

**STANOWISKO ZARZĄDU ORBIS SPÓŁKA AKCYJNA Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE Z 12 GRUDNIA 2018 R.
DOTYCZĄCE WEZWANIA DO ZAPISYWANIA SIĘ NA SPRZEDAŻ AKCJI ORBIS S.A. OGŁOSZONEGO
26 LISTOPADA 2018 R. PRZEZ ACCOR S.A.**

Zarząd Orbis S.A. („Spółka”) („Zarząd”), 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 (tekst jednolity Dz.U. z 2018 r., poz. 512) („Ustawa”), przedstawia swoje stanowisko dotyczące wezwania ogłoszonego 26 listopada 2018 r., na podstawie art. 74 ust. 1 i art. 91 ust. 6 Ustawy, przez Accor S.A. („Wzywający”), do zapisywania się na sprzedaż akcji Spółki („Wezwanie”), stanowiących 100% łącznej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.

Zgodnie z treścią Wezwania:

- Wzywający, jako podmiot nabywający Akcje, zamierza nabyć w wyniku Wezwania 21.800.593 akcje Spółki, stanowiące około 47,31% ogólnej liczby akcji w kapitale zakładowym Spółki i uprawniające do 21.800.593 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, co stanowi około 47,31% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki;
- Na dzień ogłoszenia Wezwania, Wzywający, wraz z podmiotem zależnym, tj. Accor Polska sp. z o.o., posiada łącznie 24.276.415 akcji w kapitale zakładowym Spółki, stanowiących około 52,69% ogólnej liczby akcji w kapitale zakładowym Spółki i uprawniających do 24.276.415 głosów na walnym zgromadzeniu, co stanowi około 52,69% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, w tym:
 - (i) bezpośrednio 21.972.566 akcji w kapitale zakładowym Spółki, które stanowią około 47,69% ogólnej liczby akcji w kapitale zakładowym Spółki i uprawniają do 21.972.566 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, co stanowi około 47,69% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki;
 - (ii) pośrednio poprzez Accor Polska sp. z o.o. (podmiot w 100% zależny od Wzywającego) 2.303.849 akcji w kapitale zakładowym Spółki, które stanowią około 4,99% ogólnej liczby akcji w kapitale zakładowym Spółki i uprawniają do 2.303.849 głosów na walnym zgromadzeniu, co stanowi około 4,99% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki;
- Wzywający zamierza w wyniku Wezwania posiadać, łącznie z akcjami obecnie posiadanymi bezpośrednio i pośrednio, 46.077.008 akcji Spółki, stanowiących 100% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki oraz 100% łącznej liczby akcji w kapitale zakładowym Spółki;
- Wzywający nie jest stroną porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy; oraz
- Wezwanie zostało ogłoszone bez żadnych warunków prawnych.

1. Zastrzeżenia

Na potrzeby sporządzenia niniejszego stanowiska Zarząd dokonał analizy następujących dostępnych źródeł informacji i danych:

- (i) dokumentu Wezwania,
- (ii) cen rynkowych akcji Spółki z okresu 6 i 3 miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania,
- (iii) podanych do publicznej informacji przez Wzywającego informacji odnośnie Wezwania,
- (iv) opinii zewnętrznego podmiotu na temat ceny akcji w Wezwaniu opisaną poniżej.

W celu zaopiniowania, czy cena zaproponowana w Wezwaniu, t.j. 87 złotych za jedną akcję Spółki, odpowiada wartości godziwej akcji Spółki, Zarząd zwrócił się do zewnętrznego podmiotu, tj. mCorporate Finance sp. z o.o. o sporządzenie opinii na temat ceny oferowanej za akcje w Wezwaniu („Opinia”).

Na potrzeby niniejszego stanowiska, z zastrzeżeniem dokonania przeglądu zewnętrznych źródeł informacji i danych, o których mowa powyżej, Zarząd nie podjął żadnych czynności w celu uzyskania, zgromadzenia lub dokonania analizy jakichkolwiek danych, które nie pochodzą ze Spółki. Zarząd nie zlecił sporządzenia żadnych dodatkowych, zewnętrznych badań czy analiz, innych niż Opinia, 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 pozostałych informacji, w oparciu o które przedstawiane jest niniejsze stanowisko.

