

Poznań, 10 lutego 2020 r.

**Stanowisko Zarządu**  
**BSC Drukarnia Opakowań S.A.**  
**dotyczące wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji BSC Drukarnia**  
**Opakowań Spółka Akcyjna ogłoszonego**  
**przez A&R CARTON AB oraz COLORPACK GmbH w dniu 23 stycznia 2020 r.**

Zarząd BSC Drukarnia Opakowań S.A. („**Zarząd**”) z siedzibą w Poznaniu („**Spółka**” lub „**BSC**”), 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**”), niniejszym przedstawia swoje stanowisko dotyczące publicznego wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji ogłoszonego w dniu 23 stycznia 2020 r. („**Wezwanie**”) przez A&R CARTON AB („**Wzywający 1**”) oraz COLORPACK GmbH („**Wzywający 2**”) w odniesieniu do akcji Spółki (Wzywający 1 i Wzywający 2 dalej łącznie jako „**Wzywający**”).

Zgodnie z treścią Wezwania, Wzywający 1 zamierza nabyć na podstawie Wezwania ogłoszonego zgodnie z art. 73 ust. 2 pkt. 1 i art. 91 ust. 5 Ustawy 3.842.136 (trzy miliony osiemset czterdzieści dwa tysiące sto trzydzieści sześć) akcji zwykłych na okaziciela, wyemitowanych przez Spółkę, o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda („**Akcja**” lub „**Akcje**”), zarejestrowanych w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. („**KDPW**”) i oznaczonych kodem ISIN PLBSCDO00017. Akcje zostały dopuszczone i wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („**GPW**”).

Zgodnie z treścią Wezwania na dzień ogłoszenia Wezwania Wzywający 1 nie posiadał bezpośrednio akcji Spółki. Wzywający 1 posiada 5.965.380 (pięć milionów dziewięćset sześćdziesiąt pięć tysięcy trzysta osiemdziesiąt) akcji Spółki wspólnie z podmiotem dominującym, podmiotami zależnymi (w tym Wzywającym 2) i innymi podmiotami będącymi stronami zawartego porozumienia w rozumieniu art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy, co odpowiada 60,82% kapitału zakładowego Spółki i 60,82% wszystkich głosów na Walnym Zgromadzeniu. Wzywający 2 posiada bezpośrednio 3.599.300 (trzy miliony pięćset dziewięćdziesiąt dziewięć tysięcy trzysta) akcji Spółki, uprawniających do takiej samej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, tj. 36,69% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Zgodnie z zawiadomieniem przekazanym Spółce w dniu 27 stycznia 2020 r., Wzywający 2 rozwiązał wiążące go porozumienie akcjonariuszy ze skutkiem na 22 stycznia 2020 r.

Zgodnie z treścią wezwania Wzywający 1, jako podmiot nabywający Akcje, zamierza w wyniku Wezwania nabyć 3.842.136 (trzy miliony osiemset czterdzieści dwa tysiące sto trzydzieści sześć) Akcji w kapitale zakładowym Spółki, co odpowiada 39,18% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Wzywający zamierza w wyniku Wezwania osiągnąć 100% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu i w ten sposób osiągnąć 9.807.516 (dziewięć milionów osiemset siedem tysięcy pięćset szesnaście) akcji w kapitale zakładowym Spółki, co odpowiada 100% akcji w kapitale zakładowym Spółki.

## Podstawy stanowiska Zarządu

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

- (a) treścią Wezwania,
- (b) ceną akcji Spółki na GPW w ciągu ostatnich trzech i sześciu miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania; oraz
- (c) innymi wewnętrznymi analizami i materiałami, jakich przygotowanie Zarząd uznał za niezbędne w związku z przedstawieniem niniejszego stanowiska.

W celu zweryfikowania, czy cena proponowana w Wezwaniu odpowiada wartości godziwej, Zarząd zasięgnął opinii zewnętrznego podmiotu stosownie do art. 80 ust. 3 Ustawy, tj. Grant Thornton Frąckowiak spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa z siedzibą w Poznaniu („**Grant Thornton**”). W dniu 10 lutego 2020 r. Grant Thornton sporządził Fairness Opinion w odniesieniu do wartości spółki BSC Drukarnia Opakowania S.A. na potrzeby ustalenia wartości godziwej akcji Spółki oraz oceny warunków finansowych w ramach ogłoszonego wezwania na zakup akcji przez A&R Carton AB z siedzibą w Lund, Szwecja oraz Colorpack GmbH z siedzibą w Rüdersdorf, Niemcy w związku z planowanym nabyciem akcji Spółki uprawniających do wykonywania 100% ogólniej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki. („**Fairness Opinion**”).

Wpływ Wezwania na interes Spółki, w tym na zatrudnienie w Spółce, plany strategiczne Wzywających wobec Spółki oraz ich prawdopodobny wpływ na zatrudnienie w Spółce oraz lokalizację prowadzenia jej działalności

W opinii Zarządu Wezwanie jest zgodne z interesem Spółki z uwagi na to, że stosownie do treści oświadczenia zawartego w Wezwaniu Wzywający traktują tę transakcję jako długoterminową inwestycję strategiczną i zamierzają współpracować ze Spółką w celu rozwoju swojej obecności w Europie Środkowej. Ponadto, Wzywający będą dążyć do takiego ukształtowania relacji ze Spółką i spółkami od niej zależnymi, aby wytworzyć właściwe synergie operacyjne, dla osiągnięcia efektów w postaci zwiększenia zdolności działania na coraz bardziej konkurencyjnych rynkach.

