

**NOTA INFORMACYJNA
OBLIGACJI NA OKAZICIELA SERII A
SPÓŁKI
ROBINSON EUROPE S.A.**



Niniejsza nota informacyjna została sporządzona w związku z ubieganiem się o wprowadzenie instrumentów finansowych objętych tą notą do obrotu w alternatywnym systemie obrotu prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Niniejsza nota informacyjna została sporządzona w związku z ubieganiem się o wprowadzenie instrumentów finansowych objętych tą notą do obrotu w alternatywnym systemie obrotu prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Inwestorzy powinni być świadomi ryzyka, jakie niesie ze sobą inwestowanie w instrumenty finansowe notowane w alternatywnym systemie obrotu, a ich decyzje inwestycyjne powinny być poprzedzone właściwą analizą, a także, jeżeli wymaga tego sytuacja, konsultacją z doradcą inwestycyjnym.

Treść niniejszej noty informacyjnej nie była zatwierdzana przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. pod względem zgodności informacji w nim zawartych ze stanem faktycznym lub przepisami prawa.

Autoryzowany Doradca



**Blue Oak
Advisory**

Data sporządzenia Noty Informacyjnej: 13 lutego 2015 roku

Oświadczenie Emitenta

Tabela Dane Emitenta

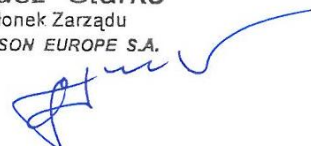
Firma:	Robinson Europe S.A.
Siedziba:	Bielsko - Biała
Adres:	ul. Lajkonika 34, 43-382 Bielsko-Biała
Telefon:	+48 (33) 816 05 74 +48 (33) 810 08 08
Faks:	+48 (33) 810 08 33
Adres poczty elektronicznej:	obligacje@robinson.pl
Adres strony internetowej:	www.robinsoneuropesa.pl

Źródło: Emitent

Oświadczenie osób działających w imieniu Emitenta:

Oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Nocie Informacyjnej są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz, że nie pominęto w niej żadnych faktów, które mogłyby wpływać na jej znaczenie i wycenę instrumentów finansowych wprowadzanych do obrotu, a także że opisuje on rzetelnie czynniki ryzyka związane z udziałem w obrocie tymi instrumentami.


Paweł Busek
Członek Zarządu
ROBINSON EUROPE S.A.


Janusz Starko
Członek Zarządu
ROBINSON EUROPE S.A.



Oświadczenie Autoryzowanego Doradcy

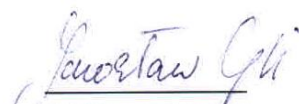
Tabela Dane o Autoryzowanym Doradcy

Firma:	Blue Oak Advisory sp. z o.o.
Siedziba:	Wrocław
Adres:	ul. Krupnicza 13, 50-075 Wrocław
Adres korespondencyjny:	ul. Kobierzycka 20 BA, 52-315 Wrocław
Telefon:	+ 48 (71) 339 99 53
Faks:	+ 48 (71) 719 91 55
Adres poczty elektronicznej:	info@blueoak.pl
Adres strony internetowej:	www.blueoak.pl

Źródło: Autoryzowany Doradca

Oświadczenie osób działających w imieniu Autoryzowanego Doradcy:

Oświadczamy, że Nota Informacyjna została sporządzona zgodnie z wymogami określonymi w Załączniku Nr 1 do Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu uchwalonego Uchwałą Nr 147/2007 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 1 marca 2007 r. (z późn. zm.), oraz że według naszej najlepszej wiedzy i zgodnie z dokumentami i informacjami przekazanymi nam przez Emitenta, informacje zawarte w Nocie Informacyjnej są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym, oraz że nie pominięto w niej żadnych faktów, które mogłyby wpływać na jego znaczenie i wycenę instrumentów finansowych wprowadzanych do obrotu, a także że opisuje on rzetelnie czynniki ryzyka związane z udziałem w obrocie tymi instrumentami.


Wiceprezes Zarządu


Wiceprezes Zarządu

Blue Oak Advisory sp. z o.o.
50-075 Wrocław, ul. Krupnicza 13
KRS 0000436352, NIP 897-178-55-22
REGON 021991112



SPIS TREŚCI

Oświadczenie Emitenta.....	2
Oświadczenie Autoryzowanego Doradcy	3
1 Czynniki ryzyka związane z Emitentem i wprowadzanymi dłużnymi instrumentami finansowymi, w szczególności związane z sytuacją gospodarczą, majątkową i finansową Emitenta i jego Grupy Kapitałowej.....	6
1.1 Czynniki ryzyka związane z sytuacją finansową, działalnością oraz z otoczeniem, w którym działa Emitent	7
1.2 Czynniki ryzyka związane z oferowanymi Obligacjami	14
1.3 Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym oraz z notowaniem obligacji Emitenta na rynku ASO Catalyst	14
1a Cel emisji dłużnych instrumentów finansowych, jeżeli został określony	18
2 Określenie rodzaju emitowanych dłużnych instrumentów finansowych.....	18
3 Wielkość emisji.....	18
4 Wartość nominalna i cena emisyjna dłużnych instrumentów finansowych lub sposób jej ustalenia	18
4a Informacje o wynikach subskrypcji lub sprzedaży dłużnych instrumentów finansowych będących przedmiotem wniosku o wprowadzenie, zgodnie z zakresem określonym w § 10 Załącznika Nr 4 do Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu	18
5 Warunki wykupu i warunki wypłaty oprocentowania dłużnych instrumentów finansowych.....	20
6 Wysokość i formy ewentualnego zabezpieczenia i oznaczenie podmiotu udzielającego zabezpieczenia	22
7 Wartość zaciągniętych zobowiązań na ostatni dzień kwartału poprzedzającego udostępnienie propozycji nabycia oraz perspektywy kształtowania zobowiązań emitenta do czasu całkowitego wykupu dłużnych instrumentów finansowych proponowanych do nabycia	24
8 Dane umożliwiające potencjalnym nabywcom dłużnych instrumentów finansowych orientację w efektach przedsięwzięcia, które ma być sfinansowane z emisji dłużnych instrumentów finansowych, oraz zdolność Emitenta do wywiązywania się z zobowiązań wynikających z dłużnych instrumentów finansowych, jeżeli przedsięwzięcie jest określone	25
9 Zasady przeliczania wartości świadczenia niepieniężnego na świadczenie pieniężne	25
10 W przypadku ustanowienia jakiejkolwiek formy zastawu lub hipoteki jako zabezpieczenia wiarygodności wynikających z dłużnych instrumentów finansowych - wycenę przedmiotu zastawu lub hipoteki dokonaną przez uprawnionego biegłego ..	25
11 W przypadku emisji obligacji zamiennych na akcje - dodatkowo: a) liczbę głosów na walnym zgromadzeniu emitenta, która przysługiwałaby z objętych akcji - w	



	<i>przypadku gdyby została dokonana zamiana wszystkich wyemitowanych obligacji, b) ogólną liczbę głosów na walnym zgromadzeniu emitenta - w przypadku gdyby została dokonana zamiana wszystkich wyemitowanych obligacji</i>	110
12	<i>W przypadku emisji obligacji z prawem pierwszeństwa - dodatkowo: a) liczbę akcji przypadających na jedną obligację, b) cenę emisyjną akcji lub sposób jej ustalenia, c) terminy, od których przysługują i wygasają prawa obligatariuszy do nabycia tych akcji.....</i>	110
13	<i>Załączniki.....</i>	111
13.1	<i>Aktualny odpis z rejestru właściwego dla Emitenta</i>	111
13.2	<i>Ujednolicony aktualny tekst statutu Emitenta lub umowy Spółki oraz treść podjętych uchwał walnego zgromadzenia lub zgromadzenia wspólników w sprawie zmian statutu Spółki lub umowy nie zarejestrowanych przez sąd</i>	120
13.2.1	<i>Ujednolicony aktualny tekst statutu Emitenta</i>	120
13.3	<i>Pełny tekst uchwał stanowiących podstawę emisji dłużnych instrumentów finansowych objętych Notą Informacyjną.....</i>	128
13.4	<i>Dokument określający warunki emisji dłużnych instrumentów finansowych.....</i>	131



Wszelkie terminy niezdefiniowane w niniejszej Nocie Informacyjnej mają znaczenie nadane im w Warunkach Emisji Obligacji serii A (Warunki Emisji) zamieszczone w pkt 13.4 *Dokument określający warunki emisji dłużnych instrumentów finansowych* niniejszej Noty Informacyjnej.

1 Czynniki ryzyka związane z Emitentem i wprowadzanymi dłużnymi instrumentami finansowymi, w szczególności związane z sytuacją gospodarczą, majątkową i finansową Emitenta i jego Grupy Kapitałowej

Podejmując decyzję inwestycyjną dotyczącą zakupu Obligacji Emitenta, Inwestor powinien rozważyć ryzyka dotyczące działalności Spółki oraz rynku, na którym ona funkcjonuje, a także związane z rynkiem kapitałowym. Opisane poniżej czynniki ryzyka nie stanowią zamkniętej listy i nie powinny być w ten sposób postrzegane. Są one najważniejszymi, z punktu widzenia Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej elementami, które powinno się rozważyć przed podjęciem decyzji inwestycyjnej. Należy być świadomym, że ze względu na złożoność i zmienność warunków działalności gospodarczej również inne, nieujęte w niniejszej Nocie Informacyjnej czynniki mogą wpływać na działalność Spółki oraz podmiotów z Grupy Kapitałowej. Inwestor powinien rozumieć, że zrealizowanie ryzyk związanych z działalnością Spółki i Grupy Kapitałowej może mieć negatywny wpływ na jej sytuację finansową czy pozycję rynkową i może skutkować utratą części lub całości zainwestowanego kapitału.

Czynniki ryzyka związane z sytuacją finansową, działalnością oraz z otoczeniem, w którym działa Emitent:

- Ryzyko związane z celami strategicznymi,
- Ryzyko związane z sezonowością branży wędkarskiej,
- Ryzyko związane z uzależnieniem od głównych dostawców,
- Ryzyko związane z utratą głównych odbiorców,
- Ryzyko związane ze zobowiązaniami,
- Ryzyko związane z należnościami,
- Ryzyko związane z nabyciem przedsiębiorstwa Outdoorzy S.A.,
- Ryzyko związane z funkcjonowaniem platformy sprzedażowej www.outdoorzy.pl,
- Ryzyko utraty i trudności w pozyskaniu nowych pracowników,
- Ryzyko związane z czynnikami atmosferycznymi,
- Ryzyko związane z utratą reputacji,
- Ryzyko wpływu akcjonariuszy na działalność Spółki,
- Ryzyko związane z powiązaniami osobowymi pomiędzy akcjonariuszami i członkami organów Emitenta,
- Ryzyko związane z koniunkturą w branży, w której działa Grupa Kapitałowa,
- Ryzyko związane z otoczeniem konkurencyjnym,
- Ryzyko zmian kursu walutowego,
- Ryzyko stóp procentowych,
- Ryzyko utraty płynności finansowej,
- Ryzyko związane z niewypłacalnością Emitenta,
- Ryzyko związane z czynnikami losowymi,
- Ryzyko związane z regulacjami prawnymi, opodatkowaniem i interpretacją przepisów podatkowych,
- Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną.

Czynniki ryzyka związane z oferowanymi Obligacjami:

- Ryzyko spłaty zobowiązań wobec Obligatariuszy,



- Ryzyko związane z realną wartością zabezpieczenia obligacji,
- Ryzyko związane z kolejnymi emisjami obligacji i pozyskiwaniem środków finansowych.

Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym:

- Ryzyko o charakterze ogólnym właściwe dla większości papierów dłużnych,
- Ryzyko niedostatecznej płynności rynku i wahań kursu rynkowego Obligacji,
- Ryzyko związane ze stopą procentową,
- Ryzyko związane z zawieszeniem obrotu Obligacji Emitenta,
- Ryzyko związane z wykluczeniem Obligacji z obrotu w Alternatywnym Systemie Obrotu,
- Ryzyko dotyczące możliwości nałożenia na Emitenta kar administracyjnych przez KNF za niewykonywanie obowiązków wynikających z przepisów prawa,
- Ryzyko związane ze zmianami w przepisach podatkowych związanych z obrotem Obligacjami,
- Ryzyko związane z ewentualnym naruszeniem przepisów związanych z prowadzeniem akcji promocyjnej.

1.1 Czynniki ryzyka związane z sytuacją finansową, działalnością oraz z otoczeniem, w którym działa Emitent

Ryzyko związane z celami strategicznymi

Grupa Kapitałowa Robinson Europe S.A. w swojej strategii rozwoju na lata 2014 - 2017 zakłada wzrost skali dotychczasowej działalności poprzez rozszerzenie działalności w zakresie obranych linii biznesowych. Grupa planuje realizację swoich zamierzeń poprzez: (I) rozwój linii biznesowej wędkarstwo, (II) rozwój linii biznesowej sport, a także (III) rozwój dystrybucji poprzez własną sieć sklepów typu „shop in shop”. Realizacja założeń strategii rozwoju w dużej mierze uzależniona jest od zdolności do adaptacji warunków na rynku, na których Emitent prowadzi działalność. Do najważniejszych czynników wpływających na branżę działalności Grupy można zaliczyć: ogólne wskaźniki makroekonomiczne, przemiany otoczenia makroekonomicznego, popyt na produkty Grupy, a także sytuacja w branży wędkarskiej oraz odzieży i artykułów sportowych. Ponadto istotna jest ilość wędkarzy w Polsce, ilość sklepów oraz hurtowni ze sprzętem wędkarskim w Polsce oraz docelowych krajach eksportowych. Działania, które okażą się nietrafne w wyniku złej oceny otoczenia rynkowego, bądź nieumiejętnego dostosowania się do zmiennych warunków tego otoczenia, mogą mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, sytuację finansowo-majątkową oraz na wyniki Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej. Istnieje zatem ryzyko nieosiągnięcia części lub wszystkich założonych celów strategicznych. W związku z tym przychody i zyski osiągane w przyszłości zależą od zdolności Grupy Robinson Europe S.A. do skutecznej realizacji opracowanej strategii.

Grupa Emitenta redukuje wskazane ryzyko poprzez bieżącą analizę czynników, które mogą mieć potencjalnie niekorzystny wpływ na jej działalność oraz wyniki, a w razie potrzeby podejmowane są niezbędne decyzje i działania.

Ryzyko związane z sezonowością branży wędkarskiej

Branża wędkarska charakteryzuje się sezonowością osiągania przychodów w ciągu roku obrotowego. Najwyższe przychody Grupy z tytułu sprzedaży produktów związane są bezpośrednio z sezonem wędkarskim, który trwa od marca do września. Ryzyko sezonowości, któremu podlega Grupa zostało ograniczone poprzez rozszerzenie działalności o sprzedaż odzieży i artykułów sportowych, w wyniku czego zjawisko sezonowości przychodów w Grupie Kapitałowej Robinson Europe S.A. nie charakteryzuje się coroczną powtarzalnością. Zgodnie z obraną strategią rozwoju Zarząd Emitenta zakłada sukcesywne niwelowanie zjawiska sezonowości w Grupie poprzez rozwój linii biznesowej sport, w szczególności poprzez: wprowadzenie nowych produktów zimowych pod marką NEVERLAND oraz zwiększenie dostaw produktów zimowych firmy BERG.



Ryzyko związane z uzależnieniem od głównych dostawców

W okresie kilkunastu lat prowadzenia działalności, Grupa Kapitałowa Robinson Europe S.A. wypracowała wysoką pozycję handlową z kontrahentami. Na dzień sporządzenia Noty Informacyjnej Grupa zamawia sprzęt przede wszystkim w Chinach, a także we Włoszech, w Korei Południowej, Belgii, na Węgrzech, w Holandii, Indiach, Portugalii, USA, Japonii oraz Malesji. Nagłe wycofanie się któregośkolwiek z kontrahentów, bądź niewywiązanie się przez nich z postanowień zawartych umów, może spowodować konieczność poszukiwania nowych dostawców produktów, co w konsekwencji może wiązać się ze zwiększeniem kosztów prowadzonej działalności.

Dla zdywersyfikowania ryzyka dostaw, na dzień sporządzenia Noty Informacyjnej Emitent na rynku dostawców kooperuje z 40 przedsiębiorstwami. W samych tylko Chinach Spółka kooperuje z około 31 przedsiębiorstwami. Większość dostawców związana jest ze Spółką na zasadach „gentelman agreement”. Szczegółowe warunki dostaw, typu incoterms, termin płatności są zapisywane każdorazowo na fakturze. Powyższe ryzyko dotyczy również spółki zależnej Outdoorzy S.A., która oferuje produkty czołowych marek występujących na rynku polskim, a które nabywane są bezpośrednio od pośredników na zasadach hurtowych. Ponadto w celu minimalizacji tego rodzaju ryzyka Grupa stara się zawierać umowy z kontrahentami, którzy w dotychczasowej historii prowadzenia działalności przez Grupę wykazywali się rzetelnością oraz terminowością realizacji dostaw. Należy również wskazać, że współpraca ze sprawdzonymi grupami kontrahentów pozwala ograniczyć nieprzewidziane koszty (np. kary za nieterminowe dostarczenie sprzętu), terminowo wykonywać zlecenia oraz sprzedawać produkty najwyższej jakości.

Ryzyko związane z utratą głównych odbiorców

Odbiorcami produktów Grupy są podmioty gospodarcze, z którymi handel odbywa się na zasadach „gentelman agreement”. Należy zaznaczyć, że Emitent posiada zawarte umowy z kilkoma odbiorcami sieciowymi obecnymi w Polsce, m.in. Auchan Polska sp. z o.o., Grupa Polskie Składy Budowlane S.A. (marka PBS Mrówka), MGI Polska sp. z o.o. (marka Bricomarche), Carrefour Polska sp. z o.o. oraz Polskie Markety Budowlane MAJSTER RCMB.S.A., których udział w rocznej sprzedaży na dzień sporządzenia Noty Informacyjnej wynosi ok. 20%. Istnieje ryzyko, iż w przypadku utraty któregośkolwiek z kluczowych odbiorców, przychody ze sprzedaży Emitenta ulegną obniżeniu.

Ponadto Emitent systematycznie redukuje liczbę mniejszych kontrahentów na rzecz podmiotów realizujących większe zamówienia. Pozwala to na poprawę efektywności działania oraz skoncentrowanie się na bardziej dochodowej i perspektywicznej grupie klientów.

Ryzyko związane ze zobowiązaniami

Na dzień 31 października 2014 roku, wysokość zobowiązań Grupy wynosiła 11.162,85 tys. zł, z czego w kwocie 4.191,17 tys. zł są to zobowiązania długoterminowe z tytułu posiadanych przez Emitenta kredytów, a w kwocie 6.971,69 tys. zł zobowiązania krótkoterminowe. Należy zaznaczyć, iż Emitent prowadzi na bieżąco obsługę zaciągniętych kredytów. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług, również spłacane są na bieżąco, a ich wysokość jest charakterystyczna dla podmiotów prowadzących działalność handlową w podobnym zakresie do Grupy. Istnieje jednak ryzyko, iż w przypadku nagłej konieczności spłaty większej liczby zaległych płatności, przy jednoczesnym nieosiągnięciu właściwego poziomu przychodów ze sprzedaży Grupa zostanie narażona na utratę płynności. Obecnie podmioty z Grupy sukcesywnie spłacają wszystkie zobowiązania.

Ryzyko związane z należnościami

Na dzień 31 października 2014 roku, Grupa posiada należności krótkoterminowe w wysokości 4.326,57 tys. zł. Istnieje ryzyko, iż Grupa nie będzie w stanie odzyskać tych należności, w całości ani nawet w części, co w konsekwencji może mieć wpływ na finanse podmiotów z Grupy, w tym w marginalnych sytuacjach przy niewystarczającej wysokości przychodów ze sprzedaży Grupy oraz koniecznych do spłaty zobowiązań, na jej płynność bieżącą.



Zarząd Emitenta zaznacza, iż taki stan należności jest sytuacją normalną związaną z prowadzeniem działalności w branży handlowej. Wszystkie należności są na bieżąco odzyskiwane przez podmioty z Grupy. Na chwilę obecną, nie ma niebezpieczeństwa związanego z jej płynnością finansową.

Ryzyko związane z nabyciem przedsiębiorstwa Outdoorzy S.A.

W dniu 7 maja 2013 r. Zarząd Robinson Europe S.A. zawarł z Panem Pawłem Miśkiewiczem i Panem Łukaszem Golonką umowy nabycia łącznie 600.000 akcji imiennych serii A o wartości nominalnej 1,00 zł spółki Outdoorzy S.A. z siedzibą w Bielsku-Białej. W wyniku zawarcia ww. umów, Emitent stał się jedynym akcjonariuszem spółki Outdoorzy S.A., posiadając 100,00% akcji w jej kapitale zakładowym oraz głosach na walnym zgromadzeniu. Powyższe zmiany zostały zarejestrowane w KRS w dniu 20 sierpnia 2013 r. Zawarcie ww. umów pozwoliło Emitentowi kontynuować realizację strategii polegającej na budowie Grupy Kapitałowej Robinson Europe S.A., w skład której wchodziłyby spółki z pokrewnych branż związanych z szeroko pojętą turystyką i rekreacją, a także znacznie poszerzyć jej ofertę handlową. Dzięki transakcji Emitent poszerzył model biznesowy o sprzedaż internetową prowadzoną przez Outdoorzy S.A. w ramach sklepu internetowego www.outdoorzy.pl. Działalność na nowym rynku niesie za sobą ryzyko niepełnej znajomości przez zarządzających Emitenta zagrożeń związanych ze sprzedażą produktów przeznaczonych do turystyki i outdooru za pośrednictwem platformy internetowej.

Ryzyko to jest minimalizowane znajomością rynku sprzętu wędkarskiego, powiązanego z rynkiem odzieży outdoorowej. Ponadto założyciele i byli akcjonariusze spółki Outdoorzy S.A., tj. Paweł Miśkiewicz i Łukasz Golonka, sprawują funkcje w zarządzie spółki zależnej, w dalszym ciągu kierując jej działalnością.

Ryzyko związane z funkcjonowaniem platformy sprzedażowej www.outdoorzy.pl

Głównym profilem działalności spółki zależnej od Emitenta – Outdoorzy S.A., jest sprzedaż produktów przeznaczonych dla sportu i turystyki górskiej za pośrednictwem internetowej platformy sprzedażowej pod adresem www.outdoorzy.pl. Istnieje zatem ryzyko, iż w przypadku awarii platformy bądź jakiegokolwiek jej elementu związanego z prawidłowym realizowaniem sprzedaży, zarówno za sprawą problemów technicznych bądź działania osób trzecich, działalność spółki zależnej zostanie czasowo ograniczona lub nawet zaniechana. W konsekwencji wysokość osiąganych przez spółkę zależną wyników sprzedażowych może ulec zmniejszeniu. Dodatkowo, przywołana sytuacja może narazić spółkę zależną na utratę reputacji wśród klientów których sytuacja bezpośrednio dotknęła, bądź tych, którzy weszli w posiadanie informacji, co dodatkowo może wpłynąć na wielkość sprzedaży. Ewentualne ziszczenie się opisywanego czynnika ryzyka może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Grupy Kapitałowej Robinson Europe S.A.

Powyższe ryzyko ograniczane jest poprzez bieżący nadzór wyspecjalizowanych osób nad sprawnym funkcjonowaniem platformy, a w przypadku pojawienia się jakiegokolwiek awarii lub otrzymaniu sygnału o błędach, podejmowanie natychmiastowej interwencji w celu przywrócenia prawidłowej funkcjonalności platformy.

Ryzyko utraty i trudności w pozyskaniu nowych pracowników

Sukces w branży, w której Grupa prowadzi działalność, uzależniony jest przede wszystkim od wiedzy, zaangażowania oraz kompetencji pracowników. Im przedsiębiorstwo ma większy potencjał w zakresie zasobów ludzkich, tym silniejsza jest jej pozycja konkurencyjna na rynku. Utrata kluczowych pracowników (Członka Zarządu Emitenta, Członka Zarządu spółki zależnej Outdoorzy S.A. lub kluczowego konsultanta) mogłaby wpłynąć niekorzystnie na relacje z klientami, uniemożliwić krótkookresowe pozyskiwanie nowych klientów oraz świadczenie usług na odpowiednim poziomie, co w konsekwencji mogłoby skutkować pogorszeniem się kondycji finansowej Grupy. W opinii Zarządu Emitenta, ryzyko kategoryzowane jest jako marginalne, ale nie można go całkowicie wykluczyć.

W celu zmniejszenia tego ryzyka Grupa buduje zespół w oparciu o długoterminowe umowy, wiążące pracowników z przedsiębiorstwem, wspólne wartości takie jak uczciwość, konsekwencja, skuteczność



i nastawienie na osiągnięcie kolegiąlnego sukcesu. Podmioty z Grupy oferują również pracownikom szerokie możliwości rozwoju zawodowego i możliwość dokształcania się w ramach swoich specjalności.

Ryzyko związane z czynnikami atmosferycznymi

Sprzedaż produktów oferowanych przez Grupę, częściowo uzależniona jest od pogody. Dotyczy to zarówno artykułów wędkarskich jak i sportowych. W przypadku złych warunków atmosferycznych, Grupa odnotowuje mniejsze zainteresowanie wśród klientów, a tym samym generowane są mniejsze przychody ze sprzedaży. Sytuacja ta dotyczy również produktów sprzedawanych przez podmiot zależny Outdoorzy S.A. Istnieje ryzyko, iż w przypadku utrzymywania się niekorzystnych warunków atmosferycznych przez dłuższy okres, wyniki sprzedażowe nie osiągną zaplanowanej przez Zarząd wysokości, co może powodować przekroczenie poziomu kosztów nad przychodami, a tym samym mieć wpływ na bieżące regulowanie płynności.

Ryzyko związane z utratą reputacji

Branża, w której Grupa prowadzi działalność, ściśle powiązana jest postrzeganiem jej działań przez klientów. Utrata reputacji w tym zakresie może więc w istotnym stopniu wpływać na sprzedaż produktów, a tym samym na wyniki ekonomiczne. Grupa dokłada wszelkich starań, aby sprzedawane przez nią produkty odznaczały się najwyższą jakością i profesjonalizmem. Znaczną część pracowników Grupy stanowią osoby o dużym doświadczeniu, posiadające formalne kwalifikacje zawodowe.

Ryzyko wpływu akcjonariuszy na działalność Spółki

Na dzień sporządzenia Noty Informacyjnej 64,31% udziału w kapitale zakładowym i głosach na walnym zgromadzeniu Spółki jest w posiadaniu trzech osób zasiadających jednocześnie w Zarządzie Emitenta. W związku z powyższym, pozostali akcjonariusze posiadają łącznie 35,69% udziału w kapitale zakładowym i głosach na walnym zgromadzeniu Spółki. Istnieje zatem ryzyko, iż wpływ akcjonariuszy mniejszościowych na podejmowane decyzje będzie ograniczony. Ryzyko to jest ograniczone poprzez fakt, iż żaden z akcjonariuszy nie dysponuje pakietem większościowym, który dawałby możliwość jednostronnego podejmowania decyzji w sprawach prowadzenia działalności przez Emitenta.

Dodatkowo zarówno przepisy Kodeksu spółek handlowych, jak i przepisy Ustawy o ofercie należyście zabezpieczają interesy akcjonariuszy mniejszościowych. Każdemu z akcjonariuszy Emitenta obecnemu na walnym zgromadzeniu, który głosował przeciwko danej uchwale i zgłosił sprzeciw do protokołu lub akcjonariuszowi bezzasadnie niedopuszczonemu do udziału w walnym zgromadzeniu albo nieobecnemu na walnym zgromadzeniu z powodu wadliwego zwołania walnego zgromadzenia, przysługuje prawo zaskarżenia uchwał podjętych niezgodnie z przepisami prawa lub sprzecznych ze statutem Emitenta lub dobrymi obyczajami. To samo uprawnienie przysługuje akcjonariuszom nieobecnym na walnym zgromadzeniu w stosunku do uchwał, które zostały podjęte pomimo, iż nie były objęte porządkiem obrad walnego zgromadzenia.

Ryzyko związane z powiązaniami osobowymi pomiędzy akcjonariuszami i członkami organów Emitenta

Pomiędzy akcjonariuszami, członkami organów zarządzających i nadzorczych Emitenta występują powiązania rodzinne. Biorąc pod uwagę, iż zarówno Zarząd jak i Rada Nadzorcza Emitenta podlegają kontroli Walnego Zgromadzenia, tj. również tych akcjonariuszy, którzy zasiadają w organach Spółki, może wystąpić ryzyko polegające na negatywnym wpływie ww. zależności na decyzje organów Emitenta.

Warto również zwrócić uwagę, że akcjonariusze Emitenta powiązani rodzinnie z członkami organów administracyjnych Emitenta mogą mieć wpływ na strategię rozwoju Spółki w sytuacji, gdy inni akcjonariusze nie będą mieć wpływu na te decyzje. W związku z powyższym istnieje ryzyko, iż opisane powiązania rodzinne mogą w istotny sposób ograniczać możliwość wpływu drobnych akcjonariuszy na zarządzanie i nadzorowanie działalności Emitenta.



Przy ocenie prawdopodobieństwa wystąpienia takiego ryzyka należy jednak wziąć pod uwagę fakt, iż w interesie Członków Zarządu i Rady Nadzorczej leży wykonywanie swoich obowiązków w sposób rzetelny i zgodny z prawem. W przeciwnym razie grozi im odpowiedzialność przed Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniem Spółki – polegająca na nie uzyskaniu absolutorium z wykonania obowiązków, jak również odpowiedzialność karna z tytułu działania na szkodę Emitenta.

Ryzyko związane z koniunkturą w branży, w której działa Grupa Kapitałowa

Działalność Grupy w istotnym stopniu uzależniona jest od bieżącej i przyszłej koniunktury w sektorach produkcji i dystrybucji sprzętu wędkarskiego oraz sprzedaży artykułów sportowych. W branżach, w których funkcjonuje Grupa, tj. związanych z wędkarstwem i artykułami sportowymi, w coraz szybszym tempie postępuje proces globalizacji. Jego przyspieszenie jest wynikiem wzrostu pozycji państw azjatyckich, w tym przede wszystkim Chin. Postęp w jakości wyrobów z Dalekiego Wschodu przyczynił się do istotnego obniżenia pozycji konkurencyjnej wielu lokalnych europejskich, a także w mniejszym stopniu, również amerykańskich firm. Ta sytuacja w konsekwencji może wpłynąć na ograniczenie portfela zamówień Grupy w przyszłości. W przypadku zdynamizowania się powyższego procesu, zaistniałoby ryzyko, iż przyszłe wyniki finansowe oraz planowany przebieg rozwoju Grupy byłby mocno utrudniony.

Powyższy czynnik ryzyka jest jednak skutecznie minimalizowany poprzez rezygnację z przedstawicielstwa w zakresie produktów wędkarskich z marek europejskich i amerykańskich, a jednocześnie rosnącym importem z Chin, co w konsekwencji pozwoli wejść na rynek zajmowany przez lokalne przedsiębiorstwa.

Ryzyko związane z otoczeniem konkurencyjnym

Polski rynek sprzętu wędkarskiego należący do średniej i niższej półki cenowej zdominowały przedsiębiorstwa krajowe. Należy zaznaczyć, iż Emitent należy do grona pięciu największych firm, posiadających blisko 50% polskiego rynku wędkarskiego¹. Stosowana przez krajowych dystrybutorów sprzętu wędkarskiego, w tym także przez Emitenta, strategia omijania zachodnioeuropejskich pośredników, doprowadziła do istotnego umocnienia pozycji tych firm na rynku krajowym. Ze względu na konieczność systematycznej walki o klienta ze średniej i niższej półki cenowej, firmy te, aby utrzymać odpowiednią rentowność działalności w zakresie dużego sprzętu wędkarskiego nie są zainteresowane wysokonakładowymi inwestycjami zmierzającymi do wprowadzania nowych innowacyjnych produktów. Wynika to, zarówno z niedużej wielkości krajowego rynku, braku odpowiedniej renomy na Zachodzie Europy oraz w Stanach Zjednoczonych, jak również relatywnie dużych nakładów i wysokiego ryzyka niepowodzenia komercyjnego innowacji. Emitent może być zmuszony do podjęcia kroków w celu zapewnienia odpowiedniego poziomu sprzedaży, poprzez np. obniżenie cen świadczonych usług. Działania tego typu mogą wpłynąć na pogorszenie wyników finansowych osiąganych przez Grupę Emitenta i jej perspektywy rozwoju. Emitent nie zamierza brać udziału w rywalizacji z konkurentami poprzez obniżanie cen poniżej poziomów rentowności. Strategia Emitenta koncentruje się na zdobywaniu korzystniejszej pozycji rynkowej i budowaniu przewag konkurencyjnych poprzez zapewnienie kompleksowej oferty i oferowaniu wysokiej jakości produktów, elastycznie dostosowanych do potrzeb klienta. W przypadku rynku związanego z artykułami sportowymi, a także oferowanymi przez spółkę zależną produktami turystycznymi i outdoorowymi, należy wskazać na wysoką konkurencyjność zarówno wśród firm krajowych jak i zagranicznych będących producentami oraz dystrybutorami produktów. W powyższym zakresie, ryzyko powiązane jest bezpośrednio z konkurencyjnością oferowanych produktów, przede wszystkim w zakresie ich jakości oraz atrakcyjności warunków cenowych.

Należy jednak zaznaczyć, iż wyżej wskazane produkty oferowane są w atrakcyjnych cenach, co ma znaczący wpływ na pozycjonowanie Grupy Emitenta na rynku. Jednocześnie należy wskazać, iż w przypadku pojawienia się innych konkurentów, oferujących te same produkty w niższych cenach, sprzedaż Grupy może zostać ograniczona, co w konsekwencji może mieć wpływ na generowane wyniki finansowe.

¹ *Opinia Zarządu Robinson Europe S.A.*



Ryzyko zmian kursu walutowego

Podmioty z Grupy w związku z dokonywanymi procesami zakupowymi od dostawców zagranicznych, w szczególności w walucie USD, narażone są na wahania kursów walut. Dodatkowo część wyrobów Emitenta sprzedawana jest na rynkach zagranicznych. Istnieje ryzyko, iż negatywne dla Grupy wahania kursów walut mogą spowodować bądź to wzrost kosztów związanych z zakupami, bądź spowodować wzrost cen sprzedaży produktów na tamtych rynkach, przez co staną się one mniej konkurencyjne. Konsekwencją będzie zmniejszenie marży na sprzedaży.

Zaistnienie tego ryzyka może spowodować zmniejszenie atrakcyjności produktów Grupy, ograniczenie zamówień, bądź konieczność obniżenia marży na produktach, co w konsekwencji może spowodować pogorszenie się wyników finansowych Grupy Emitenta.

Ryzyko stóp procentowych

Niniejsze ryzyko z punktu widzenia działalności Spółki rozpatrywane jest jako ryzyko dotyczące kosztów kredytów, z których korzysta Emitent. Ekspozycja Spółki na zmiany stóp procentowych w kwestii kredytów, związana jest z kosztem ich obsługi, tj. oprocentowania, które bazuje na wskaźniku WIBOR 1M. Wzrost stóp procentowych oznacza wzrost ich oprocentowania i zarazem kosztów ponoszonych przez Emitenta z tytułu obsługi kredytów. Istnieje zatem ryzyko, iż wzrost stóp procentowych będzie miał negatywny wpływ na działalność operacyjną Grupy, podnosząc koszty jej funkcjonowania. Ponadto z uwagi na zmienne oprocentowanie Obligacji, które bazuje na wskaźniku WIBOR 3M, niniejsze ryzyko ulegnie dalszemu zwiększeniu, w przypadku objęcia całości lub znaczącej części emisji Obligacji przez inwestorów.

Emitent ogranicza niniejsze ryzyko poprzez bieżący monitoring sytuacji na międzybankowym rynku pieniężnym.

Ryzyko utraty płynności finansowej

Zarządzanie należnościami i zobowiązaniami jest jednym z kluczowych elementów utrzymania określonego poziomu płynności finansowej. W przypadku występowania nieprzewidzianych zdarzeń w zakresie sprzedaży produktów dla klientów, przedłużania płatności należności od odbiorców podmiotów z Grupy, a także w przypadku podjęcia błędnych decyzji w procesie administrowania finansami Grupy, istnieje możliwość zagrożenia płynności finansowej. Grupa w celu minimalizacji ryzyka utraty płynności finansowej, dokonuje analizy struktury finansowania Grupy, a także dba o utrzymanie odpowiedniego poziomu środków pieniężnych, niezbędnego do terminowego regulowania bieżących zobowiązań.

Ryzyko związane z niewypłacalnością Emitenta

W przypadku zaistnienia sytuacji niewypłacalności Emitenta oraz ogłoszenia jego upadłości, roszczenia wierzycieli handlowych i finansowych, w tym Obligatariuszy będą mogły zostać zaspokojone z majątku Emitenta. Spółka w celu minimalizacji wystąpienia ryzyka niewypłacalności dokonuje analizy struktury jej finansowania, a także dba o utrzymanie odpowiedniego poziomu środków pieniężnych, niezbędnego do terminowego regulowania zobowiązań bieżących. Warto również wskazać, iż na dzień sporządzenia niniejszej Noty Informacyjnej, Emitent nie posiada żadnych istotnych zobowiązań przeterminowanych, a ponadto w opinii Zarządu Spółki nie istnieje ryzyko wystąpienia istotnych zobowiązań przeterminowanych w perspektywie najbliższych miesięcy.

Ryzyko związane z czynnikami losowymi

Czynniki losowe mogą mieć wpływ na pogorszenie działalności operacyjnej Grupy Emitenta. Do takich zagrożeń należą: włamania do magazynu i biura Spółki, pożary, zalania, awarie techniczne sprzętu, przerwy w dostawach energii elektrycznej, dostępu do sieci Internet lub inne czynniki losowe. Grupa stara się odpowiednio zabezpieczyć, aby wyeliminować ryzyko zdarzeń losowych mogących mieć wpływ na działalność Grupy



Emitenta. Niemniej jednak, w związku z charakterem omawianego ryzyka, całkowita minimalizacja niniejszego czynnika ryzyka jest niemożliwa.

Ryzyko związane z regulacjami prawnymi, opodatkowaniem i interpretacją przepisów podatkowych

Polski system prawny charakteryzuje się wysoką częstotliwością zmian. Zmieniają się także interpretacje prawa oraz praktyka jego stosowania. Normy prawne mogą podlegać zmianom na korzyść przedsiębiorców, lecz mogą także powodować negatywne skutki. Ewoluuje przepisy prawa, a także odmienne jego interpretacje, zwłaszcza w odniesieniu do prawa podatkowego, norm regulujących prowadzenie działalności gospodarczej, prawa pracy i ubezpieczeń społecznych czy też regulacji z zakresu papierów wartościowych, mogą wywołać negatywne konsekwencje dla Spółki. Szczególnie częste i niosące ze sobą ryzyko są zmiany interpretacyjne przepisów podatkowych. Brak jest jednolitości w praktyce organów skarbowych i orzecznictwie sądowym w sferze opodatkowania. Przyjęcie przez organy podatkowe interpretacji prawa podatkowego innej niż stosowana przez Emitenta może implikować pogorszenie jego sytuacji finansowej, a w efekcie ujemnie wpłynąć na osiągane wyniki i perspektywy rozwoju. Przepisy dotyczące podatku od towarów i usług, podatku dochodowego od osób prawnych, fizycznych, podatku od nieruchomości czy składek na ubezpieczenia społeczne podlegają częstym zmianom, wskutek czego traktowanie podatników przez organy podatkowe cechuje pewna niekonsekwencja i nieprzewidywalność. Obowiązujące regulacje zawierają również sprzeczne przepisy i niejasności, które powodują różnice w opiniach co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych zarówno między poszczególnymi organami państwowymi, jak i między organami państwowymi i podatnikami. Rozliczenia podatkowe mogą być przedmiotem kontroli władz, które w razie wykrycia nieprawidłowości uprawnione są do obliczania zaległości podatkowych wraz z odsetkami. Deklaracje podatkowe mogą zostać poddane kontroli władz skarbowych przez okres pięciu lat wstecz, a niektóre transakcje przeprowadzane w tym okresie, w tym transakcje z podmiotami powiązanymi, mogą zostać zakwestionowane na gruncie skutków podatkowych przez właściwe władze skarbowe. W efekcie kwoty wykazane w sprawozdaniach finansowych mogą ulec zmianie w późniejszym terminie, po ostatecznym ustaleniu ich wysokości przez władze skarbowe. Co więcej, rynek działalności Emitenta należy zaliczyć do wysoce uregulowanego, zarówno przepisami krajowymi jak i przepisami Unii Europejskiej. Zawiłość przepisów dotyczących czasu pracy kierowców samochodów ciężarowych może prowadzić do złego ich stosowania, co w konsekwencji może doprowadzić do dotkliwych kar finansowych nałożonych przez Państwową Inspekcję Pracy.

W celu minimalizacji przedmiotowego ryzyka podmioty z Grupy Emitenta przeprowadzają audyty, skierowane na badanie zgodności stosowanych aktualnie przez niego przepisów z bieżącymi regulacjami prawnymi, monitoruje zmiany przepisów prawa oraz korzysta z profesjonalnej pomocy prawnej.

Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną

Możliwość efektywnego prowadzenia działalności operacyjnej przez Emitenta uzależniona jest od ogólnej sytuacji makroekonomicznej w Polsce jak i zagranicą, gdzie Grupa prowadzi działalność. Pod uwagę należy wziąć kształtowanie się takich zmiennych jak tempo wzrostu gospodarczego, polityki fiskalnej i pieniężnej państwa, stopy bezrobocia czy poziomu inflacji. Czynniki te mają pośredni wpływ na osiągane przez Grupę wyniki finansowe, a także mogą mieć wpływ na możliwość realizacji przez Grupę założonej strategii rozwoju. Dążąc do minimalizacji powyższego ryzyka Grupa podejmuje działania ukierunkowane na zwiększenie elastyczności prowadzonej działalności, a także na poszerzenie posiadanych źródeł przewagi konkurencyjnej. Należy również zauważyć, że Grupa prowadzi działalność zdywersyfikowaną geograficznie, co pomimo wysokiego stopnia integracji gospodarczej krajów Unii Europejskiej, dodatkowo zmniejsza ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną.

1.2 Czynniki ryzyka związane z oferowanymi Obligacjami

Ryzyko spłaty zobowiązań wobec Obligatariuszy

Emitent do dnia sporządzenia niniejszej Noty Informacyjnej wywiązywał się należycie ze wszystkich swoich zobowiązań, regulując je w datach wymagalności. Jednakże w związku z emisją Obligacji serii A i wynikającą wartością zobowiązań wobec Obligatariuszy nie można wykluczyć wystąpienia w przyszłości ryzyka związanego ze spłatą zaciągniętych przez Emitenta zobowiązań.

Zgodnie z opinią Zarządu Emitenta, na dzień sporządzenia niniejszej Noty Informacyjnej Spółka nie przewiduje żadnych problemów związanych ze spłatą zaciągniętych zobowiązań wobec Obligatariuszy.

Ryzyko związane z realną wartością zabezpieczenia obligacji

Zabezpieczeniem emisji jest zastaw rejestrowy ustanowiony na prawach z rejestracji dwóch znaków towarowych Robinson i Good Fish oraz zastaw rejestrowy ustanowiony na akcjach Spółki OUTDOORZY Spółka Akcyjna, z siedzibą w Bielsku-Białej. Należy wskazać, iż realna wartość przedmiotów zastawu stanowiących zabezpieczenie obligacji związana jest z pozycją rynkową Emitenta oraz jego sytuacją finansową, co może powodować, że w przypadku braku spłaty obligacji przez Emitenta, Obligatariusze mogą nie uzyskać z przedmiotów zabezpieczenia całości środków z tytułu obligacji.

Ryzyko związane z kolejnymi emisjami obligacji i pozyskiwaniem środków finansowych

Emitent zamierza przeznaczyć środki pieniężne pozyskane w drodze publicznej emisji obligacji na: (I) rozwój linii biznesowej wędkarstwo, (II) rozwój linii biznesowej sport, a także (III) rozwój dystrybucji poprzez własną sieć sklepów typu „shop in shop”. Istnieje pewne ryzyko, iż w przypadku wystąpienia nieprzewidzianych okoliczności, Spółka będzie musiała przeprowadzić dodatkową emisję obligacji lub szukać innych źródeł finansowania działalności, celem realizacji zamierzonej strategii rozwoju. Kolejna emisja obligacji może zostać przeprowadzona także w związku ze zwiększeniem skali prowadzonej działalności Grupy Kapitałowej. Niepozyskanie bowiem nowych źródeł finansowania, w przypadku gdy Emitent wykorzysta dotychczas posiadane kapitały finansowe, mogłoby wpłynąć na spowolnienie jej rozwoju.

1.3 Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym oraz z notowaniem obligacji Emitenta na rynku ASO Catalystr

Ryzyko o charakterze ogólnym właściwe dla większości papierów dłużnych

Obligacja jest instrumentem finansowym, który umożliwia uzyskanie określonej stopy zwrotu przy określonym poziomie ryzyka. Wyróżnia się następujące główne rodzaje ryzyka związane z obligacją: ryzyko stopy procentowej, ryzyko reinwestycji, ryzyko kredytowe, ryzyko inflacji i ryzyko płynności.

Ryzyko stopy procentowej – cena obligacji zmienia się przeciwnie do zmian stóp procentowych. W sytuacji wzrostu poziomu rynkowych stóp procentowych, ceny obligacji spadają. W sytuacji spadku poziomu rynkowych stóp procentowych, ceny obligacji rosną.

Ryzyko reinwestycji – stopa zwrotu z obligacji jest obliczona przy założeniu, że odsetki są reinwestowane do terminu wykupu po stopie dochodu w momencie nabycia obligacji. Dodatkowy dochód z reinwestycji zależy od poziomu stóp procentowych w momencie reinwestycji odsetek.

Ryzyko kredytowe – ryzyko nieterminowego wywiązywania się Emitenta ze swoich zobowiązań wynikających z obligacji, a więc z płatności odsetkowych oraz spłaty nominału.

Ryzyko inflacji – powstaje w sytuacji spadku siły nabywczej pieniądza, kiedy zmienia się realna wartość przepływów gotówkowych z danego instrumentu. Przedmiotowe ryzyko jest częściowo minimalizowane z uwagi na fakt zmiennego oprocentowania obligacji w całym okresie ich ważności.

Ryzyko płynności – określa łatwość z jaką możliwa jest sprzedaż obligacji bez utraty wartości w stosunku do bieżącej ceny rynkowej. Ryzyko to ma mniejsze znaczenie dla Inwestora, który planuje utrzymać obligacje aż do



daty wykupu. Przedmiotowe ryzyko jest minimalizowane z uwagi na fakt zamiaru wprowadzenia Obligacji serii A do obrotu na rynku Catalyst.