Stanowisko Zarządu przedstawione w niniejszym dokumencie nie stanowi rekomendacji do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, o której mowa w Rozporządzeniu delegowanym Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów lub 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 uchylające 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 dotyczącą akcji Spółki w sprawie Wezwania powinien na podstawie wszystkich stosownych informacji, w tym dostarczonych przez Wzywającego i przez Spółkę, dokonać własnej oceny ryzyka inwestycyjnego związanego ze zbyciem, dalszym posiadaniem lub nabyciem instrumentów finansowych, w tym akcji Spółki, w tym uzyskać indywidualną poradę lub rekomendacje od licencjonowanych doradców inwestycyjnych w zakresie niezbędnym do podjęcia właściwej decyzji. Decyzja dotycząca sprzedaży akcji Spółki w odpowiedzi na Wezwanie jest 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 w tym zakresie.

2. Wpływ Wezwania na interes Spółki

Zgodnie z dokumentem Wezwania zamiarem Wzywającego jest wycofanie akcji Spółki z obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”) oraz przywrócenie im formy dokumentu. W związku z powyższym, zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa, Wzywający zamierza podjąć działania mające na celu podjęcie przez walne zgromadzenie Spółki stosownej uchwały dotyczącej przywrócenia akcjom Spółki formy dokumentu i złożenia przez Spółkę stosownego wniosku do Komisji Nadzoru Finansowego o udzielenie zezwolenia na przywrócenie akcjom Spółki formy dokumentu.

Jeżeli po przeprowadzeniu Wezwania Wzywający osiągnie, bezpośrednio lub pośrednio, 90% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, Wzywający zamierza przeprowadzić przymusowy wykup akcji Spółki, posiadanych przez pozostałych akcjonariuszy mniejszościowych Spółki, zgodnie z art. 82 Ustawy.

Zarząd zwraca uwagę, że 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, zgodnie z art. 400 §1 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych, zaś do podjęcia uchwały w przedmiocie zniesienia dematerializacji akcji i wycofania akcji z publicznego obrotu wymagana jest kwalifikowana większość 9/10 głosów oddanych w obecności akcjonariuszy reprezentujących przynajmniej połowę kapitału zakładowego, zgodnie z art. 91 ust. 4 Ustawy.

3. Stanowisko Zarządu dotyczące zatrudnienia w Spółce

W dokumencie Wezwania Wzywający nie zawarł informacji na temat wpływu Wezwania na zatrudnienie w Spółce. Zarząd zwraca uwagę, że implementacja nowego modelu biznesowego „Asset light”, ogłoszonego przez Wzywającego (patrz pkt 4 poniżej), poprzez dokonanie podziału działalności Spółki na część opartą o posiadanie aktywów (głównie nieruchomości hotelowych) i część zajmującą się zarządzaniem hotelami i świadczeniem innych usług i następnie sprzedaż aktywów (głównie nieruchomości hotelowych) do podmiotu lub podmiotów trzecich, może wymagać pewnych zmian w strukturze zatrudnienia, przy czym funkcje, które są aktualnie wykonywane przez pracowników Spółki powinny pozostać w jednym lub więcej podmiotów prowadzących działalność Spółki po podziale.

4. Stanowisko Zarządu na strategiczne plany Wzywającego wobec Spółki

W dokumencie Wezwania Wzywający wskazał, że jest akcjonariuszem strategicznym Spółki od 2000 r. i od tego czasu wspiera jej rozwój pod względem strategicznym, a także finansowo i operacyjnie. Wzywający wskazał, że zamierza wspierać strategię rozwoju Spółki oraz jej dalszy rozwój w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Natomiast, zdaniem Wzywającego, polityka dywidendowa Spółki może zostać zmieniona ze względu na potencjalne dodatkowe potrzeby finansowe Spółki.

Wzywający, po zakończeniu procesu wycofania akcji Spółki z obrotu na GPW, zamierza przeprowadzić tę samą strategię odnośnie aktywów (głównie nieruchomości hotelowych), którą realizował w ciągu ostatnich lat w pozostałych częściach grupy Accor i wdrożyć model biznesowy typu „Asset light”. Szczegóły tego procesu nie są znane Zarządowi, ale wg. oceny Zarządu, Wzywający, po zakończonym z sukcesem Wezwaniu i wycofaniu akcji Spółki z obrotu na GPW, zamierza sprzedać nieruchomości Spółki podmiotowi lub podmiotom trzecim. Zdaniem Wzywającego, powyższe działania wpisują się w ogólną strategię Wzywającego, który zamierza w przyszłości stać się w 100% podmiotem opartym na modelu biznesowym „Asset light”, w którym prowadzenie hoteli oparte jest na wieloletnich kontraktach na ich zarządzanie.

