

Warszawa, 31 października 2019 r.

**Stanowisko Zarządu Przedsiębiorstwa Handlu Zagranicznego „Baltona” S.A.  
dotyczące Wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Przedsiębiorstwa Handlu  
Zagranicznego „Baltona” S.A. ogłoszonego w dniu 15 października 2019 r.  
przez Przedsiębiorstwo Państwowe „Porty Lotnicze”**

Zarząd Przedsiębiorstwa Handlu Zagranicznego „Baltona” S.A. („**Zarząd**”) z siedzibą w Warszawie („**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 2019 r. poz. 623) („**Ustawa**”), niniejszym przedstawia swoje stanowisko dotyczące wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Spółki („**Wezwanie**”), ogłoszonego w dniu 15 października 2019 r. przez Przedsiębiorstwo Państwowe „Porty Lotnicze” („**Wzywający**”) 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. 11.256.577 (jedenaście milionów dwieście pięćdziesiąt sześć tysięcy pięćset siedemdziesiąt siedem) akcji wyemitowanych przez Spółkę o wartości nominalnej 0,25 zł (dwadzieścia pięć groszy) każda, w tym 11.239.177 (jedenaście milionów dwieście trzydzieści dziewięć tysięcy sto siedemdziesiąt siedem) akcji zwykłych na okaziciela serii A, B, C, D i E będących przedmiotem obrotu na rynku podstawowym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („**GPW**”), zdematerializowanych i oznaczonych w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. („**KDPW**”) kodem ISIN: PLBALTN00014 („**Akcje Zdematerializowane**”) oraz 17.400 (siedemnaście tysięcy czterysta) akcji zwykłych imiennych serii A („**Akcje Niezdematerializowane**”). Akcje Zdematerializowane wraz z Akcjami Niezdematerializowanymi będą dalej nazywane łącznie „**Akcjami**”.

Zgodnie z Wezwaniem, na dzień ogłoszenia Wezwania Wzywający nie posiadał żadnych Akcji, w tym również przez podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące.

Zgodnie z Wezwaniem, Wzywający nie jest ani w okresie 12 (dwunastu) miesięcy przed dniem ogłoszenia Wezwania nie był stroną porozumień, o których mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy.

Zgodnie z Wezwaniem, Wzywający zamierza nabyć wszystkie Akcje, tj. po Wezwaniu zamierza uzyskać do 100% ogólnej liczby Akcji i głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, tj. 11.256.577 (jedenaście milionów dwieście pięćdziesiąt sześć tysięcy pięćset siedemdziesiąt siedem) Akcji uprawniających do 11.256.577 (jedenastu milionów dwustu pięćdziesięciu sześciu tysięcy pięćset siedemdziesięciu siedmiu) głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.

Wezwanie zostało ogłoszone pod warunkiem spełnienia następujących warunków:

- a) w Wezwaniu zostanie objętych zapisami co najmniej 7.429.340 (siedem milionów czterysta dwadzieścia dziewięć tysięcy trzysta czterdzieści) Akcji, tj. co najmniej 66% ogólnej liczby Akcji, uprawniających do co najmniej 7.429.340 (siedmiu milionów czterystu dwudziestu dziewięciu tysięcy trzystu czterdziestu) głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, stanowiących co najmniej 66% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki;
- b) uzyskania zgody Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów („**UOKiK**”) na dokonanie koncentracji polegającej na przejęciu przez Wzywającego bezpośredniej kontroli nad Spółką poprzez nabycie nie mniej niż 66% Akcji lub upływu ustawowego terminu na wydanie decyzji w przedmiocie powyższej koncentracji;

- c) zawarcia przez Spółkę z Wzywającym umowy, na podstawie której Spółka zagwarantuje Wzywającemu, że określone czynności, opisane w umowie inwestycyjnej, zawartej w dniu 8 października 2019 r. pomiędzy Wzywającym, Kempley sp. z o.o. („**Sprzedający**”), Flemingo International Limited BVI oraz Spółką („**Umowa Inwestycyjna**”), nie zostały dokonane w okresie pomiędzy datą zawarcia Umowy Inwestycyjnej a dniem roboczym przypadającym bezpośrednio przed terminem zakończenia przyjmowania zapisów na Akcje w Wezwaniu; oraz
- d) podjęcia przez walne zgromadzenie Spółki uchwały w przedmiocie odwołania wszystkich członków rady nadzorczej Spółki oraz powołania do składu rady nadzorczej Spółki osób wskazanych Sprzedającemu przez Wzywającego na piśmie przed datą walnego zgromadzenia Spółki, z tym zastrzeżeniem, że uchwała wejdzie w życie pod warunkiem skutecznego doręczenia Spółce zawiadomienia o osiągnięciu przez Wzywającego progu co najmniej 75% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, sporządzonego zgodnie z art. 69 Ustawy.