Ryzyko niedostatecznej płynności rynku i wahań kursu rynkowego Obligacji

Nabywca Obligacji powinien zdawać sobie sprawę, iż po wprowadzeniu instrumentów dłużnych do obrotu w Alternatywnym Systemie Obrotu na rynku ASO Catalyst, kurs Obligacji kształtowany będzie pod wpływem relacji popytu i podaży, która jest wypadkową wielu czynników i trudno przewidywalnych zachowań inwestorów.

Na te zachowania wpływ mają różne składowe, także niezwiązane z wynikami działalności i sytuacją finansową Emitenta i jego Grupy Kapitałowej, jak również niezależne od Grupy, takie jak sytuacja na światowych rynkach, czy sytuacja makroekonomiczna Polski oraz regionu. Obligatariusze powinni mieć świadomość, iż notowania Obligacji mogą znacznie odbiegać od jej ceny emisyjnej i powinni zdawać sobie sprawę, iż w przypadku znacznego wahań kursów, mogą być narażeni na niezrealizowanie zaplanowanego zysku. Ponadto, należy brać pod uwagę ryzyko związane z ograniczoną płynnością Obligacji w Alternatywnym Systemie Obrotu, co dodatkowo może skutkować brakiem możliwości ich zbycia w spodziewanym czasie, po satysfakcjonującej inwestora cenie.

Należy również zaznaczyć, iż inwestycje dokonywane bezpośrednio w obligacje będące przedmiotem obrotu na rynku ASO Catalyst, generalnie cechują się większym ryzykiem od inwestycji w jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych czy w skarbowe papiery wartościowe.

Ryzyko związane ze stopą procentową

Wartość godziwa Obligacji rozumiana jako wartość bieżąca przyszłych przepływów pieniężnych dla Obligatariuszy może podlegać wahaniom związanym ze zmianami rynkowych stóp procentowych poprzez zmianę stopy dyskonta właściwej dla tych przepływów. Fakt ten może znajdować odzwierciedlenie w rynkowej cenie Obligacji.

Ryzyko związane z zawieszeniem obrotu Obligacji Emitenta

Zgodnie z § 11 Regulaminu ASO, Organizator ASO może zawiesić obrót instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż 3 miesiące, z zastrzeżeniem § 12 ust. 3 i § 17c ust. 5 Regulaminu ASO:

- na wniosek Emitenta,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,

W przypadkach określonych przepisami prawa Organizator Alternatywnego Systemu zawiesza obrót instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż miesiąc.

Zgodnie z § 17c ust. 1 Regulaminu ASO, jeżeli Emitent nie przestrzega zasad lub przepisów obowiązujących w alternatywnym systemie obrotu lub nie wykonuje lub nienależyście wykonuje obowiązki ciążące na emitentach, w szczególności są to następujące obowiązki:

- obowiązek przestrzegania zasad i przepisów obowiązujących w systemie (§ 14 Regulaminu ASO),
- obowiązek niezwłocznego informowania Organizatora ASO o planach związanych z emitowaniem instrumentów finansowych (§ 15 Regulaminu ASO),
- obowiązek niezwłocznego sporządzenia i przekazania na żądanie Organizatora ASO kopii dokumentów oraz do udzielenia pisemnych wyjaśnień w zakresie dotyczącym jego instrumentów finansowych, jak również dotyczącym działalności Emitenta, jego organów lub ich członków (§ 15a Regulaminu ASO),
- zlecenie dokonania analizy sytuacji finansowej i gospodarczej Emitenta oraz jej perspektyw na przyszłość, a także sporządzenia dokumentu zawierającego wyniki dokonanej analizy oraz opinię co do możliwości podjęcia lub kontynuowania przez Emitenta działalności operacyjnej oraz perspektyw jej prowadzenia w przyszłości lub zlecenie publikacji dokumentu, o którym mowa powyżej (§ 15b Regulaminu ASO),
- obowiązki informacyjne (§ 17 Regulaminu ASO),



- obowiązek udostępniania informacji poufnej na zasadach określonych w art. 156 ust. 6 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (§ 17a Regulaminu ASO),
- obowiązek dalszego współdziałania z Autoryzowanym Doradcą (§ 17b Regulaminu ASO),

w zależności od stopnia i zakresu powstałego naruszenia lub uchybienia, Organizator ASO może:

- a) upomnieć Emitenta,
- b) nałożyć na Emitenta karę pieniężną w wysokości do 50.000,00 zł.

Zgodnie z § 17c ust. 2 Regulaminu ASO Organizator Alternatywnego Systemu, podejmując decyzję o nałożeniu kary upomnienia lub kary pieniężnej może wyznaczyć emitentowi termin na zaniechanie dotychczasowych naruszeń lub podjęcie działań mających na celu zapobieżenie takim naruszeniom w przyszłości, w szczególności może zobowiązać emitenta do opublikowania określonych dokumentów lub informacji w trybie i na warunkach obowiązujących w alternatywnym systemie obrotu.

Na podstawie § 17c ust. 3 Regulaminu ASO, gdy Emitent nie wykonuje nałożonej na niego kary lub pomimo jej nałożenia nadal nie przestrzega zasad lub przepisów obowiązujących w alternatywnym systemie obrotu lub nie wykonuje lub nienależyście wykonuje obowiązki określone w Rozdziale V Regulaminu ASO, lub też nie wykonuje obowiązków nałożonych na niego na podstawie § 17c ust. 2 Regulaminu ASO, Organizator ASO może:

- a) nałożyć karę pieniężną, przy czym kara ta łącznie z karą pieniężną nałożoną wcześniej nie może przekraczać 50.000,00 zł,
- b) zawiesić obrót instrumentami finansowymi Emitenta w alternatywnym systemie,
- c) wykluczyć instrumenty finansowe Emitenta z obrotu w alternatywnym systemie (patrz. Ryzyko związane z wykluczeniem Obligacji z obrotu w Alternatywnym Systemie Obrotu).

Na podstawie przepisu § 20 ust. 5 Regulaminu ASO, z zastrzeżeniem § 9 ust. 2b Regulaminu ASO, w przypadku rozwiązania lub wygaśnięcia umowy z Animatorem Rynku, a także w przypadku zawieszenia prawa do wykonywania zadań Animatora Rynku w alternatywnym systemie Organizator Alternatywnego Systemu może zawiesić obrót instrumentami finansowymi Emitenta do czasu zawarcia i wejścia w życie nowej umowy z Animatorem Rynku.

Zgodnie z art. 78 ust. 2-3 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi:

- a) w przypadku gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu w alternatywnym systemie obrotu lub jest zagrożony interes inwestorów Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu, na żądanie Komisji Nadzoru Finansowego, wstrzymuje wprowadzenie instrumentów finansowych do obrotu w tym alternatywnym systemie obrotu lub wstrzymuje rozpoczęcie obrotu wskazanymi instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż 10 dni,
- b) w przypadku gdy obrót określonymi instrumentami finansowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwa obrotu dokonywanego w tym alternatywnym systemie obrotu, lub naruszenia interesów inwestorów, Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu, na żądanie Komisji Nadzoru Finansowego, zawiesza obrót tymi instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż miesiąc.

Komisja Nadzoru Finansowego podaje niezwłocznie do publicznej wiadomości informację o wystąpieniu z takim żądaniem do Organizatora Alternatywnego Systemu Obrotu.

Wymienione powyżej przypadki zawieszenia notowań Obligacji w Alternatywnym Systemie Obrotu mogą skutkować dla Obligatariuszy utrudnieniami w sprzedaży Obligacji.

Ryzyko związane z wykluczeniem Obligacji z obrotu w Alternatywnym Systemie Obrotu

Zgodnie z § 12 Regulaminu ASO, Organizator ASO może wykluczyć instrumenty finansowe z obrotu:

- na wniosek Emitenta, z zastrzeżeniem możliwości uzależnienia decyzji w tym zakresie od spełnienia przez Emitenta dodatkowych warunków,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,



- wskutek ogłoszenia upadłości Emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku Emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania,
- wskutek otwarcia likwidacji Emitenta,
- wskutek podjęcia decyzji o połączeniu Emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu, przy czym wykluczenie instrumentów finansowych z obrotu może nastąpić odpowiednio nie wcześniej niż z dniem połączenia, dniem podziału (wydzielenia) albo z dniem przekształcenia.

Organizator Alternatywnego Systemu wyklucza instrumenty finansowe z obrotu w Alternatywnym Systemie:

- w przypadkach określonych przepisami prawa,
- jeżeli zbywalność tych instrumentów stała się ograniczona,
- w przypadku zniesienia dematerializacji tych instrumentów,
- po upływie 6 miesięcy od dnia uprawomocnienia się postanowienia o ogłoszeniu upadłości Emitenta, obejmującej likwidację jego majątku, lub postanowienia o oddaleniu przez sąd wniosku o ogłoszenie tej upadłości z powodu braku środków w majątku Emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania.

Przed podjęciem decyzji o wykluczeniu instrumentów finansowych z obrotu Organizator Alternatywnego Systemu może zawiesić obrót tymi instrumentami finansowymi.

Zgodnie z § 17c ust. 3 pkt 3 Regulaminu ASO, Organizator ASO może wykluczyć z obrotu instrumenty finansowe Emitenta, jeżeli Emitent nie wykonuje nałożonej na niego kary lub pomimo jej nałożenia nadal nie przestrzega zasad lub przepisów obowiązujących w alternatywnym systemie obrotu lub nie wykonuje lub nienależyście wykonuje obowiązki określone w Rozdziale V Regulaminu ASO, lub też nie wykonuje obowiązków nałożonych na niego na podstawie § 17c ust. 2 Regulaminu ASO (patrz. Ryzyko związane z zawieszeniem obrotu Obligacji Emitenta).

Ponadto, zgodnie z art. 78 ust. 4 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, w przypadku gdy obrót danymi instrumentami finansowymi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwu obrotu dokonywanego w tym alternatywnym systemie obrotu, lub powoduje naruszenie interesów inwestorów Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu, na żądanie Komisji Nadzoru Finansowego, wyklucza z obrotu wskazane przez Komisję Nadzoru Finansowego instrumenty finansowe. Komisja Nadzoru Finansowego podaje niezwłocznie do publicznej wiadomości informację o wystąpieniu z takim żądaniem do Organizatora Alternatywnego Systemu Obrotu.

Wymienione powyżej przypadki wykluczenia Obligacji z obrotu w Alternatywnym Systemie Obrotu mogą skutkować dla Obligatariuszy utrudnieniami w sprzedaży Obligacji.

Ryzyko dotyczące możliwości nałożenia na Emitenta kar administracyjnych przez KNF za niewykonywanie obowiązków wynikających z przepisów prawa

Emitent będąc notowanym na rynku NewConnect jest spółką publiczną w rozumieniu Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. W związku z tym Komisja Nadzoru Finansowego może nałożyć na Emitenta kary administracyjne za niewykonywanie obowiązków wynikających z przepisów prawa, a w szczególności obowiązków wynikających z Ustawy o ofercie publicznej, Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Wspomniane sankcje wynikają z art. 96 i 97 Ustawy o ofercie publicznej oraz z art. 176 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. W przypadku nałożenia takiej kary obrót instrumentami finansowymi Emitenta może stać się utrudniony bądź niemożliwy. Ponadto nałożenie kary finansowej na Emitenta przez KNF może mieć istotny wpływ na pogorszenie wyniku finansowego za dany rok obrotowy.

Ryzyko związane ze zmianami w przepisach podatkowych związanych z obrotem Obligacjami

Polski system podatkowy, jego interpretacje i stanowiska organów podatkowych odnoszące się do przepisów prawa podatkowego ulegają częstym zmianom. Dlatego też, posiadacze Obligacji mogą zostać narażeni na niekorzystne zmiany, głównie w odniesieniu do stawek podatkowych. Może to negatywnie wpłynąć na zwrot z zainwestowanego w Obligacje kapitału.



1a Cel emisji dłużnych instrumentów finansowych, jeżeli został określony

Środki uzyskane z emisji Obligacji zostaną przeznaczone na następujące cele:

- I. **rozwój linii biznesowej wędkarstwo**, a w szczególności:
 - a. zwiększenie dostaw na pełne przedsezonowe zatowarowanie magazynu Spółki,
 - b. wprowadzenie na rynek nowych specjalistycznych marek wędkarskich,
- II. **rozwój linii biznesowej sport**, a w szczególności:
 - a. wprowadzenie nowych produktów zimowych pod marką NEVERLAND,
 - b. zwiększenie dostaw produktów zimowych firmy BERG,
- III. **rozwój dystrybucji poprzez własną sieć sklepów typu „shop in shop”.**

2 Określenie rodzaju emitowanych dłużnych instrumentów finansowych

Obligacje na okaziciela serii A, wyemitowane przez spółkę Robinson Europe S.A. zgodnie z art. 9 pkt 1) Ustawy o Obligacjach. Obligacje nie posiadają formy dokumentu. Obligacje są zabezpieczone.

Obligacje są kuponowe. Kupon jest płatny w okresach kwartalnych. Oprocentowane Obligacji jest ustalone według zmiennej stopy procentowej.

3 Wielkość emisji

Przedmiotem emisji jest 1.027 (słownie: jeden tysiąc dwadzieścia siedem) Obligacji na okaziciela serii A o wartości nominalnej 1.000,00 zł (słownie: jeden tysiąc złotych) każda.

4 Wartość nominalna i cena emisyjna dłużnych instrumentów finansowych lub sposób jej ustalenia

Wartość nominalna jednej Obligacji: 1.000,00 zł (słownie: jeden tysiąc złotych).

Łączna wartość nominalna Obligacji w ramach emisji serii A: 1.027.000,00 zł (słownie: jeden milion dwadzieścia siedem tysięcy złotych).

Cena emisyjna jednej Obligacji: 1.000,00 zł (słownie: jeden tysiąc złotych).

4a Informacje o wynikach subskrypcji lub sprzedaży dłużnych instrumentów finansowych będących przedmiotem wniosku o wprowadzenie, zgodnie z zakresem określonym w § 10 Załącznika Nr 4 do Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu

1) Data rozpoczęcia i zakończenia subskrypcji lub sprzedaży:

Otwarcie subskrypcji nastąpiło w dniu 15 września 2014 roku. Zakończenie subskrypcji nastąpiło w dniu 14 października 2014 roku.

2) Data przydziału instrumentów finansowych:

Przydział obligacji na okaziciela serii A został dokonany w dniu 17 października 2014 roku.

3) Liczba instrumentów finansowych objętych subskrypcją lub sprzedażą:



Subskrypcja publiczna obejmowała nie więcej niż 4.000 (słownie: cztery tysiące) obligacji na okaziciela serii A o wartości nominalnej 1.000,00 zł (słownie: tysiąc złotych) każda.

4) Stopa redukcji w poszczególnych transzach w przypadku, gdy choć w jednej transzy liczba przydzielonych instrumentów finansowych była mniejsza od liczby instrumentów finansowych, na które złożono zapisy:

Brak redukcji.

5) Liczba instrumentów finansowych, które zostały przydzielone w ramach przeprowadzonej subskrypcji lub sprzedaży:

W ramach przeprowadzonej subskrypcji publicznej zostało przydzielonych 1.027 (słownie: jeden tysiąc dwadzieścia siedem) obligacji na okaziciela serii A o wartości nominalnej 1.000,00 zł (słownie: tysiąc złotych) każda.

6) Cena, po jakiej instrumenty finansowe były nabywane (obejmowane):

Obligacje na okaziciela serii A były obejmowane po cenie emisyjnej równej 1.000,00 zł (słownie: tysiąc złotych) za jedną obligację. Cena emisyjna jest równa wartości nominalnej obligacji na okaziciela serii A.

7) Liczba osób, które złożyły zapisy na instrumenty finansowe objęte subskrypcją lub sprzedażą w poszczególnych transzach:

Na obligacje na okaziciela serii A zapisy złożyło 31 podmiotów, w tym podmiot pełniący funkcję Animatora Rynku, w wyniku realizacji obowiązku, o którym mowa w §7 ust. 4 Regulaminu ASO.

8) Liczba osób, którym przydzielono instrumenty finansowe w ramach przeprowadzonej subskrypcji lub sprzedaży w poszczególnych transzach:

Obligacje na okaziciela serii A zostały przydzielone 31 podmiotom, tj. 29 osobom fizycznym i 2 osobom prawnym, w tym podmiotowi pełniącemu funkcję Animatora Rynku, w wyniku realizacji obowiązku, o którym mowa w §7 ust. 4 Regulaminu ASO.

9) Nazwy (firmy) subemitentów, którzy objęli akcje w ramach wykonywania umów o subemisję:

Obligacje na okaziciela serii A nie były obejmowane przez subemitentów. Nie została zawarta żadna umowa o subemisję.

10) Łączne określenie wysokości kosztów, które zostały zaliczone do kosztów emisji, ze wskazaniem wysokości kosztów według ich tytułów:

Łączna wysokość kosztów emisji obligacji na okaziciela serii A wynosi 81.400,00 zł netto, w tym:

- a. koszty przygotowania i przeprowadzenia oferty: 81.400,00 zł netto,
- b. koszty wynagrodzenia subemitentów: 0,00 zł,
- c. koszty sporządzenia publicznego dokumentu informacyjnego lub dokumentu informacyjnego z uwzględnieniem kosztów doradztwa: 0,00 zł,
- d. koszty promocji oferty: 0,00 zł.

Koszty emisji obligacji na okaziciela serii A zostaną ujęte w sprawozdaniu finansowym Emitenta w miesiącach poniesienia jako koszty związane z emisją obligacji serii A.



5 Warunki wykupu i warunki wypłaty oprocentowania dłużnych instrumentów finansowych

a) Świadczenia Emitenta

Obligacje serii A uprawnniają do następujących świadczeń:

- świadczenia pieniężnego polegającego na zapłacie kwoty oprocentowania, na warunkach i w terminach określonych poniżej,
- świadczenia pieniężnego polegającego na zapłacie kwoty odpowiadającej wartości nominalnej Obligacji, na warunkach i w terminie określonych poniżej, albo świadczenia pieniężnego związanego z przedterminowym wykupem Obligacji w wyniku realizacji Opcji Przedterminowego Wykupu na żądanie Obligatariusza na warunkach i terminach określonych poniżej.

Wypłata świadczeń należnych Obligatariuszowi od Emitenta z tytułu posiadanych Obligacji odbywać się będzie zgodnie z obowiązującymi regulacjami KDPW oraz podlegać będzie wszelkim obowiązującym przepisom podatkowym i innym właściwym przepisom prawa polskiego. Płatności będą dokonywane w Dniu Płatności Odsetek lub w Dniu Wykupu lub w Dniu Spłaty. Jeżeli dzień wypłaty danego świadczenia przypadnie na dzień niebędący Dniem Roboczym, zapłata tego świadczenia nastąpi w pierwszym przypadającym po nim Dniu Roboczym, bez prawa żądania odsetek za opóźnienie lub jakichkolwiek innych dodatkowych płatności.

W przypadku opóźnienia w płatności z tytułu świadczeń z Obligacji z winy Emitenta, Obligatariusze będą uprawnieni do otrzymania od Emitenta odsetek ustawowych za każdy dzień opóźnienia.

Wszelkie świadczenia wynikające z Obligacji są nominowane i będą wypłacane przez Emitenta w zł.

Zobowiązania Spółki wynikające z świadczeń z Obligacji będą spłacane ze środków pochodzących z bieżącej działalności operacyjnej Spółki. Za zobowiązania wynikające z Obligacji Spółka odpowiada całym swoim majątkiem. Termin przedawnienia roszczeń z tytułu Obligacji wynosi 10 lat. Zgodnie z art. 24 ust. 2 Ustawy o obligacjach, w przypadku niewypełnienia przez Spółkę w terminie w całości lub w części zobowiązań wynikających z Obligacji, Obligacje podlegają, na żądanie Obligatariusza, natychmiastowemu wykupowi w części, w jakiej przewidują świadczenia pieniężne. Zgodnie z art. 24 ust. 3 Ustawy o obligacjach, Obligacje podlegają natychmiastowemu wykupowi z dniem otwarcia likwidacji Spółki, chociażby nie nastąpił jeszcze Dzień Wykupu.

Z Obligacjami nie są związane żadne świadczenia niepieniężne.

Zbywalność Obligacji jest nieograniczona. Obligacje można zbywać wyłącznie bezwarunkowo.

Spółka może nabywać Obligacje własne jedynie w celu ich umorzenia. Spółka nie może nabywać własnych Obligacji po upływie terminu do spełnienia wszystkich zobowiązań z Obligacji. Spółka będąca w zwłoce z realizacją zobowiązań z Obligacji nie może nabywać własnych Obligacji.

b) Warunki wykupu

Każda Obligacja zostanie wykupiona przez Emitenta w Dniu Wykupu, o ile:

- a) nie zostanie przedstawiona do wykupu w wyniku realizacji Opcji Przedterminowego Wykupu na Żądanie Obligatariusza;



lub

- b) nie zostanie uprzednio nabyta i umorzona przez Emitenta, zgodnie z postanowieniami Warunków Emisji.

Przeprowadzenie przez Emitenta przedterminowego wykupu wszystkich Obligacji wymagać będzie uprzedniego zawieszenia obrotu Obligacjami w ASO na rynku Catalyst. Decyzję w tym zakresie podejmie Zarząd GPW na podstawie stosownego wniosku złożonego przez Emitenta.

Emitent z zastrzeżeniem art. 25 ust. 2 i 3 Ustawy o obligacjach może nabyć Obligacje w imieniu własnym jedynie w celu ich umorzenia.

Wykup Obligacji zostanie przeprowadzony w Dniu Wykupu Obligacji, tj. 17 października 2017 r. poprzez wypłatę Obligatariuszom kwoty w wysokości równej wartości nominalnej Obligacji, tj. 1.000,00 zł za każdą Obligację.

Podstawą naliczenia i spełnienia świadczenia będzie liczba Obligacji na Rachunku Papierów Wartościowych Obligatariusza z upływem dnia ustalenia prawa do otrzymania świadczenia z tytułu wykupu, przypadającego na 6 (sześć) dni roboczych przed Dniem Wykupu, czyli 9 października 2017 r.

Wykup Obligacji zostanie dokonany poprzez uznanie rachunku pieniężnego służącego do obsługi Rachunku Papierów Wartościowych Obligatariusza.

c) Warunki wypłaty oprocentowania

Obligatariuszom będzie wypłacany kwartalnie kupon w zmiennej wysokości, stały w Okresie Odsetkowym.

Stawką Referencyjną kuponu jest 3-miesięczna stopa procentowa WIBOR (WIBOR 3M) ustalana dla każdego Okresu Odsetkowego na fixingu 7 dni roboczych przed rozpoczęciem danego Okresu Odsetkowego. Do stawki referencyjnej doliczana będzie Marża w wysokości 7,00% (słownie: siedem procent).

Wysokość odsetek będzie obliczana na podstawie rzeczywistej liczby dni w Okresie Odsetkowym i przy założeniu 365 dni w roku.

Pierwszym dniem pierwszego okresu odsetkowego jest Dzień Emisji.

W ostatnim dniu każdego okresu odsetkowego odsetki mają kupon zerowy.

Odsetki naliczane są począwszy od Dnia Emisji (włącznie z tym dniem) do Dnia Wykupu (z wyłączeniem tego dnia) i będą wypłacane kwartalnie, z zastrzeżeniem, że w przypadku realizacji Opcji Przedterminowego Wykupu na Żądanie Obligatariusza, Obligacje będą oprocentowane począwszy od Dnia Emisji (włącznie z tym dniem) do Dnia Spłaty (z wyłączeniem tego dnia).

Podstawą naliczenia i spełnienia świadczenia będzie liczba Obligacji na Rachunku Papierów Wartościowych Obligatariusza z upływem wskazanego w Tabeli 9. dnia ustalenia prawa do otrzymania świadczenia z tytułu wypłaty odsetek.

Wysokość kuponu będzie ustalona każdorazowo zgodnie ze wzorem:



$$\text{kupon} = \frac{(WIBOR3M + 7,00\%) \cdot \text{liczba dni w danym okresie odsetkowym}}{100\% \cdot 365} \cdot 1.000,00 \text{ zł}$$

Informacje dotyczące kolejnych płatności kuponowych przedstawia poniższa tabela:

Tabela 1 Terminarz płatności kuponowych

Nr Okresu Odsetkowego	Data Ustalenia Wysokości Stawki Referencyjnej	Pierwszy Dzień Okresu Odsetkowego	Data Ustalenia Prawa do Odsetek	Ostatni Dzień Okresu Odsetkowego* i wypłata kuponu	Liczba dni w Okresie Odsetkowym
1	2014-10-08	2014-10-17	2015-01-09	2015-01-17	92
2	2015-01-08	2015-01-17	2015-04-09	2015-04-17	90
3	2015-04-08	2015-04-17	2015-07-09	2015-07-17	91
4	2015-07-08	2015-07-17	2015-10-09	2015-10-17	92
5	2015-10-08	2015-10-17	2016-01-08	2016-01-17	92
6	2016-01-07	2016-01-17	2016-04-07	2016-04-17	91
7	2016-04-07	2016-04-17	2016-07-07	2016-07-17	91
8	2016-07-07	2016-07-17	2016-10-07	2016-10-17	92
9	2016-10-06	2016-10-17	2017-01-09	2017-01-17	92
10	2017-01-06	2017-01-17	2017-04-07	2017-04-17	90
11	2017-04-06	2017-04-17	2017-07-07	2017-07-17	91
12	2017-07-06	2017-07-17	2017-10-09	2017-10-17	92

* w ostatnim dniu każdego Okresu Odsetkowego Odsetki mają kupon zerowy

Źródło: Emitent

W przypadku, gdy dana Data Ustalenia Praw Do Odsetek wskazana w Tabeli powyżej nie będzie przypadła w dniu roboczym lub będzie przypadła na mniej niż 6 dni roboczych przed najbliższym Ostatnim Dniem danego Okresu Odsetkowego wskazanego w Tabeli 9 powyżej, prawa do odsetek zostaną ustalone w oparciu o dzień roboczy przypadający na 6 dni roboczych przed ostatnim dniem danego Okresu Odsetkowego.

Wypłata odsetek zostanie dokonana poprzez uznanie rachunku pieniężnego służącego do obsługi Rachunku Papierów Wartościowych Obligatariusza.

6 Wysokość i formy ewentualnego zabezpieczenia i oznaczenie podmiotu udzielającego zabezpieczenia

Obligacje serii A są zabezpieczone.

Zabezpieczeniem emisji jest zastaw rejestrowy ustanowiony na prawach z rejestracji dwóch znaków towarowych Robinson i Good Fish oraz zastaw rejestrowy ustanowiony na akcjach Spółki OUTDOORZY Spółka Akcyjna, z siedzibą w Bielsku-Białej. Najwyższa wartość zabezpieczenia stanowi sumę trzech przedmiotów zabezpieczenia, co stanowi w sumie całe zabezpieczenie wyemitowanych obligacji. Wartość przedmiotu całego zabezpieczenia emisji obligacji serii A wynosi 5.709.000,00 zł.

Zabezpieczeniem emisji Obligacji serii A jest zastaw rejestrowy ustanowiony na prawie z rejestracji znaku towarowego ROBINSON EUROPE S.A., o numerze świadectwa ochronnego: 110484, z datą prawidłowego zgłoszenia dnia 3 lipca 1998 r. Znak towarowy przeznaczony jest do następujących towarów: odzież dla



wędkarzy, odzież wodoodporna, czerpaki do połowu ryb, pławiki do wędkarstwa, pływak do wędkarstwa, przynęty stosowane w wędkarstwie-sztuczne, strzelby harpunowe, wabiki dla rybołówstwa, wędki do łowienia, drobny sprzęt wędkarski. Na znaku towarowym nie ciąży żadne prawa ograniczające. Wartość zabezpieczenia prawa z rejestracji znaku towarowego ROBINSON EUROPE S.A., o numerze: 110484, zgodnie ze sporządzoną przez Beskidzkie Biuro Consultingowe S.A. z siedzibą w Bielsku-Białej wyceną na dzień 8 sierpnia 2014 r., została ustalona w wysokości 3.582.000,00 PLN (słownie: trzy miliony pięćset osiemdziesiąt dwa tysiące złotych, 00/100). Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 3.582.000,00 PLN (słownie: trzy miliony pięćset osiemdziesiąt dwa tysiące złotych, 00/100). Przedmiotowy zastaw rejestrowy został wpisany do rejestru zastawów w dniu 1 grudnia 2014 r. przez Sąd Rejonowy Katowice-Wschód w Katowicach IX Wydział Gospodarczy – Rejestr Zastawów.

Zabezpieczeniem emisji Obligacji serii A jest również zastaw rejestrowy ustanowiony na prawie z rejestracji znaku towarowego Good Fish, o numerze świadectwa ochronnego: 194653, z datą prawidłowego zgłoszenia dnia 25 października 2005 r. Znak towarowy przeznaczony jest do następujących towarów: czerpaki do połowu ryb, haczyki wędkarskie, kołowrotki wędkarskie, linki, żyłki wędkarskie, spławiki dla wędkarstwa, pływak dla wędkarstwa, przynęty stosowane w wędkarstwie – sztuczne, błystki, strzelby harpunowe, wabiki dla rybołówstwa, woblerki, wędki do łowienia, drobny sprzęt wędkarski. Na znaku towarowym nie ciąży żadne prawa ograniczające. Wartość zabezpieczenia prawa z rejestracji znaku towarowego ROBINSON EUROPE S.A., o numerze: 194653, zgodnie ze sporządzoną przez Beskidzkie Biuro Consultingowe S.A. z siedzibą w Bielsku-Białej wyceną na dzień 27 sierpnia 2014 r., została ustalona w wysokości 1.041.000,00 PLN (słownie: jeden milion czterdzieści jeden tysięcy złotych, 00/100). Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 1.041.000,00 PLN (słownie: jeden milion czterdzieści jeden tysięcy złotych, 00/100). Przedmiotowy zastaw rejestrowy został wpisany do rejestru zastawów w dniu 3 grudnia 2014 r. przez Sąd Rejonowy Katowice-Wschód w Katowicach IX Wydział Gospodarczy – Rejestr Zastawów.

Zabezpieczeniem emisji Obligacji serii A jest także zastaw rejestrowy ustanowiony na 600.000 akcjach (słownie: sześćset tysięcy) Spółki OUTDOORZY S.A. z siedzibą w Bielsku-Białej, przy ul. Janisława Grondysa 47/13, 43-300 Bielsko-Biała, zarejestrowaną w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Bielsku-Białej, Wydział VIII Gospodarczy KRS pod numerem: 0000460796, o kapitale zakładowym wynoszącym 600.000,00 PLN (słownie: sześćset tysięcy złotych, 00/100), w całości wpłaconym, tj. 600.000 (sześćset tysięcy) akcji serii A, zwykłych (nieuprzywilejowanych), imiennych, niezdematerializowanych (w formie dokumentu), o wartości nominalnej 1,00 PLN (słownie: jeden złoty, 00/100) każda akcja, których właścicielem jest Emitent, reprezentujących 100% kapitału zakładowego Spółki OUTDOORZY S.A. i uprawnionych do wykonywania 100% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta. Wartość zabezpieczenia z wyżej wymienionych akcji, zgodnie ze sporządzoną przez Beskidzkie Biuro Consultingowe S.A. z siedzibą w Bielsku-Białej wyceną na dzień 8 sierpnia 2014 r., została ustalona w wysokości 1.086.000,00 PLN (słownie: jeden milion osiemdziesiąt sześć tysięcy złotych, 00/100). Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 1.086.000,00 PLN (słownie: jeden milion osiemdziesiąt sześć tysięcy złotych, 00/100). Przedmiotowy zastaw rejestrowy został wpisany do rejestru zastawów w dniu 29 grudnia 2014 r. przez Sąd Rejonowy Katowice-Wschód w Katowicach IX Wydział Gospodarczy – Rejestr Zastawów.

Umowa zastawu rejestrowego na prawie z rejestracji znaku towarowego i akcji została zawarta w dniu 11 września 2014 r. („Umowa Zastawu”). Zgodnie z art. 7 ust. 1a Ustawy o obligacjach na Administratora Zastawu zgodnie z umową z dnia 11 września 2014 r., został powołany Marek Płonka prowadzący działalność gospodarczą pod firmą: Kancelaria Radcy Prawnego mgr Marek Płonka” z siedzibą w Bielsku-Białej, ul. Kołłątaja 14/3, 43-300 Bielsko-Biała („Umowa o ustanowienie Administratora Zastawu”). Administrator Zastawu pełni swoją funkcję zgodnie z Ustawą o obligacjach.



Zaspokojenie Obligatariuszy z zabezpieczonych Obligacji serii A, nastąpi jeżeli termin wykonania przez Emitenta zobowiązań wynikających z Obligacji upłynie bezskutecznie, według wyboru Administratora Zastawu (i) w drodze postępowania egzekucyjnego, (ii) w drodze sprzedaży poprzez przetarg publiczny, prowadzony przez komornika lub notariusza, (iii) w drodze przejęcia na własność prawa z rejestracji znaku towarowego oraz akcji.

Przychody ze sprzedaży prawa z rejestracji znaku towarowego oraz akcji Administrator Zastawu przeznaczy na poczet zobowiązań Emitenta wobec Obligatariuszy, w następującej kolejności: (i) Kategoria pierwsza – udokumentowane i uzasadnione koszty oraz wydatki Administratora Zastawu związane z dochodzeniem roszczeń z Obligacji, w kwocie nie wyższej niż 10% (słownie: dziesięć procent) łącznej wartości nominalnej niewykupionych Obligacji; (ii) wartość nominalna niewykupionych przez Emitenta Obligacji; (iii) Kategoria trzecia – należności Administratora Zastawu wobec Emitenta inne niż zaspokojone w kategorii pierwszej; (iv) odsetki od Obligacji; (v) koszty i wydatki Administratora Zastawu związane z dochodzeniem roszczeń z Obligacji niezaspokojone w kategorii pierwszej. Jeśli suma przeznaczona do podziału nie wystarcza na zaspokojenie należności należących do wszystkich kategorii, to należności dalszej kategorii zaspokajają się dopiero po całkowitym zaspokojeniu należności poprzedzającej kategorii. Gdy zaś suma przeznaczona do podziału nie wystarcza na zaspokojenie w całości wszystkich należności tej samej kategorii, to należności danej kategorii zaspokajają się stosunkowo do wysokości każdej z nich. Administrator Zastawu dokona wypłaty kwot uzyskanych z dochodzenia zaspokojenia z Przedmiotu Zastawu na rzecz Obligatariuszy. Administrator Zastawu poinformuje Obligatariuszy o dokonaniu zaspokojenia poszczególnych kategorii podając łączne sumy zaspokojenia dla każdej z kategorii oraz stopień zaspokojenia każdej z nich. Administrator Zastawu przekaze te informacje Obligatariuszom i Emitentowi w terminie 30 (trzydzieści) dni od dnia zakończenia zaspokajania należności Obligatariuszy.

7 Wartość zaciągniętych zobowiązań na ostatni dzień kwartału poprzedzającego udostępnienie propozycji nabycia oraz perspektywy kształtowania zobowiązań emitenta do czasu całkowitego wykupu dłużnych instrumentów finansowych proponowanych do nabycia

Łączna wartość zobowiązań Emitenta na dzień 31 października 2014 r., tj. koniec roku obrotowego 2013-2014 wynosi **10.272.538,77 zł**, przy czym na tę sumę składały się m.in.:

➤ Zobowiązania długoterminowe, w tym:	4.191.166,67 zł
• zobowiązania z tyt. kredytów i pożyczek	3.164.166,67 zł
• zobowiązania z tyt. emisji dłużnych papierów wartościowych	1.027.000,00 zł
➤ Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:	6.081.372,10 zł
• zobowiązania z tyt. kredytów i pożyczek	1.582.459,91 zł
• zobowiązania z tyt. inne zobowiązania finansowe	540.000,00 zł
• zobowiązania z tyt. dostaw i usług	3.389.169,63 zł
• zobowiązania z tyt. zaliczki otrzymane na dostawy	194.635,39 zł
• zobowiązania z tyt. podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	317.900,69 zł
• zobowiązania z tyt. wynagrodzeń	56.689,99 zł
• zobowiązania inne	516,49 zł



Emitent do czasu wykupu obligacji planuje utrzymywać poziom zobowiązań na poziomie bezpiecznym dla prowadzonej działalności gospodarczej. Podstawowym źródłem spłaty będzie gotówka generowana z działalności operacyjnej Emitenta.

W związku z powyższym, do czasu całkowitego wykupu obligacji, w przypadku pozyskania finansowania z emisji obligacji serii A w wysokości 1.027 tys. zł, prognozowana wartość zobowiązań ogółem Emitenta na koniec IV kwartału roku obrotowego 2016-2017 wynosić będzie 12 mln zł.

8 Dane umożliwiające potencjalnym nabywcom dłużnych instrumentów finansowych orientację w efektach przedsięwzięcia, które ma być sfinansowane z emisji dłużnych instrumentów finansowych, oraz zdolność Emitenta do wywiązywania się z zobowiązań wynikających z dłużnych instrumentów finansowych, jeżeli przedsięwzięcie jest określone

Środki pozyskane z emisji Obligacji serii A zostaną przeznaczone na realizację celów emisyjnych opisanych w pkt 0a niniejszej Noty Informacyjnej.

Zgodnie z opinią Zarządu Emitenta, na dzień sporządzenia niniejszej Noty Informacyjnej Spółka nie przewiduje żadnych problemów związanych ze spłatą zaciągniętych zobowiązań wobec Obligatariuszy.

Emitent do czasu wykupu Obligacji serii A planuje utrzymywać poziom zobowiązań na poziomie bezpiecznym dla prowadzonej działalności gospodarczej. Podstawowym źródłem spłaty będzie gotówka generowana z działalności operacyjnej Spółki.

Obligacje serii A nie mają charakteru obligacji przychodowych w rozumieniu art. 23a ustawy z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach.

9 Zasady przeliczania wartości świadczenia niepieniężnego na świadczenie pieniężne

Nie dotyczy – z Obligacji wynikają jedynie świadczenia pieniężne.

10 W przypadku ustanowienia jakiejkolwiek formy zastawu lub hipoteki jako zabezpieczenia wierzytelności wynikających z dłużnych instrumentów finansowych - wycenę przedmiotu zastawu lub hipoteki dokonaną przez uprawnionego biegłego

Obligacje są zabezpieczone.



Poniżej została zamieszczona opinia biegłego rewidenta na temat wartości godziwej znaku towarowego „ROBINSON” będącego własnością Robinson Europe S.A. wraz z wyceną znaku towarowego „ROBINSON”.

polaudit

**OPINIA
NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
NA TEMAT WARTOŚCI GODZIWEJ
WARTOŚCI ZNAKU TOWAROWEGO
„ROBINSON®” BĘDĄCEGO WŁASNOŚCIĄ
ROBINSON EUROPE SPÓŁKA AKCYJNA
z siedzibą
BIELSKO-BIAŁA, UL. ŁAJKONIKA 34**

Strona 1

POLAUDIT Sp. z o.o., ul. Elipsowa 15/17, 01-747 Warszawa
tel.: 22 433 67 39, tel.: 22 433 87 82, fax: 22 433 39 91, e-mail: polaudit@polaudit.pl, www.polaudit.pl
NIP 119-00-80-945, KRS 000022096
Kapitał zakładowy: 191.000 PLN

Podmiot uprawniony do badań sprawozdań finansowych nr 552

[Signature]



OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

NA TEMAT WARTOŚCI GODZIWEJ WARTOŚCI ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON®” BĘDĄCEGO WŁASNOŚCIĄ ROBINSON EUROPE SPÓŁKA AKCYJNA Z SIEDZIBĄ W BIELSKU-BIAŁEJ, UL. LAJKONIKA 34.

1. Podstawa i przedmiot prac

Niniejsza opinia o wartości godziwej wartości znaku towarowego „ROBINSON®” będącego własnością ROBINSON EUROPE Spółka Akcyjna przygotowana została na zlecenie Zarządu ROBINSON EUROPE Spółka Akcyjna z siedzibą w Bielsku-Białej, przy ul. Lajkonika 34, zarejestrowanej w Sądzie Rejonowym Bielsko-Biała, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000364613.

2. Metodologia prac

Niniejsza opinia została przygotowana przez POLAUDIT sp. z o.o. i wydana w oparciu o postanowienia :

- Krajowych Standardów Rewizji Finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce
- Ustawy z dnia 29 września 1994 roku rachunkowości
- Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej , a szczególności standardów dotyczących Usług Atestacyjnych

Opinię na temat wartości znaku towarowego „ROBINSON®” będącego własnością ROBINSON EUROPE Spółka Akcyjna z siedzibą w Bielsku-Białej przygotowaliśmy na podstawie przedstawionej przez Zarząd ROBINSON EUROPE Spółka Akcyjna, a sporządzonej przez wyspecjalizowany w tym zakresie podmiot, tj. Beskidzkie Biuro Consultingowe Spółka Akcyjna z siedzibą w Bielsku-Białej, wyceny jego wartości pod nazwą „Wycena znaku towarowego ROBINSON® dla firmy Robinson Europe Spółka Akcyjna” datowanej na 8 sierpnia 2014 r.

Strona 2

POLAUDIT Sp. z o.o. ul. Ełbińska 15/17, 01-747 Warszawa
tel.: 22 633 87 39, tel.: 22 633 87 83, fax: 22 633 39 91, e-mail: polaudit@polaudit.pl, www.polaudit.pl
NIP: 119-03-80-945, KRS 000020996
Kapitał zakładowy: 191.000 PLN

Podmiot uprawniony do badań sprawozdań finansowych nr 532

Q



polaudit

Opinia z badania wartości godziwej nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej, podatkowej i nie certyfikuje danych finansowych zgodnie z normami badania lub przeglądu sprawozdań finansowych. W trakcie badania korzystaliśmy w głównej mierze z przedłożonej nam wyceny, nie audytowaliśmy ani też nie weryfikowaliśmy prognoz ani danych wejściowych lub założeń, będących podstawą prognoz wykorzystywanych w przygotowanej przez Beskidzkie Biuro Consultingowe S.A. wycenie wartości godziwej. Odnosnie prognozowanych danych chcielibyśmy podkreślić, że zazwyczaj występują różnice pomiędzy prognozami a faktycznymi wynikami realizacji, ponieważ rezultaty i efektywność działalności może nie być taka jak oczekiwano na dzień sporządzenia wyceny, a powstałe różnice mogą być istotne. Za sporządzenie wyceny odpowiada Zarząd ROBINSON EUROPE Spółka Akcyjna, którą to wycenę powierzył wyspecjalizowanemu podmiotowi w tym zakresie, Spółce Beskidzkie Biuro Consultingowe Spółka Akcyjna z siedzibą w Bielsku-Białej.

Naszym zadaniem było zbadanie przedłożonej nam wyceny wartości godziwej wartości znaku towarowego „ROBINSON®” należącego do ROBINSON EUROPE Spółka Akcyjna z siedzibą w Bielsku – Białej polegającej na:

- Ocenie prawdziwości i rzetelności sporządzonej wyceny.
- Ocenie zastosowanych metod wyceny.
- Weryfikacji określonej w sporządzonej wycenie wartości szacunkowej jako wartości godziwej wkładu niepieniężnego.

3. Odpowiedzialność audytora

Niniejszy dokument został przygotowany do wiadomości Zarządu ROBINSON EUROPE Spółka Akcyjna. POLAUDIT sp. z o.o. nie ponosi odpowiedzialności za efekty wykorzystania opinii przez osoby trzecie, nie będące jej adresatem oraz skutki jakichkolwiek decyzji podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszym dokumencie.

Strona 3

POLAUDIT Sp. z o.o., ul. Elbląska 15/17, 01-747 Warszawa
tel.: 22 433 67 39, tel.: 22 433 87 83, fax: 22 433 39 91, e-mail: polaud@polaudit.pl, www.polaudit.pl
NIP: 118-03-85-145, KRS 000030994
Kapitał zakładowy: 191.030 PLN

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych nr 532

9



polaudit

4. Wartość godziwa wartości znaku towarowego „ROBINSON®” stanowiącego własność ROBINSON EUROPE Spółka Akcyjna z siedzibą w Bielsku-Białej.

Zgodnie z przedłożoną nam wyceną wartość znaku towarowego „ROBINSON®” została ustalona przy zastosowaniu metody dochodowej opartej o zdyskontowane opłaty licencyjne. Zastosowana metodologia nie budzi znaczących zastrzeżeń ustalenia wartości godziwej wartości znaku towarowego.

Metoda wyceny oparta o zdyskontowane opłaty licencyjne stwarza możliwość ustalenia wartości, jaka może być wygenerowana poprzez skumulowany prognozowany przychód i wyliczeniu na tej podstawie potencjalnych przyszłych opłat licencyjnych. Opłaty te zostały zdyskontowane współczynnikiem dyskontującym określonym w bieżącym okresie, co dało możliwość oszacowania wartości marki.

Za wartość godziwą wartości znaku towarowego „ROBINSON®” w przedłożonej nam wycenie, przyjęto wartość na dzień 8 sierpnia 2014 r. w kwocie **3.582.000,00 zł**.

5. Podsumowanie

Sporządzona wycena nie budzi zastrzeżeń co do jej prawdziwości i rzetelności, a zastosowane metody wyceny można uznać za zasadne. Szacunkowa wartość godziwa wartości znaku towarowego „ROBINSON®” została ustalona w przedłożonej nam wycenie na kwotę **3.582.000,00 zł**, i przy zastosowanych w niej założeniach, odpowiada jego wartości godziwej.

POLAUDIT Sp. z o.o.

Ul. Elbląska 15/17

01-747 Warszawa

Spółka wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 552

Małgorzata Wojnowska

Kluczowy Biegły Rewident

Numer ewidencyjny 10265

Członek Zarządu

Witold Zawadzki

Biegły Rewident

Numer ewidencyjny 9211

Członek Zarządu

Warszawa, dn. 14 sierpnia 2014 r.

Strona 4

POLAUDIT Sp. z o.o. ul. Elbląska 15/17, 01-747 Warszawa
tel.: 22 433 87 39, fax: 22 433 87 80, fax: 22 433 39 91, e-mail: polaudit@polaudit.pl, www.polaudit.pl
NIP: 118-00-80-945, KRS: 0000203994
Kapitał zakładowy: 191.000 PLN
Podmiot uprawniony do badań sprawozdań finansowych nr 552



Wycena znaku towarowego

ROBINSON®

dla firmy

Robinson Europe
Spółka Akcyjna

Opracowanie:

Beskidzkie Biuro Consultingowe S.A.
43-300 Bielsko-Biała ul. Warszawska 153

8 Sierpnia 2014



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

Spis treści

STRESZCZENIE	3
1. CEL OPRACOWANIA	4
2. WYCENA WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH	5
3. OTOCZENIE RYNKOWE	9
3.1 CHARAKTERYSTYKA RYNKU PRZEDSIĘBIORSTWA	9
4. CHARAKTERYSTYKA PRZEDSIĘBIORSTWA	11
4.1. INFORMACJE PODSTAWOWE	11
4.3. PRODUKT, MARKA ORAZ ODBIORCY I SYSTEM DYSTRYBUCJI	14
4.4. STRATEGIA MARKETINGOWA	17
5. ANALIZA FINANSOWA PRZEDSIĘBIORSTWA	18
5.1. ANALIZA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH	18
5.2. ANALIZA WSKAŹNIKOWA	21
6. ANALIZA SWOT	26
7. WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO	27
7.1. ZAŁOŻENIA FINANSOWE NIEZBĘDNE DO SPORZĄDZENIA PROJEKCJI FINANSOWEJ	27
7.2. WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO	36
PODSUMOWANIE	38

ROBINSON EUROPE S.A.