5. Stanowisko Zarządu dotyczące lokalizacji działalności Spółki w przyszłości

W dokumencie Wezwania Wzywający nie zawarł informacji na temat wpływu Wezwania na miejsce prowadzenia działalności Spółki w przyszłości, zastrzegając jedynie, że zamierza wspierać strategię rozwoju Spółki oraz jej dalszy rozwój w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Należy zauważyć, że w przypadku wdrożenia modelu biznesowego „Asset light” w Spółce oraz zmiany właściciela nieruchomości hotelowych, dotychczasowa działalność powinna być dalej prowadzona w tych samych lokalizacjach.

6. Stanowisko Zarządu dotyczące ceny za akcje Spółki zaproponowanej w Wezwaniu

Zarząd Spółki chciałby podkreślić, że niniejsze stanowisko oparte jest na ocenie wartości Spółki, jako funkcjonującego organizmu gospodarczego, bowiem zgodnie z art. 80 ust. 1 i 2 Ustawy, Zarząd Spółki wyraża swoje stanowisko odnośnie wartości godziwej Spółki, a nie jej poszczególnych składników.

Cena Akcji w Wezwaniu wynosi 87 zł za jedną akcję Spółki („Cena”).

Cena nie jest niższa niż cena minimalna określona zgodnie z art. 79 ust. 1, 2 i 3 Ustawy, gdyż:

- (i) nie jest niższa niż średnia arytmetyczna ze średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu akcjami Spółki na GPW z ostatnich 6 (sześciu) miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania, w czasie których dokonywany był obrót Akcjami na rynku regulowanym GPW, wynoszącej 84,52 zł za jedną akcję;
- (ii) nie jest niższa niż średnia arytmetyczna ze średnich dziennych cen ważonych wolumenem obrotu akcjami Spółki na GPW z ostatnich 3 (sześciu) miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania, w czasie których dokonywany był obrót Akcjami na rynku regulowanym GPW, wynoszącej 78,34 zł za jedną akcję.

Oznacza to, że:

- (i) Cena jest wyższa od średniej arytmetycznej ze średnich dziennych cen akcji Spółki ważonych wolumenem obrotu z ostatnich 6 miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania o 2,9%;
- (ii) Cena jest wyższa od średniej arytmetycznej ze średnich dziennych cen akcji Spółki ważonych wolumenem obrotu z ostatnich 3 miesięcy poprzedzających ogłoszenie Wezwania o 11,1%;
- (iii) Cena jest o 19,5% wyższa od kursu zamknięcia notowań akcji Spółki na rynku podstawowym GPW w ostatnim dniu roboczym poprzedzającym ogłoszenie Wezwania, t.j. 23 listopada 2018 r.


Wzywający wskazał w Wezwaniu, że Wzywający ani podmioty od niego zależne nie nabywały żadnych akcji Spółki w okresie 12 (dwunastu) miesięcy przed ogłoszeniem Wezwania.

W dniu 11 grudnia 2018 r. mCorporate Finance S.A. („mCF”) przedstawił Zarządowi Spółki Opinię podlegającą określonym w niej założeniom, ograniczeniom i zastrzeżeniom, w której mCF stwierdził, że Cena odpowiada wartości godziwej Spółki. mCF świadczy usługi zgodnie z umową zawartą ze Spółką i nie reprezentuje żadnego innego podmiotu w związku z Wezwaniem oraz nie jest odpowiedzialny wobec żadnego innego podmiotu, poza Spółką, za świadczenie usług w związku z Wezwaniem ani treścią Opinii lub niniejszego stanowiska. Opinia stanowi załącznik do niniejszego stanowiska.

W oparciu o powyższe rozważania Zarząd stwierdza, że w jego ocenie Cena odpowiada wartości godziwej Spółki.



Gilles Clavie
Prezes Zarządu



Ireneusz Węglowski
Wiceprezes Zarządu



Marcin Szewczykowski
Członek Zarządu



Dominik Sołtysik
Członek Zarządu