Przy czym Wzywający, jako podmiot nabywający Akcje, zastrzegł sobie prawo do podjęcia decyzji o nabyciu Akcji objętych zapisami, nawet jeżeli warunki, o których mowa powyżej, nie ziszczą się.

Zgodnie z treścią Wezwania, strony Umowy Inwestycyjnej ustaliły, że Wzywający nabędzie od Sprzedającego 9.081.600 (dziewięć milionów osiemdziesiąt jeden tysięcy sześćset) Akcji Zdematerializowanych, tj. 80,68% Akcji, uprawniających do 9.081.600 (dziewięciu milionów osiemdziesięciu jeden tysięcy sześciuset) głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, reprezentujących 80,68% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki („**Akcje Sprzedającego**”), za cenę wynoszącą 2,29 zł (dwa złote dwadzieścia dziewięć groszy) za każdą Akcję Sprzedającego („**Cena Akcji Sprzedającego**”), ustaloną zgodnie z postanowieniami Umowy Inwestycyjnej. Cena Akcji Sprzedającego stanowi cenę określoną zgodnie z art. 79 ust. 4 Ustawy.

#### **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 na GPW w ciągu ostatnich trzech i sześciu miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania;
- c) ceną zamknięcia notowań Akcji na GPW w dniu 14 października 2019 r. (6,85 zł), będącym ostatnim dniem notowań Akcji przed ogłoszeniem Wezwania;
- d) wolumenem obrotu Akcji na GPW w okresie 12 (dwunastu) miesięcy poprzedzających datę ogłoszenia Wezwania, który wyniósł ok. 731.000 (siedemset trzydzieści jeden tysięcy) sztuk (tj. średnio ok. 3.000 (trzy tysiące) sztuk dziennie), co stanowi ok. 6,5% Akcji; oraz
- e) 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, Zarząd, działając na podstawie art. 80 ust. 3 Ustawy, zwrócił się również do podmiotu zewnętrznego tj. KPMG Advisory Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. z siedzibą w Warszawie („**KPMG**”) o sporządzenie opinii na temat ceny oferowanej za Akcje w Wezwaniu, tzw. *Fairness Opinion* („**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. Zgodnie z postanowieniami Umowy Inwestycyjnej, Wzywający udzielił Spółce finansowania, poprzez objęcie obligacji serii A i serii B o łącznej wartości nominalnej 175.000.000 zł (sto siedemdziesiąt pięć milionów złotych), przy czym kwota 130.000.000 zł (sto trzydzieści milionów złotych) zostanie przekazana do dyspozycji Spółki wyłącznie w przypadku uzyskania przez Wzywającego zgody Prezesa Urzędu Konkurencji i Konsumentów na przejęcie Spółki (do tego czasu środki te znajdują się na bankowym rachunku zastrzeżonym, tzw. *escrow account*), poprawiając w znaczący sposób sytuację finansową Spółki. Dlatego Zarząd postrzega Wzywającego jako wartościowego partnera strategicznego, który będzie w stanie zapewnić Spółce stabilną sytuację finansową. Spółka będzie miała także możliwość wykorzystania synergii wynikających z wejścia w skład grupy kapitałowej Wzywającego, mających istotny wpływ na dalszy rozwój Spółki.

W pkt. 31 Wezwania zostało zamieszczone oświadczenie Wzywającego o następującej treści: „Wzywający zamierza nabyć Akcje Spółki jako inwestycję długoterminową. Zamiarem Wzywającego jest dywersyfikacja prowadzonej działalności poprzez zaangażowanie w sprzedaż usług pozalotniczych, w szczególności w obszarze sprzedaży detalicznej. Wzywający zamierza wspierać rozwój Spółki w tych obszarach działalności. Wzywający ukończył badanie *due diligence* Spółki i wierzy, że Spółka wykazuje potencjał, który pozwoli jej osiągnąć sukces na rynkach docelowych. Obok inwestowania kapitału w Spółkę, Wzywający zamierza wykorzystać swoje doświadczenia w celu tworzenia wartości.

Po przeprowadzeniu Wezwania, w przypadku osiągnięcia wystarczającej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, Wzywający rozważy możliwość przeprowadzenia przymusowego wykupu akcji Spółki będących w posiadaniu akcjonariuszy mniejszościowych na zasadach określonych w szczególności w art. 82 Ustawy, z zachowaniem wszelkich uprawnień, jakie w związku z tym procesem przysługują akcjonariuszom mniejszościowym.