2



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

Streszczenie

Przedmiotem niniejszej wyceny jest oszacowanie wartości znaku towarowego „ROBINSON” należącego do Przedsiębiorstwa Robinson Europe Spółka Akcyjna (S.A.)

Przedsiębiorstwo Robinson Europe S.A. jest firmą opierającą swoją działalność na rynku artykułów sportowych, w tym w szczególności wędkarskich, oraz odzieży sportowej i outdoorowej.

Na podstawie otrzymanych materiałów oraz zebranych w toku analizy informacji na temat prowadzonej działalności gospodarczej, dokonaliśmy wyceny wartości znaku towarowego „ROBINSON”.

Ze względu na cel opracowania – oszacowanie wartości znaku towarowego dla celów zabezpieczenia obligacji Spółki, wyceny dokonaliśmy za pomocą metody:

- zdyskontowanych opłat licencyjnych.

Ze względu na niski poziom majątku związany z sektorem działalności Spółki, zaniechano wyceny znaku towarowego na podstawie metod rynkowych, ponieważ nie odzwierciedlałyby rzeczywistej jego wartości, w związku z czym do przeprowadzenia wyceny posłużono się metodą umożliwiającą określenie dochodowej wartości znaku towarowego.

Zgodnie z powyższym na podstawie przeprowadzonej wyceny szacujemy, że wartość znaku towarowego „ROBINSON” wynosi:

3.582.000,- PLN

(słownie: trzy miliony pięćset osiemdziesiąt dwa tysiące złotych)

Wycena została sporządzona na dzień 5 sierpnia 2014 r.
Szczegółowy opis uzasadnienia wyceny, dodatkowych informacji oraz wyłączeń znajduje się w punkcie 7 niniejszej wyceny.



BESKIDZKIE BIURO
CONSULTINGOWE S.A.

43-300 BIELSKO-BIALA
ul. Warszawska 153
NIP PL 9372604213 REGON: 241302763

PREZES ZARZĄDU

Bogdan Pukowiec

ROBINSON EUROPE S.A.

3



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

1. Cel opracowania

Przedmiotem niniejszego opracowania jest oszacowanie dla celów zabezpieczenia obligacji znakiem towarowym „ROBINSON” należącym do Przedsiębiorstwa Robinson Europe S.A.

Wycena sporządzona została na podstawie zebranych informacji na temat branży artykułów sportowych, w szczególności artykułów wędkarskich oraz odzieży sportowej i outdoorowej oraz historycznych i prognozowanych wyników finansowych z linii produktowej ze znakiem towarowym ROBINSON.

Do wyceny znaku towarowego zastosowano:

- o metodę zdyskontowanych opłat licencyjnych

Powyższa metoda należy do najpowszechniej stosowanych obecnie metodologii wyceny marek.

W opracowaniu zaprezentowane zostały wyniki finansowe osiągnięte w latach 2011-2013 oraz prognozy na lata 2014-2019 dla linii produktowej oznaczonej znakiem towarowym ROBINSON. Prognozy zostały sporządzone na bazie dotychczasowych wyników oraz prognoz rozwoju sytuacji w branży, ze szczególnym uwzględnieniem segmentu, w którym działa przedsiębiorstwo. Zasadniczą część opracowania stanowią zastosowane podejścia i metody oraz procedury wycen, umożliwiające oszacowanie wartości znaku towarowego w oparciu o przyjęte kryteria.

W przypadku wyceny znaku towarowego głównym elementem warunkującym realność zastosowanych metod jest przede wszystkim ustalenie wiarygodnej, najbardziej prawdopodobnej prognozy przyszłych pożytków z tytułu posiadania lub użytkowania znaku towarowego. Prognozowane pożytki pozwalają przy zastosowaniu techniki dyskontowania na określenie wartości, jaką powyższe aktywa mają w procesie generowania dochodów w przedsiębiorstwie, a tym samym jaki jest ich udział w tworzeniu wartości przedsiębiorstwa.

ROBINSON EUROPE S.A.

4



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

2. Wycena wartości niematerialnych i prawnych

Wartości niematerialne i prawne, w tym marki, znaki towarowe, to jedno z najpoważniejszych zasobów strategicznych przedsiębiorstwa.

Wysoka zmienność czynników rynkowych, w jakich działają przedsiębiorstwa powoduje, że muszą one stale poszukiwać nowych źródeł przewagi konkurencyjnej. Takie atrybuty przewagi jak niska cena, innowacyjne technologie czy dobrze zbudowana sieć dystrybucji, są w mniejszym lub większym stopniu możliwe do zniwelowania przez konkurencję. W związku z tym przedsiębiorstwa muszą wyszukiwać takich atrybutów, które są trudne do naśladowania przez konkurencję i jednocześnie umożliwiają uzyskanie trwałej przewagi konkurencyjnej.

Większość przedsiębiorstw buduje swoją pozycję opierając się równocześnie na kilku atrybutach. Prawie zawsze jednym z kluczowych elementów pozycji firmy jest marka, która najczęściej określana jest jako znak, symbol, wzór, kolor, dźwięk lub kombinacja tych elementów, mająca na celu odróżnienie jednego produktu od innych produktów.

Marka obecnie to coś więcej niż tylko znak, nazwa marka zawiera w sobie przesłanie, pozytywne skojarzenia, niesie wiele wartości, za które nabywcy chcą płacić wyższą cenę.

Kapitał marki posiada niewątpliwie wymiar ekonomiczny, gdyż związany jest z możliwością generowania dodatkowego strumienia pożytków w procesie użytkowania marki w ramach prowadzenia przedsiębiorstwa.

Stosunkowo mała popularność wyceny marek (znaków towarowych) w Polsce z pewnością wiąże się również z ograniczeniami narzucanymi przez realia naszego rynku – mała liczba transakcji dotyczących zakupu marek, najczęściej niejawni charakter przeprowadzanych transakcji, stosowanie transakcji wiązanych utrudniających możliwość obiektywnej wyceny. Przeszkodą jest nadal znikoma liczba transakcji dotyczących marek, które mogłyby stanowić punkt odniesienia w wycenie.

Zgodnie z ustawą Prawo własności przemysłowej znakiem towarowym jest:

Art. 4.

1. Znakiem towarowym, w rozumieniu ustawy, może być znak nadający się do odróżniania towarów lub usług określonego przedsiębiorstwa od towarów lub usług tego samego rodzaju innych przedsiębiorstw.
2. Znakiem towarowym może być w szczególności wyraz, rysunek, ornament, kompozycja kolorystyczna, forma plastyczna, melodia lub inny sygnał dźwiękowy bądź zestawienie tych elementów.

Art. 13.

1. Przedsiębiorstwo, na którego rzecz został zarejestrowany znak towarowy, nabywa wyłączne prawo używania znaku w obrocie gospodarczym na całym terytorium państwa dla towarów objętych rejestracją.
2. Używanie znaku towarowego polega w szczególności na umieszczaniu tego znaku na towarach objętych rejestracją lub ich opakowaniu, wprowadzaniu tak oznaczonych towarów do obrotu, umieszczaniu go na dokumentach związanych z wprowadzeniem tych towarów do obrotu albo na posługiwaniu się nimi w polskich środkach masowego przekazywania w celu reklamy.
3. Prawo z rejestracji znaku towarowego trwa dziesięć lat od daty prawidłowego zgłoszenia znaku towarowego w Urzędzie Patentowym. Ochrona znaku towarowego może być przedłużona na wniosek uprawnionego z tytułu rejestracji na kolejny okres dziesięcioletni.

ROBINSON EUROPE S.A.

5



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

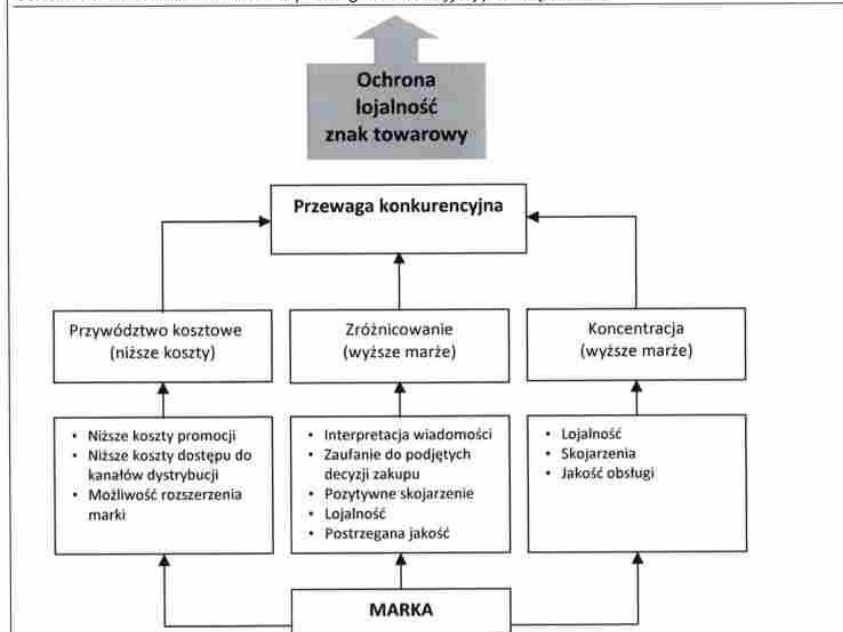
Budowa Marki

Konkurencja w ramach marki w wąskim rozumieniu, jest ograniczona do przedsiębiorstw oferujących podobne produkty z tego samego segmentu cenowego. Dodatkowym zawężeniem jest tu koncentracja na tym samym segmencie obsługiwanego rynku, czyli w ramach tej samej grupy odbiorców w zakresie geograficznie wyodrębnionego rynku.

Głównym motywem wyboru produktu jest w tym przypadku marka, gdyż klient analizuje podobne produkty (technologicznie i jakościowo) o podobnej cenie w ramach określonego geograficznie rynku. Różnice pomiędzy konkurującymi ze sobą markami mogą dotyczyć nie tylko cech fizycznych, ale także wartości o charakterze niematerialnym, które współtworzą ich wyróżniającą się tożsamość. Koncentracja przedsiębiorstw na konkurencji w ramach marki jest uwarunkowana widoczną tendencją związaną z dynamicznym rozwojem asortymentowym, praktycznie w ramach każdej kategorii produktu. Rozwój asortymentowy jest w dużej mierze konsekwencją prowadzenia przez przedsiębiorstwa strategii rozwoju produktu. Nie bez znaczenia dla takiego stanu rzeczy pozostaje również skłonność do wyodrębniania nisz rynkowych w ramach istniejących segmentów rynku oraz powszechnie stosowana strategia rozszerzania marki.

Przedsiębiorstwo, poprzez dobór odpowiednich instrumentów marketingowych, może aktywnie wpływać na postrzeganie przez odbiorców elementów jego oferty rynkowej. Stąd osiągnięcie przez przedsiębiorstwo danego rodzaju przewagi konkurencyjnej, wymaga podporządkowania określonych zasobów i umiejętności, dążeniom firmy do realizacji założonych celów. Udział marki w tworzeniu przewagi konkurencyjnej przedsiębiorstwa jest zróżnicowany w zależności od obszaru koncentracji organizacji.

Schemat 1. Udział Marki w tworzeniu przewagi konkurencyjnej przedsiębiorstwa.



Źródło: G. Urbanek, Zarządzanie marką, Difin, Warszawa 2001, s 76.

Wartość Marki

Lojalność wobec marki stanowi jeden ze strategicznych aktywów przedsiębiorstwa. Inwestycje w budowanie lojalności wobec marki i odpowiednie jej wykorzystanie w zarządzaniu

ROBINSON EUROPE S.A.



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

przedsiębiorstwem mogą stanowić potencjalne źródło dodatkowej wartości dla firmy, a w konsekwencji istotny element przewagi konkurencyjnej. Korzyści wynikające z posiadania lojalnych klientów, takie jak niższe koszty marketingowe związane z utrzymaniem klientów, łatwiejszy dostęp do kanałów dystrybucji i przychylność pośredników handlowych mających pewność satysfakcjonującej rotacji marki na półce sklepowej a także odporność na działania konkurencji będąca konsekwencją zaufania, jakim darzą lojalni konsumenci markę, przyczynia się do ukonstytuowania długotrwałej przewagi konkurencyjnej. Przewaga konkurencyjna w oparciu o lojalność konsumentów wobec marki umożliwia przedsiębiorstwu realizację zwiększonych marż i w długim okresie przyczynia się do zwiększenia udziału w rynku. Tym samym umiejętność kreowania i utrzymywania lojalności wobec marki spełnia podstawowe kryteria konstytuujące przewagę konkurencyjną. Te kryteria to:

1. Możliwość zawłaszczenia,
 2. Utrzymania,
 3. Transferu
 4. Skopiowania.
- **Możliwość zawłaszczenia** oznacza stopień, w którym wypracowana przez przedsiębiorstwo przewaga konkurencyjna może zostać przejęta przez inne osoby lub organizacje. Im mniejsza możliwość zawłaszczenia, tym bardziej dana przewaga jest związana z organizacją i jednocześnie reprezentuje większy potencjał wyróżnienia się i utrzymania zysków w długim okresie. Lojalność konsumentów wobec marki jest ściśle powiązana z organizacją, do której należy marka. Zatem zawłaszczyć ją można jedynie w procesie wykupienia całej organizacji.
 - **Utrzymanie przewagi** jest kolejnym warunkiem ukonstytuowania jej trwałości. Wskazuje się, iż marka i lojalność wobec niej, jako jeden z nielicznych zasobów, cechuje się wysokim wskaźnikiem utrzymania. Dowodem tego są liczne marki funkcjonujące na rynkach pomimo zmienności otoczenia.
 - Kolejnym uwarunkowaniem trwałej przewagi konkurencyjnej jest możliwość jej **transferu**. Przewaga konkurencyjna jest bardziej trwała, jeśli występują znaczne bariery jej przeniesienia. Ograniczone możliwości transferu, podobnie jak w przypadku utrzymania, dotyczą przede wszystkim zasobów o charakterze niematerialnym. Stąd, również w tym zakresie wymienia się markę i lojalność wobec niej jako jeden z zasobów cechujących się dużą odpornością na transfer.
 - Ostatnim czynnikiem świadczącym o trwałej przewadze konkurencyjnej jest **możliwość skopiowania**, czyli podatność na powielenie zasobów i umiejętności przedsiębiorstwa. Im większe możliwości skopiowania zasobów, tym mniejsze ich strategiczne znaczenie. Marka o unikalnym wizerunku, odwołująca się do potrzeb emocjonalnych konsumentów jest praktycznie niemożliwa do skopiowania, ponieważ zajmuje ona wyjątkową pozycję w świadomości konsumentów. Symboliczne wyróżnienie marki nie tylko zapewnia przedsiębiorstwu trwałą przewagę nad konkurentami, ale przyczynia się do kreowania i utrzymania zjawiska lojalności.

Cel wyceny

Ustalenie celu wyceny tworzy kontekst, w którym analizowany jest sposób zagospodarowania przedmiotu wyceny, czyli prognozowane pożytki.

ROBINSON EUROPE S.A.

7



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

Patrząc poprzez pryzmat celu wyceny ograniczamy pole potencjalnych pożytków, co czyni przeprowadzaną wycenę zawsze działaniem subiektywnym. Jeśli wycena stanowi podstawę przygotowywanej transakcji, to każda ze stron transakcji zlecając wycenę posiada własną, odmienną wizję gospodarczego użytkowania przedmiotu wyceny oraz własne kryteria pomiaru planowanych korzyści (pożądaną rentowność zainwestowanego kapitału, akceptowalne ryzyko, udział w rynku, inne korzyści).

Do najczęściej spotykanych celów wyceny marki należą: audyt praw majątkowych, obrót prawami majątkowymi, transakcje kapitałowe, podział majątku wspólnego, aport niematerialny, decyzje rozwojowe, w tym inwestycyjne.

Powstające pole negocjacji oraz warunki przeprowadzanej transakcji wyznaczają cenę przedmiotu wyceny. Cena ta może znacząco odbiegać od tzw. ekwiwalentnej dla stron transakcji wartości wymiennej - **"Fair market value"**. Próba realizacji takiej wizji wyceny, w której zostanie określona ekwiwalentna wartość wymienna skazana jest zwykle na niepowodzenie.

Wyróżnia się trzy podstawowe grupy metod wyceny marki:

1. **Kosztowe:** koszt reprodukcji /metoda odtworzeniowa i koszt zastąpienia;
2. **Rynkowe:** porównywanie wartości rynkowej i porównywanie opłat licencyjnych (*royalties*);
3. **Dochodowe:** mnożnik zysku, zdyskontowane przepływy gotówkowe, opłaty licencyjne - *royalties*).

Metody kosztowe

Koszt reprodukcji/odtworzenia: bazuje na aktualizacji poniesionych w przeszłości kosztów na rozwój, marketing, reklamę i *public relations*. Koszt reprodukcji jest to koszt uzyskania dokładnej repliki marki. To podejście jest właściwsze i łatwiejsze do zastosowania w przypadku marek nowych.

Koszt zastąpienia - łatwiejsza do zastosowania jest metoda kosztów zastąpienia, czyli kosztów zastąpienia istniejącej marki jej alternatywą, która jest w stanie generować taką samą sprzedaż i zyski.

Metody rynkowe

Porównywalna cena - metoda ta jest niezwykle atrakcyjna, w praktyce jednak możliwości jej stosowania są ograniczone. Uwarunkowane jest to niewielką liczbą transakcji marek. Dodatkowym utrudnieniem jest poufność kontraktów, szczególnie w sferze danych finansowych, które nie są publicznie dostępne. Ponadto należy brać pod uwagę szereg okoliczności wywierających bezpośredni wpływ na ostateczną wycenę, np. cel danej transakcji.

Ekonomiczna wartość produktu - w metodzie tej oblicza się jednostkową premię cenową, jaką są skłonni płacić klienci za określoną markę. Metoda polega na podzieleniu ceny, jaką jest płaconą za produkt, na dwie składowe. Pierwsza to cena odzwierciedlająca obiektywne właściwości produktu, druga to premia za jego "nieobiektywne" cechy, czyli markę.

Metody dochodowe

Metody te zostały rozwinięte na bazie oczekiwanych zwrotów z tytułu posiadania marki. Bardzo dużo zależy od zamierzeń nabywcy marki. Jeśli nabywca podejmie decyzję o



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

internacjonalizacji marki, dla niego będzie ona miała większą wartość niż dla nabywcy pragnącego wykorzystać ją tylko na rynku krajowym.

Zdyskontowane przepływy pieniężne/zyski netto - jest to klasyczna metoda wyceny wszystkich inwestycji, zarówno materialnych, jak i niematerialnych. Liczy się oczekiwane roczne dochody przypisywane marce w okresie 5 - 10 lat prognozy. Istnieje szereg odmian wyceny marki metodą DCF. Podstawowa różnica między nimi polega na sposobie wydzielenia z przepływów gotówkowych generowanych przez firmę tych, które są związane z marką oraz sposobie obliczenia współczynnika dyskontowego. Licząc wartość rezydualną, zakłada się stały dochód lub jego wzrost o stałe raty do nieskończoności.

Zdyskontowane opłaty licencyjne - gdyby marka była licencjonowana od jej właściciela, za przywilej korzystania z niej licencjodawca musiałby uiszczać opłatę licencyjną jako procent od realizowanych dzięki marce przychodów. Dzięki posiadaniu marki jej właściciel unika płacenia opłat licencyjnych. Metoda wyceny polega więc na oszacowaniu przyszłych przychodów związanych z marką i wyliczeniu na tej podstawie potencjalnych przyszłych opłat licencyjnych. Opłaty te są dyskontowane współczynnikiem dyskontującym (kosztem kapitału) na dzień obecny, co daje nam w efekcie oszacowanie wartości marki. Metoda ta jest więc odmianą DCF, w której zamiast różnicowych przepływów gotówkowych występują opłaty licencyjne.

Metody mieszane

Metody oparte na połączeniu wyceny majątkowej oraz dochodowej firmy w sposób umożliwiający odrębne oszacowanie wartości *goodwill*.

Wartość Marki w podejściu dochodowym

Wartość jest odzwierciedleniem wszystkich przyszłych pożytków wynikających z użytkowania Marki, wyrażonych jedną sumą środków pieniężnych.

Pożądana rentowność - stopa dyskontowa. Wartość przedmiotu wyceny związana jest z ponadprzeciętnymi dochodami lub z dochodami, których nie można uzyskać bez posiadania lub użytkowania przedmiotu wyceny. Podstawą budowania wartości jest działalność przynosząca zysk. Zysk rozumiany jako wygenerowany w działalności gospodarczej pieniądź.

3. Otoczenie rynkowe

3.1 Charakterystyka rynku przedsiębiorstwa

ROBINSON EUROPE S.A.

9



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

Liczba zarejestrowanych w Polsce wędkarzy jest zgodna z oficjalnymi statystykami międzynarodowymi, jednakże faktyczna liczba wędkujących w Polsce osób jest znacznie większa.

O znaczeniu wędkarstwa i jego otoczenia społecznego i gospodarczego świadczy także to, iż na wydatki na udział w wędkarskich imprezach i zawodach wędkarskich dla ponad 440 tys. osób przeznaczają się 30 mln PLN. Wartość produkcji sprzętu wędkarskiego, handlu i usług w sferze wędkarstwa szacuje się na ok. 300 mln PLN.

Jeśli do tego dodać wartość sprzedaży prasy wędkarskiej – 2 mln PLN oraz ogólne koszty własne przeznaczone przez wędkarzy na rzecz infrastruktury związanej z funkcjonowaniem wędkarstwa, które szacuje się na 450 mln PLN – to można przyjąć, iż całkowita wartość ekonomiczna wędkarstwa w Polsce wynosi 1,125 mld PLN. Jednocześnie liczbę ludzi zatrudnionych na stanowiskach pracy, które mają bezpośredni związek z wędkarstwem szacuje się na 15 tys. osób.

Polski rynek sprzętu wędkarskiego ze średniej i niższej półki cenowej zdominowały krajowe firmy. W segmencie premium dominują marki zagraniczne, w tym przede wszystkim SHIMANO, DAIWA oraz RAPALA. Największe szanse rynkowe w polskim sektorze wędkarskim miała firma ABRAMIS i JAXON, które jako pierwsze w Polsce ominęły zachodnich pośredników, nawiązując bezpośrednie kontakty handlowe z dalekowschodnimi producentami.

Dzisiejsza rzeczywistość potwierdza kierunek działania. Aktualni potentaci, czyli polskie marki handlowe: ABRAMIS-MIKADO, JAXON, DRAGON, KONGER, ROBINSON do których należy blisko 80% polskiego rynku wędkarskiego, poszły zdecydowanie tą właśnie drogą. Powyższe decyzje przyczyniły się do istotnego umocnienia pozycji tych firm na rynku krajowym.

W zakresie produkcji sprzętu wędkarskiego na rodzimym rynku, szczególnie w segmencie sprzętu drobniejszego np. przynęt i zanęt, splotów oraz innych akcesoriów, polskie firmy produkcyjne, w niczym nie ustępują światowym liderom.

Wraz z rozwojem gospodarczym i wzrostem zamożności społeczeństw, wzrasta ranga aktywnych form wypoczynku. Wędkarstwo stanowi popularną formę aktywnego spędzania wolnego czasu. Tym samym wzrost zainteresowania wędkarstwem wpływa na zwiększenie zapotrzebowania na wysokiej jakości usługi związane z sektorem turystyki wędkarskiej, w tym także zapotrzebowania na niezawodny sprzęt wędkarski, co bezpośrednio przekłada się na inwestycje i wzrost produkcji w przemyśle wędkarskim.

Sprzęt wędkarski cechuje wysoka specjalizacja. Taka sytuacja pozwala zaistnieć na rynku, zarówno małym firmom, które do perfekcji opanowały produkcję poszczególnych produktów, jak i dużym podmiotom bardziej zainteresowanym obsługą masowego klienta. Postęp w technologii produkcji sprzętu wędkarskiego spowodował jednak zdecydowany wzrost konkurencji w skali globalnej. Dużą rolę w przyspieszeniu procesów konsolidacyjnych na bardzo rozdrobnionym rynku wędkarskim, wymusiła konkurencja producentów azjatyckich, przede wszystkim chińskich. Wzrost konkurencji przyczynił się do zmiany modelu biznesowego wielu producentów sprzętu. Obecni liderzy branży, by utrzymać swoją pozycję rynkową, muszą prowadzić bardzo ekspansywną politykę produktową i sprzedażową. Wiąże się to, zarówno z wchodzeniem w dziedziny pokrewne

ROBINSON EUROPE S.A.

10



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

nie związane bezpośrednio z produkcją sprzętu wędkarskiego (np. produkcją odzieży wędkarskiej, tworzeniem sojuszy sprzedażowych na wybranych rynkach eksportowych (na linii producent - producent), jak również z przejmowaniem konkurentów w tych obszarach, które mogą stworzyć dodatkowe efekty synergii. Powyższe działania dotyczą także w coraz większym stopniu rynku polskiego, na którym obecni są wszyscy najważniejsi uczestnicy rynku światowego.

4. Charakterystyka przedsiębiorstwa

4.1. Informacje podstawowe

ROBINSON EUROPE S.A.

11



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

Robinson Europe Spółka Akcyjna

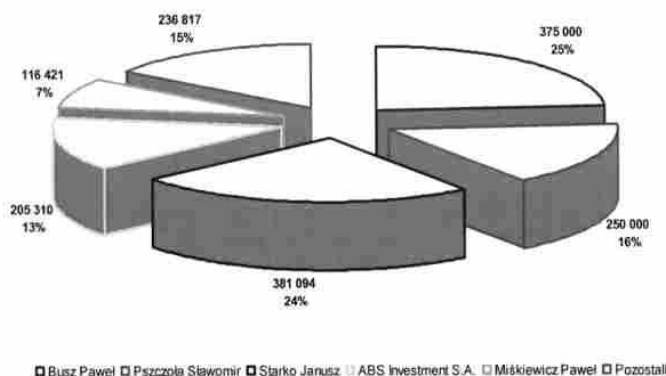
Siedziba: 43-382 Bielsko-Biała, ul. Lajkonika 34

- numer KRS: 0000364613
- numer identyfikacji podatkowej NIP 547-00-46-025
- numer REGON 002429322
- telefon: 33 816 05 74
- fax: 33 810 08 33
- strona internetowa: www.robinson.pl
- adres e-mail: biuro@robinson.pl
- wysokość kapitału zakładowego: 1.564.642 PLN

Zarząd:

Pan Paweł Busz - Członek Zarządu Spółki
Pan Janusz Starko – Członek Zarządu Spółki
Pan Sławomir Pszczoła – Członek Zarządu Spółki

Akcjonariat:



4.2. Historia Przedsiębiorstwa

Robinson Europe S.A. powstała z przekształcenia Robinson Europe Sp. z o.o. związanej umową spółki z dnia 20.01.2006 roku. Robinson Europe Sp. z o.o. była z kolei następczynią „BIS Busz, Pszczoła, Starko Spółka Jawna”, związanej umową

ROBINSON EUROPE S.A.

12



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

spółki w dniu 31 października 2001 roku. Wcześniej, od roku 1991, działalność prowadzona była jako „BIS” Spółka Cywilna Paweł Busz i Janusz Starko. Zdobyte doświadczenie pozwala Spółce osiągnąć jedną z najważniejszych pozycji na rynku polskim oraz umacniać wizerunek marki Robinson na rynkach zagranicznych.

1991	Rozpoczęcie działalności pod nazwą BIS spółka cywilna Paweł Busz i Janusz Starko, od 1992 w obecnym do dnia dzisiejszego składzie (współwłaściciele) - do spółki dołączył Sławomir Pszczola
	Pierwsze kontakty biznesowe
	Kontrakt na dystrybucję w Polsce z Norweską firmą produkcyjną Mustad (lider na rynku światowym), od 1996/7-kontrakt na wyłączność na obszarze Polski
	Kolejne kontrakty w odstępie 2-3 lat z firmą OKUMA - wiodącym producentem kołowrotek dobrej jakości z Tajwanu (wyłączność), Fladen - hurtownia sprzętu wędkarskiego ze Szwecji (wyłączność), Ron Thompson (wyłączność), Sierra- sprzęt wędkarski Dania (wyłączność), Rapala - dystrybucja wiodącego producenta akcesoriów wędkarskich - bez wyłączności
1992-1993	Budowa sieci sprzedaży na większości terytorium kraju, „van-selling”, budowa rozpoznawalności firmy BIS poprzez nawiązanie współpracy z prasą wędkarską oraz coroczną obecnością na krajowych targach wędkarskich
1994	Wprowadzenie marki ROBINSON. Pierwsze dostawy z Chin pod własną marką ukazały się na rynku w 1995
1995	Pierwsza filia w Krakowie, kolejne w okresie 1-2 lat to: Lublin, Warszawa, Szczecin
1996	Po pierwszych sukcesach sprzedaży produktów „Robinson” - rejestracja marki w większości krajów europejskich, z czasem także USA
	Poszerzenie grona dostawców o: Koreę Południową, Tajwan, Indonezję, Filipiny, Indie i USA
1997	Pierwszy eksport do Rosji i Czech
1998	Przynależność do EFTA i pierwsze targi międzynarodowe EFTTEX, udział w kolejnych edycjach i poszerzenie eksportu na Litwę, Chorwację, Węgry, Słowację, Serbię, Bułgarię, Słowenię, Łotwę, Szwecję, Grecję, Ukrainę, Białoruś, Bośnię, Holandię, Niemcy
	Pierwsza produkcja katalogu w języku polskim, później w kilku językach, obecnie katalogi wydawane są w językach polskim i angielskim
1999	Budowa własnego magazynu, biur oraz składu celnego
	Koncentracja na budowie marki Robinson poprzez sukcesywne rozszerzanie oferty, wprowadzanie kolejnych „wewnętrznych” znaków handlowych i ich rejestracja w większości krajów europejskich. Sukcesywne ograniczenie dystrybucji innych marek, poza Marcel Van den Eynde
	Intensywna reklama prasowa w kraju i współudział w reklamach za granicą, uczestnictwo w targach krajowych i zagranicznych
2001	Przekształcenie w Spółkę Jawną
2003-2006	Reorganizacja kanałów dystrybucji (ograniczenie kosztów) poprzez redukcję oddziałów na rzecz lokalnych dystrybutorów. Progresywna likwidacja van-sellingu na rzecz lokalnych przedstawicieli handlowych. Wdrożenie nowego oprogramowania komputerowego pozwalającego na obsługę dystrybucji z magazynu głównego w siedzibie firmy.
2004	Kontrakt z Auchan - artykuły wędkarskie i akcesoria sportowe. Coroczne negocjowanie i podpisywanie kolejnych umów
2006	Przekształcenie w Robinson Europe Sp. z o.o.
2006-2009	Stabilna pozycja na rynku. Przygotowywanie do rozbudowy oferty (uzupełnienie w akcesoriach, program wyczynowy, program karpiowy). Reorganizacja i rozbudowa zaplecza magazynowego, serwisu, rozszerzenia oferty zimowej
2010	Przekształcenie w Robinson Europe S.A.
	Rozpoczęcie współpracy z Bricomarche
2011	Emisja akcji serii B oraz ich wprowadzenie do alternatywnego systemu obrotu na rynek NewConnect
	Rozpoczęcie współpracy z Grupą Polskie Składy Budowlane S.A.
2012	Przejęcie firmy Proli Sport Przemysław Olma, Paweł Miśkiewicz s.j. - dystrybutora sprzętu sportowego poprzez objęcie akcji serii C przez podmiot przejmowany
	Emisja akcji serii D

ROBINSON EUROPE S.A.

13



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

	Zawarcie umowy inwestycyjnej z firmą Outdoorzy S.C. Paweł Miśkiewicz i Łukasz Golonka, zgodnie z którą, po przekształceniu w spółkę akcyjną, została ona zbyta na rzecz Spółki
2013	Emisja akcji serii E
	Nabycie 100% akcji spółki OUTDOORZY S.A.
	Rozpoczęcie współpracy z Carrefour

4.3. Produkt, marka oraz odbiorcy i system dystrybucji

Artykuły wędkarskie

Głównym przedmiotem działalności Spółki jest sprzedaż sprzętu wędkarskiego oraz pokrewnego, a także odzieży i artykułów sportowych. Spółka sprzedaje swoje towary pod własnym znakiem towarowym **ROBINSON** oraz GOOD FISH sygnującymi pełną ofertę branży wędkarskiej przedsiębiorstwa. Oferowany sprzęt wędkarski to produkty wysokiej jakości, wytwarzane ze znakiem towarowym **ROBINSON**, według projektów firmy, przez kilkudziesięciu czołowych producentów sprzętu wędkarskiego na świecie. Spółka posiada około pięćdziesięciu dostawców z całego świata oferujących pełny i komplementarny wobec siebie pakiet produktów.

Na rynku krajowym sprzedaż artykułów wędkarskich odbywa się za pośrednictwem dziesięciu przedstawicieli handlowych (na terenie całego kraju), bezpośredniej sprzedaży z magazynu głównego w Bielsku-Białej, oddziału w Babicach Starych k/Warszawy oraz kilku współpracujących hurtowni, zaopatrując w sumie około 800 sklepów wędkarskich, rozlokowanych na terenie całej Polski.

Sprzedaż na rynkach zagranicznych odbywa się poprzez firmy handlowe w większości działające na zasadach wyłącznych krajowych dystrybutorów sprzętu **ROBINSON**. Spółka sprzedaje swój sprzęt do następujących krajów: Niemcy, Czechy, Węgry, Słowacja, Łotwa, Litwa, Estonia, Słowenia, Belgia, Irlandia, Grecja, Rumunia, Szwecja, Holandia, Rosja, Ukraina, Chorwacja, Serbia, Bośnia i Hercegowina, Bułgaria i Białoruś.

Duża część oferowanego sprzętu wędkarskiego jest testowana przez europejskich i polskich wędkarzy wyczynowych, co jest metodą promocji marki **ROBINSON**, a także daje możliwość doskonalenia sprzętu dzięki informacjom uzyskiwanym od doświadczonych wędkarzy.

Również wieloletnia współpraca handlowa i kontakty z wędkarzami z większości krajów Europy Środkowo-Wschodniej wpływają na wiedzę o potrzebach współczesnego wędkarstwa, budując jednocześnie wizerunek marki. Bezpośrednio przekłada się to na atrakcyjność i jakość oferty.

Główną marką Spółki w dziale wędkarstwa jest znak towarowy **ROBINSON**, sygnujący pełną ofertę produktową przedsiębiorstwa w zakresie sprzętu wędkarskiego. Intensywnie rozwijana będzie również oferta pod drugą marką GOOD FISH, dedykowaną głównie do sieci marketowych. Jej wartość jest przedmiotem osobnej wyceny.

Spółka stale rozwija ten segment sprzedaży. Współpracuje z sieciami Auchan, PSB Mrówka, Bricomarche oraz z siecią Carrefour. Działania te są wynikiem skutecznej i przemyślanej strategii, którą Spółka realizuje zgodnie ze swoimi planami.

Spółka jest wyłącznym przedstawicielem na Polskę:

- belgijskiej firmy Marcel Van Den Eynde,
- japońskiej firmy Yo-Zuri, producenta woblerów z segmentu premium,

ROBINSON EUROPE S.A.

14



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

— tajwańskiej firmy StrikePro, producenta wolberów.

Dodatkowo Spółka jest importerem produktów włoskiej firmy Plastica Panaro, producenta wysokiej jakości produktów z tworzyw sztucznych.

Artykuły sportowe

Działania integracyjne ze spółką Proll Sport Przemysław Olma, Paweł Miśkiewicz Spółka Jawna pozwoliły Spółce na rozszerzenie oferty na akcesoria sportowe, takie jak: czapki własnej produkcji pod nazwą Neverland, czapki znanej szwedzkiej firmy Satila, kaski narciarskie, kijki, gogle, rękawiczki narciarskie, artykuły turystyczne oraz impregnaty do tkanin technicznych. Artykuły sportowe sprzedaje się na sieć około 130 sklepów sportowych, bezpośrednio z magazynu głównego oraz za pośrednictwem trzech przedstawicieli handlowych, którzy znaleźli się w strukturze Robinson Europe S.A. w konsekwencji przejęcia spółki Proll Sport.

Artykuły sportowe sygnowane są marką Neverland. Są one w dużej mierze produkowane na rynku krajowym, a część z nich również w Azji i Stanach Zjednoczonych.

Sprzęt sportowy jest testowany i selekcionowany w oparciu o osobiste doświadczenia menedżerów tego działu, a zarazem założycieli firmy Proll Sport Przemysław Olma, Paweł Miśkiewicz Spółka Jawna, od lat czynnie uprawiających sporty zimowe.

W segmencie sportowym, oprócz produktów sygnowanych własną marką Neverland, firma posiada również kontrakty na wyłączną dystrybucję na rynku polskim z następującymi producentami: MIVIDA - Włochy, Satila - Szwecja, Atsko - Stany Zjednoczone, Klattermusen - Szwecja. Prowadzone są zaawansowane rozmowy zmierzające do podpisania kontraktu o współpracy z korporacją SONAECOM SGPS, S.A. w Portugalii, mającą w swojej ofercie pełną gamę produktów sportowych i outdoorowych pod marką BERG.

Odzież sportowa i outdoorowa

W związku z nabyciem 100% akcji spółki Outdoorzy S.A., oferta Spółki rozszerzyła się o produkty przeznaczone dla sportu i turystyki górskiej. Spółka zależna zajmuje się sprzedażą internetową za pośrednictwem platformy pod adresem: www.outdoorzy.pl. Portal powstał w kwietniu 2008 roku i od tamtej pory odnotowuje dynamiczny rozwój zwiększając z miesiąca na miesiąc swój zasięg. Głównym celem sklepu jest umożliwienie fanom turystyki i outdooru zakupu sprzętu oraz odzieży znanych marek w jednym miejscu w sieci.

Przejęcie Proll Sport Przemysław Olma, Paweł Miśkiewicz Sp.j.

W dniu 11 lipca 2011 r. Spółka zawarła z Panem Przemysławem Olmą i Panem Pawłem Miśkiewicz prowadzącymi działalność gospodarczą w formie spółki cywilnej pod firmą: Proll Sport Przemysław Olma i Paweł Miśkiewicz S.C. z siedzibą w Bielsku-Białej umowę inwestycyjną dotyczącą połączenia Robinson Europe z Proll Sport, w rezultacie której Proll Sport w dniu 30 września 2011 r. przekształciła formę prawną swojej działalności w spółkę jawną i wstąpiła w jej prawa i obowiązki.

Dodatkowo umowa inwestycyjna przewidywała warunkowe objęcie kolejnego pakietu akcji do roku 2015, w zależności od wyników finansowych z tej linii biznesowej, ale nie więcej niż 12,75 % udziału w połączonym kapitale w relacji do stanu ilości akcji na dzień podpisania umowy. Zgodnie z umową Proll Sport Przemysław Olma, Paweł Miśkiewicz Sp.

ROBINSON EUROPE S.A.

15



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

j. miała działać jako wyodrębniona, w ramach Robinson Europe SA, jednostka organizacyjna.

W dniu 2 stycznia 2012 r., pomiędzy Robinson Europe a Spółką Proll Sport Przemysław Olma, Paweł Miśkiewicz Sp. j. z siedzibą w Bielsku-Białej została zawarta umowa zbycia przedsiębiorstwa Proll Sport Przemysław Olma, Paweł Miśkiewicz Sp. j. (Akt notarialny Rep. A numer 12/2012).

Na mocy tej umowy Proll Sport Przemysław Olma, Paweł Miśkiewicz Sp. j. przeniósł na Spółkę zorganizowaną część przedsiębiorstwa, w rozumieniu art. 55 §1 kodeksu cywilnego, ze skutkiem w dniu zawarcia Umowy. Zbycie ww. przedsiębiorstwa, dokonane zostało tytułem aportu (wkładu niepieniężnego) do Spółki, na pokrycie 112 842 (stu dwunastu tysięcy ośmiuset czterdzieści dwóch) akcji serii C, w podwyższonym kapitale zakładowym Spółki, objętych przez Proll Sport Przemysław Olma, Paweł Miśkiewicz Sp. j. na mocy umowy z dnia 30 grudnia 2011 r (raport EBI nr 32/2011). Wartość wniesionego przedsiębiorstwa równa była wartości emisyjnej akcji, o których mowa powyżej i wynosi 620 631,00 zł (sześćset dwadzieścia tysięcy sześćset trzydzieści jeden złotych).

Zawarcie powyższej Umowy objęcia akcji stanowiło realizację założeń biznesowych i zapowiedzi składanych przez Zarząd w dniu debiutu. Transakcja zneutralizowała sezonowość, która występuje w branży wędkarskiej. Spółka przejęła na zasadach wyłączności całą dystrybucję Proll Sport Przemysław Olma, Paweł Miśkiewicz Sp. j. Spółka poszerzyła ofertę o kilkaset pozycji asortymentowych z całkiem nowej linii biznesowej. Oferta została rozszerzona m. in. o sprzęt trekkingowy, turystyczny i sportowy. Przejęte kanały dystrybucji to sieć blisko 130 sklepów sportowych. Sprzedaż obejmuje szereg takich akcesoriów sportowych, jak: kaski narciarskie, kijki, gogle, czapki oraz rękawiczki narciarskie.

W dniu 16 sierpnia 2012 r. na mocy postanowienia Sądu Rejonowego w Bielsku-Białej, Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, Proll Sport Przemysław Olma, Paweł Miśkiewicz Spółka jawna została wykreślona z Krajowego Rejestru Sądowego. Był to skutek podjęcia uchwały w dniu 06 sierpnia 2012 nr 01/08/2012 przez Wspólników w sprawie rozwiązania spółki bez przeprowadzania postępowania likwidacyjnego. W jej rezultacie wspólnicy przejęli solidarnie wszystkie prawa i obowiązki, w tym ewentualnie wszelkie nieznanne na dzień podejmowania uchwały zobowiązania spółki. Ponadto, podzielono fizycznie pozostały majątek spółki pomiędzy siebie (tj. akcje serii C Robinson Europe S.A.), stosownie do swojego udziału w zyskach spółki, tj. po 50%.

Nabycie 100% akcji spółki Outdoorzy S.A.

W dniu 7 maja 2013 r. Zarząd Robinson Europe S.A. zawarł z Panem Pawłem Miśkiewiczem i Panem Łukaszem Golonką umowy nabycia łącznie 600 000 akcji imiennych serii A o wartości nominalnej 1,00 zł spółki Outdoorzy S.A. z siedzibą w Bielsku-Białej, zarejestrowanej w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, przez Sąd Rejonowy w Bielsku-Białej, pod numerem 0000460796.

W wyniku zawarcia obu ww. umów nabycia akcji, Spółka stała się jedynym akcjonariuszem spółki Outdoorzy S.A., posiadającym 100% akcji w jej kapitale zakładowym oraz głosach na walnym zgromadzeniu. Powyższe zmiany zostały zarejestrowane w Sądzie Rejonowym w Bielsku-Białej Wydział VIII Gospodarczy KRS w dniu 20 sierpnia 2013 roku.



4.4. Strategia marketingowa

Zawarcie umowy nabycia przedsiębiorstwa Proll Sport Przemysław Olma, Paweł Miśkiewicz Sp. j. z siedzibą w Bielsku-Białej stanowiło realizację założeń biznesowych pozyskania strategicznego akcjonariusza, wzmocnienia wizerunku Spółki na rynku kapitałowym oraz umożliwienia poszerzenia skali działalności Spółki. W wyniku zawartej transakcji Spółka zwiększyła w sposób znaczny majątek i poprzez przejęcie, w zamian za akcje serii C, przedsiębiorstwa subskrybenta, tj. spółki Proll Sport Przemysław Olma, Paweł Miśkiewicz Spółka jawna, poszerzył asortyment produkowanych w Spółce wyrobów.

Ponadto, Spółka kontynuując realizację zapowiedzi składanych przez zarząd w dniu debiutu, 7 maja 2013 r. nabył 100% akcji spółki Outdoorzy S.A., której przedmiotem działalności jest sprzedaż internetowa odzieży i sprzętu turystycznego za pośrednictwem portalu www.outdoorzy.pl.

Zawarcie ww. umów, pozwoli Spółce rozpocząć realizację strategii polegającej na budowie grupy kapitałowej, w skład której wchodziłyby spółki z pokrewnych branż związanych z szeroko pojętą turystyką i rekreacją, a także znacznie poszerzyć ofertę handlową.

Zgodnie ze strategią nakreśloną przez Zarząd, sukcesywnie zwiększa się także ilość odbiorców, jak również poszerza zakres współpracy z dotychczasowymi kontrahentami. Zostały opracowane nowe założenia marketingowo - reklamowe obejmujące reklamę prasową, internetową, sponsoring zawodów jak również organizację własnego cyklu ogólnopolskich zawodów wędkarskich. Nadal jest kontynuowany cykl zawodów organizowany wspólnie ze znanym belgijskim producentem zanęt z segmentu premium, pod wspólną nazwą van Den Eynde — Robinson Cup.

Spółka zamierza kontynuować sponsorowanie kadry narodowej w wędkarstwie spławikowym seniorów, która w dniu 17 września 2012 r. zdobyła mistrzostwo świata.

W maju 2013 roku Spółka podpisała umowę dotyczącą sponsoringu Kadry Narodowej Polski w wędkarstwie spinningowym. W ramach umowy sponsoringowej drużyna wspierana jest przez Spółkę sprzętem.

Cele strategiczne:

- sukcesywnie zwiększanie ilości odbiorców,
- poszerzenie współpracy z dotychczasowymi kontrahentami,
- wdrażanie nowych założeń marketingowo-reklamowych,
- przygotowanie nowej i poszerzonej oferty handlowej,
- wprowadzenie nowych linii produktów.

W latach 2014 – 2017 zarząd przewiduje rozszerzenie działalności Spółki w zakresie podstawowych linii biznesowych:

Wędkarstwo – planuje wprowadzenie specjalistycznego sprzętu pod własnymi markami do połowu poszczególnych gatunków ryb, jak również do szybko rozwijających się nowych rodzajów wędkarstwa: wyczynowego, karpiego, morskie oraz do połowu sumów.



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

Bardzo ważne jest zaopatrzenie sklepów na początku sezonu, tzn. do ok. 15 lutego w całość oferowanego sprzętu. Mocne wejście w sezon umożliwia w okresie późniejszym realizowanie uzupełnień. Spółka zamierza zwiększyć ilość odbiorców, zarówno sklepów specjalistycznych jak i sieci handlowych. Czynione są ku temu konkretne działania: spotkania ze sklepami, szkolenia przedstawicieli handlowych, rozmowy z sieciami. Spółka podpisała umowę na współpracę z siecią Carrefour. Przygotowuje nową ofertę dla współpracujących z nami od lat sklepów sieciowych jak: Auchan, Brico, Mrówka czy Majster. Wdraża nową wersję systemu B2B będącego nowoczesnym narzędziem do składania zamówień oraz komunikacji z odbiorcami.

