonał żadnych działań w celu analizowania, zbierania ani weryfikacji żadnych informacji, które nie pochodzą od Spółki i nie ponosi on odpowiedzialności za prawdziwość, rzetelność, kompletność i adekwatność informacji, na podstawie których zostało przygotowane niniejsze stanowisko, z wyjątkiem informacji pochodzących od Spółki.

Niniejsze stanowisko nie stanowi rekomendacji dotyczącej nabywania lub sprzedaży instrumentów finansowych, o której mowa w art. 42 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi.

Każdy z Akcjonariuszy Spółki powinien dokonać własnej oceny warunków Wezwania, w tym zasięgnąć porady u swoich doradców posiadających właściwe kwalifikacje, w celu podjęcia decyzji o odpowiedzi na Wezwanie. Decyzja o sprzedaży akcji Spółki w odpowiedzi na Wezwanie powinna być samodzielną decyzją każdego Akcjonariusza Spółki.

PREZES ZARZĄDU

  
Władysław Pietrzak

CZŁONEK ZARZĄDU

  
Marcin Lewandowski