Jeśli w wyniku Wezwania Wzywający będzie posiadać akcje Spółki oraz głosy na jej walnym zgromadzeniu w liczbie pozwalającej na przeprowadzenie przymusowego wykupu akcji Spółki, Wzywający rozważy podjęcie działań ukierunkowanych na docelowe zniesienie dematerializacji Akcji oraz wycofanie ich z obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW. W związku z powyższym, w takim wypadku Wzywający zamierza doprowadzić do podjęcia na walnym zgromadzeniu Spółki uchwały o zniesieniu dematerializacji akcji Spółki, a następnie wystąpienia przez Spółkę do Komisji Nadzoru Finansowego z wnioskiem o udzielenie zezwolenia na przywrócenie akcjom Spółki formy dokumentu (zniesienie dematerializacji akcji Spółki), na zasadach określonych w szczególności w Ustawie o Ofercie Publicznej.”.

W treści Wezwania Wzywający nie przedstawił szczegółowych informacji o prawdopodobnym wpływie Wezwania na zatrudnienie w Spółce 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 Spółki.

Powyższe stanowisko Zarządu jest oparte na treści Wezwania oraz zgodne z najlepszą wiedzą Zarządu na dzień 31 października 2019 r.

## 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 GPW. Zgodnie z art. 79 ust. 1, 2 i 3 Ustawy, cena Akcji zaproponowana w Wezwaniu nie może być niższa niż:

- a) średnia arytmetyczna średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu Akcjami na GPW za okres 3 (trzech) miesięcy poprzedzających datę ogłoszenia Wezwania;
- b) średnia arytmetyczna średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu Akcjami na GPW za okres 6 (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 (dwunastu) 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 (dwunastu) miesięcy przed ogłoszeniem Wezwania w zamian za Akcje będące przedmiotem Wezwania.

Stosownie do art. 80 ust. 2 Ustawy, dotychczasowe notowania Akcji na rynku regulowanym nie mogą być jedynym miernikiem wartości godziwej Akcji.

Jednocześnie należy mieć na uwadze niską płynność Akcji, która dodatkowo istotnie ogranicza zasadność posługiwania się historycznymi notowaniami Akcji w celu oszacowania wartości godziwej Akcji. W ciągu ostatnich 12 (dwunastu) miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania, średni dzienny wolumen obrotu Akcji wyniósł ok. 3.000 (trzy tysiące) Akcji Zdematerializowanych dziennie, co stanowiło ok. 0,03% Akcji.

Zgodnie z treścią Wezwania:

- a) średnia arytmetyczna średnich cen dziennych ważonych wolumenem obrotu za okres 3 (trzech) miesięcy poprzedzających datę ogłoszenia Wezwania, w trakcie których Akcje były przedmiotem obrotu na rynku głównym GPW, wynosi 6,32 zł (sześć złotych trzydzieści dwa grosze);
- b) średnia arytmetyczna średnich cen dziennych ważonych wolumenem obrotu za okres 6 (sześciu) miesięcy poprzedzających datę ogłoszenia Wezwania, w trakcie którego Akcje były przedmiotem obrotu na rynku głównym GPW, wynosi 6,95 zł (sześć złotych dziewięćdziesiąt pięć 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 12 (dwunastu) miesięcy przed ogłoszeniem Wezwania nie nabył Akcji.

Cena oferowana w Wezwaniu wynosi 6,95 zł (sześć złotych dziewięćdziesiąt pięć groszy) za Akcję, zatem nie jest niższa od ceny wskazanej w punktach a) - c) powyżej. Wobec powyższego Zarząd wnioskuje, że cena zaproponowana w Wezwaniu jest zgodna z wymogami ceny minimalnej, przewidzianymi w art. 79 ust. 1, 2 i 3 Ustawy.

Zgodnie z Opinią o Cenie Akcji, sporządzoną przez KPMG w dniu 31 października 2019 r., cena zaproponowana w Wezwaniu za Akcje Spółki znajduje się powyżej dolnego przedziału wartości godziwej 100% Akcji (w przeliczeniu na jedną Akcję).

Po zapoznaniu się z Opinią o Cenie Akcji, sporządzoną przez KPMG 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 KPMG sporządzenia opinii dotyczącej ceny za Akcje 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 31 października 2019 r. KPMG przedstawiła Zarządowi Opinię o Cenie Akcji - pisemną opinię co do tego, czy cena za Akcje oferowana w Wezwaniu jest godziwa z finansowego punktu widzenia. Opinia o Cenie Akcji podlega pewnym założeniom, ograniczeniom i zastrzeżeniom. KPMG 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.

Każdy inwestor podejmujący decyzję inwestycyjną, w związku z niniejszym stanowiskiem Zarządu dotyczącym 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 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 podkreśla, że mogą istnieć opinie dotyczące wartości Spółki, różniące się od przedstawionych w niniejszym dokumencie.