Spółka przywiązuje dużą wagę do działań marketingowo-reklamowych, wspierających uzyskanie zamierzonych celów. Obejmują one reklamę prasową, internetową, sponsoring zawodów, współpracę z testerami sprzętu, uczestnictwo w branżowych targach jak również organizację własnego cyklu ogólnopolskich zawodów wędkarskich. Od trzech lat jest sponsorem spławikowej kadry narodowej, Mistrzów Świata z 2012 roku.

Sport – Spółka planuje znaczny rozwój w trzech obszarach działania: Rozszerzenie oferty pod własną marką Neverland (sklepy tradycyjne) i Lucca (sieci), głównie o nowe produkty z zimowych akcesoriów sportowych oraz całorocznych outdoorowych, włącznie z odzieżą i obuwem. W bieżącym roku Spółka rozpoczęła współpracę z portugalską firmą SONAECON, SGPS, S.A. w zakresie dystrybucji w Polsce sprzętu sportowego i turystycznego pod marką BERG Outdoor oraz rowerów - BERG CYCLE. Produkty te zostały bardzo dobrze ocenione przez rynek. Producent wiąże duże nadzieje z rynkiem polskim, dzięki czemu Spółka uzyskuje lepsze warunki współpracy na kolejne lata. Pozwoliło to jej na przygotowanie bardziej atrakcyjnego programu na rok 2015. Jest w trakcie zakładania sklepów typu „shop in shop”, tzn. w istniejących sklepach sportowych z dobrymi lokalizacjami handlowymi prowadzimy sprzedaż towarów przez własne kasy fiskalne. Zapewni sklepom dostawę towarów, który dalej jest jej własnością, również Spółka ustala politykę sprzedażowo-cenową, a sklep ze sprzedaży ma określoną marżę. Do końca roku zamierza uruchomić 10 takich sklepów. W kolejnych latach planuje dodawać po 10-15 sklepów.

5. Analiza finansowa przedsiębiorstwa

5.1. Analiza sprawozdań finansowych

Analiza rachunku zysków i strat

Na przestrzeni lat 2011-2013 wzrosła wartość przychodów ze sprzedaży o 16,5%, osiągając w 2013 roku 12.125,8 tys. PLN przy 10.408,6 tys. PLN w 2011 roku.

Jest to z jednej strony rezultat skutecznie wdrażanej strategii rozwoju Spółki przez kadrę zarządzającą, z drugiej zaś wysokiej dynamiki wzrostu rynku artykułów sportowych oraz odzieży sportowej i outdoorowej.

ROBINSON EUROPE S.A.

18



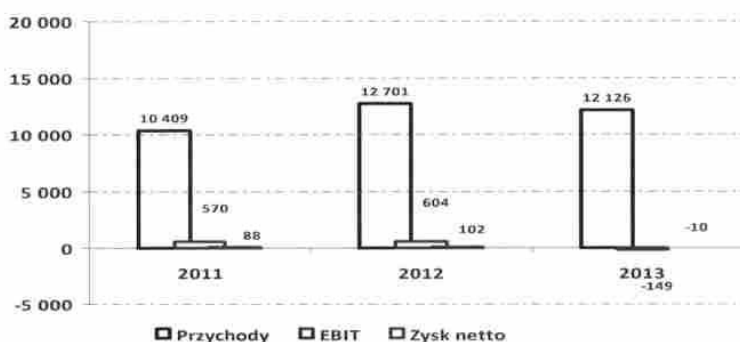
WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

Z drugiej strony jednak więcej wzrosły koszty działalności operacyjnej Spółki. Ich wzrost wyniósł w analizowanym okresie 25,3%. W efekcie na poziomie wyniku ze sprzedaży Spółka zanotowała spadek z zysku 683,4 tys. PLN w 2011 roku do straty 59,8 tys. PLN w roku 2013.

W strukturze kosztów działalności operacyjnej największy udział posiada wartość sprzedanych towarów i materiałów. Ich udział spadł nieznacznie w analizowanym okresie z 60,8% do 57,3%. Wynika on z charakteru działalności, jaką prowadzi Spółka.

Na poziomie wyniku operacyjnego Spółka zanotowała kolejno zysk w wysokości: 570,4 tys. PLN w 2011 roku, 604,0 tys. PLN w roku 2012 oraz stratę w wysokości 149,1 tys. PLN w 2013 roku.

Wykres 7. Przychody ze sprzedaży, EBIT oraz zysk (strata) netto w latach 2011-2013 w tys. PLN



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przedsiębiorstwa

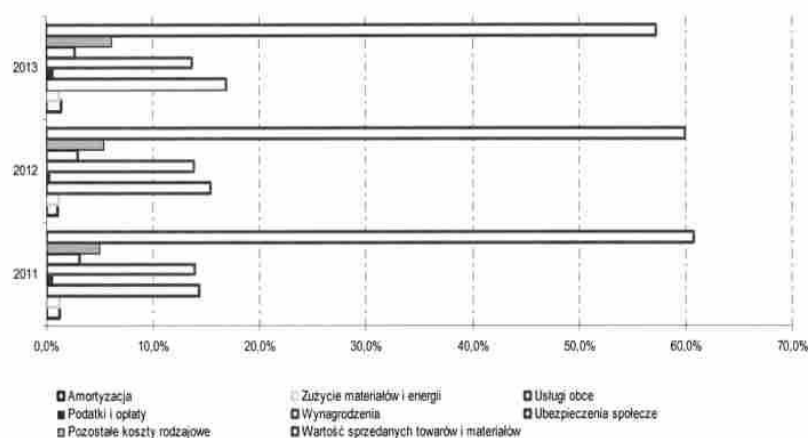
Wykres 8. Struktura kosztów operacyjnych Spółki w latach 2011-2013 w tys. PLN

ROBINSON EUROPE S.A.

19



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przedsiębiorstwa

Analiza bilansu

Analiza struktury majątku Spółki i źródeł jej finansowania w kolejnych latach umożliwia zaobserwowanie zmian zachodzących w poszczególnych pozycjach majątku z jednoczesną oceną tych zmian z uwagi na wydajność i ich bezpieczną strukturę. Oceniana jest sprawność zarządzania majątkiem oraz formy i bieżące potrzeby finansowania aktywów.

AKTYWA

Na przestrzeni analizowanego okresu wartość aktywów uległa zwiększeniu. Suma bilansowa wzrosła z 11.079,9 tys. PLN w 2011 r. do 12.510,0 tys. PLN w 2013 r., tj. o 12,9%.

Wzrost ten dotyczył w większej części aktywów trwałych. Ich wartość wzrosła z 4.271,2 tys. PLN do 4.976,7 tys. PLN, tj. o 16,5%, natomiast aktywów obrotowych z 6.808,7 tys. PLN do 7.533,1 tys. PLN w roku 2013, tj. o 10,6%.

PASYWA

Głównie z uwagi na emisję akcji serii E w roku 2013, kapitał własny wzrósł się z 3.442,8 tys. PLN w roku 2011 do 4.845,0 tys. PLN w roku 2013 r., tj. o 40,7%.

Jednocześnie zanotowano nieznaczny wzrost zobowiązań, które wzrosły o 8,5%, głównie poprzez wzrost kredytu.

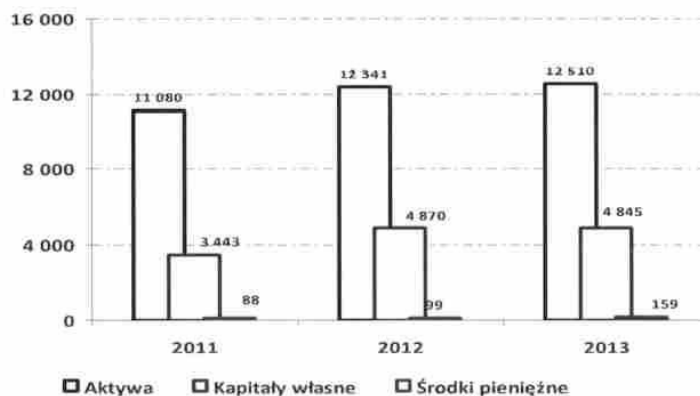
Wykres 9. Suma aktywów, kapitałów własnych oraz środków pieniężnych w latach 2011-2013 (w tys. PLN)

ROBINSON EUROPE S.A.

20

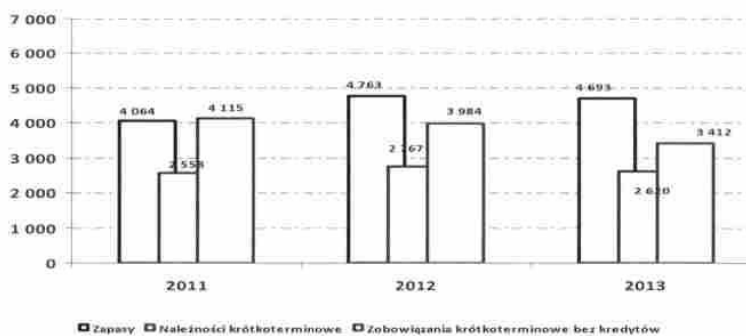


WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przedsiębiorstwa

Wykres 10. Poziom zapasów, krótkoterminowych należności oraz zobowiązań w latach 2011-2013 (w tys. PLN)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przedsiębiorstwa.

5.2. Analiza wskaźnikowa

ROBINSON EUROPE S.A.



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

Analiza wskaźnikowa stanowi sprawne i efektywne narzędzie analityczne umożliwiające faktyczną ocenę standingu finansowego przedsiębiorstwa. Pozwala właściwie i w sposób całościowy wnioskować o dotychczasowym funkcjonowaniu przedsiębiorstwa, wartościować sposoby realizacji założeń wewnętrznych firmy, dotyczących generowania obrotów oraz dopasowania kosztów do uzyskiwanych obrotów, kształtowania struktury majątku i źródeł jego finansowania. Analizę wskaźnikową dla Spółki przeprowadzono w oparciu o dane dotyczące lat 2011-2013

Płynność finansowa

Z punktu widzenia finansowego bezpieczeństwa funkcjonowania firmy utrzymanie na optymalnym poziomie płynności rozumianej jako zdolność do terminowego regulowania zobowiązań bieżących, jest jednym z podstawowych aspektów funkcjonowania firmy, wiąże się z nim proces gospodarowania zasobami pieniężnymi. Źródłem tych zasobów jest zysk i amortyzacja czyli nadwyżka finansowa. Jednak nawet wysoki zysk nie gwarantuje zachowania równowagi finansowej firmy. Może ona być zachwiana gdy nadwyżka nie przybierze postaci pieniężnej lecz na przykład „ugręźnienie” w trudno ściąganych należnościach lub innych składnikach majątku obrotowego o długim cyklu obrotu np. zapasach.

Do kontroli i oceny tego zjawiska wykorzystuje się najczęściej dwa wskaźniki: płynności bieżącej i podwyższonej.

Wskaźnik płynności bieżącej

Wskaźnik ten oblicza stosunek aktywów obrotowych do bieżących zobowiązań, wartość tego wskaźnika w kolejnych latach kształtowała się następująco:

Tabela 3. Wskaźnik płynności bieżącej

Wyszczególnienie	2011	2012	2013
Wskaźnik bieżący	1,13	1,27	1,38

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przedsiębiorstwa.

Na ogół przyjmuje się, że dwukrotne pokrycie zobowiązań bieżących aktywami obrotowymi, na które składają się środki pieniężne oraz ta część majątku, która jak należy się spodziewać zostanie w krótkim okresie na gotówkę zamieniona, świadczy o bezpieczeństwie finansowym firmy. Oceniając ten wskaźnik należy porównać go z osiąganym przez inne podmioty działające w tej samej branży lub ze średnią z danej branży.

Wartość niniejszego wskaźnika przez cały analizowany okres jest na optymalnym poziomie, co wynika z wysokiego poziomu majątku obrotowego.

Wskaźnik podwyższonej płynności

Wskaźnik szybki wylicza się podobnie jak poprzedni, pomniejszając jednak majątek obrotowy o składniki najmniej płynne: zapasy i rozliczenia międzyokresowe czynne.

Tabela 4. Wskaźnik płynności szybkiej

Wyszczególnienie	2011	2012	2013
------------------	------	------	------

ROBINSON EUROPE S.A.



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

Wskaźnik szybki	0,44	0,47	0,51
-----------------	------	------	------

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przedsiębiorstwa.

Informuje on zatem o tym, w jakim stopniu krótkoterminowe pasywa znajdują pokrycie w najszybciej zamienialnych na gotówkę środkach obrotowych. Wyeliminowanie zapasów wynika z założenia, że w przypadku ich sprzedaży uzyskana cena może być niższa od wartości pokazanej w bilansie. W tym przypadku wskaźnik przyjmuje wartości zbyt niskie. Jest to rezultat wysokiego poziomu zapasów, których odjęcie powoduje dynamiczny spadek wskaźnika płynności.

Oplacalność działalności

Wskaźnik rentowności kapitału własnego

Informuje on o efektywności zaangażowanego kapitału własnego a jego wzrost jest dobrze postrzegany przez właścicieli. Rentowność kapitału własnego (ROE) jest procentowym udziałem zysku netto w kapitale własnym, zależy zatem od wielkości wygenerowanego zysku netto oraz od struktury źródeł finansowania majątku.

Tabela 5. Wskaźnik rentowności kapitału własnego

Wyszczególnienie	2011	2012	2013
Wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE)	2,54%	2,10%	-10,43%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przedsiębiorstwa.

Spadek wartości wskaźnika wynika z pogarszającego się zysku netto Spółki, który w 2013 zamienia się w stratę netto.

Wskaźnik rentowności aktywów

Rentowność majątku (ROA) liczona jako procentowa relacja zysku netto do wartości majątku. Wskaźnik informuje o tym, jak przedsiębiorstwo zarządza aktywami oraz ile procent zysku netto jest w stanie wygenerować jedna złotówka zainwestowana w majątek firmy. Rentowność majątku uzależniona jest od szybkości rotacji aktywów oraz od poziomu rentowności sprzedaży w poszczególnych latach.

Tabela 6. Wskaźnik rentowności aktywów

Wyszczególnienie	2011	2012	2013
Wskaźnik rentowności aktywów (ROA)	0,79%	0,83%	-4,04%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przedsiębiorstwa.

Rentowność aktywów także spada. Ma to także związek ze spadającym zyskiem netto.

Wskaźnik rentowności sprzedaży

Wskaźnik ten jest ilorazem zysku netto oraz osiągniętych przychodów ze sprzedaży.



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

Tabela 7. Wskaźnik rentowności sprzedaży

Wyszczególnienie	2011	2012	2013
Wskaźnik rentowności sprzedaży netto	0,84%	0,80%	-4,17%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przedsiębiorstwa.

Pogarszające się wskaźniki rentowności: kapitału własnego i majątku potwierdza wskaźnik rentowności sprzedaży.

Wykorzystanie kapitału

Odpowiednie ukształtowanie struktury źródeł finansowania majątku firmy wpływa z jednej strony na osiągane wyniki, a z drugiej na sposób, w jaki firma postrzegana jest przez otoczenie, np. banki. Wysoki udział kapitału własnego świadczy o względnym bezpieczeństwie działania wynikającym z faktu, że środki przeznaczone na konieczną obsługę zadłużenia nie stanowią zbyt dużego obciążenia. Z kolei wysoki poziom kapitału obcego powoduje wzrost ryzyka, że środków tych zabraknie.

Wskaźnik zadłużenia

Wskaźnik zadłużenia informuje o stopniu w jakim aktywa są finansowane kapitałem obcym.

Tabela 8. Wskaźnik ogólnego poziomu zadłużenia

Wyszczególnienie	2011	2012	2013
Wskaźnik ogólnego poziomu zadłużenia	0,69	0,61	0,61

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przedsiębiorstwa.

Poziom zadłużenia uległ na przestrzeni trzech lat zmniejszeniu. Poziom wskaźnika w latach 2012-2013 roku należy uznać za bezpieczny.

Efektywność wykorzystania majątku

Prowadzenie działalności gospodarczej wiąże się z koniecznością zgromadzenia odpowiedniego majątku, zarówno trwałego, jak i obrotowego. Ustaleniu czy poziom tego majątku jest optymalny z punktu widzenia rozmiarów prowadzonej działalności służą wskaźniki efektywności nazywane także wskaźnikami rotacji.

Cykl obrotu zapasami w dniach

Wskaźnik rotacji zapasów oblicza się jako stosunek stanu zapasów do kosztu wytworzenia sprzedanej produkcji podzielonej przez ilość dni w badanym okresie.

Tabela 9. Cykl obrotu zapasami w dniach

Wyszczególnienie	2011	2012	2013
Wskaźnik obrotu zapasami (w dniach)	153	146	141

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przedsiębiorstwa.

ROBINSON EUROPE S.A.

24



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

Wskaźnik ten ukazuje długość okresu, w ciągu którego w przedsiębiorstwie Robinson Europe S.A. magazynowane są towary. Wartość ta spada nieznacznie ze 153 dni w 2011 roku do 141 dni w 2013 roku. Generalnie jednak cykl obrotu zapasami należy uznać za zbyt powolny.

Cykl inkasa należności w dniach

Kolejnym istotnym wskaźnikiem rotacji jest cykl inkasa należności, w którym ich stan odnosi się do osiągniętych średnich dziennych przychodów ze sprzedaży.

Tabela 10. Cykl obrotu należnościami w dniach

Wyszczególnienie	2011	2012	2013
Wskaźnik obrotu należnościami (w dniach)	89	79	77

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przedsiębiorstwa.

Prawidłowa ocena poziomu tego wskaźnika nie jest możliwa bez znajomości warunków płatności, jakie firma oferuje swoim kontrahentom. Cykl ten informuje bowiem o tym, w ciągu ilu dni klienci spłacają swoje zobowiązania. Czas rotacji należności uległ nieznacznemu skróceniu w analizowanym okresie z 89 do 77 dni.

Cykl inkasa zobowiązań w dniach

Kolejnym istotnym wskaźnikiem rotacji jest cykl inkasa zobowiązań, w którym ich stan odnosi się tak, jak w przypadku należności, do osiągniętych średnich dziennych przychodów ze sprzedaży.

Tabela 11. Cykl obrotu zobowiązaniami w dniach

Wyszczególnienie	2011	2012	2013
Wskaźnik obrotu zobowiązaniami (w dniach)	130	93	91

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych przedsiębiorstwa.

Aktualny poziom cyklu rotacji zobowiązań wynosi trzy miesiące. Na przestrzeni lat 2011-2013 uległ on zmniejszeniu. Jest on prawidłowy biorąc pod uwagę, iż jest dłuższy od cyklu obrotowości należności, co pozytywnie wpływa na cykl konwersji gotówki.

Analiza wskaźnikowa stanowi uproszczoną metodę oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa. Niewątpliwą jej zaletą jest szerokie zastosowanie, jednak metoda nie wspomina o dwóch ważnych elementach nowoczesnej teorii zarządzania finansami: przepływach pieniężnych i ryzyku. Nie można zatem traktować jej jako decydującej przy ocenie działalności przedsiębiorstwa.

PODSUMOWANIE ANALIZY

W analizowanym okresie Robinson Europe S.A. zanotowała wzrost obrotów o blisko 17% przy jednoczesnym pogorszeniu rentowności na wszystkich poziomach działalności, w szczególności w roku 2013, w którym Spółka zanotowała straty na wszystkich poziomach. Na bezpiecznym poziomie znajduje się bieżąca płynność finansowa, której obecny poziom nie

ROBINSON EUROPE S.A.



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

stanowi żadnego zagrożenia dla finansów Spółki. Na prawidłowym poziomie znajdują się także wskaźniki obrotowości należności i zobowiązań.

Z drugiej jednak strony Spółka posiada wysoki poziom zapasów w postaci towarów, a ich cykl obrotowości wynosi blisko 5 miesięcy.

6. Analiza SWOT

Analiza SWOT stanowi całościową analizę silnych i słabych stron przedsiębiorstwa a także szans i zagrożeń pojawiających się w otoczeniu biznesowym przedsiębiorstwa.

Tabela 12. Analiza SWOT

ROBINSON EUROPE S.A.

26



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

SILNE STRONY	SŁABE STRONY
▪ Wysokie bariery wejścia na rynek ▪ Długoletnia obecność na rynku ▪ Rozpoznawalna marka	▪ Konieczność stałego ponoszenia kosztów marketingowych ▪ Uzależnienie od koniunktury na rynku sprzętu sportowego i odzieży sportowej i outdoorowej
SZANSE	ZAGROŻENIA
▪ Identyfikacja nowych rynków zbytu ▪ Rozbudowa kanałów sprzedaży	▪ Rosnący potencjał produkcyjny, organizacyjny, finansowy oraz marketingowy konkurentów ▪ Gwałtowne pogorszenie sytuacji otoczenia rynkowego ▪ Ekspozycja na ryzyko walutowe

Źródło: Opracowanie własne

7. Wycena znaku towarowego

Głównym celem analizy jest wycena znaku towarowego. W tym celu konieczne jest jednak przyjęcie założeń dotyczących projekcji finansowych dla linii produktowej opatrzonej marką ROBINSON w kolejnych latach.

7.1. Założenia finansowe niezbędne do sporządzenia projekcji finansowej

ROBINSON EUROPE S.A.

27



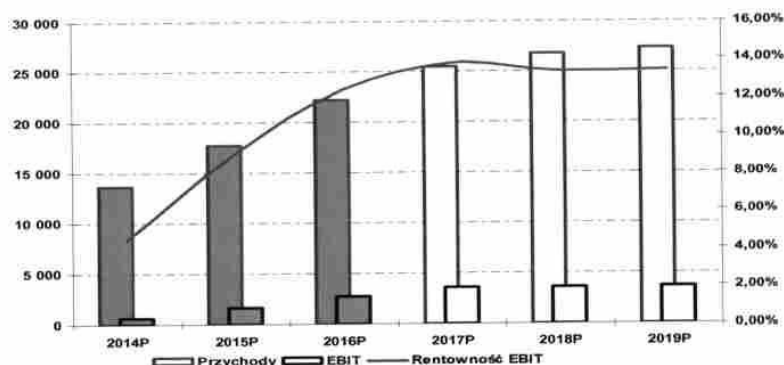
WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

Dla celów niniejszej wyceny przyjęto następujące założenia prognostyczne oparte na dotychczasowych wynikach finansowych oraz tendencjach w zakresie rozwoju sprzedaży i sytuacji rynkowej. Prognozy finansowe dotyczą linii produktowej ze znakiem towarowym ROBINSON.

Założenia:

- Zakładamy, że Spółka zrealizuje w 2014 przychody ze sprzedaży z produktów ze znakiem towarowym ROBINSON na poziomie o 12,4% wyższym niż w roku 2013.
- Przyjęto dynamikę średniorocznego wzrostu przychodów (CAGR 19/14) na poziomie 15,7%.
- W prognozie założyliśmy, że Spółka na produktach marki ROBINSON osiągnie w całym roku 2014 rentowność ze sprzedaży oraz operacyjną na poziomie odpowiednio 5,55% oraz 4,39%. Rentowność będzie rosła aż do roku 2018. Docelowo zakładamy rentowność ze sprzedaży na poziomie 15%, natomiast netto na poziomie 9,5% w ostatnim roku szczegółowej prognozy.

Wykres 11. Prognoza przychodów ze sprzedaży, zysku operacyjnego (EBIT) oraz rentowności EBIT w latach 2011-2019 na produktach marki ROBINSON



Źródło: Opracowanie własne

- Prognozujemy dalszą realizację strategii dywersyfikacji oferty handlowej, m.in. poprzez rozszerzanie sprzedaży eksportowej. Uważamy, iż Spółka będzie w dalszym ciągu poszerzać kanały dystrybucji produktów ze znakiem ROBINSON poprzez zintensyfikowanie działań zarówno na rynku specjalistycznych sklepów wędkarskich, sportowo-turystycznych oraz sieci hipermarketów.
- Prognoza zakłada uwzględnienie podatku dochodowego w wysokości 19%.

ROBINSON EUROPE S.A.

28



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

Na kolejnych stronach zamieszczono projekcję finansową dla produktów opatrzonych marką ROBINSON.

ROBINSON EUROPE S.A.

29



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

Tabela 13. Rachunek zysków i strat w latach 2011-2013 oraz prognoza dla produktów ze znakiem towarowym ROBINSON na lata 2014-2019 (tys. PLN)

	Za okres											
	2011	2012	2013	1H2014	2014P	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P		
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	10 408,6	12 700,6	12 125,8	7 453,5	13 629,1	17 771,8	22 147,3	25 489,4	26 742,9	27 277,7		
- od jednostek powiązanych	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Przychody netto ze sprzedaży produktów	28,4	37,7	41,8	39,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Zmiana stanu produktów (zwiększenie wartości dodatnia, zmniejszenie wartość ujemna)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	10 380,1	12 662,8	12 084,0	7 413,6	13 629,1	17 771,8	22 147,3	25 489,4	26 742,9	27 277,7		
Koszty działalności operacyjnej	9 725,2	11 972,1	12 185,6	7 719,2	12 873,2	15 941,5	19 211,1	21 750,6	22 946,9	23 405,8		
Amortyzacja	118,8	121,5	170,4	108,4	158,9	166,8	175,2	183,9	194,1	197,9		
Zużycie materiałów i energii	115,6	131,4	152,7	94,7	145,2	156,3	168,3	181,3	191,3	195,1		
Usługi obce	1 393,0	1 828,5	2 056,7	1 031,2	2 008,9	2 425,1	2 831,2	3 155,0	3 340,2	3 407,0		
Podatki i opłaty, w tym	52,4	43,2	74,9	40,8	82,6	85,3	85,3	95,3	90,0	91,8		
Wynagrodzenia	1 352,4	1 643,9	1 688,7	882,7	1 549,4	1 650,7	1 762,0	1 834,5	1 988,1	2 027,9		
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	239,0	345,0	332,4	182,6	338,9	371,4	407,0	446,3	470,8	480,2		
Pozostałe koszty rodzajowe	482,2	640,5	751,8	288,6	459,1	515,7	570,6	610,0	643,6	656,5		
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	5 911,7	7 117,0	6 978,0	4 590,1	8 130,2	10 569,2	13 211,5	15 193,2	16 028,9	16 349,4		
Zysk (strata) ze sprzedaży (A-B)	683,4	828,5	-59,8	234,3	755,9	1 776,4	2 936,2	3 738,8	3 796,0	3 871,9		
Pozostałe przychody operacyjne	113,5	10,1	174,7	27,1	31,1	31,1	32,7	34,3	35,1	36,2		
Pozostałe koszty operacyjne	276,5	234,7	264,0	72,2	188,2	207,9	227,7	250,5	260,0	253,1		
Zysk (strata) z działalności operacyjnej (C+D+E)	570,4	604,0	-149,1	189,2	598,8	1 600,5	2 741,2	3 502,6	3 571,1	3 654,9		
Przychody finansowe	5,9	5,0	4,4	3,4	120,7	120,7	120,7	120,7	120,7	120,7		
Koszty finansowe	557,5	455,4	381,3	202,9	627,3	797,7	895,5	814,1	814,1	814,1		
Zysk (strata) z działalności gospodarczej (F+G+H)	18,7	153,6	-525,9	-10,3	92,2	923,4	2 056,4	2 809,2	2 877,7	2 961,5		
Zysk (strata) brutto (I+/- J)	18,7	153,2	-525,9	-10,3	92,2	923,4	2 056,4	2 809,2	2 877,7	2 961,6		
Podatek dochodowy	29,0	19,2	0,0	0,1	18,4	184,7	411,3	561,9	548,8	562,7		
Zysk (strata) netto (K-L+M)	87,6	102,0	-505,1	-10,4	73,8	738,7	1 645,1	2 247,4	2 330,9	2 398,9		

ROBINSON EUROPE S.A.



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

Tabela 14. Bilans – aktywa w latach 2011–2013 oraz prognoza dla produktów ze znakiem towarowym ROBINSON na lata 2014–2019 (tys. PLN)

Treść	2011	2012	2013	1H2014	2014P	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
AKTYWA TRWAŁE	4 271,2	4 605,2	4 976,7	4 887,3	4 915,0	4 831,8	4 752,3	4 673,1	4 597,5	4 522,8
Wartości niematerialne i prawne	0,0	292,1	745,5	713,5	734,5	734,5	734,5	734,5	734,5	734,5
Rzeczowe aktywa trwałe	4 271,2	4 288,0	4 185,2	4 173,8	4 134,5	4 051,4	3 971,9	3 892,6	3 817,0	3 741,6
Srodki trwałe, w tym:										
grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	3 436,9	3 366,2	4 185,2	4 127,9	4 134,5	4 051,4	3 971,9	3 892,6	3 817,0	3 741,6
budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	670,7	670,7	670,7	670,7	670,7	670,7	670,7	670,7	670,7	670,7
urządzenia, techniczne i maszyny	2 685,8	2 595,0	3 418,3	3 375,0	3 376,1	3 293,8	3 213,4	3 135,0	3 058,6	2 984,0
środki transportu	70,5	54,1	69,2	59,9	60,7	59,9	60,7	59,9	60,7	59,9
inne środki trwałe	0,0	17,8	14,0	12,1	14,0	14,0	14,0	14,0	14,0	14,0
Srodki trwałe w budowie	9,9	18,6	13,0	10,2	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0
Zaliczki na środki trwałe w budowie	777,3	931,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Należności długoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investycje długoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	57,0	25,1	45,9	45,9	45,9	45,9	45,9	45,9	45,9	45,9
AKTYWA OBROTOWE	6 808,7	7 736,1	7 533,2	9 323,4	13 011,9	13 808,5	15 748,9	13 505,0	14 426,2	15 538,5
Zapasy	4 064,3	4 763,1	4 692,6	4 917,9	7 978,9	8 223,7	9 092,1	7 505,2	7 904,0	8 056,9
Materiały	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Półprodukty i produkty w toku	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produkty gotowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Towary	3 417,9	4 501,4	4 437,6	4 420,8	7 723,9	7 970,7	8 837,1	7 250,2	7 649,0	7 801,9
Zaliczki na poczet dostaw	646,4	261,8	255,0	497,2	255,0	255,0	255,0	255,0	255,0	255,0
Należności krótkoterminowe	2 557,7	2 767,3	2 618,7	4 106,3	4 290,9	4 685,9	5 666,1	5 135,3	5 392,0	5 500,3
Należności od jednostek powiązanych	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Należności od pozostałych jednostek	2 557,7	2 767,3	2 618,7	4 106,3	4 290,9	4 685,9	5 666,1	5 135,3	5 392,0	5 500,3
w tym: z tytułu dostaw i usług	2 540,8	2 746,7	2 560,7	4 087,1	4 259,1	4 650,9	5 647,6	5 093,9	5 348,6	5 455,5
Inne	16,91	20,68	58,97	21,21	31,81	34,99	38,49	41,38	43,45	44,75
Investycje krótkoterminowe, w tym	87,9	99,4	159,4	250,8	703,6	858,4	932,3	876,1	1 091,7	1 942,8

ROBINSON EUROPE S.A.



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

<i>Srodki pieniężne w kasie i na rachunkach</i>	87,9	60,6	128,8	228,1	673,0	827,8	932,3	826,1	1 091,7	1 942,8
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	98,8	106,2	61,6	38,5	38,5	38,5	38,5	38,5	38,5	38,5
Suma aktywów	11 079,9	12 341,3	12 510,0	14 210,8	17 926,9	18 640,3	20 501,2	19 178,1	19 023,6	20 060,6

Tabela 15. Bilans – pasywa w latach 2011-2013 oraz prognoza dla produktów ze znakiem towarowym ROBINSON na lata 2014-2019 (tys. PLN)

Treść	2011	2012	2013	1H/2014	2014P	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	3 442,8	4 870,3	4 845,0	4 819,6	5 070,2	5 740,3	6 655,3	7 987,7	8 996,2	10 386,6
Kapitał (fundusz) podstawowy	1 187,5	1 444,6	1 564,6	1 564,6	1 564,6	1 564,6	1 564,6	1 564,6	1 564,6	1 564,6
Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	0,0	-30,1	-78,7	-93,7	-93,8	-93,8	-93,8	-93,8	-93,8	-93,8
Kapitał (fundusz) zapasowy	2 475,8	1 883,9	2 514,5	2 074,9	2 009,4	2 064,6	2 083,1	2 803,3	3 728,2	5 050,7
Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	0,0	1 469,9	1 421,3	1 406,3	1 436,2	1 436,2	1 436,2	1 436,2	1 436,2	1 436,2
Zysk (strata) z lat ubiegłych	-308,1	0,0	-71,6	-122,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zysk (strata) netto	87,6	102,0	-505,1	-10,4	73,8	738,7	1 645,1	2 247,4	2 330,9	2 398,9
Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA	7 637,1	7 471,0	7 664,9	9 391,1	12 908,7	12 908,0	13 835,9	10 190,4	10 027,4	9 674,0
Rezerwy na zobowiązania	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zobowiązania długoterminowe	1 600,2	1 400,2	2 200,3	3 100,4	6 767,2	5 700,0	1 500,0	1 000,0	500,0	0,0
Wobec jednostek powiązanych	1 600,2	1 400,2	2 200,3	3 100,4	6 767,2	5 700,0	1 500,0	1 000,0	500,0	0,0
Wobec pozostałych jednostek	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
a) kredyty i pożyczki	1 600,2	1 400,2	2 200,3	3 100,4	2 767,2	1 700,0	1 500,0	1 000,0	500,0	0,0
b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,0	0,0	0,0	0,0	4 000,0	4 000,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zobowiązania krótkoterminowe	6 037,0	6 070,8	5 464,6	6 290,8	6 139,5	7 208,0	12 335,9	9 190,4	9 527,4	9 674,0
Wobec jednostek powiązanych	43,6	34,4	28,9	41,4	41,8	42,7	43,5	44,4	45,3	46,2
Wobec pozostałych jednostek	6 037,0	6 070,8	5 464,6	6 290,8	6 139,5	7 208,0	12 335,9	9 190,4	9 527,4	9 674,0
a) kredyty i pożyczki	1 921,9	2 087,1	2 052,9	2 169,9	2 200,0	2 200,0	2 200,0	2 200,0	2 200,0	2 200,0
d) z tytułu dostaw i usług	3 707,5	3 231,0	3 035,1	3 630,9	3 407,3	4 429,5	5 536,8	6 367,3	6 685,7	6 819,4
e) zaliczki otrzymane na dostawy	44,7	259,2	45,8	6,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

ROBINSON EUROPE S.A.



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO "ROBINSON"

[illegible]

2014-2019

Wyszczególnienie		2011	2012	2013	1H/2014	2014P	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
Tabela 17. Rachunek przepływów pieniężnych w latach 2011-2013 oraz prognoza dla produktów ze znakiem towarowym ROBINSON na lata 2014-2019											

ROBINSON EUROPE S.A.

WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

Wskaźniki rentowności												
Wskaźnik rentowności ze sprzedaży	6,57%	5,52%	-0,49%	3,14%	5,55%	10,03%	13,26%	14,60%	14,19%	14,19%	14,19%	14,19%
Wskaźnik rentowności operacyjnej	5,48%	4,76%	-1,23%	2,54%	4,39%	9,03%	12,38%	13,75%	13,35%	13,35%	13,35%	13,40%
Wskaźnik rentowności sprzedaży netto	0,84%	0,80%	-4,17%	-0,14%	0,54%	4,17%	7,43%	8,82%	8,72%	8,72%	8,72%	8,79%
Wskaźnik rentowności sprzedaży brutto	0,18%	1,21%	-4,34%	-0,14%	0,68%	5,21%	9,29%	11,03%	10,76%	10,76%	10,76%	10,86%
Wskaźnik rentowności sprzedaży netto oparty na kosztach	0,83%	0,81%	-3,84%	-0,14%	0,54%	4,38%	8,13%	9,85%	9,70%	9,70%	9,70%	9,80%
Wskaźnik rentowności sprzedaży brutto oparty na kosztach	0,18%	1,22%	-4,10%	-0,14%	0,67%	5,45%	10,16%	12,31%	11,98%	11,98%	11,98%	12,10%
Wskaźnik rentowności aktywów (ROA)	0,79%	0,83%	-4,04%	-0,07%	0,41%	3,95%	8,02%	12,36%	12,25%	12,25%	12,25%	11,96%
Wskaźnik rentowności aktywów trwałych	2,05%	2,22%	-10,15%	-0,21%	1,50%	15,29%	34,62%	48,09%	50,70%	50,70%	50,70%	53,05%
Wskaźnik rentowności aktywów obrotowych	1,29%	1,32%	-6,71%	-0,11%	0,57%	10,45%	16,64%	16,64%	16,16%	16,16%	16,16%	15,44%
Wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE)	2,54%	2,10%	-10,43%	-0,22%	1,47%	12,87%	24,68%	28,14%	25,91%	25,91%	25,91%	23,10%
Wskaźniki płynności finansowej												
Wskaźnik bieżący	1,13	1,27	1,38	1,48	2,12	1,92	1,28	1,47	1,51	1,51	1,51	1,51
Wskaźnik szybki	0,44	0,47	0,51	0,69	0,81	0,77	0,54	0,65	0,68	0,68	0,68	0,77
Wskaźnik gotówki	0,01	0,02	0,03	0,04	0,11	0,12	0,08	0,09	0,11	0,11	0,11	0,20
Wskaźniki stanu zadłużenia												
Wskaźnik ogólnego poziomu zadłużenia	0,89	0,61	0,61	0,66	0,72	0,69	0,67	0,56	0,53	0,53	0,53	0,48
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,46	0,29	0,45	0,64	1,35	0,99	0,23	0,13	0,06	0,06	0,06	0,00
Wskaźniki sprawności zarządzania majątkiem obrotowym												
Wskaźnik obrotu należnościami (w dniach)	89	79	77	99	114	96	93	73	73	73	73	73
Wskaźnik obrotu zapasami (w dniach)	153	146	141	123	226	188	173	126	126	126	126	126
Wskaźniki efektywności zarządzania zasobami												
Cykl rozliczeniowy zobowiązań (w dniach)	130	93	91	88	91	91	91	91	91	91	91	91
Dźwignia finansowa												
Wskaźnik dźwigni finansowej	-0,01	-0,02	-0,09	-0,01	-0,01	0,05	0,13	0,12	0,10	0,10	0,10	0,08

ROBINSON EUROPE S.A.



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

7.2. Wycena znaku towarowego

7.2.1. Użytkowany znak towarowy

Podstawowy znak towarowy zaprezentowany poniżej, wiąże się bezpośrednio z nazwą przedsiębiorstwa.



Spółka posiada prawo ochronne na znak towarowy ROBINSON nr 110484 wydane przez Urząd Patentowy RP w dniu 19.11.1999 r. Decyzją z dnia 12 maja 2008 r. prawo zostało przedłużone do dnia 3 lipca 2018 r.

W wycenie znaku towarowego posłużono się zapisami Ustawy o rachunkowości, w zakresie transakcji nabycia aktywów, które zgodnie z zapisami ustawy powinny być ujęte według wartości godziwej ustalonej na dzień przejęcia. Za wartość godziwą zgodnie z przedmiotową ustawą należy uważać wartość oszacowaną w oparciu o ceny rynkowe takich samych lub podobnych aktywów. W świetle uregulowań prawnych, w przypadku istnienia aktywnego rynku preferowane są metody szczegółowe w podejściu rynkowym, w przeciwnym przypadku dopuszczalne jest zastosowanie metod właściwych dla podejścia dochodowego.

Analiza dostępnego materiału wykazała brak możliwości wyceny znaku na podstawie metod rynkowych w związku z czym do przeprowadzenia wyceny posłużono się pozostałymi metodami umożliwiającymi określenie dochodowej wartości znaku towarowego.

W celu wyceny wartości znaku towarowego posłużono się metodą dochodową opartą o zdyskontowane opłaty licencyjne.

7.2.2. Metoda dochodowa zdyskontowanych opłat licencyjnych

Metoda ta zakłada sytuację, w której Marka¹ byłaby licencjonowana od jej właściciela, za przywilej korzystania z niej licencjodawca musiałby uiszczać opłatę licencyjną jako procent od realizowanych dzięki Marce przychodów. Dzięki posiadaniu Marki jej właściciel unika płacenia opłat licencyjnych.

Metoda wyceny polega więc na oszacowaniu przyszłych przychodów związanych z Marką i wyliczeniu na tej podstawie potencjalnych przyszłych opłat licencyjnych. Opłaty te są dyskontowane współczynnikiem dyskontującym (kosztem kapitału) na dzień obecny, co daje nam w efekcie oszacowanie wartości Marki.

Dodatkowe założenia

Określenie poziomu opłaty licencyjnej - Ze względu na znaczącą trudność w określeniu właściwego poziomu opłaty licencyjnej na podstawie transakcji porównywalnych związanych z

¹ W rozumieniu Znak Towarowy



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

branża, w przedmiotowej wycenie zastosowano **Metodę praktykowanych reguł - Rule of Thumb 25%²**.

- Ze względu na specjalistyczny rynek produktu założono, że potencjalny licencjodawca jest skłonny zapłacić za posiadanie Marki nie więcej niż 25% prognozowanej rentowności sprzedaży netto osiągniętej w roku 2019).
- Zgodnie z powyższym Opłata licencyjna wyniesie 2,2% wartości przychodów ze sprzedaży.
- Prognoza przychodów dla roku 2014 obejmuje drugą połowę roku.
- Stopę dyskontową przyjęto na poziomie kosztu kapitału własnego (11,5%) dla przedsiębiorstwa powiększonej dodatkowo o 4% dodatkowej premii za użytkowanie Marki – co łącznie oznacza zastosowanie stopy dyskontowej na poziomie 15,5%.
- Ze względu na charakter działalności przyjęto 1% dodatniej stopy wzrostu dla okresu poza prognozą szczegółową.
- Wycenę sporządzono na dzień 5 sierpnia 2014 r.

Tabela 18. Oszacowanie wartości Marki (Znaku towarowego) na podstawie metody zdyskontowanych opłat licencyjnych (tys. PLN)

Wyszczególnienie	2014P*	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P
Przychody ze sprzedaży	6 175,6	17 717,8	22 147,3	25 469,4	26 742,9	27 277,7
Dynamika wzrostu		30%	25%	15%	5%	2%
Wskaźnik opłaty licencyjnej (Royalty)	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%
Opłata licencyjna w tys. PLN	135,9	389,8	487,2	560,3	588,3	600,1
Podatek dochodowy	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%
Opłata licencyjna po opodatkowaniu	110,0	315,7	394,7	453,9	476,6	486,1
Stopa dyskonta	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
Współczynnik dyskontowy	0,870	0,756	0,658	0,572	0,497	0,432
Zdyskontowana wartość opłat licencyjnych	95,7	238,7	259,5	259,5	236,9	210,1
Suma zdyskontowanych opłat za okres 6 lat	1 300,5					
Tempo wzrostu sprzedaży po okresie prognozy	1,0%					
Wartość rezydualna	2 281,8					
Wartość Znaku Towarowego w tys. PLN	3 582,0					

* prognoza obejmuje drugą połowę roku 2014.

Zakładając **2,20%** wskaźnik opłaty licencyjnej wartość znaku towarowego „ROBINSON” dla **Metody Dochodowej Zdyskontowanych Opłat Licencyjnych** oszacowano na poziomie:

≈ 3 582 000 PLN

Słownie: trzy miliony pięćset osiemdziesiąt dwa tysiące PLN

² Metoda ta została spopularyzowana przez Roberta Goldscheidera (Technology Management: Law/ Tactics/Forms (Clark Boardman Callaghan) w 1984 roku. Obecnie stanowi jedno z podstawowych podejść do oszacowania wysokości stawki opłaty licencyjnej. Szczególnego znaczenia przybiera w przypadku braku możliwości określenia wartości licencji na podstawie porównywalnych transakcji. Możliwość zastosowania powyższej metody w przypadku trudności w określeniu poziomu opłaty licencyjnej w warunkach polskich potwierdza także uznany krajowy ekspert Pan Andrzej Podszycak biegły sądowy w zakresie wyceny wartości niematerialnych, autor licznych publikacji naukowych oraz ekspert w zakresie wartości niematerialnych i prawnych.



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

Podsumowanie

Przeprowadzona za pomocą metody zdyskontowanych opłat licencyjnych wycena znaku towarowego „ROBINSON” kształtuje się na poziomie 3.582 tys. PLN. Ze względu na niski poziom majątku związany z sektorem działalności Spółki, zaniechano wyceny znaku towarowego na podstawie metod rynkowych, ponieważ nie odzwierciedlałyby rzeczywistej jego wartości, w związku z czym do przeprowadzenia wyceny posłużono się metodą umożliwiającą określenie dochodowej wartości znaku towarowego.

Tabela 19. Zestawienie wartości znaku towarowego ROBINSON na podstawie przyjętych metod wyceny (tys. PLN)

Wartość znaku towarowego metodą zdyskontowanych opłat licencyjnych	3 582,0
Wartość znaku towarowego przyjęta jako średnia wartość przyjętych metod wyceny	3.582,0

W związku z powyżej przedstawionym założeniem dotyczącym wyceny znaku towarowego „ROBINSON” należącego do Robinson Spółka Akcyjna wartość znaku towarowego (marki) szacujemy na kwotę:

≈ 3 582 000 PLN

(słownie: trzy miliony pięćset osiemdziesiąt dwa tysiące złotych)

Wycena została sporządzona na dzień 5 sierpnia 2014 r.



BESKIDZKIE BIURO
CONSULTINGOWE S.A.

43-300 BIELSKO-BIALA
ul. Warszawska 153
NIP PL 9372604213 REGON: 241302763

PREZES ZARZĄDU

Bogdan Pukowiec

ROBINSON EUROPE S.A.

38



WYCENA ZNAKU TOWAROWEGO „ROBINSON”

ZASTRZEŻENIE

Przedmiotowa wycena została wykonana na podstawie otrzymanych od firmy Robinson Europe S.A. informacji oraz na podstawie zebranych ogólnodostępnych informacji dotyczących gospodarki oraz branży, w której działa przedsiębiorstwo. Przygotowując niniejszy raport autorzy zastosowali powszechnie przyjętą praktykę związaną ze sporządzeniem tego typu opracowań, w tym w szczególności w zakresie wykorzystania dostępnych i stosowanych w tym zakresie metod wyceny, jednakże zaprezentowane powyżej opracowanie zostało sporządzone na podstawie ograniczonego zakresu informacji i może nie uwzględniać wszystkich istotnych aspektów rynkowych.

ROBINSON EUROPE S.A.

39



Poniżej została zamieszczona opinia biegłego rewidenta na temat wartości godziwej znaku towarowego „GOOD FISH” będącego własnością Robinson Europe S.A. wraz z wyceną znaku towarowego „GOOD FISH”.