Zarząd wyraża opinię, że taka współpraca będzie korzystna dla Spółki. Zarząd pragnie zauważyć, że w razie osiągnięcia progu 95% Akcji (liczonych w ogólnej liczbie głosów), Wzywający zamierzają przeprowadzić proces przymusowego wykupu w celu osiągnięcia pełnej kontroli nad Spółką.

W Wezwaniu Wzywający nie przedstawili szczegółowych informacji o prawdopodobnym wpływie Wezwania na zatrudnienie w Spółce i lokalizacji jej działalności. W opinii Zarządu nie istnieją podstawy dla stwierdzenia, że realizacja transakcji objętej Wezwaniem będzie mieć negatywny wpływ na zatrudnienie w Spółce. Ponadto, w oparciu o treść Wezwania, nie istnieją podstawy dla stwierdzenia, że Wzywający zamierzają zmienić lokalizację działalności BSC.

Biorąc pod uwagę treść Wezwania i oświadczenie, że Wzywający traktują tę transakcję jako długoterminową inwestycję strategiczną, Zarząd uważa, że pozyskanie silnego i stabilnego inwestora strategicznego leży w interesie Spółki. W opinii Zarządu integracja BSC z takim

inwestorem strategicznym umożliwi Spółce również dostęp do dodatkowych źródeł finansowania i pozwoli na przeprowadzenie nowych przedsięwzięć inwestycyjnych.

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

Polskie przepisy dotyczące instrumentów finansowych określają cenę minimalną, tj. cenę wyznaczającą minimum, jakie mogłoby zostać zaoferowane w publicznym wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż akcji spółki notowanej na GPW. Zgodnie z art. 79 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 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.

Zgodnie z treścią Wezwania:

- (a) Średnia arytmetyczna ze średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu, z okresu 6 (sześciu) miesięcy poprzedzających dzień ogłoszenia Wezwania, w czasie których dokonywany był obrót Akcjami na rynku podstawowym GPW wynosi (w zaokrągleniu do dwóch miejsc po przecinku) 37,67 zł za jedną Akcję.
- (b) Średnia arytmetyczna ze średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu, z okresu 3 (trzech) miesięcy poprzedzających dzień ogłoszenia Wezwania, w czasie których dokonywany był obrót Akcjami na rynku podstawowym GPW wynosi (w zaokrągleniu do dwóch miejsc po przecinku) 40,37 zł za jedną Akcję.
- (c) W okresie 12 (dwunastu) miesięcy przed ogłoszeniem Wezwania Wzywający ani ich podmioty zależne lub dominujące ani podmioty będące stronami porozumienia w rozumieniu art. 87 ust. 1 pkt. 5 Ustawy nie nabywały bezpośrednio akcji Spółki.
- (d) Cena ofertowana w Wezwaniu wynosi 40,38 zł (słownie: czterdzieści złotych i trzydzieści osiem groszy) za jedną akcję Spółki. Wobec powyższego Zarząd wnioskuję, że cena zaproponowana w Wezwaniu spełnia wymogi Ustawy dot. ceny minimalnej.

Zgodnie z Fairness Opinion sporządzoną przez Grant Thornton w dniu 10 lutego 2020 r. cena akcji zaproponowana akcjonariuszom BSC Drukarnia Opakowań S.A. przez A&R Carton AB oraz Colorpack GmbH w wysokości 40,38 PLN zawiera się w przedziale wartości godziwej akcji Spółki będących przedmiotem Wezwania.

Po zapoznaniu się z Fairness Opinion, sporządzoną przez Grant Thornton oraz po dokonaniu analizy średnich rynkowych cen akcji, sprawozdań finansowych oraz wewnętrznej dokumentacji finansowej, Zarząd stwierdza, że, w jego ocenie, cena za Akcje oferowana przez Wzywających w Wezwaniu odpowiada wartości godziwej Spółki.

## **Zastrzeżenie**

Z wyjątkiem zlecenia Grant Thornton 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 10 lutego 2020 r. Grant Thornton przedstawił Zarządowi Fairness Opinion - pisemną opinię co do tego, czy cena za Akcje oferowana w Wezwaniu jest godziwa z finansowego punktu widzenia. Fairness Opinion podlega pewnym założeniom, ograniczeniom i zastrzeżeniom. Grant Thornton 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 Fairness Opinion. Fairness Opinion 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 w sprawie Wezwania powinien dokonać własnej oceny ryzyka inwestycyjnego związanego ze zbyciem lub nabyciem instrumentów finansowych na podstawie wszystkich informacji dostarczonych przez Wzywających i przez Spółkę, w szczególności w związku z wykonaniem swoich obowiązków związanych z dostarczaniem informacji, w tym uzyskać indywidualną poradę lub rekomendację od licencjonowanych doradców w zakresie niezbędnym do podjęcia właściwej decyzji inwestycyjnej. Decyzja dotycząca sprzedaży Akcji w odpowiedzi na Wezwanie powinna być niezależną decyzją każdego z akcjonariuszy Spółki. W szczególności każdy akcjonariusz BSC analizując możliwą odpowiedź na Wezwanie, powinien ocenić ryzyko inwestycyjne z tym związane oraz wszelkie implikacje prawne i podatkowe związane z taką odpowiedzią.

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