**OPINIA
NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
NA TEMAT WARTOŚCI GODZIWEJ
WARTOŚCI MARKI „GOOD FISH” BĘDĄCEJ
WŁASNOŚCIĄ ROBINSON EUROPE SPÓŁKA
AKCYJNA
z siedzibą
BIELSKO-BIAŁA, UL. LAJKONIKA 34**

Strona **1**

POLAUDIT Sp. z o.o. ul. Ewangelicka 15/17, 01-747 Warszawa
tel: 22 633 87 39, fax: 22 633 87 50, tel. 22 633 39 91, e-mail: polaudit@polaudit.pl, www.polaudit.pl
NIP: 115-00-80-940, REGON: 1451000220998
Krajowy Rejestr Sądowy: 1451000220998

Podmiot uprawniony do badań: Robinson Europe S.A. nr 112

AL





OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

NA TEMAT WARTOŚCI GODZIWEJ MARKI „GOOD FISH” BĘDĄCEJ WŁASNOŚCIĄ ROBINSON EUROPE SPÓŁKA AKCYJNA Z SIEDZIBĄ W BIELSKU-BIAŁEJ, UL. LAJKONIKA 34.

1. Podstawa i przedmiot prac

Niniejsza opinia o wartości godziwej marki „GOOD FISH” będącej własnością ROBINSON EUROPE Spółka Akcyjna przygotowana została na zlecenie Zarządu ROBINSON EUROPE Spółka Akcyjna z siedzibą w Bielsku-Białej, przy ul. Lajkonik 34, zarejestrowanej w Sądzie Rejonowym Bielsko-Biała, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000364613.

2. Metodologia prac

Niniejsza opinia została przygotowana przez POLAUDIT sp. z o.o. i wydana w oparciu o postanowienia:

- Krajowych Standardów Rewizji Finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce
- Ustawy z dnia 29 września 1994 roku rachunkowości
- Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej, a szczególności standardów dotyczących Usług Atestacyjnych

Opinię na temat wartości marki „GOOD FISH” będącej własnością ROBINSON EUROPE Spółka Akcyjna z siedzibą w Bielsku-Białej przygotowaliśmy na podstawie przedstawionej przez Zarząd ROBINSON EUROPE Spółka Akcyjna, a sporządzonej przez wyspecjalizowany w tym zakresie podmiot, tj. Beskidzkie Biuro Consultingowe Spółka Akcyjna z siedzibą w Bielsku-Białej, wyceny jej wartości pod nazwą „Wycena marki GOOD FISH Robinson Europe Spółka Akcyjna” datowanej na 27 sierpnia 2014 r.

Strona 2

POLAUDIT Sp. z o.o., ul. Ełczyńska 15/17, 01-747 Warszawa
tel: 22 633 87 39, fax: 22 633 87 82, tel. 22 633 29 91, e-mail: kontakt@polaudit.pl, www.polaudit.pl
NIP: 516-20-83148, KRS 000020998
Krajowy Rejestr Sądowy: 191203 PAN

Współpracownik: Jacek Kozłowski, biegły rewident, nr 222



polaudit

Opinia z badania wartości godziwej nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej, podatkowej i nie certyfikuje danych finansowych zgodnie z normami badania lub przeglądu sprawozdań finansowych. W trakcie badania korzystaliśmy w głównej mierze z przedłożonej nam wyceny, nie audytowaliśmy ani też nie weryfikowaliśmy prognoz ani danych wejściowych lub założeń, będących podstawą prognoz wykorzystywanych w przygotowanej przez Beskidzkie Biuro Consultingowe S.A. wycenie wartości godziwej. Odnosnie prognozowanych danych chcielibyśmy podkreślić, że zazwyczaj występują różnice pomiędzy prognozami a faktycznymi wynikami realizacji, ponieważ rezultaty i efektywność działalności może nie być taka jak oczekiwano na dzień sporządzenia wyceny, a powstałe różnice mogą być istotne. Za sporządzenie wyceny odpowiada Zarząd ROBINSON EUROPE Spółka Akcyjna, którą to wycenę powierzył wyspecjalizowanemu podmiotowi w tym zakresie, Spółce Beskidzkie Biuro Consultingowe Spółka Akcyjna z siedzibą w Bielsku-Białej.

Naszym zadaniem było zbadanie przedłożonej nam wyceny wartości godziwej marki „GOOD FISH” należącej do ROBINSON EUROPE Spółka Akcyjna z siedzibą w Bielsku – Białej polegającej na:

- Ocenie prawdziwości i rzetelności sporządzonej wyceny.
- Ocenie zastosowanych metod wyceny.
- Weryfikacji określonej w sporządzonej wycenie wartości szacunkowej jako wartości godziwej wkładu niepieniężnego.

3. Odpowiedzialność audytora

Niniejszy dokument został przygotowany do wiadomości Zarządu ROBINSON EUROPE Spółka Akcyjna. POLAUDIT sp. z o.o. nie ponosi odpowiedzialności za efekty wykorzystania opinii przez osoby trzecie, nie będące jej adresatem oraz skutki jakichkolwiek decyzji podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszym dokumencie.

Strona 3

POLAUDIT Sp. z o.o. ul. Ewalska 15/17, 01-747 Warszawa
tel. 22 633 87 39, fax 22 633 87 83, fax 22 633 39 91, e-mail: polaudit@polaudit.pl, www.polaudit.pl
NIP: 116 00 60 143, KRS 000020998
Krajowy Rejestr Sądowy 191 000 FUL

Podpisz i upewnij się, że podpis jest właściwym i prawdziwym

11





4. Wartość godziwa wartości marki „GOOD FISH” stanowiącej własność ROBINSON EUROPE Spółka Akcyjna z siedzibą w Bielsku-Białej.

Zgodnie z przedłożoną nam wyceną wartość marki „GOOD FISH” została ustalona przy zastosowaniu metody dochodowej opartej o zdyskontowane opłaty licencyjne. Zastosowana metodologia nie budzi znaczących zastrzeżeń ustalenia wartości godziwej wartości znaku towarowego.

Metoda wyceny oparta o zdyskontowane opłaty licencyjne stwarza możliwość ustalenia wartości, jaka może być wygenerowana poprzez skumulowany prognozowany przychód i wyliczeniu na tej podstawie potencjalnych przyszłych opłat licencyjnych. Opłaty te zostały zdyskontowane współczynnikiem dyskontującym określonym w bieżącym okresie, co dało możliwość oszacowania wartości marki.

Za wartość godziwą wartości marki „GOOD FISH” w przedłożonej nam wycenie datowanej na 27 sierpnia 2014 r., przyjęto wartość w kwocie **1.041,00 tys. zł.**

5. Podsumowanie

Sporządzona wycena nie budzi zastrzeżeń co do jej prawdziwości i rzetelności, a zastosowane metody wyceny można uznać za zasadne. Szacunkowa wartość godziwa wartości znaku marki „GOOD FISH” została ustalona w przedłożonej nam wycenie na kwotę **1.041,00 tys. zł** i przy zastosowanych w niej założeniach, odpowiada jego wartości godziwej.

POLAUDIT Sp. z o.o.
ul. Elbląska 15/17
01-747 Warszawa

Spółka wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 552

Małgorzata Wojnowska
Kluczowy Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 10265
Członek Zarządu

Witold Zawadzki
Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 9211
Członek Zarządu

Warszawa, dn. 03. września 2014 r.

POLAUDIT Sp. z o.o.
ul. Elbląska 15/17, 01-747 Warszawa
tel. 022 633-87-80, fax 022 633-39-91
NIP: 118-00-00-945

Strona 4

POLAUDIT Sp. z o.o., ul. Elbląska 15/17, 01-747 Warszawa
tel. 022 633 87 79, fax: 022 633 87 80, fax 022 633 39 91, e-mail: polaudit@polaudit.pl, www.polaudit.pl
KRS: 118 00 00 945, REGON: 141209996
NIP: 118-00-00-945

Wycena sporządzona na podstawie sprawozdań finansowych z 2013 r.



Wycena Marki

GOOD FISH

Robinson Europe
Spółka Akcyjna

27 sierpień 2012



Wycena Marki

Spis treści

SPIS TREŚCI	2
STRESZCZENIE	3
1. CEL OPRAWOWANIA	4
2. METODYKA WYCENY MARKI	4
3. CHARAKTERYSTYKA PRZEDSIĘBIORSTWA	10
4. ANALIZA SWOT	11

GOOD FISH

2



Wycena Marki

Streszczenie

Przedmiotem niniejszej wyceny było oszacowanie wartości marki GOOD FISH należącej do przedsiębiorstwa Robinson Europe Spółka Akcyjna.

Robinson Europe Spółka Akcyjna jest firmą opierającą swoją działalność na rynku artykułów sportowych, w tym w szczególności wędkarskich, oraz odzieży sportowej i outdoorowej.

Na podstawie otrzymanych materiałów oraz zebranych w toku analizy informacji na temat prowadzonej działalności gospodarczej przez firmę Robinson Europe Spółka Akcyjna, dokonaliśmy wyceny wartości marki GOOD FISH należącej do przedmiotowego przedsiębiorstwa.

Ze względu na cel opracowania – oszacowanie wartości marki dla celów zabezpieczenia obligacji Spółki, wyceny dokonaliśmy za pomocą metody zdyskontowanych opłat licencyjnych.

Z uwagi na niski poziom majątku związany z sektorem działalności Spółki, związanym z marką GOOD FISH, zaniechano wyceny marki na podstawie metod rynkowych, ponieważ nie odzwierciedlałyby rzeczywistej jego wartości, w związku z czym do przeprowadzenia wyceny posłużono się metodą umożliwiającą określenie dochodowej wartości marki.

Wycena została sporządzona na dzień 27 sierpnia 2014 r.

Zgodnie z powyższym na podstawie przeprowadzonej wyceny szacujemy, że wartość marki GOOD FISH wynosi:

1.041 tys. PLN

(jeden milion czterdzieści jeden tysięcy złotych)

PREZES Zarządu

Bogdan Pukowiec



Wycena Marki

1. Cel opracowania

Przedmiotem niniejszego opracowania jest oszacowanie wartości marki GOOD FISH należącej do Przedsiębiorstwa Robinson Europe S.A., dla celów zabezpieczenia obligacji.

Wycena sporządzona została na podstawie zebranych informacji na temat branży artykułów sportowych, w szczególności artykułów wędkarskich oraz odzieży sportowej i outdoorowej oraz historycznych i prognozowanych wyników finansowych przedsiębiorstwa.

Do wyceny marki zastosowano:

- metodę zdyskontowanych opłat licencyjnych

W opracowaniu zaprezentowane zostały prognozy sprzedaży i rentowności na lata 2014-2019 obejmujące linię produktów oznaczonych marką GOOD FISH. Prognozy zostały sporządzone na bazie prognoz rozwoju sytuacji w branży, ze szczególnym uwzględnieniem segmentu produktów oznaczonych marką GOOD FISH. Zasadniczą część opracowania stanowi omówienie zastosowanej metody wyceny umożliwiającej oszacowanie wartości marki w oparciu o przyjęte kryteria.

2. Metodyka wyceny marki

Z marką GOOD FISH wiąże się nazwa linii produktowej, której wartość będzie stanowiła zabezpieczenie obligacji.

Spółka posiada prawo ochronne na znak towarowy GOOD FISH nr 194653 wydane przez Urząd Patentowy RP w dniu 13.07.2007 r.

W wycenie marki posłużono się zapisami Ustawy o rachunkowości, w zakresie transakcji nabycia aktywów, które zgodnie z zapisami ustawy powinny być ujęte według wartości godziwej ustalonej na dzień przejęcia. Za wartość godziwą zgodnie z przedmiotową ustawą należy uważać wartość oszacowaną w oparciu o ceny rynkowe takich samych lub podobnych aktywów. W świetle uregulowań prawnych, w przypadku istnienia aktywnego rynku preferowane są metody szczegółowe w podejściu rynkowym, w przeciwnym przypadku dopuszczalne jest zastosowanie metod właściwych dla podejścia dochodowego.

Analiza dostępnego materiału wykazała brak możliwości wyceny marki na podstawie metod rynkowych w związku z czym do przeprowadzenia wyceny posłużono się pozostałymi metodami umożliwiającymi określenie dochodowej wartości marki.

W celu wyceny wartości marki GOOD FISH posłużono się metodą dochodową opartą o zdyskontowane opłaty licencyjne.

Lojalność wobec marki stanowi jeden ze strategicznych aktywów przedsiębiorstwa. Inwestycje w budowanie lojalności wobec marki i odpowiednie jej wykorzystanie w zarządzaniu przedsiębiorstwem mogą stanowić potencjalne źródło dodatkowej wartości dla firmy, a w konsekwencji istotny element przewagi konkurencyjnej. Korzyści wynikające z posiadania lojalnych klientów, takie jak niższe koszty marketingowe związane z utrzymaniem klientów, łatwiejszy dostęp do kanałów dystrybucji i przychylność pośredników handlowych mających



Wycena Marki

pewność satysfakcjonującej rotacji marki na półce sklepowej a także odporność na działania konkurencji będąca konsekwencją zaufania, jakim darzą lojalni konsumenci markę, przyczynia się do ukonstytuowania długotrwałej przewagi konkurencyjnej. Przewaga konkurencyjna w oparciu o lojalność konsumentów wobec marki umożliwia przedsiębiorstwu realizację zwiększonych marż i w długim okresie przyczynia się do zwiększenia udziału w rynku.

Tym samym umiejętność kreowania i utrzymywania lojalności wobec marki spełnia podstawowe kryteria konstytuujące przewagę konkurencyjną. Te kryteria to:

1. Możliwość zawłaszczenia,
2. Utrzymania,
3. Transferu
4. Skopiowania.

• **Możliwość zawłaszczenia** oznacza stopień, w którym wypracowana przez przedsiębiorstwo przewaga konkurencyjna może zostać przejęta przez inne osoby lub organizacje. Im mniejsza możliwość zawłaszczenia, tym bardziej dana przewaga jest związana z organizacją i jednocześnie reprezentuje większy potencjał wyróżnienia się i utrzymania zysków w długim okresie. Lojalność konsumentów wobec marki jest ściśle powiązana z organizacją, do której należy marka. Zatem zawłaszczyć ją można jedynie w procesie wykupienia całej organizacji.

• **Utrzymanie przewagi** jest kolejnym warunkiem ukonstytuowania jej trwałości. Wskazuje się, iż marka i lojalność wobec niej, jako jeden z niematerialnych zasobów, cechuje się wysokim wskaźnikiem utrzymania. Dowodem tego są liczne marki funkcjonujące na rynkach pomimo zmienności otoczenia.

• Kolejnym uwarunkowaniem trwałej przewagi konkurencyjnej jest możliwość jej **transferu**. Przewaga konkurencyjna jest bardziej trwała, jeśli występują znaczne bariery jej przeniesienia. Ograniczone możliwości transferu, podobnie jak w przypadku utrzymania, dotyczą przede wszystkim zasobów o charakterze niematerialnym. Stąd, również w tym zakresie wymienia się markę i lojalność wobec niej jako jeden z zasobów cechujących się dużą odpornością na transfer.

• Ostatnim czynnikiem świadczącym o trwałej przewadze konkurencyjnej jest **możliwość skopiowania**, czyli podatność na powielenie zasobów i umiejętności przedsiębiorstwa. Im większe możliwości skopiowania zasobów, tym mniejsze ich strategiczne znaczenie. Marka o unikalnym wizerunku, odwołująca się do potrzeb emocjonalnych konsumentów jest praktycznie niemożliwa do skopiowania, ponieważ zajmuje ona wyjątkową pozycję w świadomości konsumentów. Symboliczne wyróżnienie marki nie tylko zapewnia przedsiębiorstwu trwałą przewagę nad konkurentami, ale przyczynia się do kreowania i utrzymania zjawiska lojalności.

Cel wyceny

Ustalenie celu wyceny tworzy kontekst, w którym analizowany jest sposób zagospodarowania przedmiotu wyceny, czyli prognozowane pożytki. Patrząc poprzez pryzmat celu wyceny ograniczamy pole potencjalnych pożytków, co czyni przeprowadzaną wycenę zawsze działaniem subiektywnym. Jeśli wycena stanowi podstawę przygotowywanej transakcji, to każda ze stron transakcji zlecając wycenę posiada własną, odmienną wizję gospodarczego użytkowania przedmiotu wyceny oraz własne kryteria pomiaru planowanych korzyści (pożądaną rentowność zainwestowanego kapitału, akceptowalne ryzyko, udział w rynku, inne korzyści).

Do najczęściej spotykanych celów wyceny marki należą: audyt praw majątkowych, obrót prawami majątkowymi, transakcje kapitałowe, podział majątku wspólnego, aport niematerialny, decyzje rozwojowe, w tym inwestycyjne.



Wycena Marki

Powstające pole negocjacji oraz warunki przeprowadzanej transakcji wyznaczają cenę przedmiotu wyceny. Cena ta może znacząco odbiegać od tzw. ekwiwalentnej dla stron transakcji wartości wymiennej - "Fair market value". Próba realizacji takiej wizji wyceny, w której zostanie określona ekwiwalentna wartość wymienna skazana jest zwykle na niepowodzenie.

Wyróżnia się trzy podstawowe grupy metod wyceny marki:

1. **Kosztowe:** koszt reprodukcji /metoda odtworzeniowa i koszt zastąpienia;
2. **Rynkowe:** porównywanie wartości rynkowej i porównywanie opłat licencyjnych (*royalties*);
3. **Dochodowe:** mnożnik zysku, zdyskontowane przepływy gotówkowe, opłaty licencyjne - *royalties*).

Metody kosztowe

Koszt reprodukcji/odtworzenia: bazuje na aktualizacji poniesionych w przeszłości kosztów na rozwój, marketing, reklamę i *public relations*. Koszt reprodukcji jest to koszt uzyskania dokładnej repliki marki. To podejście jest właściwsze i łatwiejsze do zastosowania w przypadku marek nowych.

Koszt zastąpienia - łatwiejsza do zastosowania jest metoda kosztów zastąpienia, czyli kosztów zastąpienia istniejącej marki jej alternatywą, która jest w stanie generować taką samą sprzedaż i zyski.

Metody rynkowe

Porównywalna cena - metoda ta jest niezwykle atrakcyjna, w praktyce jednak możliwości jej stosowania są ograniczone. Uwarunkowane jest to niewielką liczbą transakcji marek. Dodatkowym utrudnieniem jest poufność kontraktów, szczególnie w sferze danych finansowych, które nie są publicznie dostępne. Ponadto należy brać pod uwagę szereg okoliczności wywierających bezpośredni wpływ na ostateczną wycenę, np. cel danej transakcji.

Ekonomiczna wartość produktu - w metodzie tej oblicza się jednostkową premię cenową, jaką są skłonni płacić klienci za określoną markę. Metoda polega na podzieleniu ceny, jaką jest płacona za produkt, na dwie składowe. Pierwsza to cena odzwierciedlająca obiektywne właściwości produktu, druga to premia za jego "nieobiektywne" cechy, czyli markę.

Metody dochodowe

Metody te zostały rozwinięte na bazie oczekiwanych zwrotów z tytułu posiadania marki. Bardzo dużo zależy od zamierzeń nabywcy marki. Jeśli nabywca podejmie decyzję o internacjonalizacji marki, dla niego będzie ona miała większą wartość niż dla nabywcy pragnącego wykorzystać ją tylko na rynku krajowym.

Zdyskontowane przepływy pieniężne/zyski netto - jest to klasyczna metoda wyceny wszystkich inwestycji, zarówno materialnych, jak i niematerialnych. Liczy się oczekiwane roczne dochody przypisywane marce w okresie 5 - 10 lat prognozy. Istnieje szereg odmian wyceny marki metodą DCF. Podstawową różnicą między nimi polega na sposobie wydzielenia z przepływów gotówkowych generowanych przez firmę tych, które są związane z marką oraz sposobie obliczenia współczynnika dyskontowego. Licząc wartość rezydualną, zakłada się stały dochód lub jego wzrost o stałe raty do nieskończoności.

Zdyskontowane opłaty licencyjne - gdyby marka była licencjonowana od jej właściciela, za przywilej korzystania z niej licencjodawca musiałby uiszczać opłatę licencyjną jako procent od realizowanych dzięki marce przychodów. Dzięki posiadaniu marki jej właściciel unika płacenia opłat licencyjnych. Metoda wyceny polega więc na oszacowaniu przyszłych przychodów związanych z marką i wyliczeniu na tej podstawie potencjalnych przyszłych opłat licencyjnych. Opłaty te są zdyskontowane współczynnikiem dyskontującym (kosztem kapitału) na dzień



Wycena Marki

obecny, co daje nam w efekcie oszacowanie wartości marki. Metoda ta jest więc odmianą DCF, w której zamiast różnicowych przepływów gotówkowych występują opłaty licencyjne.

Metody mieszane

Metody oparte na połączeniu wyceny majątkowej oraz dochodowej firmy w sposób umożliwiający odrębne oszacowanie wartości *goodwill*.

Wartość Marki w podejściu dochodowym

Wartość jest odzwierciedleniem wszystkich przyszłych pożytków wynikających z użytkowania Marki, wyrażonych jedną sumą środków pieniężnych.

Pożądana rentowność - stopa dyskontowa. Wartość przedmiotu wyceny związana jest z ponadprzeciętnymi dochodami lub z dochodami, których nie można uzyskać bez posiadania lub użytkowania przedmiotu wyceny. Podstawą budowania wartości jest działalność przynosząca zysk. Zysk rozumiany jako wygenerowany w działalności gospodarczej pieniądź.

Metoda ta zakłada sytuację, w której Marka¹ byłaby licencjonowana od jej właściciela, za przywilej korzystania z niej licencjobiorca musiałby uiszczać opłatę licencyjną jako procent od realizowanych dzięki Marce przychodów. Dzięki posiadaniu Marki jej właściciel unika płacenia opłat licencyjnych.

Metoda wyceny polega więc na oszacowaniu przyszłych przychodów związanych z Marką i wyliczeniu na tej podstawie potencjalnych przyszłych opłat licencyjnych. Opłaty te są dyskontowane współczynnikiem dyskontującym (kosztem kapitału) na dzień obecny, co daje nam w efekcie oszacowanie wartości Marki.

2.1. Metoda dochodowa zdyskontowanych opłat licencyjnych

Z uwagi na brak możliwości wyodrębnienia wartości majątku segmentu, który obejmuje produkty oznaczone marką GOOD FISH, zaniechano wyceny marki na podstawie metod rynkowych, ponieważ nie odzwierciedlałyby rzeczywistej jego wartości, w związku z czym do przeprowadzenia wyceny posłużono się metodą umożliwiającą określenie dochodowej wartości marki.

W celu wyceny marki ww. metodą konieczna jest estymacja parametrów części finansów przedsiębiorstwa, obejmującej produkty sygnowane marką GOOD FISH, w szczególności przychodów ze sprzedaży i rentowności. Pierwszym elementem tego procesu jest przyjęcie założeń dotyczących projekcji ww. segmentu działalności przedsiębiorstwa.

Założenia:

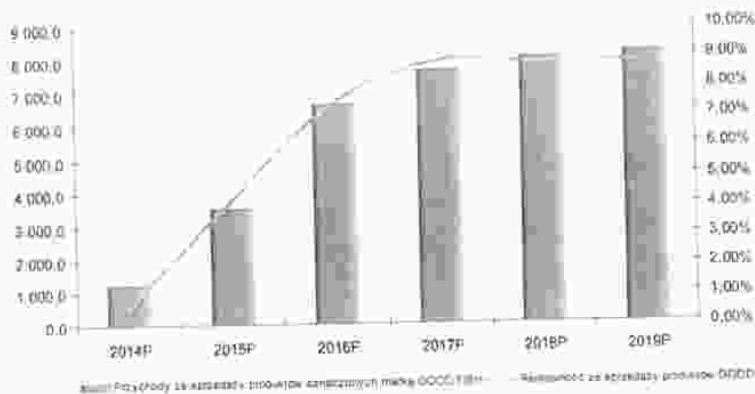
- * Szacunek przychodów ze sprzedaży na lata 2014-2019 oparto na planie zarządu dotyczącego rozwoju marki GOOD FISH,
- * Dla lat 2014-2019 założono średnioroczny przyrost przychodów ze sprzedaży CAGR (19/14) na poziomie 46%,
- * Prognoza rentowności sprzedaży dla wycenianego segmentu produktów marki GOOD FISH została oparta na rentowności całego przedsiębiorstwa i dla ostatniego roku szczegółowej prognozy wynosi 8,8%.

¹ W rozumieniu Znaków Towarowych



Wycena Marki

Wykres 1. Prognoza przychodów ze sprzedaży oraz EBIT produktów ze znakiem GOOD FISH w latach 2014-2019



Zgodnie z powyższym na podstawie przeprowadzonej wyceny szacujemy, że wartość marki GOOD FISH wynosi:

1 041 tys. PLN
(jeden milion czterdzieści jeden tysięcy złotych)

Najistotniejszym etapem prowadzącym do oszacowania wartości marki jest poczynienie założeń do wyceny metodą opłat licencyjnych.

Podstawowe założenia

Określenie poziomu opłaty licencyjnej - Ze względu na znaczącą trudność w określeniu właściwego poziomu opłaty licencyjnej na podstawie transakcji porównywalnych związanych z branżą, w przedmiotowej wycenie zastosowano **Metodę praktykowanych reguł - Rule of Thumb 25%**.

* Ze względu na niszowy, wysoce specjalistyczny rynek produktów dla przedmiotowego biznesu założono, że potencjalny licencjodawca nie zapłaci więcej niż 25% wartości od rentowności sprzedaży netto na poziomie 8,79% (poziom rentowności zbliżony do osiągniętego przez spółkę w roku 2019)

* Zgodnie z powyższym Opłata licencyjna wyniesie 2,2% wartości sprzedaży

² Metoda ta została spopularyzowana przez Roberta Goldschiedera (Technology Management Law Tactics/Forms (Clark Boardman Callaghan) w 1984 roku. Obecnie stanowi jedno z podstawowych podejść do oszacowania wysokości stawki opłaty licencyjnej. Szczególnego znaczenia przybiera w przypadku braku możliwości określenia wartości licencji na podstawie porównywalnych transakcji. Możliwość zastosowania powyższej metody w przypadku trudności w określeniu poziomu opłaty licencyjnej w warunkach polskich potwierdzi także uznany krajowy ekspert Pan Andrzej Podczywałow biegły sądowy w zakresie wyceny wartości niematerialnych, autor licznych publikacji naukowych oraz ekspert w zakresie wartości niematerialnych i prawnych.



Wycena Marki

„ Stopę dyskontową przyjęto na poziomie kosztu kapitału własnego (15,0%) dla spółki powiększonej dodatkowo o 4% dodatkowej premii za użytkowanie Marki – co łącznie oznacza zastosowanie stopy dyskontowej na poziomie 19,0%.

„ Ze względu na wysoce specjalistyczny charakter działalności przyjęto 1% stopy wzrostu dla okresu poza prognozą szczegółową.



Wycena Marki

g. Charakterystyka przedsiębiorstwa

3.1 Informacje podstawowe

- * Forma prawna – spółka akcyjna
- * Siedziba spółki: ul. Łajkonika 34, 43-382 Bielsko-Biala
- * Numer identyfikacji podatkowej NIP: 547-00-46-025
- * Numer REGON: 002429322
- * Reprezentacja spółki:
 - Członek Zarządu – Pan Paweł Busz
 - Członek Zarządu – Pan Janusz Starko
 - Członek Zarządu – Pan Sławomir Pszczola

Artykuły wędkarskie

Głównym przedmiotem działalności Spółki jest sprzedaż sprzętu wędkarskiego oraz pokrewnego, a także odzieży i artykułów sportowych. Spółka sprzedaje swoje towary pod własnymi markami ROBINSON oraz GOOD FISH sygnującymi pełną ofertę branży wędkarskiej przedsiębiorstwa.

Na rynku krajowym sprzedaż artykułów wędkarskich odbywa się za pośrednictwem dziesięciu przedstawicieli handlowych (na terenie całego kraju), bezpośredniej sprzedaży z magazynu głównego w Bielsku-Białej, oddziału w Babicach Starych k/Warszawy oraz kilku współpracujących hurtowni, zaopatrując w sumie około 800 sklepów wędkarskich, rozlokowanych na terenie całej Polski.

Również wieloletnia współpraca handlowa i kontakty z wędkarzami z większości krajów Europy Środkowo-Wschodniej wpływają na wiedzę o potrzebach współczesnego wędkarstwa, budując jednocześnie wizerunek marki. Bezpośrednio przekłada się to na atrakcyjność i jakość oferty.

Główną marką Spółki w dziale wędkarstwa jest znak towarowy ROBINSON, sygnujący pełną ofertę produktową przedsiębiorstwa w zakresie sprzętu wędkarskiego. Coraz dynamiczniej rozwija się jednak oferta pod drugą marką – GOOD FISH, dedykowaną głównie do sieci marketowych. Spółka stale rozwija ten segment sprzedaży. Współpracuje z sieciami Auchan, PSB Mrówka, Bricomarche oraz z siecią Carrefour. Działania te są wynikiem skutecznej i przemyślanej strategii, którą Spółka realizuje zgodnie ze swoimi planami.

3.2 Strategia rozwoju segmentu marki GOOD FISH

Spółka planuje dynamiczny rozwój produktów pod marką GOLD FISH do połowy poszczególnych gatunków ryb, jak również do szybko rozwijających się nowych rodzajów wędkarstwa: wyczynowego, karpiego, morskie oraz do połowu sumów.

Bardzo ważne jest zaopatrzenie sklepów na początku sezonu, tzn. do ok. 15 lutego w całość oferowanego sprzętu. Mocne wejście w sezon umożliwia w okresie późniejszym realizowanie uzupełnień. Spółka zamierza zwiększyć ilość odbiorców, zarówno sklepów specjalistycznych jak i sieci handlowych. Czynione są ku temu konkretne działania: spotkania ze sklepami, szkolenia przedstawicieli handlowych, rozmowy z sieciami. Spółka podpisała umowę na współpracę z siecią Carrefour. Przygotowuje nową ofertę dla współpracujących z nami od lat sklepów sieciowych jak: Auchan, Brico, Mrówka czy Majster. Wdraża nową wersję systemu B2B będącego nowoczesnym narzędziem do składania zamówień oraz komunikacji z odbiorcami.

GOOD FISH

10



Wycena Marki

Spółka przywiązuje dużą wagę do działań marketingowo-reklamowych, wspierających uzyskanie zamierzonych celów. Obejmują one reklamę prasową, internetową, sponsoring zawodów, współpracę z testerami sprzętu, uczestnictwo w branżowych targach jak również organizację własnego cyklu ogólnopolskich zawodów wędkarskich. Od trzech lat jest sponsorem spławikowej kadry narodowej, Mistrzów Świata z 2012 roku.

4. Analiza SWOT

Analiza SWOT stanowi całościową analizę silnych i słabych stron przedsiębiorstwa a także szans i zagrożeń pojawiających się w otoczeniu biznesowym przedsiębiorstwa.

Tabela 1. Analiza SWOT

SILNE STRONY	SŁABE STRONY
• Efektywny model biznesowy • Specjalizacja • Nisza produktowa • Duża grupa klientów • Szerokie referencje • Doświadczenie w branży	• Relatywnie niewielka skala działania • Niewielkie zaplecze organizacyjne • Efektywność organizacji uzależniona od działania wąskiego grona udziałowców
SZANSE	ZAGROŻENIA
• Inwestycje realizowane w bardzo korzystnie zlokalizowanych centrach handlowych • Inwestowanie poprzedzone odpowiednim market reasercem i budżetowaniem • Zatrudnianie wykwalifikowanego personelu • Wdrażanie autorskich rozwiązań w zakresie jakości i bezpieczeństwa	• Wrażliwość przychodów na koniunkturę w handlu • Wzrost konkurencji oraz presja na obniżanie marż

Zródło: Opracowanie własne



Wygenerowano

Tabela 1. Oszacowanie wartości marki GOOD FISH na podstawie metody zdyskontowanych opłat licencyjnych (w tys. PLN)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Przychody ze sprzedaży	1 255,1	3 543,6	6 644,2	7 640,8	8 025,0	8 185,3
Wskazniki opłaty licencyjnej (Rozwinięte)						
Wskaznik opłaty licencyjnej (Rozwinięte)	2,20%	4,30%	3,50%	1,50%	5%	2%
Opłata licencyjna w tys. PLN	27,2	153,8	232,5	114,6	401,3	163,7
Podatek dochodowy	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%
Opłata licencyjna po opodatkowaniu	23,9	132,4	201,4	100,4	347,7	142,8
Stożek dyskonta	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
Współczynnik dyskontowy	0,870	0,730	0,618	0,527	0,447	0,372
Zdyskontowane wartości opłat licencyjnych	19,1	97,2	125,8	52,8	154,1	53,6
Suma zdyskontowanych opłat za okres 6 lat		350,7				
Temple w okresie sprzedaży po okresie		1,0%				
Wartość marki		684,3				
Wartość marki w tys. PLN		1 041,0				

PREZES ZARZĄDU
Bogdan Pukowicz

Na podstawie przyjętych założeń wartość marki GOOD FISH oszacowana na podstawie metody dochodowej wynosi:

≈ 1.041 tys. PLN

Stwierdza: jeden milion czterdzieści jeden tysięcy

GOOD FISH

12



Wycena Marki

ZASTRZEŻENIE

Przedmiotowa wycena została wykonana na podstawie otrzymanych od firmy Robinson Europe Spółka Akcyjna informacji oraz na podstawie zebranych ogólnodostępnych informacji dotyczących gospodarki oraz branży, w której działa przedsiębiorstwo. Przygotowując niniejszy raport, autorzy zastosowali powszechnie przyjętą praktykę związaną ze sporządzeniem tego typu opracowań, w tym w szczególności w zakresie wykorzystania dostępnych i stosowanych w tym zakresie metod wyceny, jednakże zaprezentowane powyżej opracowanie zostało sporządzone na podstawie ograniczonego zakresu informacji i może nie uwzględniać wszystkich istotnych aspektów rynkowych.



Poniżej została zamieszczona opinia biegłego rewidenta na temat wartości godziwej przedsiębiorstwa Outdoorzy S.A. wraz z wyceną przedsiębiorstwa Outdoorzy S.A.

polaudit

**OPINIA
NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
NA TEMAT WARTOŚCI GODZIWEJ
PRZEDSIĘBIORSTWA
OUTDORZY SPÓŁKA AKCYJNA
Z SIEDZIBĄ
BIELSKO-BIAŁA, UL. GRONDYSA 47/13**

Strona 1

POLAUDIT Sp. z o.o. ul. Elbińska 15/17, 01-747 Warszawa
tel: 22 633 87 39, fax: 22 633 87 80, fax: 22 633 39 91, e-mail: polaudit@polsudil.pl, www.polaudit.pl
NIP 118-02-82 946, KRS 000020996
Kapitał zakładowy: 191 000 PLN

Podmiot uprawniony do badań sprawozdań finansowych nr 552

d



OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

NA TEMAT WARTOŚCI GODZIWEJ PRZEDSIĘBIORSTWA OUTDORZY
SPÓŁKA AKCYJNA Z SIEDZIBĄ W BIELSKU-BIAŁEJ.

1. Podstawa i przedmiot prac

Niniejsza opinia o wartości przedsiębiorstwa została przygotowana na zlecenie Zarządu OUTDORZY S.A. z siedzibą w Bielsku-Białej, zarejestrowanej w Sądzie Rejonowym Bielsko-Biała, VIII Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 0000460796.

2. Metodologia prac

Niniejsza opinia została przygotowana przez POLAUDIT sp. z o.o. i wydana w oparciu o postanowienia:

- Krajowych Standardów Rewizji Finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce
- Ustawy z dnia 29 września 1994 roku rachunkowości
- Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej, a szczególności standardów dotyczących Usług Atestacyjnych

Opinię na temat wartości godziwej przedsiębiorstwa OUTDORZY S.A. przygotowaliśmy na podstawie przedstawionej przez Zarząd OUTDORZY S.A. a sporządzonej przez wyspecjalizowany w tym zakresie podmiot, tj. Beskidzkie Biuro Consultingowe Spółka Akcyjna z siedzibą w Bielsku-Białej, wyceny jej wartości pod nazwą „Wycena przedsiębiorstwa OUTDORZY S.A.” a datowanej na 8 sierpnia 2014 r.

Opinia z badania wartości godziwej nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej, podatkowej i nie certyfikuje danych finansowych zgodnie z normami badania lub przeglądu sprawozdań finansowych. W trakcie badania korzystaliśmy w głównej mierze z przedłożonej nam wyceny, nie audytowaliśmy ani też nie weryfikowaliśmy prognoz ani danych wejściowych lub założeń, będących podstawą prognoz wykorzystywanych w przygotowanej przez Beskidzkie Biuro Consultingowe S.A. wycenie wartości godziwej. Odnosnie prognozowanych danych chcielibyśmy podkreślić, że zazwyczaj występują różnice pomiędzy

Strona 2

POLAUDIT Sp. z o.o. ul. Elbińska 15/17, 01-747 Warszawa
tel.: 22 633 87 39, fax: 22 633 87 80, e-mail: polaudit@polsudil.pl, www.polaudit.pl
NIP 118-00-80-945, KRS 000020796
Kapitał zakładowy: 191,000 PLN

Podmiot uprawniony do badań sprawozdań finansowych nr 552

9



polaudit

prognozami a faktycznymi wynikami realizacji, ponieważ rezultaty i efektywność działalności może nie być taka jak oczekiwano na dzień sporządzenia wyceny, a powstałe różnice mogą być istotne.

Za sporządzenie wyceny odpowiada Zarząd OUTDORZY S.A., którą to wycenę powierzył wyspecjalizowanemu podmiotowi w tym zakresie, Spółce Beskidzkie Biuro Consultingowe S.A. z siedzibą w Bielsku-Białej.

Naszym zadaniem było zbadanie przedłożonej nam „Wyceny wartości godziwej przedsiębiorstwa OUTDORZY S.A.” polegającej na:

- Ocenie prawdziwości i rzetelności sporządzonej wyceny.
- Ocenie zastosowanych metod wyceny.
- Weryfikacji określonej w sporządzonej wycenie wartości szacunkowej jako wartości godziwej.

3. Odpowiedzialność audytora

Niniejszy dokument został przygotowany do wiadomości Zarządu OUTDORZY S.A.

POLAUDIT sp. z o.o. nie ponosi odpowiedzialności za efekty wykorzystania opinii przez osoby trzecie, nie będące jej adresatem oraz skutki jakichkolwiek decyzji podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszym dokumencie.

4. Wartość godziwa przedsiębiorstwa OUTDORZY S.A.

Zgodnie z przedłożoną nam wyceną, wartość przedsiębiorstwa została ustalona przy zastosowaniu: metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych oraz metody porównawczej. Zastosowana metodologia nie budzi znaczących zastrzeżeń ustalenia wartości godziwej przedsiębiorstwa.

Metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych stwarza możliwość ustalenia wartości, jaka może być wygenerowana poprzez skumulowany prognozowany dochód uzyskany w określonym czasie z uwzględnieniem akceptowanej rentowności zainwestowanego kapitału i ryzyka. Metoda porównawcza bazuje na założeniach efektywności rynku kapitałowego.

Strona 3

POLAUDIT sp. z o.o. ul. Ełbińska 15/17, 01-747 Warszawa
tel: 22 633 87 39, fax: 22 633 87 83, e-mail: polaudit@polaudit.pl, www.polaudit.pl
NIP 118-00-80-945, KRS 0000220994
Kapitał zakładowy: 191.000 PLN

Podmiot uprawniony do badań sprawozdań finansowych nr 652

d



polaudit

Przeprowadzona dwoma metodami wycena spółki oscyluje w przedziale 1.044,7 tys. zł – 1.127,6 tys. zł. Dla oszacowania wartości przedsiębiorstwa, w przedłożonej wycenie, przyjęto średnią ważoną z powyższych dwóch metod, gdzie przyjęto równe wagi dla metody porównawczej oraz dochodowej.

Za wartość godziwą przedsiębiorstwa OUTDORZY S.A. przyjęto wartość na dzień 05.sierpnia 2014 r. w kwocie **1.086 tys. zł.**

5. Podsumowanie

Sporządzona wycena nie budzi zastrzeżeń co do jej prawdziwości i rzetelności, a zastosowane metody wyceny można uznać za zasadne.

Szacunkowa wartość godziwa przedsiębiorstwa OUTDORZY S.A. została ustalona w przedłożonej nam wycenie na kwotę **1.086 tys. zł**, i przy zastosowanych w niej założeniach, odpowiada jego wartości godziwej.

POLAUDIT Sp. z o.o.
Ul. Elbląska 15/17
01-747 Warszawa

Spółka wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 552

Małgorzata Wojnowska
Kluczowy Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 10265
Członek Zarządu

Witold Zawadzki
Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 9211
Członek Zarządu

Warszawa, dn. 14 sierpnia 2014 r.

Strona 4

POLAUDIT Sp. z o.o. ul. Elbląska 15/17, 01-747 Warszawa
tel: 22 633 87 39, fax: 22 633 87 80, e-mail: polaudit@polaudit.pl, www.polaudit.pl
NIP 119-00-80-945, KRS 000020794
Kapitał zakładowy 191.000 PLN
Podmiot uprawniony do badań sprawozdań finansowych nr 552



Wycena przedsiębiorstwa

Outdoorzy S.A.

Sporządził:
Beskidzkie Biuro Consultingowe S.A.
Ul. Warszawska 153
43-300 Bielsko-Biała

8 sierpnia 2014



Wycena przedsiębiorstwa

Spis treści

STRESZCZENIE	3
1. CEL OPRACOWANIA	4
2. METODYKA WYCENY PRZEDSIĘBIORSTWA	4
3. CHARAKTERYSTYKA RYNKU	7
4. CHARAKTERYSTYKA PRZEDSIĘBIORSTWA	8
5. WYNIKI FINANSOWE PRZEDSIĘBIORSTWA	9
6. ANALIZA SWOT	10
7. WYCENA PRZEDSIĘBIORSTWA	11



Wycena przedsiębiorstwa

Streszczenie

Przedmiotem niniejszego opracowania jest oszacowanie wartości przedsiębiorstwa Outdoorzy S.A.

Firma prowadzi sklep internetowy outdoorzy.pl, zajmujący się sprzedażą odzieży oraz sprzętu sportowego.

Na podstawie otrzymanych materiałów oraz zebranych w toku analizy informacji na temat prowadzonej działalności gospodarczej przez spółkę Outdoorzy S.A., dokonaliśmy wyceny wartości przedmiotowego przedsiębiorstwa.

Ze względu na cel opracowania – oszacowanie wartości przedsiębiorstwa dla celów zabezpieczenia emitowanych przez podmiot dominujący (Robinson Europe S.A.) obligacji akcjami spółki Outdoorzy S.A., wyceny dokonaliśmy za pomocą metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych oraz metody porównawczej. Wycena została sporządzona na dzień 5 sierpnia 2014 r.

Zgodnie z powyższym na podstawie przeprowadzonej wyceny szacujemy, że wartość przedsiębiorstwa Outdoorzy S.A. wynosi:

1.086 tys. PLN

(słownie jeden milion osiemdziesiąt sześć tysięcy złotych)

Szczegółowy opis uzasadnienia wyceny, dodatkowych informacji oraz wyłączeń znajduje się w punkcie 7 niniejszej wyceny.

REGISTR SĄDOWY
SĄD REJONOWY DLA M. ST. WARSZAWY
KRS 0000264013
NIP 5252640138 REG. 24332763

PREZES ZARZĄDU

Bogdan Rukowiec



Wycena przedsiębiorstwa

1. Cel opracowania

Przedmiotem niniejszego opracowania jest oszacowanie wartości przedsiębiorstwa Outdoorzy S.A. w związku z zamiarem wyemitowania obligacji korporacyjnych przez podmiot dominujący Robinson Europe S.A. i ustanowienia zabezpieczenia w postaci akcji wycenianej Spółki.

Wycena sporządzona została na podstawie zebranych informacji na temat branży sprzętu sportowego oraz odzieży sportowej, ze szczególnym uwzględnieniem segmentu rynku, w którym funkcjonuje nabywane przedsiębiorstwo oraz historycznych i prognozowanych wyników finansowych przedsiębiorstwa.

Do wyceny przedsiębiorstwa zastosowano:

- **metodę dochodową zdyskontowanych przepływów pieniężnych**
- **metodę porównawczą**

W opracowaniu zaprezentowane zostały wyniki osiągnięte w roku 2013 oraz prognozy na lata 2014-2023. Prognozy zostały sporządzone na bazie dotychczasowych wyników oraz prognoz rozwoju sytuacji w branży, ze szczególnym uwzględnieniem segmentu, w którym działa przedsiębiorstwo. Zasadniczą część opracowania stanowi omówienie zastosowanych metod wyceny umożliwiających oszacowanie wartości przedsiębiorstwa w oparciu o przyjęte kryteria.

2. Metodyka wyceny przedsiębiorstwa.

W obszarze sposobów szacowania wartości przedsiębiorstwa przyjmuje się następujące ogólne zasady:

- Podmiotem dokonującym wyceny powinna być grupa niezależnych ekspertów lub firma konsultingowa;
- Przed podjęciem pierwszych działań musi być sformułowany cel wyceny, który umożliwia określenie zakresu wyceny, a także umożliwi dokonanie wyboru odpowiednich metod wyceny;
- Wycena musi być dokonana przy pomocy przynajmniej dwóch różnych metod uprzednio uzgodnionych z zainteresowanymi stronami.

Wartość przedsiębiorstwa posiada dwa podstawowe przekroje:

- Wartość wynikająca z zainwestowanego kapitału i jego wpływu na generowane dochody, utożsamiana z wartością substancji majątkowej – nazywana jest wartością majątkową przedsiębiorstwa;
- Wartość wynikająca ze zdolności przedsiębiorstwa do generowania zysków – nazywana wartością dochodową przedsiębiorstwa.

Wycena polega na dokonaniu pomiaru wartościowego przedsiębiorstwa i jego składników majątkowych oraz efektów ekonomicznych podjętych decyzji o takim stopniu, jakości, który zapewni odbiorcom tych informacji możliwość oceny efektów działań podjętych w przeszłości i wyboru najkorzystniejszego wariantu decyzji w przyszłości.

Przedsiębiorstwa są wyodrębnionymi pod względem prawnym, ekonomicznym i organizacyjnym podmiotami gospodarczymi, nastawionymi



Wycena przedsiębiorstwa

w swoim działaniu na wytwarzanie produktów lub świadczenie usług w celu osiągnięcia zamierzonych wyników finansowych.

Nieodłącznym atrybutem przedsiębiorstw jest ich majątek. Tworzą go:

- Substancja materialna, utożsamiana z księgowymi aktywami, tj. majątkiem trwałym i obrotowym,
- Elementy niematerialne, związane z organizacją i wykorzystaniem substancji materialnej. Są to: jakość kadr, patenty, znaki firmowe i handlowe, umowy rynkowe, koncesje, itp.

Obie podgrupy majątkowe są komplementarne i decydują o osiągniętych wynikach, a w konsekwencji o pozycji przedsiębiorstw na rynku.

W warunkach gospodarki rynkowej przedsiębiorstwa, podobnie jak inne dobra znajdują się na rynku, tworząc jego jeden z segmentów. Są one, zatem przedmiotem operacji handlowych, tj. kupna - sprzedaży, dzierżawy i zastawu, a także specyficznych dla rynku przedsiębiorstw operacji podziału i fuzji. Następstwem tego jest konieczność wykorzystywania w rachunkach ekonomicznych uczestników transakcji - jako jednego z parametrów - wartości przedsiębiorstwa. Nie chodzi przy tym o wartość przedsiębiorstwa „samą w sobie”, ale o wartość przypisywaną mu przez poszczególne podmioty transakcji, np. inwestora lub sprzedającego.

Specyfika rynku przedsiębiorstw, a mianowicie niepowtarzalny charakter dóbr rynkowych i transakcji handlowych sprawia, iż wyznaczanie wartości podmiotów gospodarczych nie jest jednoznaczne, przez co budzi bardzo często wśród opinii publicznej wiele kontrowersji. Wycena przedsiębiorstw nie odbywa się, bowiem na rynku, a w toku indywidualnie przeprowadzanego rachunku kalkulacyjnego, bazującego na majątku lub wynikach finansowych. Fakt ten oraz celowy charakter samej wyceny decydują o tym, że wartość poszczególnych przedsiębiorstw jest kategorią subiektywną, zależną od uwarunkowań wyceny.

Klasyfikacja metod wyceny

Typologia metod wyceny przedsiębiorstw opiera się na kilku zasadniczych kryteriach, które umożliwiają wyróżnienie istotnych odmienności podejścia poszczególnych metod.

Z uwagi na dyskusyjny i niejednoznaczny charakter samej kategorii wartości i różne rozumienie procesu wyceny spotykane w teorii klasyfikacje różnią się zarówno pod względem znaczenia używanych terminów, jak i liczby wyszczególnianych metod oraz „ostrością” klasyfikacji.

Podstawowym podziałem metod wyceny przedsiębiorstw jest podział na metody majątkowe i metody dochodowe. Wymienione grupy reprezentują zupełnie odmienne filozofie. Pierwsza filozofia to tak zwane podejście majątkowe (property approach - grupa metod majątkowych). Drugą można określić mianem podejścia dochodowego (income approach - grupa metod dochodowych).

Według koncepcji majątkowych biznes wart jest tyle, ile jest wart przynależny do niego majątek. Zaletami tej grupy metod są między innymi: względna prostota, łatwość interpretacji i porównań wyników wycen oraz stosunkowo niewielka dyspersja wyników nawet przy bardzo dużej liczbie niezależnych ekspertów. Podstawowe wady to nieuwzględnienie możliwości rozwojowych



Wycena przedsiębiorstwa

biznesu i stopnia efektywnego wykorzystania posiadanego majątku oraz opieranie się na danych nie zawsze odzwierciedlających rzeczywistą wartość użytkową składników majątku. Wśród omawianej grupy metod do najbardziej popularnej należy: **wycena według wartości skorygowanych aktywów netto**.

Myśl przewodnia podejścia dochodowego sprowadza się do stwierdzenia, że biznes jest wart tyle, ile przyniesie dochodu poczynając od dzisiaj do nieskończoności. Fundamentalną zaletą tej grupy jest uwzględnianie w wynikach wyceny możliwości rozwojowych biznesu. Główne wady to relatywnie większa złożoność oraz znaczne ryzyko popełnienia błędów lub dokonywania świadomych manipulacji. Najczęściej stosowaną metodą wchodzącą w skład tej grupy to **metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF)**.

Metody te można traktować jak ogólny sposób podejścia do problemu wyceny od strony kosztów, cen lub dochodu. Na bazie metod podstawowych rozwinęło się wiele szczegółowych metod wyceny, które w mniejszym lub większym stopniu uwzględniają założenia metod podstawowych. Kolejnym wariantem wyceny przedsiębiorstwa jest zastosowanie **metod mieszanych** pozwalających w większym stopniu wyeksponować niematerialną wartość przedsiębiorstwa.

Zaletą metod mieszanych jest m.in. możliwość oszacowania takich wartości jak relacje rynkowe - kapitał kliencki, co w przypadku metod kosztowych nie jest możliwe.

Wraz z metodami dochodowymi metody mieszane uwzględniają również szereg innych czynników m.in. takich jak ocena ryzyka i korekta wyceny w aspekcie ryzyka (np. niepełny dostęp do informacji na temat rynku, produktu, technologii).

Odminną grupę metod wyceny stanowią **metody porównawcze** bazujące na założeniu efektywności rynku kapitałowego. Metody te zakładają, że przedsiębiorstwa notowane na publicznych rynkach kapitałowych są wyceniane w sposób prawidłowy oraz, że przedsiębiorstwa z danej gałęzi gospodarki (branży) powinny być wyceniane jednakowo.

Dwie podstawowe metody w zakresie podejścia porównawczego to metoda:

- wskaźnikowa - polegająca na określeniu wartości spółki przez porównanie jej z innymi, już wycenionymi przez rynek. Największą zaletą tej metody jest prostota i szybkość wykonania. Może to wpłynąć na znaczne upowszechnienie się jej wśród wyceniających małe i średnie przedsiębiorstwa. Przy jej wykorzystaniu stosuje się wskaźniki dla spółek notowanych na giełdzie z tej samej branży, o podobnej strukturze przychodów i kosztów oraz podobnej strukturze aktywów, takie jak cena/zysk (C/Z, P/E), cena/wartość księgowa (C/WK, P/BV), wartość spółki/sprzedaż netto (P/S), wartość spółki/zysk operacyjny powiększony o amortyzację (EV/EBITDA).
- transakcji porównywalnej - stosowana przy kupnie/sprzedaży przy użyciu porównywania do transakcji analogicznego przedsiębiorstwa, jeżeli taka miała miejsce.



3. Charakterystyka rynku

Wielkość polskiego rynku artykułów sportowych szacowana jest przez firmę Intersport na poziomie 1,4 mld PLN.

Rynek outdoorowy można zdefiniować jako rynek odzieży i wyposażenia (ubrania, buty, plecaki, śpiwory, namioty i akcesoria) przeznaczonego dla ludzi, którzy spędzają czas w formie aktywnego wypoczynku (sporty zimowe, turystyka górską, sporty wodne, wyprawy itp.). Odzież outdoorowa ma za zadanie chronić przed trudnymi warunkami pogodowymi i zapewnić komfort w czasie podrywy czy uprawiania sportów. Odzież tego typu jest też często stosowana jako ubrania codzienne.

W przeszłości rynek outdoorowy ograniczał się do małego segmentu entuzjastów tzw. sportów ekstremalnych (np. wspinaczka wysokogórska itp.). Obecnie moda outdoorowa sama w sobie stała się trendem, a produkty przeznaczone do sportów i wypraw outdoorowych przekształciły się w niezależną kategorię odzieżową. Dzięki tym zmianom, marki outdoorowe zaczęły dominować na forach mody, co zdecydowanie zwiększyło potencjalny rozmiar rynku outdoorowego.

Rynek outdoorowy można podzielić na trzy główne segmenty:

- Segment turystyki wyczynowej. Segment ten obejmuje zaawansowaną technologicznie odzież wysokiej jakości przeznaczoną dla zamożnych ludzi biorących udział w wyprawach górskich, niebezpiecznych ekspedycjach czy uprawiających trekking. Odzież tego typu jest sprzedawana przez spółkę Alpinus, The North Face czy Hi Mountain.
- Segment turystyki wypoczynkowej. Jest to bardzo szeroki segment obejmujący zaawansowaną technologicznie odzież dobrej jakości za rozsądną cenę. Przeznaczona jest ona głównie dla ludzi potrzebujących ochrony w czasie spędzanym aktywnie poza domem, jak również w życiu codziennym. Odzież tego typu jest sprzedawana przez Euromark pod marką Campus, w tym segmencie mieszczą się także oferty takich firm jak Burton czy Bergson oraz część oferty marek typowo sportowych.
- Segment codzienny. Obejmuje on produkty codziennego użytku o charakterze outdoorowym, które przeznaczone są głównie dla ludzi, którzy cenią sobie komfort i nie czują się dobrze w oficjalnym ubiorze. Grupa docelowa są ludzie młodzi lub ludzie, którzy czują się młodo i lubią ten styl. Główne marki tego segmentu to Quicksilver, Billabong oraz brandy sportowe.

Według brytyjskiego pisma Outdoor, zajmującego się światowymi rynkami outdoorowymi wartość rynku outdoorowego w Europie Zachodniej szacowana jest obecnie na ok. 7.3 mld EUR. W kolejnych latach światowy rynek outdoorowy powinien wzrastać w tempie 7% rocznie. Przewiduje się, iż rynki outdoorowe krajów Europy Środkowej i Wschodniej będą podążać za światowymi trendami. Co więcej, można spodziewać się, przynajmniej w krótkim horyzoncie czasowym, wyższego wzrostu tych rynków w porównaniu do krajów zachodnich. Będzie to rezultatem wzrostu zamożności społeczeństwa, zwiększenia liczby osób aktywnie spędzającego wolny czas, wzrostu popularności „zdrowego” trybu życia i związanego z tym zapotrzebowania na markową odzież dobrej jakości. Publikowane dane wskazują, iż odsetek Polaków uprawiających jedną bądź więcej formę



Wycena przedsiębiorstwa

aktywnego wyceny wzrósł w ciągu ostatnich kilku lat ponad dwukrotnie do około 50% populacji

4. Charakterystyka przedsiębiorstwa

4.1. Informacje podstawowe.

- Forma prawna – spółka akcyjna
- Siedziba spółki: 43-300 Bielsko-Biała ul. Grondysa 47/13
- KRS: 0000460796
- Reprezentacja spółki:
- Organ reprezentujący – Zarząd Spółki
 - Paweł Miśkiewicz – Członek Zarządu
 - Łukasz Golonka – Członek Zarządu
- Kapitał zakładowy: 600.000 PLN
- Akcjonariat:
 - 600.000 akcji – Robinson Europe S.A. - 100%

4.2. Zakres świadczonych usług.

Spółka prowadzi działalność handlową obejmującą sprzedaż odzieży oraz sprzętu sportowo-turystycznego w formie sklepu internetowego. Sklep internetowy **outdoorzy.pl** powstał w kwietniu 2008 roku i od tamtej pory odnotowuje dynamiczny rozwój zwiększając systematycznie obroty. Głównym celem sklepu jest umożliwienie miłośnikom turystyki i outdooru zakupu sprzętu oraz odzieży uznanych marek w jednym miejscu w sieci. Produkty oferowane przez spółkę podzielone zostały na 9 kategorii sprzedażowych, do których należą:

- odzież męska
- odzież damska
- buty
- plecaki i torby
- turystyka i kemping
- wspinaczka
- akcesoria
- księgarnia
- sporty zimowe.

Firma realizuje swoją działalność na podstawach prawnych i zasadach nie odbiegających od innych podmiotów działających w segmencie e-commerce.

Zamówienia

Zamówienia można składać na trzy sposoby:

- Poprzez konto po uprzednim zarejestrowaniu się na stronie internetowej sklepu www.outdoorzy.pl. Ten sposób zakupu daje dostęp do wielu promocji organizowanych przez sklep w tym otrzymania kuponów rabatowych, które umożliwiają dokonywanie tańszych zakupów.



Wycena przedsiębiorstwa

- Za pośrednictwem poczty elektronicznej na adres: bok@outdoorzy.pl.
- Istnieje także możliwość realizacji zamówień telefonicznych, lecz jest to związane z dodatkowymi kosztami.

Sposób zapłaty

Zamówienia realizowane są:

- za pomocą przelewu na konto bankowe sklepu.
- za pomocą systemu **PayU.pl**
- za pomocą systemu **PayPal.pl**
- w opcji za pobraniem
- za pośrednictwem systemu ratalnego Żagiel

4.3. Strategia rozwoju

Cele:

- konieczność zwiększenia magazynu
- większy magazyn = większe obroty
- własny magazyn daje możliwości zwiększenia marży oraz organizowania wyprzedaży
- Własny magazyn = szybsza obsługa zamówień = możliwość rozwoju nowych projektów w obecnym składzie.

Doświadczenie:

- kilkuletnie statystyki sprzedaży
- doświadczenie w handlu e-commerce
- doświadczony zespół pracowników
- system pracy przygotowany do obsłużenia większych obrotów.

5. Wyniki finansowe przedsiębiorstwa

Ze względu na skalę działalności Spółka do sierpnia 2012 r. prowadziła uproszczoną księgowość, co utrudnia przeprowadzenie pełnej analizy finansowej przedsiębiorstwa w dłuższym okresie czasu.

Koncepcja biznesowa Spółki zakłada outsourcing procesów biznesowych, co przyczynia się do obniżenia kosztów stałych funkcjonowania przedsiębiorstwa. Spółka na co dzień korzysta z usług szeregu podwykonawców, zlecając im do wykonania konkretne zadania. Taki model działania należy uznać za efektywny. Działalność Spółki prowadzona jest w wynajmowanym biurze i jest to poza kosztami finansowania umów leasingowych kluczowy koszt stały prowadzonej działalności.



Wycena przedsiębiorstwa

6. Analiza SWOT

Analiza SWOT stanowi całościową analizę silnych i słabych stron przedsiębiorstwa a także szans i zagrożeń pojawiających się w otoczeniu biznesowym przedsiębiorstwa.

Tabela 1. Analiza SWOT.

SILNE STRONY	SŁABE STRONY
▪ Efektywny model biznesowy ▪ Specjalizacja ▪ Nisze produktowe ▪ Duża grupa klientów ▪ Szerokie referencje ▪ Rosnące przychody	▪ Relatywnie niewielka skala działania ▪ Niewielkie zaplecze organizacyjne ▪ Efektywność organizacji uzależniona od działania wąskiego grona udziałowców
SZANSE	ZAGROŻENIA
▪ Pozytywna współpraca z dotychczasowymi partnerami pozwala na pozyskanie nowych zleceń ▪ Wysoka dynamika wzrostu sektora e-commerce ▪ Szeroka baza klientów pozwala na możliwość zaoferowania nowych produktów ▪ Dywersyfikacja sezonowa źródeł przychodów	▪ Ryzyko wrażliwości na przychody handlu ▪ Mniejsze wpływy z pozostałych usług ▪ Wzrost konkurencji oraz presja na obniżanie marż

ŹRÓDŁO: OPRACOWANIE WŁASNE



Wycena przedsiębiorstwa

7. Wycena przedsiębiorstwa.

Głównym celem analizy jest wycena przedsiębiorstwa dla celów zabezpieczenia obligacji podmiotu dominującego akcjami Spółki Outdoorzy S.A.. Pierwszym elementem tego procesu jest przyjęcie założeń dotyczących projekcji sprawozdań finansowych przedsiębiorstwa w kolejnych latach.

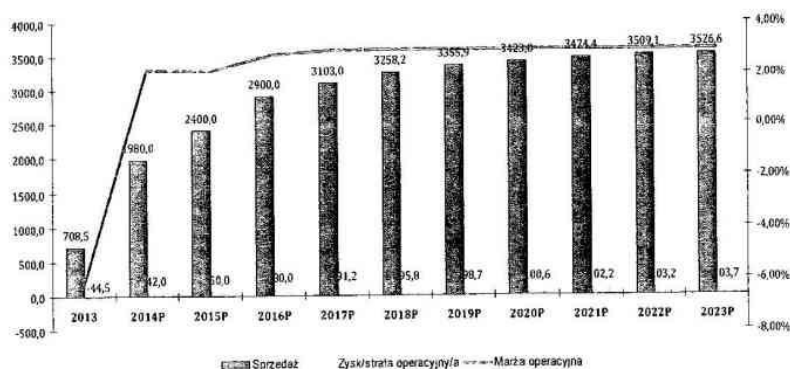
7.1. Założenia finansowe niezbędne do sporządzenia projekcji finansowej dla potrzeb wyceny metodą DCF.

Dla celów niniejszej wyceny przyjęto następujące założenia prognostyczne oparte na dotychczasowych wynikach finansowych oraz tendencjach w zakresie rozwoju sprzedaży i sytuacji rynkowej.

Założenia:

- Wartość przychodów ze sprzedaży w podziale na poszczególne segmenty oferty dla lat 2014-2016 oparto na projekcji zarządu Spółki,
- Dla lat 2014-2023 założono 6,6% średnioroczną dynamikę wzrostu przychodów CAGR,
- Prognoza kosztów operacyjnych oparta została na stałej strukturze występującej w kosztach Spółki,
- Wartość należności przyjęto na poziomie 14 dniowego cyklu rotacji, natomiast wartość zobowiązań na poziomie 45 dni. Poziom zapasów zakładamy na poziomie 60 dniowego cyklu rotacji
- Wycena zakłada zerowy poziom środków pieniężnych,
- Przyjęto niewielkie inwestycje odtworzeniowe na poziomie 1% przychodów ze sprzedaży.
- Wycena została sporządzona na dzień 5 sierpnia 2014 r.

Wykres 1. Prognoza przychodów ze sprzedaży oraz zysku operacyjnego w latach 2014-2023



Wycena przedsiębiorstwa

Tabela 2. Prognoza przychodów ze sprzedaży w latach 2014-2023

Wyszczególnienie	2013	2014P	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	2021P	2022P	2023P
PRZYCHODY STAŁE:	708,50	1 980,00	2 400,00	2 900,00	3 103,00	3 258,15	3 355,89	3 423,01	3 474,36	3 509,10	3 526,65
Sprzedaż towarów i usług	708,50	1 980,00	2 400,00	2 900,00	3 103,00	3 258,15	3 355,89	3 423,01	3 474,36	3 509,10	3 526,65
Pozostałe przychody	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PRZYCHODY RAZEM:	708,50	1 980,00	2 400,00	2 900,00	3 103,00	3 258,15	3 355,89	3 423,01	3 474,36	3 509,10	3 526,65
Zakładana dynamika przychodów		179,46%	21,21%	20,83%	7,00%	5,00%	3,00%	2,00%	1,50%	1,00%	0,50%

Tabela 3. Założenia dotyczące kosztów działalności w latach 2014-2023

Wyszczególnienie	2013	2014P	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	2021P	2022P	2023P
Koszty działalności operacyjnej OGÓŁEM	753,00	1 938,00	2 350,00	2 820,00	3 011,76	3 162,35	3 257,22	3 322,36	3 372,20	3 405,92	3 422,9
Łączne koszty spółki	753,00	1 938,00	2 350,00	2 820,00	3 011,76	3 162,35	3 257,22	3 322,36	3 372,20	3 405,92	3 422,9
Zakładana dynamika kosztów operacyjnych		229,75%	157,37%	21,26%	20,00%	6,80%	5,00%	3,00%	2,00%	1,50%	1,00%

Tabela 4. Zysk operacyjny oraz marża operacyjna

Wyszczególnienie	2013	2014P	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	2021P	2022P	2023P
Zysk operacyjny	-44,5	42,0	50,0	86,0	91,2	95,8	98,7	100,6	102,2	103,2	103,7
Marża operacyjna	-6,28%	2,12%	2,08%	2,76%	2,94%	2,94%	2,94%	2,94%	2,94%	2,94%	2,94%

Tabela 4. Założenia dotyczące poziomu zapasów, należności oraz zobowiązań w latach 2014-2023

Wyszczególnienie	2013	2014P	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	2021P	2022P	2023P
Poziom zapasów	225,50	323,00	391,67	470,00	501,96	527,06	542,87	553,73	562,03	567,65	570,4
Poziom należności	25,2	76,2	92,3	111,5	119,3	125,3	129,1	131,7	133,6	135,0	135,1
Poziom zobowiązań	133,50	242,25	293,75	352,50	376,47	395,29	407,15	415,30	421,52	425,74	427,8



Wycena przedsiębiorstwa

7.2. Wycena przedsiębiorstwa.

7.2.1. Wycena spółki metodą porównawczą opartą o wskaźniki giełdowe spółek porównywalnych.

Metoda porównawcza opiera się na odniesieniu wycenianego podmiotu do porównywalnych podmiotów funkcjonujących na rynku. W metodzie tej można wyodrębnić kilka wariantów wyceny, najważniejsze z nich to porównanie wycenianego przedsiębiorstwa do spółek publicznych notowanych na rynkach kapitałowych na podstawie mnożników rynkowych oraz porównanie wartości wycenianego podmiotu do faktycznych wartości transakcji zawartych na rynku niepublicznym.

O ile pierwszy wariant pozwala na stosunkowo szeroki dostęp do informacji i jest ściśle uzależniony od aktualnej koniunktury rynkowej to tyle drugi pozwala na wiążące się z koniecznością posiadania informacji dotyczących parametrów zawartej transakcji. W niniejszym opracowaniu wyceny porównawczej dokonano na podstawie porównań do spółek z sektora notowanych na warszawskiej giełdzie papierów wartościowych.

Wycena do spółek branżowych notowanych na giełdach.

Obecnie na polskim rynku giełdowym nie można zidentyfikować spółek, których działalność w pewnych obszarach pokrywa się z działalnością wycenianego podmiotu. Zarówno skala działalności, jak i forma prowadzenia ewidencji działalności gospodarczej przez wyceniany podmiot uniemożliwia dokonania właściwej wyceny w sposób miarodajny, dlatego też odniesiono Outdoorzy S.A. do branżowych spółek z giełd zagranicznych.

Wyceny porównawczej dokonano w oparciu o prognozy wybranych spółek na lata 2014-2016, które są zbliżone profilem działalności. Analizę oparto na dwóch wskaźnikach: P/E, P/BV, dla których przypisaliśmy wagi po 50%.

Opis wskaźników:

P/E – cena akcji / zysk netto na jedną akcję

P/BV – cena akcji / wartość księgowa na jedną akcję

Porównanie wartości spółki do podmiotów branżowych notowanych na giełdach zagranicznych wiąże się z przyjęciem dyskonta w stosunku do podmiotów publicznych. Zgodnie z przyjętymi zasadami wyceny dyskonto to wyniosło 10%. Dla celów wyceny porównawczej przyjęto wyniki pięciu spółek o podobnym profilu.

Do wad wyceny przedsiębiorstw metodą porównawczą należy wysoka podatność na wahania koniunktury na rynku kapitałowym.

Wycena została sporządzona na dzień 5 sierpnia 2014 r.



Wycena przedsiębiorstwa

Tabela 5. Wycena porównawcza Spółki

Spółka	P/E (x)			P/BV (x)		
	2014P	2015P	2016P	2014P	2015P	2016P
Hibbett Sports	18,3	15,5	13,3	4,2	3,2	1,9
Dick's Sporting Goods	15,6	13,4	12,1	3,1	2,3	1,6
Cabela's	20,3	13,4	10,6	2,5	1,8	1,4
Big 5 Sporting Goods	11,3	9,2	7,3	1,3	0,8	0,5
Dover Saddlery	17,8	11,3	8,6	1,7	1,2	0,9
Mediana	17,8	13,4	10,6	2,5	1,8	1,4
Wycena 1 akcji Spółki	605,2	542,3	686,9	2 013,8	1 534,5	1 284,2
Waga roku	50%	25%	25%	50%	25%	25%
Wycena wg wskaźników	609,9			1 711,6		
Waga wskaźnika	50,00%			50,00%		
Premia / dyskonto	10%					
Wycena Spółki	1 044,7					

Zgodnie z powyższym na podstawie przeprowadzonej wyceny szacujemy, że wartość przedsiębiorstwa Outdoorzy S.A. wynosi:

1.045 tys. PLN

(słownie jeden milion czterdzieści pięć tysięcy złotych)

7.2.2. Wycena metodą dochodową zdyskontowanych przepływów pieniężnych

Założenia podstawowe do wyceny przedsiębiorstwa:

- Wycenę firmy sporządzono na dzień 05.08.2014
- W oszacowaniu wartości firmy za pomocą metody DCF uwzględniono wyniki prognozowane na lata 2014-2023 zgodnie z punktem 7.1. niniejszego opracowania.

Założenia dla wyceny przedsiębiorstwa

- Współczynnik dyskontowy dla pierwszego roku prognozy – 2014 roku przyjęto na poziomie 16,8% (WACC – tj. średnioważony koszt kapitału własnego),
- Poszczególne elementy, składające się na WACC przedstawiają się one następująco:
 - Stopa wolna od ryzyka rynek polski – 4 %,
 - Premia za ryzyko – 10 %,
- Stopa podatku dochodowego - 19%,
- Średnie tempo wzrostu po okresie prognozy szczegółowej 1%
- Wartość rezydualna przyjęta do wyceny została skalkulowana na podstawie stosunku wielkości wolnych przepływów gotówkowych w



Wycena przedsiębiorstwa

ostatnim roku prognozy do średnioważonego kosztu kapitału własnego z roku 2023 – 16,80% pomniejszoną o średnie tempo wzrostu po okresie prognozy szczegółowej.

Oszacowanie wartości.

Wzór wartości przedsiębiorstwa wg metody dochodowej:

$$\sum_{i=1}^n \frac{FCFF_i}{(1+r_i)^i} + RV - D$$

- FCFF – Wolne przepływy gotówkowe w kolejnych latach prognozy
- RV – wartość rezydualna
- D – wartość długu oprocentowanego
- r – koszt kapitału

Gdzie wartość RV wynika z poniższego równania:

$$RV = \frac{FCFF_{n+1}}{WACC - g}$$

WACC – średnioważony koszt kapitału

g – przewidywana stopa wzrostu po okresie prognozy (przyjęto wartość zerową)

Gdzie WACC równa się:

$$WACC = \frac{i_D \times (1-T) \times D + r_E \times E}{D + E}$$

- WACC - średni ważony koszt kapitału,
- i_D - stopa oprocentowania długu,
- T - stopa podatku dochodowego,
- D - wartość długoterminowego zadłużenia przedsiębiorstwa,
- E - wartość kapitału własnego przedsiębiorstwa,
- r_E - koszt kapitału własnego, czyli żądana przez właścicieli stopa zwrotu.

W teorii zarządzania finansami przedsiębiorstwa spotyka się trzy główne podejścia do szacowania wielkości kosztu kapitału własnego. Podstawowymi podejściami do ustalenia wielkości kosztu kapitału własnego są:



Wycena przedsiębiorstwa

- metoda stopy zwrotu z aktywów wolnych od ryzyka zwiększonej o premię za ryzyko,
- metoda oparta na modelu wyceny aktywów kapitałowych (CAPM – Capital Assets Pricing Model),
- metoda oparta na modelu zdyskontowanych dywidend (DDM – Discounted Dividend Model).

W opracowaniu przyjęto metodę pierwszą obliczenia wielkości kosztów kapitału własnego

Metoda stopy zwrotu wolnej od ryzyka powiększonej o premię za ryzyko jest ściśle związana z koncepcją tzw. alternatywnej stopy zwrotu, jaką mógłby otrzymać właściciel firmy inwestując swoje kapitały w inne przedsięwzięcia.

Tym alternatywnym przedsięwzięciem może być nabycie długoterminowych obligacji skarbowych, które mogą generować stały poziom dochodu. Możliwa do osiągnięcia stopa zwrotu z obligacji skarbowych jest odzwierciedleniem stopy zwrotu wolnej od ryzyka inwestycyjnego.

Biorąc to pod uwagę formuła na obliczenie kosztu kapitału własnego według tej metody ma następującą postać:

$$r_E = R_f + R_p$$

gdzie:

- R_f – wolna od ryzyka stopa zwrotu (stopa zwrotu z inwestycji w długoterminowe skarbowe instrumenty finansowe - obligacje skarbowe lub bony skarbowe);
- R_p – stopa premii za ryzyko inwestowania kapitałów w podmioty gospodarcze.

Na kolejnych stronach przedstawiono tabele niezbędne do obliczenia wartości dochodowej przedsiębiorstwa zgodnie z modelem DCF.



Wycena przedsiębiorstwa

Tabela 6. Zmiana kapitału obrotowego netto w latach 2013-2023

Wyszczególnienie	2013	2014P	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	2021P	2022P	2023P
(-) Zmiana zapasów	136,14	97,50	68,67	78,33	31,96	25,10	15,81	10,86	8,31	5,62	2,84
(-) Zmiana należności bieżących	32,7	-51,0	-16,2	-19,2	-7,8	-6,0	-3,8	-2,6	-2,0	-1,3	-0,7
(+) Zmiana zobowiązań bieżących	55,3	108,8	51,5	58,8	24,0	18,8	11,9	8,1	6,2	4,2	2,1
Zmiana KON	225,1	155,3	104,0	117,9	48,1	38,0	23,9	16,4	12,6	8,5	4,3

Tabela 7. Średnioważony koszt kapitału – kalkulacja

Wyszczególnienie	2013	2014P	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	2021P	2022P	2023P
realna stopa wolna od ryzyka	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
realna stopa zwrotu z portfela rynkowego	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
"beta" średnie dla porównywalnych spółek	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20	1,20
koszt kapitału własnego	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%
Wyszczególnienie	2013	2014P	2015P	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	2021P	2022P	2023P
Koszt kapitału własnego	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%
Koszt kapitału obcego	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Udział kapitału własnego	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	200,00%	300,00%	400,00%	500,00%	600,00%
Udział kapitału obcego	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%	-100,00%	-200,00%	-300,00%	-400,00%	-500,00%
WACC	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%

Outdoorzy S.A.



Wycena przedsiębiorstwa

Tabela 8. Kalkulacja wartości firmy metodą DCF.

Wyszczególnienie	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
EBIT	42,00	50,00	80,00	91,24	95,80	98,68	100,65	102,16	103,18	103,70
Skorygowane obciążenia podatkowe	-7,98	-9,50	-15,20	-17,34	-18,20	-18,75	-19,12	-19,41	-19,60	-19,70
Amortyzacja	59,40	72,00	87,00	93,09	97,74	100,68	102,69	104,23	105,27	105,80
Przrost KON	155,30	104,01	117,85	48,12	37,95	23,91	16,42	12,56	8,50	4,29
Nakłady inwestycyjne	-19,80	-24,00	-29,00	-31,03	-32,58	-33,56	-34,23	-34,74	-35,09	-35,27
Wolny operacyjny strumień pieniężny	228,92	192,51	240,65	184,09	180,72	170,96	166,41	164,80	162,26	158,82
Stopa dyskontowa (WACC)	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%	16,80%
Współczynnik dyskontowy	0,8562	0,7330	0,6276	0,5373	0,4600	0,3939	0,3372	0,2887	0,2472	0,2116
Zdyskontowane wolne operacyjne przepływy pieniężne	195,99	141,12	151,03	98,91	83,14	67,33	56,11	47,58	40,11	33,61
Razem wartość bieżąca	914,92									
Stopa wzrostu po okresie prognozy	1,0%									
Zdyskontowana wartość rezydualna	212,7									
Wartość firmy	1 127,6									

Zgodnie z powyższym na podstawie przeprowadzonej wyceny szacujemy, że wartość przedsiębiorstwa Outdoorzy S.A. wynosi:

1.128 tys. PLN

(słownie jeden milion sto dwadzieścia osiem tysięcy złotych)



Wycena przedsiębiorstwa

ZASTRZEŻENIE

Przedmiotowa wycena została wykonana na podstawie otrzymanych od firmy Outdoorzy S.A. informacji oraz na podstawie zebranych ogólnodostępnych informacji dotyczących gospodarki oraz branży, w której działa przedsiębiorstwo. Przygotowując niniejszy raport autorzy zastosowali powszechnie przyjętą praktykę związaną ze sporządzeniem tego typu opracowań, w tym w szczególności w zakresie wykorzystania dostępnych i stosowanych w tym zakresie metod wyceny, jednakże zaprezentowane powyżej opracowanie zostało sporządzone na podstawie ograniczonego zakresu informacji i może nie uwzględniać wszystkich istotnych aspektów rynkowych.

Outdoorzy S.A.

20



11 W przypadku emisji obligacji zamiennych na akcje - dodatkowo: a) liczbę głosów na walnym zgromadzeniu emitenta, która przysługiwałaby z objętych akcji - w przypadku gdyby została dokonana zamiana wszystkich wyemitowanych obligacji, b) ogólną liczbę głosów na walnym zgromadzeniu emitenta - w przypadku gdyby została dokonana zamiana wszystkich wyemitowanych obligacji

Nie dotyczy – Obligacje są obligacjami zwykłymi.

12 W przypadku emisji obligacji z prawem pierwszeństwa - dodatkowo: a) liczbę akcji przypadających na jedną obligację, b) cenę emisyjną akcji lub sposób jej ustalenia, c) terminy, od których przysługują i wygasają prawa obligatariuszy do nabycia tych akcji.

Nie dotyczy – Obligacje są obligacjami zwykłymi.



13 Załączniki

13.1 Aktualny odpis z rejestru właściwego dla Emitenta

Identyfikator wydruku: RP/364613/9/20150212110939

Strona 1 z 9

CENTRALNA INFORMACJA KRAJOWEGO REJESTRU SĄDOWEGO

KRAJOWY REJESTR SĄDOWY

Stan na dzień 12.02.2015 godz. 11:09:39

Numer KRS: 0000364613

**Informacja odpowiadająca odpisowi aktualnemu
Z REJESTRU PRZEDSIĘBIORCÓW
pobrana na podstawie art. 4 ust. 4aa ustawy z dnia 20 sierpnia 1997 r. o Krajowym Rejestrze
Sądowym (Dz. U. z 2007 r. Nr 168, poz.1186, z późn. zm.)**

Data rejestracji w Krajowym Rejestrze Sądowym	06.09.2010		
Ostatni wpis	Numer wpisu	9	Data dokonania wpisu
	Sygnatura akt	BB.VIII NS-REJ.KRS/5380/14/239	
	Oznaczenie sądu	SĄD REJONOWY BIELSKU-BIAŁEJ, VIII WYDZIAŁ GOSPODARCZY KRAJOWEGO REJESTRU SĄDOWEGO	

Dział 1

Rubryka 1 - Dane podmiotu	
1.Oznaczenie formy prawnej	SPÓŁKA AKCYJNA
2.Numer REGON/NIP	REGON: 002429322, NIP: 5470046025
3.Firma, pod którą spółka działa	ROBINSON EUROPE SPÓŁKA AKCYJNA
4.Dane o wcześniejszej rejestracji	-----
5.Czy przedsiębiorca prowadzi działalność gospodarczą z innymi podmiotami na podstawie umowy spółki cywilnej?	NIE
6.Czy podmiot posiada status organizacji pożytku publicznego?	NIE

Rubryka 2 - Siedziba i adres podmiotu	
1.Siedziba	kraj POLSKA, woj. ŚLĄSKIE, powiat M. BIELSKO-BIAŁA, gmina M. BIELSKO-BIAŁA, miejsc. BIELSKO-BIAŁA
2.Adres	ul. LAJKONIKA, nr 34, lok. ---, miejsc. BIELSKO-BIAŁA, kod 43-382, poczta BIELSKO-BIAŁA, kraj POLSKA
3.Adres poczty elektronicznej	-----
4.Adres strony internetowej	-----

Rubryka 3 - Oddziały	
Brak wpisów	



Rubryka 4 - Informacje o statucie	
1. Informacja o sporządzeniu lub zmianie statutu	1 10.08.2010R., REPERTORIUM A NUMER 3706/2010, NOTARIUSZ WIESŁAW KŁAPUT, KANCELARIA NOTARIALNA W BIELSKU-BIAŁEJ, UL. CECHOWA 5/1
	2 14.02.2011 R., REPERTORIUM A NUMER 602/2011, NOTARIUSZ WIESŁAW KŁAPUT, KANCELARIA NOTARIALNA W BIELSKU-BIAŁEJ, UL. CECHOWA 5/1 - ZMIENIONO § 8 UST. 1
	3 08.03.2011 R., REPERTORIUM A NUMER 916/2011, NOTARIUSZ WIESŁAW KŁAPUT, KANCELARIA NOTARIALNA W BIELSKU-BIAŁEJ, UL. CECHOWA 5/1 - ZMIENIONO § 6 16.03.2011 R., REPERTORIUM A NUMER 1034/2011, NOTARIUSZ WIESŁAW KŁAPUT, KANCELARIA NOTARIALNA W BIELSKU-BIAŁEJ, UL. CECHOWA 5/1 - ZMIENIONO § 14
	4 20.12.2011 R., AKT NOTARIALNY, REPERTORIUM A NUMER 12772/11, NOTARIUSZ TOMASZ JANIK, KANCELARIA NOTARIALNA - DARIUSZ WOJCIECH RZADKOWSKI, JAROSŁAW STEJSKAŁ, TOMASZ JANIK, SPÓŁKA CYWILNA, 43-300 BIELSKO-BIAŁA UL. CIESZYŃSKA 8; 13.03.2012 R., AKT NOTARIALNY, REPERTORIUM A NUMER 2120/2012, NOTARIUSZ TOMASZ JANIK, KANCELARIA NOTARIALNA - DARIUSZ WOJCIECH RZADKOWSKI, JAROSŁAW STEJSKAŁ, TOMASZ JANIK, SPÓŁKA CYWILNA, 43-300 BIELSKO-BIAŁA UL. CIESZYŃSKA 8 - ZMIANA §6 STATUTU SPÓŁKI.
	5 14.11.2012 R., AKT NOTARIALNY, REPERTORIUM A NUMER 10298/2012, NOTARIUSZ JAROSŁAW STEJSKAŁ, KANCELARIA NOTARIALNA - DARIUSZ WOJCIECH RZADKOWSKI, JAROSŁAW STEJSKAŁ, TOMASZ JANIK, SPÓŁKA CYWILNA, 43-300 BIELSKO-BIAŁA UL. CIESZYŃSKA 8 - ZMIANA §6 STATUTU; 10.04.2013 R., AKT NOTARIALNY, REPERTORIUM A NUMER 3226/2013, NOTARIUSZ JAROSŁAW STEJSKAŁ, KANCELARIA NOTARIALNA - DARIUSZ WOJCIECH RZADKOWSKI, JAROSŁAW STEJSKAŁ, TOMASZ JANIK, SPÓŁKA CYWILNA, 43-300 BIELSKO-BIAŁA UL. CIESZYŃSKA 8 - ZMIANA §6 STATUTU.

Rubryka 5	
1. Czas, na jaki została utworzona spółka	NIEOZNACZONY
2. Oznaczenie pisma innego niż Monitor Sądowy i Gospodarczy, przeznaczonych do ogłoszeń spółki	-----
4. Czy statut przyznaje uprawnienia osobiste określonym akcjonariuszom lub tytuły uczestnictwa w dochodach lub majątku spółki nie wynikających z akcji?	NIE
5. Czy obligatoriusze mają prawo do udziału w zysku?	NIE

Rubryka 6 - Sposób powstania spółki	
1. Określenie okoliczności powstania	PRZEKSZTAŁCENIE
2. Opis sposobu powstania spółki oraz informacja o uchwale	PRZEKSZTAŁCENIE ROBINSON EUROPE SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ W ROBINSON EUROPE SPÓŁKĘ AKCYJNĄ. NA PODSTAWIE UCHWAŁY O PRZEKSZTAŁCENIU PODJĘTEJ W DNIU 10 SIERPNIA 2010 R., PRZEZ NADZWYCZAJNE ZGROMADZENIE WSPÓLNİKÓW ROBINSON EUROPE SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ, ZAPROTOKOŁOWANEJ PRZEZ NOTARIUSZA WIESŁAWA KŁAPUTA W KANCELARII NOTARIALNEJ W BIELSKU-BIAŁEJ, UL. CECHOWA 5/1, AKT NOTARIALNY REP. A NUMER 3706/2010
3. Numer i data decyzji Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów o zgodzie na dokonanie koncentracji	-----
Podrubryka 1	
Podmioty, z których powstała spółka	

1	1.Nazwa lub firma	ROBINSON EUROPE SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ
	2.Nazwa rejestru, w którym podmiot był zarejestrowany	KRAJOWY REJESTR SĄDOWY
	3.Numer w rejestrze	0000250844
	4.Nazwa sądu prowadzącego rejestr	*****
	5.Numer REGON	002429322
	6.Numer NIP	-----

Rubryka 7 - Dane jedyne go akcjonariusza	
Brak wpisów	

Rubryka 8 - Kapitał spółki		
1.Wysokość kapitału zakładowego		1 564 642,00 ZŁ
2.Wysokość kapitału docelowego		750 000,00 ZŁ
3.Liczba akcji wszystkich emisji		1564642
4.Wartość nominalna akcji		1,00 ZŁ
5.Kwotowe określenie części kapitału wpłaconego		1 564 642,00 ZŁ
6.Wartość nominalna warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego		-----
Podrubryka 1 Informacja o wniesieniu aportu		
1.Określenie wartości akcji objętych za aport	1	112 842,00 ZŁ

Rubryka 9 - Emisja akcji		
1	1.Nazwa serii akcji	A
	2.Liczba akcji w danej serii	1000000
	3.Rodzaj uprzywilejowania i liczba akcji uprzywilejowanych lub informacja, że akcje nie są uprzywilejowane	AKCJE NIE SĄ UPRIWILEJOWANE
2	1.Nazwa serii akcji	B
	2.Liczba akcji w danej serii	187500
	3.Rodzaj uprzywilejowania i liczba akcji uprzywilejowanych lub informacja, że akcje nie są uprzywilejowane	AKCJE NIE SĄ UPRIWILEJOWANE
3	1.Nazwa serii akcji	C
	2.Liczba akcji w danej serii	112842
	3.Rodzaj uprzywilejowania i liczba akcji uprzywilejowanych lub informacja, że akcje nie są uprzywilejowane	AKCJE NIE SĄ UPRIWILEJOWANE

4	1.Nazwa serii akcji	D
	2.Liczba akcji w danej serii	144300
	3.Rodzaj uprzywilejowania i liczba akcji uprzywilejowanych lub informacja, że akcje nie są uprzywilejowane	AKCJE NIE SĄ UPRIWILEJOWANE
5	1.Nazwa serii akcji	SERIA E
	2.Liczba akcji w danej serii	120000
	3.Rodzaj uprzywilejowania i liczba akcji uprzywilejowanych lub informacja, że akcje nie są uprzywilejowane	AKCJE NIE SĄ UPRIWILEJOWANE

Rubryka 10 - Wzmianka o podjęciu uchwały o emisjach obligacji zamiennych

Brak wpisów

Rubryka 11

1.Czy zarząd lub rada administrująca są upoważnieni do emisji warrantów subskrypcyjnych?

NIE

Dział 2

Rubryka 1 - Organ uprawniony do reprezentacji podmiotu

1.Nazwa organu uprawnionego do reprezentowania podmiotu		ZARZĄD
2.Sposób reprezentacji podmiotu		W PRZYPADKU ZARZĄDU WIELOOSOBOWEGO DO SKŁADANIA OŚWIADCZEŃ I PODPISYWANIA W IMIENIU SPÓŁKI UPOWAŻNIONY JEST KAŻDY Z CZŁONKÓW ZARZĄDU SAMODZIELNIE.
Podrubryka 1		
Dane osób wchodzących w skład organu		
1	1.Nazwisko / Nazwa lub firma	BUSZ
	2.Imiona	PAWEŁ ANDRZEJ
	3.Numer PESEL/REGON	61062902154
	4.Numer KRS	****
	5.Funkcja w organie reprezentującym	CZŁONEK ZARZĄDU
	6.Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	NIE
	7.Data do jakiej została zawieszona	-----
2	1.Nazwisko / Nazwa lub firma	STARKO
	2.Imiona	JANUSZ KRZYSZTOF
	3.Numer PESEL/REGON	58091501937
	4.Numer KRS	****
	5.Funkcja w organie reprezentującym	CZŁONEK ZARZĄDU



	6.Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	NIE
	7.Data do jakiej została zawieszona	-----
3	1.Nazwisko / Nazwa lub firma	PSZCZOŁA
	2.Imiona	SŁAWOMIR JERZY
	3.Numer PESEL/REGON	56041202938
	4.Numer KRS	****
	5.Funkcja w organie reprezentującym	CZŁONEK ZARZĄDU
	6.Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	NIE
	7.Data do jakiej została zawieszona	-----

Rubryka 2 - Organ nadzoru			
1	1.Nazwa organu		RADA NADZORCZA
	Podrubryka 1		
	Dane osób wchodzących w skład organu		
	1	1.Nazwisko	BUSZ
		2.Imiona	PIOTR ADAM
		3.Numer PESEL	87090916590
	2	1.Nazwisko	PSZCZOŁA
		2.Imiona	ANNA KAROLINA
		3.Numer PESEL	83061602026
	3	1.Nazwisko	STARKO
		2.Imiona	BARTOSZ ROMAN
		3.Numer PESEL	85032001795
	4	1.Nazwisko	OLEARCZYK
		2.Imiona	MAREK
		3.Numer PESEL	70042609556
	5	1.Nazwisko	GAŚIOREK
		2.Imiona	MARCIN TADEUSZ
		3.Numer PESEL	81012111412

Rubryka 3 - Prokurenci	
Brak wpisów	

Dział 3

Rubryka 1 - Przedmiot działalności		
1.Przedmiot przeważającej działalności przedsiębiorcy	1	---



2.Przedmiot pozostałej działalności przedsiębiorcy	1	13, 94, Z, PRODUKCJA WYROBÓW POWROŹNICZYCH, LIN, SZPAGATÓW I WYROBÓW SIECIOWYCH
	2	14, 19, Z, PRODUKCJA POZOSTAŁEJ ODZIEŻY I DODATKÓW DO ODZIEŻY
	3	15, 20, Z, PRODUKCJA OBUWIA
	4	16, 29, Z, PRODUKCJA POZOSTAŁYCH WYROBÓW Z DREWNA; PRODUKCJA WYROBÓW Z KORKA, SŁOMY I MATERIAŁÓW UŻYWANYCH DO WYPŁATANIA
	5	17, 29, Z, PRODUKCJA POZOSTAŁYCH WYROBÓW Z PAPIERU I TEKSTURY
	6	22, 19, Z, PRODUKCJA POZOSTAŁYCH WYROBÓW Z GUMY
	7	22, 29, Z, PRODUKCJA POZOSTAŁYCH WYROBÓW Z TWORZYW SZTUCZNYCH
	8	23, 19, Z, PRODUKCJA I OBRÓBKA POZOSTAŁEGO SZKŁA, WŁĄCZAJĄC SZKŁO TECHNICZNE
	9	23, 49, Z, PRODUKCJA POZOSTAŁYCH WYROBÓW CERAMICZNYCH
	10	25, 99, Z, PRODUKCJA POZOSTAŁYCH GOTOWYCH WYROBÓW METALOWYCH, GDZIE INDZIEJ NIESKLASYFIKOWANA
	11	32, 30, Z, PRODUKCJA SPRZĘTU SPORTOWEGO
	12	58, 19, Z, POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ WYDAWNICZA
	13	45, 11, Z, SPRZEDAŻ HURTOWA I DETALICZNA SAMOCHODÓW OSOBOWYCH I FURGONETEK
	14	45, 19, Z, SPRZEDAŻ HURTOWA I DETALICZNA POZOSTAŁYCH POJAZDÓW SAMOCHODOWYCH, Z WYŁĄCZENIEM MOTOCYKLI
	15	46, 19, Z, DZIAŁALNOŚĆ AGENTÓW ZAJMUJĄCYCH SIĘ SPRZEDAŻĄ TOWARÓW RÓŻNEGO RODZAJU
	16	46, 42, Z, SPRZEDAŻ HURTOWA ODZIEŻY I OBUWIA
	17	46, 49, Z, SPRZEDAŻ HURTOWA POZOSTAŁYCH ARTYKUŁÓW UŻYTKU DOMOWEGO
	18	46, 90, Z, SPRZEDAŻ HURTOWA NIEWYSPECJALIZOWANA
	19	47, 64, Z, SPRZEDAŻ DETALICZNA SPRZĘTU SPORTOWEGO PROWADZONA W WYSPECJALIZOWANYCH SKLEPACH
	20	47, 78, Z, SPRZEDAŻ DETALICZNA POZOSTAŁYCH NOWYCH WYROBÓW PROWADZONA W WYSPECJALIZOWANYCH SKLEPACH
	21	47, 91, Z, SPRZEDAŻ DETALICZNA PROWADZONA PRZEZ DOMY SPRZEDAŻY WYSŁĄKOWEJ LUB INTERNET
	22	49, 41, Z, TRANSPORT DROGOWY TOWARÓW
	23	52, 10, B, MAGAZYNOWANIE I PRZECHOWYWANIE POZOSTAŁYCH TOWARÓW
	24	63, 12, Z, DZIAŁALNOŚĆ PORTALI INTERNETOWYCH
	25	64, 20, Z, DZIAŁALNOŚĆ HOLDINGÓW FINANSOWYCH
	26	64, 19, Z, POZOSTAŁE POŚREDNICTWO PIENIĘŻNE
	27	68, 20, Z, WYNAJEM I ZARZĄDZANIE NIERUCHOMOŚCIAMI WŁASNYMI LUB DZIERŻAWIONYMI
	28	68, 32, Z, ZARZĄDZANIE NIERUCHOMOŚCIAMI WYKONYWANE NA ZLECENIE
	29	70, 22, Z, POZOSTAŁE DORADZTWO W ZAKRESIE PROWADZENIA DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ I ZARZĄDZANIA
	30	74, 90, Z, POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ PROFESJONALNA, NAUKOWA I TECHNICZNA, GDZIE INDZIEJ NIESKLASYFIKOWANA
	31	77, 11, Z, WYNAJEM I DZIERŻAWA SAMOCHODÓW OSOBOWYCH I FURGONETEK
	32	77, 12, Z, WYNAJEM I DZIERŻAWA POZOSTAŁYCH POJAZDÓW SAMOCHODOWYCH, Z WYŁĄCZENIEM MOTOCYKLI
	33	77, 32, Z, WYNAJEM I DZIERŻAWA MASZYN I URZĄDZEŃ BUDOWLANYCH
	34	77, 39, Z, WYNAJEM I DZIERŻAWA POZOSTAŁYCH MASZYN, URZĄDZEŃ ORAZ DÓBR MATERIALNYCH, GDZIE INDZIEJ NIESKLASYFIKOWANE
	35	82, 92, Z, DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA Z PAKOWANIEM
	36	93, 11, Z, DZIAŁALNOŚĆ OBIEKTÓW SPORTOWYCH

37	93, 19, Z, POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ ZWIĄZANA ZE SPORTEM
38	95, 29, Z, NAPRAWA POZOSTAŁYCH ARTYKUŁÓW UŻYTKU OSOBISTEGO I DOMOWEGO

Rubryka 2 - Wzmianki o złożonych dokumentach			
Rodzaj dokumentu	Nr kolejny w polu	Data złożenia	Za okres od do
1.Wzmianka o złożeniu rocznego sprawozdania finansowego	1	23.03.2011	06.09.2010 - 31.10.2010
	2	23.04.2012	01.11.2010 - 31.10.2011
	3	06.05.2013	1.11.2011 - 31.10.2012
	4	24.06.2014	OD 01.11.2012 DO 31.10.2013
2.Wzmianka o złożeniu opinii biegłego rewidenta	1	*****	06.09.2010 - 31.10.2010
	2	*****	01.11.2010 - 31.10.2011
	3	*****	1.11.2011 - 31.10.2012
	4	*****	OD 01.11.2012 DO 31.10.2013
3.Wzmianka o złożeniu uchwały lub postanowienia o zatwierdzeniu sprawozdania finansowego	1	*****	06.09.2010 - 31.10.2010
	2	*****	01.11.2010 - 31.10.2011
	3	*****	1.11.2011 - 31.10.2012
	4	*****	OD 01.11.2012 DO 31.10.2013
4.Wzmianka o złożeniu sprawozdania z działalności podmiotu	1	*****	06.09.2010 - 31.10.2010
	2	*****	01.11.2010 - 31.10.2011
	3	*****	1.11.2011 - 31.10.2012
	4	*****	OD 01.11.2012 DO 31.10.2013

Rubryka 3 - Sprawozdania grupy kapitałowej			
Rodzaj dokumentu	Nr kolejny w polu	Data złożenia	Za okres od do
1.Skonsolidowane roczne sprawozdanie finansowe	1	24.06.2014	OD 01.11.2012 DO 31.10.2013
2.Opinia biegłego rewidenta	1	*****	OD 01.11.2012 DO 31.10.2013
3.Uchwała lub postanowienie o zatwierdzeniu skonsolidowanego rocznego sprawozdania finansowego	1	*****	OD 01.11.2012 DO 31.10.2013
4.Sprawozdanie z działalności jednostki dominującej	1	*****	OD 01.11.2012 DO 31.10.2013

Rubryka 4 - Przedmiot działalności statutowej organizacji pożytku publicznego
Brak wpisów

Dział 4

Rubryka 1 - Zaległości



Brak wpisów

Rubryka 2 - Wierzytelności
Brak wpisów

Rubryka 3 - Informacje o zabezpieczeniu majątku dłużnika w postępowaniu w przedmiocie ogłoszenia upadłości, o oddaleniu wniosku o ogłoszenie upadłości z uwagi na fakt, że majątek niewypłacalnego dłużnika nie wystarcza na zaspokojenie kosztów postępowania
Brak wpisów

Rubryka 4 - Umożnienie prowadzonej przeciwko podmiotowi egzekucji z uwagi na fakt, że z egzekucji nie uzyska się sumy wyższej od kosztów egzekucyjnych
Brak wpisów

Dział 5

Rubryka 1 - Kurator
Brak wpisów

Dział 6

Rubryka 1 - Likwidacja
Brak wpisów

Rubryka 2 - Informacje o rozwiązaniu lub unieważnieniu spółki
Brak wpisów

Rubryka 3 - Zarząd komisaryczny
Brak wpisów

Rubryka 4 - Informacja o połączeniu, podziale lub przekształceniu
Brak wpisów

Rubryka 5 - Informacja o postępowaniu upadłościowym

Brak wpisów

Rubryka 6 - Informacja o postępowaniu układowym

Brak wpisów

Rubryka 7 - Informacja o postępowaniu naprawczym

Brak wpisów

Rubryka 8 - Informacja o zawieszeniu działalności gospodarczej

Brak wpisów

data sporządzenia wydruku 12.02.2015

adres strony internetowej, na której są dostępne informacje z rejestru: <https://ems.ms.gov.pl>



13.2 Ujednolicony aktualny tekst statutu Emitenta lub umowy Spółki oraz treść podjętych uchwał walnego zgromadzenia lub zgromadzenia wspólników w sprawie zmian statutu Spółki lub umowy nie zarejestrowanych przez sąd

13.2.1 Ujednolicony aktualny tekst statutu Emitenta

STATUT SPÓŁKI AKCYJNEJ ROBINSON EUROPE SPÓŁKA AKCYJNA

(Tekst jednolity uwzględniający zmiany wynikające z podwyższenia kapitału zakładowego i zmiany Statutu na podstawie uchwały Zarządu Robinson Europe S.A. z dnia 08 marca 2011r., Akt notarialny Rep. A nr 916/2011, zmianę Statutu uchwaloną na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu w dniu 16 marca 2011r. i zmianę Statutu uchwaloną na Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu w dniu 20 grudnia 2011r., Akt notarialny Rep. A nr 12772/2011 oraz oświadczenie Zarządu o dookreśleniu wysokości kapitału zakładowego, złożone w dniu 13 marca 2012r., Akt notarialny Rep. A nr 2120/2012, a także podwyższenie kapitału zakładowego uchwałą Walnego Zgromadzenia z dnia 14 listopada 2012r., Akt notarialny Rep. A nr 10298/2012 i oświadczenie Zarządu o dookreśleniu kapitału zakładowego, z dnia 10 kwietnia 2013r., Rep. A nr 3226/2013)

I. POSTANOWIENIA OGÓLNE.

§ 1.

1. Spółka prowadzi działalność pod firmą **Robinson Europe Spółka Akcyjna**.
2. Spółka może używać skrótu firmy Robinson Europe S.A. oraz wyróżniającego ją znaku graficznego.

§ 2.

Siedzibą Spółki jest Bielsko-Biała.

§ 3.

Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

§ 4.

1. Spółka prowadzi działalność gospodarczą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i poza jej granicami.
2. Spółka może tworzyć oddziały i przedstawicielstwa w kraju i za granicą. Spółka może uczestniczyć w spółkach krajowych i poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej.

II. PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI.

§ 5.

Przedmiotem działalności Spółki jest:

- 1) PKD 13.94.Z - Produkcja wyrobów powroźniczych, lin, szpagatów i wyrobów sieciowych;
- 2) PKD 14.19.Z - Produkcja pozostałej odzieży i dodatków do odzieży;
- 3) PKD 15.20.Z - Produkcja obuwia;
- 4) PKD 16.29.Z - Produkcja pozostałych wyrobów z drewna; produkcja wyrobów z korka, słomy i materiałów używanych do wyplatania;
- 5) PKD 17.29.Z - Produkcja pozostałych wyrobów z papieru i tektury,
- 6) PKD 22.19.Z - Produkcja pozostałych wyrobów z gumy;
- 7) PKD 22.29.Z - Produkcja pozostałych wyrobów z tworzyw sztucznych;
- 8) PKD 23.19.Z - Produkcja i obróbka pozostałego szkła, włączając szkło techniczne;
- 9) PKD 23.49.Z - Produkcja pozostałych wyrobów ceramicznych;
- 10) PKD 25.99.Z - Produkcja pozostałych gotowych wyrobów metalowych, gdzie indziej niesklasyfikowana;
- 11) PKD 32.30.Z - Produkcja sprzętu sportowego;
- 12) PKD 58.19.Z - Pozostała działalność wydawnicza;



- 13) PKD 45.11.Z - Sprzedaż hurtowa i detaliczna samochodów osobowych i furgonetek;
- 14) PKD 45.19.Z Sprzedaż hurtowa i detaliczna pozostałych pojazdów samochodowych, z wyłączeniem motocykli;
- 15) PKD 46.19.Z - Działalność agentów zajmujących się sprzedażą towarów różnego rodzaju;
- 16) PKD 46.42.Z - Sprzedaż hurtowa odzieży i obuwia;
- 17) PKD 46.49.Z - Sprzedaż hurtowa pozostałych artykułów użytku domowego;
- 18) PKD 46.90.Z - Sprzedaż hurtowa niewyspecjalizowana;
- 19) 47.64.Z - Sprzedaż detaliczna sprzętu sportowego prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach;
- 20) 47.78.Z - Sprzedaż detaliczna pozostałych nowych wyborów prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach;
- 21) 47.91.Z - Sprzedaż detaliczna prowadzona przez domy sprzedaży wysyłkowej lub Internet;
- 22) PKD 49.41.Z - Transport drogowy towarów;
- 23) PKD 52.10.B - Magazynowanie i przechowywanie pozostałych towarów;
- 24) PKD 63.12.Z - Działalność portali internetowych;
- 25) PKD 64.20.Z - Działalność holdingów finansowych;
- 26) PKD 64.19.Z - Pozostałe pośrednictwo pieniężne;
- 27) PKD 68.20.Z - Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi;
- 28) PKD 68.32.Z - Zarządzanie nieruchomościami wykonywane na zlecenie;
- 29) PKD 70.22.Z - Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania;
- 30) PKD 74.90.Z - Pozostała działalność profesjonalna, naukowa i techniczna, gdzie indziej niesklasyfikowana;
- 31) PKD 77.11.Z - Wynajem i dzierżawa samochodów osobowych i furgonetek;
- 32) PKD 77.12.Z - Wynajem i dzierżawa pozostałych pojazdów samochodowych z wyłączeniem motocykli;
- 33) PKD 77.32.Z - Wynajem i dzierżawa maszyn i urządzeń budowlanych;
- 34) PKD 77.39.Z - Wynajem i dzierżawa pozostałych maszyn, urządzeń oraz dóbr materialnych, gdzie indziej niesklasyfikowane;
- 35) 82.92.Z- Działalność związana z pakowaniem;
- 36) 93.11.Z - Działalność obiektów sportowych;
- 37) 93.19.Z - Pozostała działalność rozrywkowa i rekreacyjna;
- 38) 95.29.Z - Naprawa pozostałych artykułów użytku osobistego i domowego.

III. KAPITAŁ ZAKŁADOWY

§ 6.

Kapitał zakładowy wynosi 1.564.642,00 zł (jeden milion pięćset sześćdziesiąt cztery tysiące sześćset czterdzieści dwa złote) i dzieli się na:

- 1000000 (jeden milion) akcji zwykłych na okaziciela serii A o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda,
- 187500 (sto osiemdziesiąt siedem tysięcy pięćset) akcji na okaziciela serii B, o wartości nominalnej 1,00 (jeden złoty) każda,
- 112842 (sto dwanaście tysięcy osiemset czterdzieści dwie) akcje na okaziciela serii C o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda,
- 144300 (sto czterdzieści cztery tysiące trzysta) akcji zwykłych na okaziciela serii D o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda oraz
- 120000 (sto dwadzieścia tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii E o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda.

§ 7.

1. Akcje Spółki mogą być imienne lub na okaziciela.



2. Akcje Spółki są emitowane w seriach oznaczonych kolejnymi literami alfabetu, do których mogą być dodane oznaczenia cyfrowe.
3. Wkłady na kapitał zakładowy Spółki mogą być wnoszone w postaci pieniężnej lub niepieniężnej.
4. Akcje mogą być wydawane w odcinkach zbiorowych.
5. W przypadku, gdy akcje imienne są objęte wspólnością majątkową małżeńską, akcjonariuszem może być tylko jeden ze współmałżonków.
6. Spółka może emitować obligacje, w tym obligacje zamienne na akcje oraz warianty subskrypcyjne.

§ 8.

1. Zarząd jest upoważniony do podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę nie większą niż 750.000 zł (siedemset pięćdziesiąt tysięcy złotych) w drodze emisji nie więcej niż 750.000 akcji przez dokonanie jednego albo kilku kolejnych podwyższeń kapitału zakładowego w granicach wskazanych powyżej (Kapitał Docelowy).
2. Upoważnienie określone w ust. 1 zostało udzielone na okres 3 lat od dnia zarejestrowania niniejszego Statutu w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.
3. Akcje wydawane w ramach Kapitału Docelowego mogą być obejmowane w zamian za wkłady pieniężne lub niepieniężne.
4. Za zgodą Rady Nadzorczej Zarząd może wyłączyć prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy w całości lub w części.
5. Podwyższenie kapitału w ramach Kapitału Docelowego, może również następować w drodze emisji warrantów subskrypcyjnych z terminem wykonania prawa zapisu nie późniejszym niż wskazany w ust. 2.
6. Zarząd jest uprawniony do decydowania o wszystkich sprawach związanych z podwyższeniem kapitału w ramach Kapitału Docelowego, o ile niniejszy Statut lub powszechnie obowiązujące przepisy prawa nie stanowią inaczej.

§ 9.

Każda akcja daje jej właścicielowi 1 (jeden) głos na Walnym Zgromadzeniu.

§ 10.

1. Akcje Spółki mogą być umorzone za zgodą akcjonariusza w drodze nabycia akcji przez Spółkę (umorzenie dobrowolne).
2. Umorzenie akcji wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia, która powinna określać w szczególności podstawę prawną umorzenia, wysokość wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi akcji umorzonych bądź uzasadnienie umorzenia akcji bez wynagrodzenia oraz sposób obniżenia kapitału zakładowego.

IV. ORGANY SPÓŁKI

§ 11.

Organami Spółki są:

- 1) Zarząd,
- 2) Rada Nadzorcza,
- 3) Walne Zgromadzenie.

A. ZARZĄD

§ 12.

1. Zarząd może być jedno lub wieloosobowy.
2. O liczebności Zarządu decyduje Rada Nadzorcza, która powołuje jego członków na okres wspólnej 5-letniej kadencji.



3. Mandat członka Zarządu powołanego w trakcie danej kadencji Zarządu wygasa równocześnie z wygaśnięciem mandatów pozostałych członków Zarządu.
4. Członkowie Zarządu mogą być odwołani przez Radę Nadzorczą przed upływem kadencji z ważnych powodów, co nie ogranicza ich roszczeń z tytułu umowy o pracę.
5. Rada Nadzorcza może zawiesić poszczególnych lub wszystkich Członków Zarządu.

§ 13.

1. Zarząd prowadzi sprawy Spółki i reprezentuje ją na zewnątrz.
2. Zarząd jest zobowiązany zarządzać majątkiem Spółki i wypełniać swoje obowiązki ze starannością wymaganą w obrocie gospodarczym i zgodnie z przepisami prawa.
3. Wszelkie sprawy związane z prowadzeniem spraw Spółki, które nie są zastrzeżone do kompetencji Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej przez odpowiednie przepisy prawa lub niniejszy Statut należą do kompetencji Zarządu.
4. Uchwały Zarządu mogą być powzięte, jeżeli o posiedzeniu Zarządu zostali zawiadomieni wszyscy Członkowie Zarządu. Uchwały zapadają zwykłą większością głosów.

§ 14.

W przypadku Zarządu wieloosobowego do składania oświadczeń i podpisywania w imieniu Spółki upoważniony jest każdy z członków Zarządu samodzielnie.

§ 15.

W umowach i sporach pomiędzy Spółką a członkiem Zarządu, Spółka jest reprezentowana przez Radę Nadzorczą albo pełnomocnika powołanego przez Walne Zgromadzenie. Rada Nadzorcza może upoważnić w drodze uchwały jednego lub kilku członków do dokonywania takich czynności prawnych.

B. RADA NADZORCZA

§ 16.

Rada Nadzorcza składa się z trzech do siedmiu członków, z tym że jeśli Spółka ma status spółki publicznej Rada Nadzorcza nie może liczyć mniej niż pięciu członków.

§ 17.

Członkowie Rady Nadzorczej są powoływani i odwoływani uchwałą Walnego Zgromadzenia na okres wspólnej 5-letniej kadencji.

§ 18.

1. Rada Nadzorcza wybiera ze swego grona Przewodniczącego Rady Nadzorczej, Wiceprzewodniczącego i Sekretarza Rady.
2. Rada Nadzorcza może odwołać Przewodniczącego, Wiceprzewodniczącego i Sekretarza Rady.
3. Przewodniczący Rady Nadzorczej zwołuje posiedzenia Rady i przewodniczy na nich. W razie niemożności zwołania posiedzenia Rady przez Przewodniczącego, posiedzenie zwołuje i przewodniczy mu Wiceprzewodniczący lub osoba wyznaczona przez Przewodniczącego lub Wiceprzewodniczącego.

§ 19.

1. Rada Nadzorcza odbywa posiedzenia w miarę potrzeb nie rzadziej jednak niż trzy razy w ciągu roku obrotowego.
2. Przewodniczący Rady Nadzorczej lub Wiceprzewodniczący ma obowiązek zwołać posiedzenie Rady, także na pisemny wniosek Zarządu Spółki lub członka Rady, zawierający proponowany porządek obrad. Posiedzenie powinno odbyć się w ciągu dwóch tygodni od chwili złożenia wniosku.



3. Jeżeli Przewodniczący Rady Nadzorczej nie zwoła posiedzenia zgodnie z ustępem 2, wnioskodawca może je zwołać samodzielnie, podając datę, miejsce i proponowany porządek obrad.

§20.

1. Do ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie wszystkich i obecność na posiedzeniu co najmniej połowy jej członków.
2. Rada Nadzorcza może podejmować uchwały bez zwołania posiedzenia, jeśli obecni są wszyscy członkowie rady nadzorczej i żaden z nich nie zgłosi sprzeciwu, co do odbycia posiedzenia i proponowanego porządku obrad.
3. Z zastrzeżeniem § 20 ust. 4 Statutu Uchwały zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równej ilości głosów za i przeciw uchwale rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.
4. Uchwały Rady Nadzorczej w sprawie zawieszania lub odwołania Członków Zarządu zapadają większością 3/5 głosów.
5. Członek Rady Nadzorczej może uczestniczyć w podejmowaniu uchwał Rady, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. Oddanie głosu na piśmie nie może dotyczyć spraw wprowadzonych do porządku obrad na posiedzeniu Rady Nadzorczej.
6. W razie konieczności, uchwały Rady Nadzorczej mogą być podjęte w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środka porozumiewania się na odległość. W szczególności członkowie Rady Nadzorczej mogą głosować nad uchwałami poprzez przesłanie wiadomości faxowej, za pomocą poczty elektronicznej lub podczas telekonferencji. Uchwały podjęte w tym trybie są ważne, jeśli wszyscy członkowie Rady otrzymali pisemne projekty głosowanych w tym trybie uchwał.
7. Podejmowanie uchwał w trybie określonym w § 20 ust. 5 i 6 jest wyłączone w sprawach wyborów Przewodniczącego i Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej, powołania członka Zarządu oraz odwołania i zawieszania w czynnościach tych osób.

§21.

1. Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki.
2. Oprócz spraw zastrzeżonych innymi postanowieniami niniejszego Statutu lub przepisami powszechnie obowiązujących przepisów prawa, do szczegółowych uprawnień Rady Nadzorczej należy:
 - a) wybór biegłego rewidenta;
 - b) ocena sprawozdań finansowych Spółki;
 - c) ocena sprawozdań Zarządu z działalności Spółki oraz wniosków Zarządu co do podziału zysków lub pokrycia strat;
 - d) składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników czynności, o których mowa w pkt. „b” i „c”;
 - e) zawieszanie w czynnościach z ważnych powodów członka Zarządu lub całego Zarządu;
 - f) delegowanie członka lub członków do czasowego wykonania czynności Zarządu lub gdy Zarząd z innych powodów nie może działać;
 - g) ustalanie zasad wynagradzania członków Zarządu;
 - h) zatwierdzanie regulaminu Zarządu Spółki.

§ 22.

Szczegółowy tryb działania Rady Nadzorczej może określać Regulamin Rady Nadzorczej, uchwalony przez Walne Zgromadzenie.

§ 23.

1. Członkowie Rady Nadzorczej wykonują swoje prawa i obowiązki osobiście.
2. Członkom Rady Nadzorczej może zostać przyznane wynagrodzenie, którego formę i wysokość ustala Walne Zgromadzenie.



C. WALNE ZGROMADZENIE

§ 25.

1. Walne Zgromadzenie obraduje jako zwyczajne lub nadzwyczajne.
2. Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały jedynie w sprawach objętych porządkiem obrad.
3. Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki. Zgromadzenie to powinno odbyć się w ciągu sześciu miesięcy po upływie każdego roku obrotowego.
4. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki z własnej inicjatywy lub na pisemny wniosek Rady Nadzorczej, albo na wniosek akcjonariuszy przedstawiających co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego.
5. Zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia na wniosek Rady Nadzorczej lub akcjonariuszy powinno nastąpić w ciągu dwóch tygodni od daty zgłoszenia wniosku.
6. Rada Nadzorcza może zwołać Walne Zgromadzenie :
 - a. w przypadku, gdy Zarząd Spółki nie zwołał zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w przepisany terminie,
 - b. jeżeli pomimo złożenia wniosku, o którym mowa w ust.4 Zarząd Spółki nie zwołał nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w terminie określonym w ust.4,
 - c. jeżeli uzna za wskazane zwołanie nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia.
7. Akcjonariusze reprezentujący co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów w spółce mogą zwołać nadzwyczajne Walne Zgromadzenie. Akcjonariusze wyznaczają przewodniczącego tego zgromadzenia.

§ 26.

Walne Zgromadzenia odbywają się w siedzibie Spółki.

§ 27.

Walne Zgromadzenie jest ważne bez względu na reprezentowaną na nim liczbę akcji, o ile przepisy ustawy nie stanowią inaczej.

§ 28.

Uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają bezwzględnie większością głosów, o ile przepisy ustaw lub niniejszy statut nie stanowią inaczej.

§ 29.

Akcjonariusze mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocników.

§ 30.

1. Głosowanie jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się przy wyborach oraz nad wnioskami odwołanie członków władz Spółki lub likwidatorów, bądź o pociągnięcie ich do odpowiedzialności, jak również w innych sprawach osobowych. Ponadto tajne głosowanie zarządza się na wniosek choćby jednego z obecnych uprawnionych do głosowania.
2. Uchwały w sprawie istotnej zmiany przedmiotu działalności Spółki zapadają zawsze w jawnym głosowaniu imiennym.
3. Walne Zgromadzenie może powziąć uchwałę o uchyleniu tajności głosowania w sprawach dotyczących wyboru komisji powoływanej przez Walne Zgromadzenie.

§ 31.



1. Do kompetencji Walnego Zgromadzenia, poza innymi sprawami określonymi w Kodeksie spółek handlowych lub niniejszym Statucie, należy:
 - 1) rozpatrywanie i zatwierdzanie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki, sprawozdania finansowego oraz sprawozdań Rady Nadzorczej,
 - 2) podejmowanie uchwał o podziale zysków lub pokryciu strat,
 - 3) udzielanie członkom organów Spółki absolutorium z wykonania przez nich obowiązków,
 - 4) zmiana przedmiotu działalności Spółki,
 - 5) podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego, jak również uprzywilejowanie, zmiana lub zniesienie uprzywilejowania wszystkich lub części akcji,
 - 6) połączenie i przekształcenie Spółki,
 - 7) rozwiązanie i likwidacja Spółki,
 - 8) emisja obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa i emisja warrantów subskrypcyjnych, o których mowa w art. 453 § 2 Kodeksu spółek handlowych,
 - 9) zmiana Statutu,
 - 10) wszelkie postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązywaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu lub nadzoru,
 - 11) zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego,
 - 12) nabycie własnych akcji w przypadku określonym w art. 362 § 1 pkt. 2 Kodeksu spółek handlowych oraz upoważnienie do ich nabywania w przypadku określonym w art. 362 § 1 pkt 8 Kodeksu spółek handlowych,
 - 13) wyrażenie zgody na zawarcie umowy, o której mowa w art. 7 Kodeksu spółek handlowych.
2. Nabycie i zbycie nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości nie wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia. Decyzje w tych sprawach należą do kompetencji Zarządu, po zaopiniowaniu wniosków w tej sprawie przez Radę Nadzorczą.

§ 32.

Uchwała w sprawie istotnej zmiany przedmiotu działalności Spółki nie rodzi obowiązku wykupu akcji akcjonariuszy, którzy głosowali przeciw przyjęciu takiej uchwały, jeżeli została podjęta większością trzech czwartych głosów w obecności osób reprezentujących co najmniej połowę kapitału zakładowego.

§ 33.

1. Walne Zgromadzenie otwiera Przewodniczący Rady Nadzorczej lub jego zastępca. W razie nieobecności tych osób Walne Zgromadzenie otwiera Członek Zarządu albo osoba wyznaczona przez Zarząd.
2. Przewodniczącego Walnego Zgromadzenia wybiera się zwykłą większością głosów spośród osób uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.

V. GOSPODARKA SPÓŁKI

§ 34.

Rokiem obrotowym Spółki jest okres od 1 (pierwszego) listopada do 31 (trzydziestego pierwszego) października, z tym że pierwszy rok obrotowy kończy się 31 października 2010 r.

§ 35.

Spółka tworzy następujące kapitały i fundusze:

1. kapitał zakładowy;
2. kapitał zapasowy;
3. kapitał rezerwowy; oraz
4. inne kapitały i fundusze utworzone uchwałą Walnego Zgromadzenia.



§ 36.

O ile spełnione zostały wymagania określone dla wypłaty zaliczki na poczet dywidendy określone w przepisach Kodeksu Spółek Handlowych, Zarząd jest uprawniony do wypłaty akcjonariuszom zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego, jeżeli Spółka posiada środki wystarczające na wypłatę, a Rada Nadzorcza wyraziła zgodę na dokonanie przez Zarząd wypłaty zaliczki. Wypłata zaliczki odbywa się na podstawie przepisów Kodeksu Spółek Handlowych.

VI. POSTANOWIENIA KOŃCOWE

§ 37.

Wymagane przez prawo ogłoszenia Spółka zamieszcza w Monitorze Sądowym i Gospodarczym.

§ 38.

W sprawach nieuregulowanych niniejszym Statutem mają zastosowanie przepisy Kodeksu Spółek Handlowych.



13.3 Pełny tekst uchwał stanowiących podstawę emisji dłużnych instrumentów finansowych objętych Notą Informacyjną

**UCHWAŁA NR 1
ZARZĄDU ROBINSON EUROPE SPÓŁKA AKCYJNA
Z SIEDZIBĄ W BIELSKU-BIAŁEJ
Z DNIA 11 WRZEŚNIA 2014 ROKU
W SPRAWIE EMISJI OBLIGACJI SERII A**

§ 1

1. Zarząd Spółki Robinson Europe S.A. z siedzibą w Bielsku-Białej („Spółka” lub „Emitent”), działając w związku z przepisem art. 2 pkt 1 Ustawy z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (Dz. U. z 2001 r., Nr 120, poz. 1300, z późn. zm.) (dalej „Ustawa o obligacjach”), niniejszym postanawia o emisji nie więcej niż 4.000 (słownie: cztery tysiące) Obligacji serii A na okaziciela, o numerach od 0.001 do numeru nie wyższego niż 4.000, o wartości nominalnej 1.000,00 zł (słownie: jeden tysiąc złotych) każda, o łącznej wartości nominalnej nie większej niż 4.000.000,00 zł (słownie: cztery miliony złotych) („Obligacje”).
2. Cena emisyjna jednej Obligacji będzie równa jej wartości nominalnej, tj. kwocie 1.000,00 zł (słownie: jeden tysiąc złotych).
3. Środki uzyskane z emisji Obligacji zostaną przeznaczone na następujące cele:
 - I. **rozwój linii biznesowej wędkarstwo**, a w szczególności:
 - a. zwiększenie dostaw na pełne przedsezonowe zatowarowanie magazynu Spółki,
 - b. wprowadzenie na rynek nowych specjalistycznych marek wędkarskich,
 - II. **rozwój linii biznesowej sport**, a w szczególności:
 - a. wprowadzenie nowych produktów zimowych pod marką NEVERLAND,
 - b. zwiększenie dostaw produktów zimowych firmy BERG,
 - III. **rozwój dystrybucji poprzez własną sieć sklepów typu „shop in shop”**.

§ 2

1. Obligacje będą obligacjami trzyletnimi.
2. Obligacje będą obligacjami odsetkowymi.
3. Obligacje będą zbywalne bez żadnych ograniczeń.
4. Obligacje mogą być nabywane przez Emitenta przed terminem ich wykupu w celu ich umorzenia.
5. Obligacje będą obligacjami zabezpieczonymi.

§ 3

1. Obligacje nie będą miały formy dokumentu w rozumieniu art. 5a Ustawy o obligacjach i będą zapisane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. („KDPW”), a do czasu rejestracji w KDPW – w ewidencji prowadzonej przez KDPW lub wybraną firmę inwestycyjną.
2. Obligacje będą przedmiotem ubiegania się o wprowadzenie do obrotu w alternatywnym systemie obrotu na rynku Catalyst organizowanym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („ASO CATALYST”).
3. Pod warunkiem dojścia emisji Obligacji do skutku, Inwestor składający zapis na Obligacje wyraża zgodę oraz upoważnia Zarząd Spółki do podjęcia czynności mających na celu wprowadzenie Obligacji do ASO CATALYST, w tym w szczególności na:
 - a) dematerializację Obligacji;
 - b) zawarcie umowy przez Spółkę z KDPW o rejestrację Obligacji w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW;



- c) wprowadzenie Obligacji do ASO CATALYST;
- d) podjęcie wszelkich innych czynności faktycznych i prawnych, które okażą się niezbędne w związku z wprowadzeniem Obligacji do ASO CATALYST.

§ 4

1. Oferta Obligacji będzie prowadzona w trybie art. 9 pkt 1 Ustawy o obligacjach, tj. w trybie oferty publicznej, o której mowa w art. 3 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2013 r., nr 222, poz. 1382, z późn. zm.) (dalej: „Ustawa o ofercie publicznej”) i w sposób wskazany w art. 7 ust. 9 Ustawy o ofercie publicznej.
2. Jedynym prawnie wiążącym dokumentem zawierającym informacje o Obligacjach, ich ofercie i Emitencie będzie memorandum informacyjne sporządzone zgodnie z art. 41 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej.

§ 5

Emisja Obligacji dojdzie do skutku, jeżeli objętych zostanie co najmniej 1.000 (słownie: jeden tysiąc) sztuk Obligacji (próg emisji) o łącznej wartości nominalnej nie niższej niż 1.000.000,00 zł (słownie: jeden milion złotych).

§ 6

1. Szczegółowe warunki emisji Obligacji określone są w dokumencie Warunki Emisji zabezpieczonych trzyletnich odsetkowych obligacji na okaziciela (Warunki Emisji Obligacji serii A), stanowiącym załącznik do niniejszej Uchwały.
2. Szczegółowe Warunki Emisji Obligacji serii A, o których mowa w ust. 1, będą stanowiły integralny element treści memorandum informacyjnego, o którym mowa w § 4 niniejszej Uchwały.

§ 7

Emitent zastrzega sobie prawo do zawieszenia oferty publicznej Obligacji serii A albo odstąpienia od przeprowadzania oferty Obligacji serii A w każdym czasie, jeśli w ocenie Spółki wystąpi taka potrzeba, z zastrzeżeniem, że odstąpienie od przeprowadzenia oferty bądź zawieszenie oferty po rozpoczęciu przyjmowania zapisów może nastąpić tylko z ważnych powodów.

§ 8

Zarząd jest upoważniony do podjęcia wszelkich innych czynności niewskazanych powyżej niezbędnych do wykonania niniejszej Uchwały, w tym do wyboru firmy inwestycyjnej, która przeprowadzi czynności związane z przygotowaniem i przeprowadzeniem oferty emisji Obligacji lub będzie prowadziła ewidencję Obligacji do chwili rejestracji Obligacji przez KDPW.

§ 9

Obligacje emitowane są zgodnie z prawem polskim i wszelkie stosunki prawne z nich wynikające podlegają będą prawu polskiemu. Ponadto po wprowadzeniu przydzielonych Obligacji do ASO CATALYST do Obligacji będą miały zastosowanie wszelkie regulacje obowiązujące w tym obrocie.

§ 10

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.



UCHWAŁA NR 2
ZARZĄDU ROBINSON EUROPE SPÓŁKA AKCYJNA
Z SIEDZIBĄ W BIELSKU-BIAŁEJ
Z DNIA 11 WRZEŚNIA 2014 ROKU
W SPRAWIE OKREŚLENIA TERMINÓW
PRZEPROWADZENIA OFERTY PUBLICZNEJ OBLIGACJI SERII A

§ 1

Zarząd Spółki Robinson Europe S.A. z siedzibą w Bielsku-Białej („Spółka” lub „Emitent”), działając w związku z przepisem art. 2 pkt 1 Ustawy z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (Dz. U. z 2001 r., Nr 120, poz. 1300, z późn. zm.), w związku z podjęciem uchwały Zarządu Spółki nr 1 z dnia 11 września 2014 r. w sprawie emisji Obligacji serii A, niniejszym określa terminy przeprowadzenia Oferty Publicznej Obligacji serii A na następujące:

- | | |
|--|------------------------|
| a. rozpoczęcie Publicznej Oferty oraz przyjmowania zapisów | 15 września 2014 r. |
| b. zakończenie przyjmowania zapisów | 30 września 2014 r. |
| c. Dzień Przydziału/Dzień Emisji | 3 października 2014 r. |

§ 2

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.

UCHWAŁA NR 1
ZARZĄDU ROBINSON EUROPE SPÓŁKA AKCYJNA
Z SIEDZIBĄ W BIELSKU-BIAŁEJ
Z DNIA 30 WRZEŚNIA 2014 ROKU
W SPRAWIE ZMIANY TERMINÓW
PRZEPROWADZENIA OFERTY PUBLICZNEJ OBLIGACJI SERII A

§ 1

Zarząd Spółki Robinson Europe S.A. z siedzibą w Bielsku-Białej („Spółka” lub „Emitent”), działając w związku z przepisem art. 2 pkt 1 Ustawy z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (Dz. U. z 2001 r., Nr 120, poz. 1300, z późn. zm.), w związku z podjęciem uchwały Zarządu Spółki nr 1 z dnia 11 września 2014 r. w sprawie emisji Obligacji serii A, niniejszym postanawia zmienić terminy przeprowadzenia Oferty Publicznej Obligacji serii A, określone w uchwale Zarządu Emitenta nr 2 z dnia 11 września 2014 r., na następujące:

- | | |
|--|-------------------------|
| a. rozpoczęcie Publicznej Oferty oraz przyjmowania zapisów | 15 września 2014 r. |
| b. zakończenie przyjmowania zapisów | 14 października 2014 r. |
| c. Dzień Przydziału/Dzień Emisji | 17 października 2014 r. |

§ 2

W związku ze zmianą terminów Oferty Publicznej zmienia się Warunki Emisji Obligacji serii A przyjęte uchwałą Zarządu Spółki nr 1 z dnia 11 września 2014 r. w ten sposób, że nadaje się im nowe brzmienie stanowiące Załącznik nr 1 do niniejszej Uchwały.

§ 3

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.



13.4 Dokument określający warunki emisji dłużnych instrumentów finansowych

*(Tekst jednolity uwzględniający zmiany wprowadzone
Uchwałą Zarządu nr 1 z dnia 30 września 2014 r.)*

WARUNKI EMISJI TRZYLETNICH ODSETKOWYCH OBLIGACJI NA OKAZICIELA SERII A

Spółki **Robinson Europe Spółka Akcyjna** z siedzibą w Bielsku-Białej (43-382) przy ul. Lajkonika 34, wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Bielsku-Białej, VIII Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 0000364613, REGON 002429322, NIP 5470046025, kapitał zakładowy 1.564.642,00 zł,

**w liczbie nie mniejszej niż 1.000 oraz większej niż 4.000
na łączną kwotę nie mniejszą niż 1.000.000,00 zł (słownie: jeden milion złotych)
oraz nie większą niż 4.000.000,00 zł (słownie: cztery miliony złotych).**

NINIEJSZE WARUNKI EMISJI OBLIGACJI OKREŚLAJĄ
PRAWA I OBOWIĄZKI EMITENTA I OBLIGATARIUSZY.

1. DEFINICJE

- 1) **ASO** lub **ASO Catalyst** – oznacza Alternatywny System Obrotu prowadzony w Rzeczypospolitej Polskiej zgodnie z Ustawą o obrocie instrumentami finansowymi przez BondSpot lub GPW,
- 2) **BondSpot** – oznacza BondSpot S.A. z siedzibą w Warszawie,
- 3) **Dzień Emisji** – Dzień Przydziału Obligacji i pierwszy dzień pierwszego Okresu Odsetkowego,
- 4) **Dzień Płatności Odsetek** – dzień danego Okresu Odsetkowego lub Dzień Spłaty. Jeżeli data wypłaty odsetek wypada w dniu wolnym od pracy, wypłata świadczenia następuje w najbliższym dniu roboczym przypadającym po tym dniu,
- 5) **Dzień Przydziału** – dzień przydziału Obligacji na rzecz Inwestorów dokonany przez Zarząd Emitenta,
- 6) **Dzień Roboczy** – oznacza dzień (inny niż sobota, niedziela lub inny dzień ustawowo wolny od pracy), w którym KDPW prowadzi działalność w sposób umożliwiający wykonywanie czynności związanych z prowadzeniem Ewidencji,
- 7) **Dzień Spłaty** – dzień wypłaty świadczenia wynikającego z realizacji Opcji Przedterminowego Wykupu na Żądanie Obligatariusza, zgodnie z pkt 19.6,
- 8) **Dzień (Data) Ustalenia Prawa do Odsetek** – dla danego Okresu Odsetkowego dzień, w którym ustalone jest prawo do otrzymania przez Inwestora świadczeń z tytułu wypłaty odsetek, który przypadać będzie na 6 dni roboczych przed ostatnim dniem danego Okresu Odsetkowego,
- 9) **Dzień (Data) Ustalenia Wysokości Stawki Referencyjnej** – dzień, w którym ustalona będzie Stawka Referencyjna będąca podstawą dla wyliczenia kuponu odsetkowego dla danego Okresu Odsetkowego, przypadający na 7 dni roboczych poprzedzających rozpoczęcie każdego z trzymiesięcznych Okresów Odsetkowych,
- 10) **Dzień Wykupu** – oznacza dzień, w którym Obligacje podlegać będą wykupowi, określony na dzień 17 października 2017 r.,
- 11) **Emitent** – oznacza spółkę Robinson Europe S.A. z siedzibą w Bielsku-Białej,
- 12) **EUR, euro** – oznacza euro, prawny środek płatniczy w państwach Europejskiej Unii Monetarnej,
- 13) **Ewidencja** lub **Depozyt** – oznacza ewidencję w rozumieniu art. 5a ust. 6 Ustawy o obligacjach będącą systemem rejestracji praw z Obligacji, prowadzoną przez KDPW, stanowiącą depozyt papierów



wartościowych w rozumieniu Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, lub ewidencję (rejestr) prowadzoną przez firmę inwestycyjną,

- 14) **Formularz Zapisu** – oznacza formularz zapisu Inwestora na Obligacje,
- 15) **GPW** – oznacza Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z siedzibą w Warszawie,
- 16) **Grupa** – oznacza Emitenta i jego Podmioty Zależne,
- 17) **Inwestor** – oznacza osobę fizyczną, osobę prawną lub jednostkę organizacyjną nieposiadającą osobowości prawnej, zamierzającą nabyć lub nabywającą Obligacje na warunkach określonych w Memorandum Informacyjnym i Warunkach Emisji Obligacji,
- 18) **KDPW** – oznacza Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie,
- 19) **KNF** – oznacza Komisję Nadzoru Finansowego,
- 20) **Kodeks cywilny** – oznacza ustawę z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz. U. z 1964 r. Nr 16, poz. 93, z późn. zm.),
- 21) **KSH** – oznacza ustawę z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2013 r. Nr 169, poz. 1030, z późn. zm.),
- 22) **Marża** – marża dla Obligatariuszy doliczona do stawki referencyjnej, zgodnie z pkt 16,
- 23) **Memorandum Informacyjne** lub **Memorandum** - dokument sporządzony w związku z Ofertą Publiczną Obligacji na podstawie Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 sierpnia 2013 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakim powinno odpowiadać memorandum informacyjne sporządzone w związku z ofertą publiczną lub ubieganiem się o dopuszczenie instrumentów finansowych do obrotu na rynku regulowanym,
- 24) **Obligacje** – oznaczają nie mniej niż 1.000 oraz nie więcej niż 4.000 zabezpieczonych, trzyletnich, odsetkowych obligacji na okaziciela serii A, nieposiadających formy dokumentu, o wartości nominalnej 1.000,00 zł (słownie: jeden tysiąc złotych) każda, emitowanych przez Emitenta na podstawie Uchwały Emisyjnej,
- 25) **Obligatariusz** – oznacza osobę fizyczną, osobę prawną lub jednostkę organizacyjną nieposiadającą osobowości prawnej, uprawnioną z Obligacji,
- 26) **Oferta Publiczna** – oznacza ofertę publiczną Obligacji prowadzoną w trybie art. 9 pkt. 1 Ustawy o obligacjach, tj. w trybie oferty publicznej, o której mowa w art. 3 Ustawy o ofercie publicznej i w sposób wskazany w art. 7 ust. 9 Ustawy o ofercie publicznej, przeprowadzaną na podstawie Memorandum Informacyjnego,
- 27) **Okres Odsetkowy** – liczony w dniach kalendarzowych okres, za jaki naliczane są odsetki, rozpoczynający się w Dniu Emisji i kończący się po upływie trzech miesięcy w dniu ostatniego dnia danego Okresu Odsetkowego oraz każdy kolejny okres zaczynający się w dacie ostatniego dnia Okresu Odsetkowego i kończący po upływie trzech miesięcy – okres określony w Tabeli 1, pkt 16,
- 28) **Opcja Przedterminowego Wykupu na Żądanie Obligatariusza** – oznacza prawo Obligatariusza do żądania przedterminowego wykupu Obligacji zgodnie z pkt 19,
- 29) **Podmiot Zależny** – oznacza spółkę, w stosunku do której Emitent jest spółką dominującą w rozumieniu art. 4 § 1 pkt 4 KSH,
- 30) **Postępowanie Upadłościowe** – postępowanie, o którym mowa w ustawie Prawo upadłościowe i naprawcze z dnia 28 lutego 2003 r. (Dz. U. z 2012 r., Nr 192, poz. 1112, z późn. zm.),
- 31) **Przedsiębiorstwo** – przedsiębiorstwo w rozumieniu przepisów Kodeksu Cywilnego,
- 32) **Przypadek Naruszenia Warunków Emisji** – oznacza każdy z przypadków określonych w pkt 19.3 Warunków Emisji,
- 33) **Rachunek Papierów Wartościowych** – oznacza rachunek papierów wartościowych w rozumieniu art. 4 ust. 1 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi,
- 34) **Raport Bieżący, Raport Okresowy** – odpowiednio raport bieżący lub raport okresowy w rozumieniu Regulaminu ASO (w rozumieniu paragrafu 2 Załącznika nr 3 do Regulaminu ASO prowadzonego przez BondSpot lub paragrafu 2 Załącznika nr 4 do Regulaminu ASO prowadzonego przez GPW) przekazywany zgodnie z regulacjami Rynku Zorganizowanego, na którym są notowane papiery wartościowe Emitenta,



- 35) **Regulamin ASO** – oznacza Regulamin Alternatywnego Systemu Obrotu organizowanego przez GPW lub BondSpot lub jakąkolwiek późniejszą regulację GPW lub BondSpot w tym zakresie,
- 36) **Rynek ASO** lub **Rynek Catalyst** – oznacza rynek obligacji prowadzony w ramach ASO przez BondSpot lub GPW,
- 37) **Rynek Zorganizowany** – oznacza jakikolwiek rynek, na którym prowadzony jest obrót zorganizowany w rozumieniu Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi,
- 38) **Stawka Referencyjna** – stawka referencyjna stanowiąca składnik oprocentowania Obligacji, określona na zasadach opisanych w pkt 16,
- 39) **Uchwała o Emisji Obligacji** – oznacza uchwałę Zarządu Robinson Europe S.A. nr 1 z dnia 11 września 2014 r. w sprawie emisji obligacji serii A,
- 40) **Ustawa o obligacjach** – oznacza Ustawę z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (Dz. U. z 2001 r. nr 120, poz. 1300, z późn. zm.),
- 41) **Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi** – oznacza Ustawę z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2014 r., nr 21, poz. 94, z późn. zm.),
- 42) **Ustawa o ofercie publicznej** – oznacza Ustawę z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2013 r., nr 222, poz. 1382, z późn. zm.),
- 43) **Ustawa o rachunkowości** – oznacza Ustawę z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2013 r. Nr 47 poz. 330, z późn. zm.),
- 44) **WZ** – Walne Zgromadzenie Robinson Europe S.A. z siedzibą w Bielsku-Białej,
- 45) **Warunki Emisji Obligacji** – oznaczają warunki emisji Obligacji w rozumieniu art. 5b Ustawy o obligacjach, stanowiące załącznik do Uchwały Emisyjnej,
- 46) **Zarząd, Zarząd Emitenta** – Zarząd Robinson Europe S.A. z siedzibą w Bielsku-Białej,
- 47) **Zawiadomienie o Wymagalności** – zawiadomienie, o którym mowa w pkt 19,
- 48) **Zł, PLN** – oznacza złoty polski, prawny środek płatniczy w Rzeczypospolitej Polskiej.

2. INTERPRETACJE

- 2.1. W niniejszych Warunkach Emisji:
 - a) odniesienia do punktu lub załącznika stanowią odniesienia do punktu lub załącznika niniejszych Warunków Emisji,
 - b) wszelkie odniesienia do czasu stanowią odniesienia do czasu urzędowego obowiązującego w Rzeczypospolitej Polskiej,
 - c) odniesienia do:
 - i. niniejszych Warunków Emisji lub jakiegokolwiek innego dokumentu, obejmują odniesienia do niniejszych Warunków Emisji lub jakiegokolwiek innego dokumentu z późniejszymi zmianami; oraz
 - ii. przepisu prawa, ustawy lub rozporządzenia obejmują odniesienia do tego przepisu prawa, ustawy lub rozporządzenia z późniejszymi zmianami.
- 2.2. Niezależnie od postanowień zawartych w niniejszych Warunkach Emisji, do niniejszych Warunków Emisji będą miały zastosowanie wszelkie obowiązujące regulacje KDPW, co każdorazowy Obligatariusz przyjmuje do wiadomości. W przypadku rozbieżności pomiędzy bezwzględnie obowiązującymi postanowieniami regulacji KDPW a niniejszymi Warunkami Emisji wiążące będą regulacje KDPW.
- 2.3. Tytuły oraz podtytuły użyte na początku niektórych punktów zostały podane wyłącznie dla ułatwienia odniesienia i nie mają wpływu na interpretację niniejszych Warunków Emisji.

3. POSTANOWIENIA OGÓLNE



Obligacje, o których mowa w niniejszych Warunkach Emisji Obligacji, są oferowane w trybie oferty publicznej w rozumieniu art. 3 ust 1 Ustawy o ofercie publicznej i w sposób wskazany w art. 7 ust. 9 tej Ustawy. Zgodnie z art. 41 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej, w przypadkach, o których mowa w art. 7 ust. 9, Emitent udostępnia do publicznej wiadomości memorandum informacyjne. Treść Memorandum Informacyjnego nie wymaga zatwierdzenia przez Komisję Nadzoru Finansowego.

Obligacja jest papierem wartościowym emitowanym w serii, zgodnie z art. 5a Ustawy o obligacjach niemającym formy dokumentu, na okaziciela, na podstawie którego Emitent stwierdza, że jest dłużnikiem Obligatariusza i zobowiązuje się wobec niego nieodwołalnie i bezwarunkowo do spełnienia świadczenia pieniężnego polegającego na zapłacie wartości nominalnej Obligacji i odsetek na zasadach i w terminach określonych w niniejszych Warunkach Emisji.

Do czasu zarejestrowania Obligacji przez KDPW, Ewidencja dla Obligacji, w tym wypłata wszystkich świadczeń należnych Obligatariuszowi z posiadanych Obligacji, prowadzona będzie przez KDPW lub wybraną przez Spółkę firmę inwestycyjną.

W przypadku gdy do dnia wypłaty pierwszych świadczeń należnych Obligatariuszowi Obligacje nie zostaną zarejestrowane w KDPW oraz w rejestrze prowadzonym przez wybraną przez Spółkę firmę inwestycyjną m.in. z powodu opóźnień w rejestracji w sądzie zastawu rejestrowego Obligacji, wypłatę odsetek będzie dokonywać Emitent, na rachunki bankowe Obligatariuszy wskazane w treści Formularza Zapisu.

Po ustanowieniu zabezpieczenia Obligacje zostaną niezwłocznie wpisane do Ewidencji.

Prawa z Obligacji powstają z chwilą dokonania po raz pierwszy zapisu Obligacji w Ewidencji i przysługują osobie w niej wskazanej jako posiadacz tych Obligacji.

Do czasu rejestracji Obligacji w KDPW, Obligatariusz zobowiązany jest do zgłaszania podmiotowi prowadzącemu Ewidencję wszelkich zmian danych. W przypadku niezachowania wyżej wymienionych wymogów spełnienie świadczeń pieniężnych przez podmiot prowadzący Ewidencję w imieniu Emitenta nastąpi na rzecz osoby figurującej jako posiadacz Obligacji w Ewidencji.

Po rejestracji Obligacji w KDPW będzie ona prowadzona zgodnie z obowiązującymi regulacjami KDPW oraz przez uczestników prowadzących Rachunki Papierów Wartościowych Obligatariuszy bądź wybraną przez Spółkę firmę inwestycyjną.

Do Memorandum oraz Warunków Emisji Obligacji i niezależnie od postanowień w nich zawartych będą miały zastosowanie wszelkie obowiązujące w KDPW i GPW regulacje, co każdorazowy Inwestor lub Obligatariusz przyjmuje do wiadomości, a nabywając Obligacje wyraża na to zgodę.

Emitent zobowiązany jest podjąć czynności mające na celu wprowadzenie Obligacji do ASO Catalyst, co każdorazowy Inwestor lub Obligatariusz przyjmuje do wiadomości, a nabywając Obligacje, wyraża na to zgodę. W przypadku wprowadzenia Obligacji do ASO Catalyst, obrót Obligacjami będzie odbywał się zgodnie z przepisami prawa oraz regulacjami obowiązującymi w tym obrocie. Emitent powiadomi Obligatariuszy o rozpoczęciu procedury wprowadzania Obligacji do ASO Catalyst oraz o jej zakończeniu.

4. PODSTAWA PRAWNA EMISJI OBLIGACJI

Podstawą prawną emisji Obligacji jest Ustawa o obligacjach oraz Uchwała o Emisji Obligacji.



5. NAZWA OBLIGACJI

Obligacje serii A.

6. CEL EMISJI

Środki uzyskane z emisji Obligacji zostaną przeznaczone na następujące cele:

- I. **rozwój linii biznesowej wędkarstwo**, a w szczególności:
 - a. zwiększenie dostaw na pełne zatowarowanie magazynu Spółki,
 - b. wprowadzenie do nowych marek produktów wędkarskich,
- II. **rozwój linii biznesowej sport**, a w szczególności:
 - a. wprowadzenie nowych produktów zimowych pod marką NEVERLAND,
 - b. zwiększenie dostaw produktów zimowych firmy BERG,
- III. **rozwój dystrybucji poprzez własną sieć sklepów typu „shop in shop”**.

W przypadku pozyskania maksymalnych wpływów z emisji Emitent planuje przeznaczyć na realizację powyższych celów następujące wielkości pozyskanej kwoty pieniężnej:

- I. rozwój linii biznesowej wędkarstwo – 2,5 mln zł środków,
- II. rozwój linii biznesowej sport – 1,0 mln zł środków,
- III. rozwój dystrybucji poprzez własną sieć sklepów typu „shop in shop” – 0,5 mln zł środków.

W przypadku pozyskania niższych wpływów z emisji Emitent rozważy inny sposób podziału wpływów z emisji w zależności od bieżących możliwości innego dodatkowego sfinansowania każdego z celów. W przypadku podjęcia decyzji w zakresie zmiany podziału wpływów z emisji Emitent poinformuje o przeznaczeniu wpływów z emisji na każdy z celów Raportem Bieżącym.

Na dzień publikacji niniejszego Memorandum Informacyjnego nie są znane żadne przeszkody i ograniczenia, które utrudniałyby realizację ww. celów emisji.

Emitent nie przyznaje żadnemu z ww. celów priorytetu.

Emitent nie zakłada zmiany celów emisji. Niemniej jednak Emitent zastrzega sobie możliwość odstąpienia od realizacji opisanych celów emisji lub ich zmiany w przypadku, gdyby ich realizacja okazała się niecelowa bądź gdyby wystąpiły nieprzewidziane zdarzenia mogące negatywnie wpłynąć na działalność Emitenta.

Emitent poinformuje o realizacji celów emisji na stronie internetowej Emitenta oraz Raportem Bieżącym.

7. MINIMALNA ŁĄCZNA WARTOŚĆ NOMINALNA OBLIGACJI

1.000.000,00 zł (słownie: jeden milion złotych).

8. MAKSYMALNA ŁĄCZNA WARTOŚĆ NOMINALNA OBLIGACJI

4.000.000,00 zł (słownie: cztery miliony złotych).

9. WARTOŚĆ NOMINALNA JEDNEJ OBLIGACJI



1.000,00 zł (słownie: jeden tysiąc złotych).

10. CENA EMISYJNA JEDNEJ OBLIGACJI

1.000,00 zł (słownie: jeden tysiąc złotych).

11. MINIMALNA LICZBA OBLIGACJI OBJĘTYCH ZAPISEM

1 (słownie: jeden) sztuka Obligacji.

12. MINIMALNA LICZBA OBLIGACJI, KTÓRYCH SUBSKRYBOWANIE JEST WYMAGANE DLA DOJŚCIA EMISJI OBLIGACJI DO SKUTKU (PRÓG EMISJI)

1.000 (słownie: jeden tysiąc) sztuk Obligacji.

13. ZAPISY ORAZ PRZYDZIAŁ OBLIGACJI

Szczegółowy opis procedury składania zapisów oraz dokonywania przydziału Obligacji zamieszczony zostanie w Memorandum Informacyjnym.

14. ŚWIADCZENIA EMITENTA

Obligacje uprawniają do następujących świadczeń, co do których spełnienia Emitent zobowiązuje się:

- świadczenia pieniężnego polegającego na zapłacie kwoty oprocentowania, na warunkach i w terminach określonych w pkt 16 Warunków Emisji Obligacji,
- świadczenia pieniężnego polegającego na zapłacie kwoty odpowiadającej wartości nominalnej Obligacji, na warunkach i w terminie określonych w pkt 15 Warunków Emisji Obligacji, albo świadczenia pieniężnego związanego z przedterminowym wykupem Obligacji w wyniku realizacji Opcji Przedterminowego Wykupu na żądanie Obligatariusza na warunkach i terminach określonych w pkt 19 Warunków Emisji Obligacji.

Wypłata świadczeń należnych Obligatariuszowi od Emitenta z tytułu posiadanych Obligacji odbywać się będzie zgodnie z obowiązującymi regulacjami KDPW oraz podlegać będzie wszelkim obowiązującym przepisom podatkowym i innym właściwym przepisom prawa polskiego. Płatności będą dokonywane w Dniu Płatności Odsetek lub w Dniu Wykupu lub w Dniu Spłaty. Jeżeli dzień wypłaty danego świadczenia przypadnie na dzień niebędący Dniem Roboczym, zapłata tego świadczenia nastąpi w pierwszym przypadającym po nim Dniu Roboczym, bez prawa żądania odsetek za opóźnienie lub jakichkolwiek innych dodatkowych płatności.

Emitent zakłada, iż do dnia wypłaty pierwszych świadczeń należnych Obligatariuszowi z tytułu posiadanych Obligacji, ww. Obligacje zostaną zarejestrowane w KDPW i zapisane na Rachunkach Papierów Wartościowych Obligatariuszy lub w rejestrze prowadzonym przez wybraną przez Spółkę firmę inwestycyjną.

W przypadku braku rejestracji Obligacji w KDPW wypłata świadczeń odbędzie się za pośrednictwem podmiotu prowadzącego Ewidencję Obligacji, na rachunki bankowe Obligatariuszy wskazane w treści Formularza Zapisu.

W przypadku opóźnienia w płatności z tytułu świadczeń z Obligacji z winy Emitenta, Obligatariusze będą uprawnieni do otrzymania od Emitenta odsetek ustawowych za każdy dzień opóźnienia.

W razie przekazania przez Emitenta środków pieniężnych w wysokości niewystarczającej na pełne pokrycie zobowiązań z Obligacji należności Obligatariuszy zostaną pokryte ze środków przekazanych proporcjonalnie do liczby posiadanych Obligacji w następującej kolejności:

- (i) odsetki z tytułu opóźnienia Emitenta w spełnieniu świadczeń z Obligacji;
- (ii) odsetki;
- (iii) wartość nominalna.

Zaokrąglenia – przy dokonywaniu obliczeń płatności z Obligacji:

- a) wszystkie wielkości określone w procentach będą zaokrąglane do dwóch miejsc po przecinku od punktu procentowego; oraz
- b) wszystkie płatności określone w złotych będą zaokrąglane do pełnego grosza (przy czym połowy będą zaokrąglane w górę).

15. WARUNKI WYKUPU OBLIGACJI

Każda Obligacja zostanie wykupiona przez Emitenta w Dniu Wykupu, o ile:

- a) nie zostanie przedstawiona do wykupu w wyniku realizacji Opcji Przedterminowego Wykupu na Żądanie Obligatariusza;
- lub
- b) nie zostanie uprzednio nabyta i umorzona przez Emitenta, zgodnie z postanowieniami Warunków Emisji.

Przeprowadzenie przez Emitenta przedterminowego wykupu wszystkich Obligacji wymagać będzie uprzedniego zawieszenia obrotu Obligacjami w ASO na rynku Catalyst. Decyzję w tym zakresie podejmie Zarząd GPW na podstawie stosownego wniosku złożonego przez Emitenta.

Emitent z zastrzeżeniem art. 25 ust. 2 i 3 Ustawy o obligacjach może nabyć Obligacje w imieniu własnym jedynie w celu ich umorzenia.

Wykup Obligacji zostanie przeprowadzony w Dniu Wykupu Obligacji, tj. 17 października 2017 r. poprzez wypłatę Obligatariuszom kwoty w wysokości równej wartości nominalnej Obligacji, tj. 1.000,00 zł za każdą Obligację.

Podstawą naliczenia i spełnienia świadczenia będzie liczba Obligacji na Rachunku Papierów Wartościowych Obligatariusza z upływem dnia ustalenia prawa do otrzymania świadczenia z tytułu wykupu, przypadającego na 6 (sześć) dni roboczych przed Dniem Wykupu, czyli 9 października 2017 r.

Wykup Obligacji zostanie dokonany poprzez uznanie rachunku pieniężnego służącego do obsługi Rachunku Papierów Wartościowych Obligatariusza.

16. WARUNKI WYPŁATY OPROCENTOWANIA

Obligatariuszom będzie wypłacany kwartalnie kupon w zmiennej wysokości, stały w Okresie Odsetkowym.



Stawką Referencyjną kuponu jest 3-miesięczna stopa procentowa WIBOR (WIBOR 3M) ustalana dla każdego Okresu Odsetkowego na fixingu 7 dni roboczych przed rozpoczęciem danego Okresu Odsetkowego.

Do Stawki Referencyjnej doliczana będzie Marża, której wysokość wynosi 7,00% (słownie: siedem procent).

Wysokość odsetek będzie obliczana na podstawie rzeczywistej liczby dni w Okresie Odsetkowym i przy założeniu 365 dni w roku.

Pierwszym dniem pierwszego Okresu Odsetkowego jest Dzień Emisji.

W ostatnim dniu każdego Okresu Odsetkowego odsetki mają kupon zerowy.

Odsetki naliczane są począwszy od Dnia Emisji (włącznie z tym dniem) do Dnia Wykupu (z wyłączeniem tego dnia) i będą wypłacane kwartalnie, z zastrzeżeniem, że w przypadku realizacji Opcji Przedterminowego Wykupu na Żądanie Obligatariusza, Obligacje będą oprocentowane począwszy od Dnia Emisji (włącznie z tym dniem) do Dnia Spłaty (z wyłączeniem tego dnia).

Podstawą naliczenia i spełnienia świadczenia będzie liczba Obligacji na Rachunku Papierów Wartościowych Obligatariusza z upływem wskazanego w Tabeli 1. dnia ustalenia prawa do otrzymania świadczenia z tytułu wypłaty odsetek.

Wysokość kuponu będzie ustalona każdorazowo zgodnie ze wzorem:

$$\text{kupon} = \frac{(WIBOR3M + 7,00\%)}{100\%} \cdot \frac{\text{liczba dni w danym okresie odsetkowym}}{365} \cdot 1.000,00 \text{ zł}$$

Informacje dotyczące kolejnych płatności kuponowych przedstawia poniższa tabela:

Tabela 1. Terminarz płatności kuponowych

Nr Okresu Odsetkowego	Data Ustalenia Wysokości Stawki Referencyjnej	Pierwszy Dzień Okresu Odsetkowego	Data Ustalenia Prawa do Odsetek	Ostatni Dzień Okresu Odsetkowego* i wypłata kuponu	Liczba dni w Okresie Odsetkowym
1	2014-10-08	2014-10-17	2015-01-09	2015-01-17	92
2	2015-01-08	2015-01-17	2015-04-09	2015-04-17	90
3	2015-04-08	2015-04-17	2015-07-09	2015-07-17	91
4	2015-07-08	2015-07-17	2015-10-09	2015-10-17	92
5	2015-10-08	2015-10-17	2016-01-08	2016-01-17	92
6	2016-01-07	2016-01-17	2016-04-07	2016-04-17	91
7	2016-04-07	2016-04-17	2016-07-07	2016-07-17	91
8	2016-07-07	2016-07-17	2016-10-07	2016-10-17	92
9	2016-10-06	2016-10-17	2017-01-09	2017-01-17	92
10	2017-01-06	2017-01-17	2017-04-07	2017-04-17	90
11	2017-04-06	2017-04-17	2017-07-07	2017-07-17	91
12	2017-07-06	2017-07-17	2017-10-09	2017-10-17	92

* w ostatnim dniu każdego Okresu Odsetkowego Odsetki mają kupon zerowy

Źródło: Emitent



W przypadku, gdy Stawka Referencyjna nie będzie mogła być ustalona w Dacie Ustalenia Wysokości Stawki Referencyjnej wskazanym w Tabeli 1. powyżej, zostanie ona ustalona w oparciu o stawkę referencyjną ustaloną w najbliższym dniu roboczym bezpośrednio poprzedzającym tę Datę Ustalenia Wysokości Stawki Referencyjnej.

W przypadku, gdy dana Data Ustalenia Praw Do Odsetek wskazana w Tabeli 1. powyżej nie będzie przypadła w dniu roboczym lub będzie przypadła na mniej niż 6 dni roboczych przed najbliższym Ostatnim Dniem danego Okresu Odsetkowego wskazanego w Tabeli 1. powyżej, prawa do odsetek zostaną ustalone w oparciu o dzień roboczy przypadający na 6 dni roboczych przed ostatnim dniem danego Okresu Odsetkowego.

Wypłata odsetek zostanie dokonana poprzez uznanie rachunku pieniężnego służącego do obsługi Rachunku Papierów Wartościowych Obligatariusza.

17. WCZEŚNIEJSZY WYKUP OBLIGACJI

1. Ani Emitentowi, ani Obligatariuszom nie przysługuje opcja wcześniejszego wykupu Obligacji, z zastrzeżeniem ust. 2-3.
2. Obligatariusz może żądać przedterminowego wykupu Obligacji w Przypadku Naruszenia Warunków Emisji, o których mowa w pkt 19.3 Warunków Emisji.
3. Emitent może dokonać przedterminowego wykupu Obligacji jedynie nabywając je od Obligatariuszy na Rynku Zorganizowanym.

18. UMORZENIE OBLIGACJI

Obligacje będą umorzone:

- a) w przypadku żądania przez Obligatariusza realizacji Opcji Przedterminowego Wykupu na Żądanie Obligatariusza, w chwili spełnienia świadczenia związanego z pisemnym zawiadomieniem wystawionym przez Obligatariusza, zgodnie z zasadami opisanymi w pkt 19 Warunków Emisji, tj. w Dniu Spłaty,
- b) przed Dniem Wykupu, jeżeli w obrocie na Rynku Zorganizowanym Emitent nabędzie Obligacje od Obligatariusza,
- c) w Dniu Wykupu, w chwili dokonania przez Emitenta za pośrednictwem KDPW na rzecz Obligatariusza płatności całości świadczeń zgodnie z pkt 14 Warunków Emisji.

19. OPCJA PRZEDTERMINOWEGO WYKUPU NA ŻĄDANIE OBLIGATARIUSZA

- 19.1. W przypadku wystąpienia okoliczności wymienionych w pkt 19.3 (którykolwiek z Przypadków Naruszenia Warunków Emisji) w okresie od Dnia Emisji do Dnia Wykupu Obligacji, Obligatariusz jest uprawniony do dostarczenia Emitentowi oraz podmiotowi prowadzącemu Rachunek Papierów Wartościowych Inwestora pisemnego zawiadomienia, w terminie określonym zgodnie z pkt 19.5, że posiadane przez niego Obligacje stają się natychmiast wymagalne i podlegają spłacie w kwocie określonej zgodnie z pkt 19.2 („Zawiadomienie O Wymagalności”), a Emitent jest zobowiązany, na żądanie Obligatariusza, dokonać przedterminowego wykupu posiadanych przez danego Obligatariusza Obligacji poprzez wypłatę kwoty określonej zgodnie z pkt 19.2 w terminie określonym na podstawie pkt 19.6.
- 19.2. Kwota na jedną Obligację w jakiej Obligacje podlegają spłacie w wyniku realizacji Opcji Przedterminowego Wykupu na żądanie Obligatariusza zostanie każdorazowo określona jako suma wartości nominalnej Obligacji (1.000,00 zł) oraz kwoty narosłych odsetek liczonej od początku

danego Okresu Odsetkowego, w którym przypada Dzień Spłaty, do tego Dnia Spłaty (włącznie z tym dniem).

19.3. W przypadku wystąpienia którejkolwiek z następujących okoliczności (**Przypadki Naruszenia Warunków Emisji**) w okresie od Dnia Emisji do Dnia Wykupu Obligacji Emitent zobowiązany jest, na żądanie Obligatariusza, na warunkach określonych w Warunkach Emisji Obligacji, dokonać przedterminowego wykupu posiadanych przez danego Obligatariusza Obligacji:

a) Niezapłacenie

Nieterminowe regulowanie zobowiązań z tytułu Obligacji (świadczeń z Obligacji) w stosunku do terminu jej wymagalności.

b) Zaprzestanie prowadzenia działalności

Emitent zaprzestanie prowadzenia podstawowej działalności gospodarczej, którą prowadził w Dniu Emisji Obligacji.

c) Zmiana profilu działalności

Walne Zgromadzenie podejmie uchwałę w przedmiocie istotnej zmiany profilu działalności Emitenta.

d) Wypłata dywidendy

Walne Zgromadzenie podejmie uchwałę o wypłacie dywidendy i nastąpi wypłata dywidendy w wysokości powyżej 50% zysku netto osiągniętego w roku obrotowym, za który wypłacana będzie dywidenda, w okresie do Dnia Wykupu Obligacji.

e) Likwidacja

Zostanie otwarta likwidacja Emitenta.

f) Naruszenie innych umów przez Emitenta

Zostanie zażądane przez instytucję finansową spłata jakiegokolwiek istotnego zadłużenia finansowego Emitenta przed pierwotnie ustalonym w jakiegokolwiek umowie terminem wymagalności na skutek naruszenia warunków umowy lub, gdy Emitent nie dokona spłaty jakiegokolwiek zadłużenia finansowego w terminie jego wymagalności lub po upływie dodatkowego ustalonego terminu do zapłaty. Za istotne zadłużenie finansowe uważa się na potrzeby niniejszego punktu zadłużenie w łącznej wysokości co najmniej 2.500.000,00 zł.

g) Naruszenie zobowiązań

- i. Emitent nie wykona, bądź nienależyście wykona, jakiegokolwiek zobowiązanie określone w Warunkach Emisji Obligacji, inne niż określone w pkt 19.3 ppkt a) powyżej,
- ii. jakiegokolwiek Zadłużenie Finansowe Emitenta, w łącznej kwocie przekraczającej równowartości 1.000.000,00 zł nie zostało spłacone w terminie, z uwzględnieniem odpowiedniego okresu na usunięcie takiego naruszenia; lub stało się wymagalne przed ustalonym terminem wymagalności takiego Zadłużenia Finansowego z powodu zażądania wcześniejszej spłaty takiego Zadłużenia Finansowego w wyniku wystąpienia przypadku naruszenia (dowolnie opisanego),
- iii. Emitent nie wykonuje lub nienależyście wykonuje zobowiązania wynikające z jakiegokolwiek umowy, prawomocnych orzeczeń lub ostatecznych decyzji administracyjnych (lub decyzji administracyjnych, którym nadano rygor natychmiastowej wykonalności) nakazujących zapłatę łącznych kwot przekraczających 1.000.000,00 zł.

h) Egzekucja lub zajęcie mienia

W odniesieniu do składników majątkowych Emitenta lub jakiegokolwiek Podmiotu Zależnego, o wartości stanowiącej co najmniej 10% wartości aktywów majątkowych wskazanych w ostatnim zatwierdzonym sprawozdaniu finansowym Emitenta (a w przypadku konsolidacji sprawozdań finansowych – skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy), nastąpiło zajęcie lub została skierowana egzekucja, która nie została umorzona lub uchylona w ciągu 30



(trzydziestu) dni, a w razie wniesienia środka zaskarżenia nie została wstrzymana do czasu rozpatrzenia środka zaskarżenia.

i) Podział

Emitent podejmie jakiegokolwiek czynności, których celem jest podział Emitenta.

j) Niewypłacalność

Niewypłacalność oznacza każdy z następujących przypadków opisanych poniżej:

- i. Emitent będzie niewypłacalny zgodnie z przesłankami określonymi w Ustawie z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo Upadłościowe i Naprawcze (Dz. U. z 2012 r., Nr 192, poz. 1112, z późn. zm.) („Prawo Upadłościowe i Naprawcze”),
- ii. Emitent złoży w sądzie wniosek o ogłoszenie upadłości lub oświadczenie o wszczęciu postępowania naprawczego,
- iii. wierzyciel lub wierzyciele Emitenta, złożą w sądzie wniosek o ogłoszenie upadłości Emitenta, chyba że taki wniosek będzie bezzasadny i w terminie dwóch tygodni od dnia powzięcia przez Emitenta informacji o takim wniosku Emitent podejmie czynności mające doprowadzić do odrzucenia lub oddalenia takiego wniosku, a odrzucenie lub oddalenie takiego wniosku nastąpi w terminie 120 dni od dnia powzięcia przez Emitenta informacji o takim wniosku (przy czym postanowienie o odrzuceniu lub oddaleniu wniosku nie musi być prawomocne).
- iv. ze względu na trudną sytuację Emitenta, Emitent przystąpi do negocjacji z jednym lub kilkoma wierzycielami w celu restrukturyzacji swojego zadłużenia,
- v. podjęte zostaną działania (obejmujące m.in. złożenie wniosku lub propozycji albo zwołanie WZ) mające na celu zawarcie przez Emitenta układu z jego wierzycielami na podstawie przepisów Prawa Upadłościowego i Naprawczego,
- vi. zwołane zostanie Walne Zgromadzenie Emitenta w celu podjęcia uchwały dotyczącej rozwiązania Emitenta lub podjęta zostanie decyzja o rozwiązaniu Emitenta lub podjęte zostaną inne działania mające na celu rozwiązanie Emitenta;
- vii. wydane zostanie orzeczenie w sprawie ustanowienia zarządu przymusowego lub rozwiązania Emitenta.

k) Naruszenie oświadczeń

Którekolwiek z oświadczeń złożonych przez Emitenta w Memorandum okaże się w istotnym zakresie nieprawdziwe na dzień, w którym zostało złożone co powoduje istotny negatywny wpływ na możliwości Emitenta w zakresie zapłaty świadczeń z tytułu Obligacji.

19.4. Emitent zobowiązany jest do przekazywania informacji o wystąpieniu okoliczności z pkt 19.3 w formie Raportu Bieżącego. Niedopełnienie tego obowiązku jest również podstawą żądania przedterminowego wykupu obligacji posiadanych przez danego Obligatariusza.

19.5. Zawiadomienie O Wymagalności będzie skuteczne jeżeli zostanie dostarczone Emitentowi do 5 dnia roboczego po dniu publikacji Raportu Bieżącego lub Raportu Okresowego na podstawie którego można stwierdzić, iż okoliczność, o której mowa w pkt 19.3 miała miejsce bądź do 5 dnia roboczego po powzięciu przez Obligatariusza informacji o niedopełnieniu obowiązku z pkt 19.4.

19.6. Dzień Spłaty w odniesieniu do okoliczności, o której mowa w pkt 19.3 przypadnie każdorazowo w 35 dniu roboczym po dniu publikacji Raportu Bieżącego lub Raportu Okresowego, na podstawie którego można stwierdzić, iż okoliczność, o której mowa w pkt 19.3 miała miejsce bądź do 35 dnia roboczego po powzięciu przez Obligatariusza informacji o niedopełnieniu obowiązku z pkt 19.4.

Przesyłając Zawiadomienie O Wymagalności, Obligatariusz złoży świadectwo depozytowe dotyczące posiadanych Obligacji. Powyższe zapisy dotyczące trybu i terminów składania



Zawiadomienia O Wymagalności, nie uchybiają Obligatariuszowi do składania odpowiednich oświadczeń i dokonywania odpowiednich czynności zgodnie z regulacjami KDPW.

Opcja Przedterminowego Wykupu na Żądanie Obligatariusza zostanie zrealizowana poprzez uznanie rachunku pieniężnego służącego do obsługi Rachunku Papierów Wartościowych Obligatariusza.

Kwota na jedną obligację w jakiej Obligacje podlegają spłacie w wyniku realizacji Opcji Przedterminowego Wykupu na Żądanie Obligatariusza równa będzie:

- (i) wartości nominalnej Obligacji, oraz
- (ii) odsetek naliczonych za Okres Odsetkowy kończący się w Dniu Spłaty (z wyłączeniem tego dnia).

20. ZBYWALNOŚĆ OBLIGACJI

Obligacje mogą być zbywane bez ograniczeń. Obligacje można zbywać wyłącznie bezwarunkowo.

Po wprowadzeniu Obligacji do ASO Catalyst przeniesienie praw z Obligacji następować będzie zgodnie z postanowieniami Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, regulacjami KDPW oraz Regulaminem ASO.

21. STATUS ZOBOWIĄZAŃ EMITENTA

Zobowiązania Emitenta z tytułu Obligacji stanowią zabezpieczone, niepodporządkowane i bezwarunkowe zobowiązania Emitenta, które będą traktowane na równi z wszystkimi pozostałymi obecnymi i przyszłymi zabezpieczonymi i niepodporządkowanymi zobowiązaniami Emitenta, z wyjątkiem tych, do których roszczenia są uprzywilejowane na mocy bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa polskiego.

22. WYSOKOŚĆ I FORMA ZABEZPIECZENIA

Obligacje serii A są emitowane jako zabezpieczone.

Zamiarem Emitenta jest ustanowienie w całości zabezpieczenia przed Dniem Przydziału.

Zabezpieczeniem emisji będzie zastaw rejestrowy ustanowiony na prawie z rejestracji znaku towarowego ROBINSON EUROPE Spółka Akcyjna, z siedzibą w Bielsku-Białej oraz zastaw rejestrowy ustanowiony na akcjach Spółki OUTDOORZY Spółka Akcyjna, z siedzibą w Bielsku-Białej.

Zabezpieczeniem emisji Obligacji serii A będzie zastaw rejestrowy ustanowiony na prawie z rejestracji znaku towarowego ROBINSON EUROPE S.A., o numerze świadectwa ochronnego: 110484, z datą prawidłowego zgłoszenia dnia 3 lipca 1998 r. Znak towarowy przeznaczony jest do następujących towarów: odzież dla wędkarzy, odzież wodoodporna, czerpaki do połowu ryb, pławiki do wędkarstwa, pływak do wędkarstwa, przynęty stosowane w wędkarstwie-sztuczne, strzelby harpunowe, wabiki dla rybołówstwa, wędki do łowienia, drobny sprzęt wędkarski. Na znaku towarowym nie ciąży żadne prawa ograniczające. Wartość zabezpieczenia prawa z rejestracji znaku towarowego ROBINSON EUROPE S.A., o numerze: 110484, zgodnie ze sporządzoną przez Beskidzkie Biuro Consultingowe S.A. z siedzibą w Bielsku-Białej wyceną na dzień 8 sierpnia 2014 r., została ustalona w wysokości 3.582.000,00 PLN (słownie: trzy miliony pięćset osiemdziesiąt dwa tysiące złotych, 00/100). Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 3.582.000,00 PLN (słownie: trzy miliony pięćset osiemdziesiąt



dwa tysiące złotych, 00/100). Raport z wyceny prawa z rejestracji znaku towarowego stanowi Załącznik 6 – Wyciąg z wyceny Przedmiotu Zastawu w Rozdziale 7 Memorandum.

Zabezpieczeniem emisji Obligacji serii A będzie również zastaw rejestrowy ustanowiony na prawie z rejestracji znaku towarowego ROBINSON EUROPE S.A., o numerze świadectwa ochronnego: 194653, z datą prawidłowego zgłoszenia dnia 25 października 2005 r. Znak towarowy przeznaczony jest do następujących towarów: czerpaki do połowu ryb, haczyki wędkarskie, kołowrotki wędkarskie, linki, żyłki wędkarskie, spławiki dla wędkarstwa, pływak dla wędkarstwa, przynęty stosowane w wędkarstwie – sztuczne, błystki, strzelby harpunowe, wabiki dla rybołówstwa, wobler, wędkę do łowienia, drobny sprzęt wędkarski. Na znaku towarowym nie ciąży żadne prawa ograniczające. Wartość zabezpieczenia prawa z rejestracji znaku towarowego ROBINSON EUROPE S.A., o numerze: 194653, zgodnie ze sporządzoną przez Beskidzkie Biuro Consultingowe S.A. z siedzibą w Bielsku-Białej wyceną na dzień 27 sierpnia 2014 r., została ustalona w wysokości 1.041.000,00 PLN (słownie: jeden milion czterdzieści jeden tysięcy złotych, 00/100). Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 1.041.000,00 PLN (słownie: jeden milion czterdzieści jeden tysięcy złotych, 00/100). Raport z wyceny prawa z rejestracji znaku towarowego stanowi Załącznik 6 – Wyciąg z wyceny Przedmiotu Zastawu w Rozdziale 7 Memorandum.

Zabezpieczeniem emisji Obligacji serii A będzie także zastaw rejestrowy ustanowiony na 600.000 akcjach (słownie: sześćset tysięcy) Spółki OUTDOORZY S.A. z siedzibą w Bielsku-Białej, przy ul. Janisław Grondysa 47/13, 43-300 Bielsko-Biała, zarejestrowaną w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Bielsku-Białej, Wydział VIII Gospodarczy KRS pod numerem: 0000460796, o kapitale zakładowym wynoszącym 600.000,00 PLN (słownie: sześćset tysięcy złotych, 00/100), w całości wpłaconym, tj. 600.000 (sześćset tysięcy) akcji serii A, zwykłych (nieuprzywilejowanych), imiennych, niezdematerializowanych (w formie dokumentu), o wartości nominalnej 1,00 PLN (słownie: jeden złoty, 00/100) każda akcja, których właścicielem jest Emitent, reprezentujących 100% kapitału zakładowego Spółki OUTDOORZY S.A. i uprawniających do wykonywania 100% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta. Wartość zabezpieczenia z wyżej wymienionych akcji, zgodnie ze sporządzoną przez Beskidzkie Biuro Consultingowe S.A. z siedzibą w Bielsku-Białej wyceną na dzień 8 sierpnia 2014 r., została ustalona w wysokości 1.086.000,00 PLN (słownie: jeden milion osiemdziesiąt sześć tysięcy złotych, 00/100). Najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 1.086.000,00 PLN (słownie: jeden milion osiemdziesiąt sześć tysięcy złotych, 00/100). Raport z wyceny przedsiębiorstwa stanowi Załącznik 6 – Wyciąg z wyceny Przedmiotu Zastawu w Rozdziale 7 Memorandum.

Umowa zastawu rejestrowego na prawie z rejestracji znaku towarowego i akcji została zawarta w dniu 11 września 2014 r. („Umowa Zastawu”). Zgodnie z art. 7 ust. 1a Ustawy o obligacjach na Administratora Zastawu zgodnie z umową z dnia 11 września 2014 r., został powołany Marek Płonka prowadzący działalność gospodarczą pod firmą: Kancelaria Radcy Prawnego mgr Marek Płonka” z siedzibą w Bielsku-Białej, ul. Kołtąta 14/3, 43-300 Bielsko-Biała („Umowa o ustanowienie Administratora Zastawu”). Administrator Zastawu pełni swoją funkcję zgodnie z Ustawą o obligacjach. Treść Umowy Zastawu oraz Umowy o ustanowienie Administratora Zastawu stanowią odpowiednio Załącznik 7 – Umowa zastawu rejestrowego oraz Załącznik 8 – Umowa w sprawie ustanowienia Administratora Zastawu Rejestrowego w Rozdziale 7 Memorandum.

Zaspokojenie Obligatariuszy z zabezpieczonych Obligacji serii A, nastąpi jeżeli termin wykonania przez Emitenta zobowiązań wynikających z Obligacji upłynie bezskutecznie, według wyboru Administratora Zastawu (i) w drodze postępowania egzekucyjnego, (ii) w drodze sprzedaży poprzez przetarg publiczny, prowadzony przez komornika lub notariusza, (iii) w drodze przejęcia na własność prawa z rejestracji znaku towarowego oraz akcji.



Przychody ze sprzedaży prawa z rejestracji znaku towarowego oraz akcji Administrator Zastawu przeznaczy na poczet zobowiązań Emitenta wobec Obligatariuszy, w następującej kolejności: (i) Kategoria pierwsza – udokumentowane i uzasadnione koszty oraz wydatki Administratora Zastawu związane z dochodzeniem roszczeń z Obligacji, w kwocie nie wyższej niż 10% (słownie: dziesięć procent) łącznej wartości nominalnej niewykupionych Obligacji; (ii) wartość nominalna niewykupionych przez Emitenta Obligacji; (iii) Kategoria trzecia – należności Administratora Zastawu wobec Emitenta inne niż zaspokojone w kategorii pierwszej; (iv) odsetki od Obligacji; (v) koszty i wydatki Administratora Zastawu związane z dochodzeniem roszczeń z Obligacji niezaspokojone w kategorii pierwszej. Jeśli suma przeznaczona do podziału nie wystarcza na zaspokojenie należności należących do wszystkich kategorii, to należności dalszej kategorii zaspokajają się dopiero po całkowitym zaspokojeniu należności poprzedzającej kategorii. Gdy zaś suma przeznaczona do podziału nie wystarcza na zaspokojenie w całości wszystkich należności tej samej kategorii, to należności danej kategorii zaspokajają się stosunkowo do wysokości każdej z nich. Administrator Zastawu dokona wypłaty kwot uzyskanych z dochodzenia zaspokojenia z Przedmiotu Zastawu na rzecz Obligatariuszy. Administrator Zastawu poinformuje Obligatariuszy o dokonaniu zaspokojenia poszczególnych kategorii podając łączne sumy zaspokojenia dla każdej z kategorii oraz stopień zaspokojenia każdej z nich. Administrator Zastawu przekaze te informacje Obligatariuszom i Emitentowi w terminie 30 (trzydzieści) dni od dnia zakończenia zaspokajania należności Obligatariuszy

Zabezpieczenia Obligacji ustanowione na prawie z rejestracji znaku towarowego i akcji będzie stanowiło zabezpieczenia ciągłe, bez względu na jakiekolwiek płatności częściowe przez cały Okres Zabezpieczenia.

23. ODPOWIEDZIALNOŚĆ EMITENTA

- 23.1. Emitent odpowiada wobec Obligatariuszy całym swoim majątkiem za zobowiązania wynikające z Obligacji.
- 23.2. Z chwilą dokonania zapłaty świadczeń z Obligacji w pełnej wysokości, Emitent będzie zwolniony z jakiegokolwiek odpowiedzialności wobec Obligatariuszy.

24. POTRĄCENIE

Emitent nie ma prawa potrącenia jakichkolwiek swoich wierzytelności wobec Obligatariusza z wierzytelnością Obligatariusza z tytułu Obligacji, chyba że Obligatariusz wyrazi na to pisemną zgodę i takie działanie nie narusza Warunków Emisji Obligacji.

25. PODATKI

- 25.1. Wszelkie płatności z tytułu Obligacji będą dokonywane bez potrąceń, lub pobrań z tytułu podatków, chyba że dokonanie takiego potrącenia lub pobrania wymagane jest przepisami prawa.
- 25.2. Obligatariusz przekaze podmiotowi prowadzącemu Rachunek Papierów Wartościowych wszelkie informacje i dokumenty niezbędne do obsługi zobowiązań Obligatariusza z tytułu podatków, w zakresie i terminie wymaganym przez podmiot prowadzący Rachunek Papierów Wartościowych.
- 25.3. W przypadku, jeżeli Obligatariusz nie przekaze podmiotowi prowadzącemu Rachunek Papierów Wartościowych wszelkich informacji i dokumentów niezbędnych w ocenie Emitenta lub podmiotu prowadzącego Rachunek Papierów Wartościowych do zastosowania obniżonej lub zerowej stawki podatku, podatek ten zostanie pobrany w pełnej wysokości.



26. PRZEDAWNIE

Roszczenia wynikające z Obligacji przedawniają się z upływem dziesięciu lat.

27. ZMIANY WARUNKÓW EMISJI

Wszystkie postanowienia Warunków Emisji są ważne i wiążące. Jeżeli jednak jakiegokolwiek postanowienie Warunków Emisji okaże się lub stanie się niezgodne z prawem, nieważne, niewykonalne lub nieskuteczne, wówczas postanowienie takie uznaje się za odrębne od pozostałych postanowień Warunków Emisji Obligacji i nie wpływa ono na zgodność z prawem, ważność, wykonalność i skuteczność pozostałych postanowień Warunków Emisji.

W przypadku, gdy jakiegokolwiek postanowienie Warunków Emisji okaże się lub stanie się niezgodne z prawem, nieważne, niewykonalne lub nieskuteczne, Emitent zobowiązuje się do dokonania niezwłocznej zmiany lub uzupełnienia takiego postanowienia Warunków Emisji, w sposób oddający możliwie najwierniejszą treść wyrażoną w postanowieniu, które uznane zostało za niezgodne z prawem, nieważne, niewykonalne lub nieskuteczne.

- 27.1. Emitent może bez zgody Obligatariuszy dokonać: (i) zmiany niniejszych Warunków Emisji Obligacji, które nie stanowią zmiany praw i obowiązków Emitenta i Obligatariuszy, a nadto nie stanowią naruszenia interesów Obligatariuszy lub (ii) zmiany niniejszych Warunków Emisji Obligacji, które stanowią zmiany natury formalnej, lub technicznej lub dokonywane są w celu korekty oczywistego błędu.
- 27.2. Pozostałe zmiany Warunków Emisji Obligacji wymagają zgody wszystkich Obligatariuszy w formie pisemnej.

28. ZAWIADOMIENIA

- 28.1. Zawiadomienia kierowane do Obligatariuszy będą dokonywane:
 - a) w przypadku, gdy akcje Emitenta są przedmiotem obrotu na Rynku Zorganizowanym, w formie Raportów Bieżących i Raportów Okresowych, zgodnie z regulacjami obowiązującymi na tym Rynku Zorganizowanym,
 - b) w przypadku, gdy Obligacje są jedynymi papierami wartościowymi Emitenta będącymi przedmiotem obrotu na Rynku Zorganizowanym, w formie Raportów Bieżących i Raportów Okresowych, zgodnie z regulacjami obowiązującymi na tym Rynku Zorganizowanym,
 - c) w przypadku, gdy żadne z papierów wartościowych Emitenta nie są przedmiotem obrotu na żadnym Rynku Zorganizowanym, będą zamieszczane na stronie internetowej Emitenta: www.robinsoneuropesa.pl.
- 28.2. Z zastrzeżeniem odmiennych postanowień przewidzianych w Memorandum lub Warunkach Emisji Obligacji, wszelkie zawiadomienia do Inwestorów będą wysyłane listem poleconym lub kurierem na ich adresy podane w Formularzu Zapisu lub będą doręczane im osobiście. Jeżeli jedna ze Stron zmieni adres nie powiadamiając o tym drugiej, zawiadomienie dokonane listem poleconym będzie uznane za doręczone z dniem faktycznego doręczenia pod ostatni znany Stronom adres, lub w przypadku braku doręczenia – z upływem terminów przewidzianych w kodeksie postępowania cywilnego na odbiór przesyłki pozostawionej w urzędzie pocztowym.



- 28.3. Informację powodującą zmianę treści udostępnionego do publicznej wiadomości Memorandum lub aneksów w zakresie organizacji lub prowadzenia subskrypcji papierów wartościowych, niemającą charakteru aneksów dotyczącą informacji o istotnych błędach lub niedokładnościach w treści Memorandum lub znaczących czynnikach, mogących wpłynąć na ocenę papieru wartościowego, Emitent będzie udostępniał do publicznej wiadomości w formie komunikatu aktualizującego, w sposób, w jaki zostało udostępnione Memorandum.
- 28.4. Niezależnie od powyższego informacje o istotnych błędach lub niedokładnościach w treści Memorandum Informacyjnego lub znaczących czynnikach, mogących wpłynąć na ocenę papieru wartościowego, zaistniałych w okresie od udostępnienia Memorandum Informacyjnego do publicznej wiadomości lub o których Emitent powziął wiadomość po tym udostępnieniu do dnia wygaśnięcia ważności Memorandum będą udostępniane do publicznej wiadomości niezwłocznie, nie później jednak niż w terminie 24 godzin od wystąpienia zdarzenia lub powzięcia o nim informacji, w formie aneksu do Memorandum Informacyjnego oraz w sposób, w jaki zostało udostępnione Memorandum Informacyjne.

Wszelkie zawiadomienia kierowane do Obligatariuszy będą dodatkowo umieszczane na stronie internetowej Emitenta: www.robinsoneuropesa.pl.

29. SPRAWOZDANIE FINANSOWE

Emitent będzie udostępniał Obligatariuszom roczne sprawozdania finansowe wraz z opinią biegłego rewidenta w okresie od Dnia Emisji do czasu ich całkowitego wykupu z zastrzeżeniem, iż w przypadku gdy żadne z papierów wartościowych Emitenta nie są przedmiotem obrotu na żadnym Rynku Zorganizowanym, obowiązek udostępnienia rocznego sprawozdania finansowego wraz z opinią biegłego rewidenta zostanie spełniony w przypadku umieszczenia tych dokumentów na stronie internetowej Emitenta.

30. PRAWO WŁAŚCIWE

Obligacje są emitowane zgodnie z prawem polskim i wszelkie stosunki prawne z nich wynikające podlegają prawu polskiemu. Wszelkie spory związane z Obligacjami będą rozstrzygane przed sądem powszechnym właściwym dla siedziby Emitenta.

Podpisy osób uprawnionych do zaciągania zobowiązań w imieniu Emitenta:

