

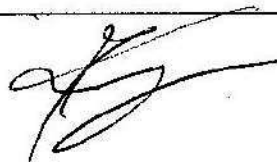
OGŁOSZENIE WZYWAJĄCE DO ZAPISYWANIA SIĘ NA AKCJE

Spółka pod firmą BALTICUS S.A. z siedzibą w Rekowo Górne (KRS 0000823049) działając na podstawie art. 37a ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych przedstawia wymagane prawem informacje:

Emitent:	Spółka pod firmą BALTICUS S.A. z siedzibą w Rekowo Górne (adres Spółki: ul. Osiedlowa 12, lok. 1, 84-123 Rekowo Górne, REGON: 385485602, NIP: 5871724531), wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ w Gdańsku, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem 0000823049, o kapitale zakładowym w wysokości 10 066 439,00 zł, opłaconym w całości;
Statut spółki:	Statut Spółki został ogłoszony w Monitorze Sądowym i Gospodarczym z dnia 28 maja 2020 r. numer 103/2020 (5993) poz. 23721
Podstawa prawna emisji akcji:	Emisja nowych akcji Spółki prowadzona jest na podstawie art. 431 § 1 i § 2 pkt 3 ustawy z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych oraz na podstawie uchwały nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki, z dnia 9 marca 2020 r., w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki oraz wyłączenia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki;
Tryb emisji akcji:	Emisja nowych akcji Spółki prowadzona jest w trybie subskrypcji otwartej w rozumieniu art. 431 § 2 pkt 3 ustawy z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych;
Podstawowe informacje o emisji akcji:	W wyniku emisji nowych akcji Spółki, kapitał zakładowy Spółki zostanie podwyższony od kwoty 10.066.439, zł (słownie: dziesięć milionów sześćdziesiąt sześć tysięcy czterysta trzydzieści dziewięć) do kwoty od 10.141.439, zł (słownie: dziesięć milionów sto czterdzieści jeden tysięcy czterysta trzydzieści dziewięć) do kwoty 11.978.127, zł (słownie: jedenaście milionów dziewięćset siedemdziesiąt osiem tysięcy sto dwadzieścia siedem), tj. o kwotę od 75.000, zł (słownie: siedemdziesiąt pięć tysięcy) do 1.911.688 zł (słownie: jeden milion dziewięćset jedenaście tysięcy sześćset osiemdziesiąt osiem), w zależności od ilości objętych akcji. Przedmiotem emisji jest: a) od 1 (jeden) do 600.000 (sześćset tysięcy) niezdematerializowanych akcji imiennych, serii B, o wartości nominalnej 1,00 zł (słownie jeden złoty) każda; b) od 1 (jeden) do 857.143 (osiemset pięćdziesiąt siedem tysięcy sto czterdzieści trzy) niezdematerializowanych akcji imiennych, serii C, o wartości nominalnej 1,00 zł (słownie jeden złoty) każda; c) od 1 (jeden) do 454.545 (czterysta pięćdziesiąt cztery



	tysiące pięćset czterdzieści pięć) niezdematerializowanych akcji imiennych, serii D, o wartości nominalnej 1,00 zł (słownie jeden złoty) każda.
Cena emisyjna akcji:	Cena emisyjna jednej akcji serii B wynosi 1 zł; <i>Cena emisyjna jednej akcji serii C wynosi 1,05 zł;</i> Cena emisyjna jednej akcji serii D wynosi 1,1 zł.
Minimalny próg emisji akcji:	Uznaje się, że emisja akcji i podwyższenie kapitału zakładowego Spółki doszły do skutku, jeżeli zostaną subskrybowane akcje o łącznej wartości nominalnej co najmniej 75.000 zł (słownie: siedemdziesiąt pięć tysięcy)
Prawo poboru dotychczasowych akcjonariuszy:	Prawo poboru akcji przysługujące dotychczasowym akcjonariuszom Spółki zostało wyłączone na podstawie uchwały nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki, z dnia 9 marca 2020 r., w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki oraz wyłączenia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki;
Termin do zapisywania się na akcje:	Termin do zapisywania się na akcje Spółki trwa od dnia 10 marca 2020 r. do dnia 10 czerwca 2020 r. Spółka zastrzega sobie prawo do skrócenia okresu subskrypcji akcji, z tym zastrzeżeniem, że nie może on być krótszy niż jeden miesiąc;
Zapisy na akcje:	Podmiotem upoważnionym do przyjmowania zapisów na akcje jest tylko i wyłącznie Spółka. Zapisy odbywają się tylko i wyłącznie w sposób opisany na stronie internetowej znajdującej się pod adresem „ https://akcjebalticus.pl/ .” Aby subskrybować akcje należy złożyć Spółce zapis na akcje, a następnie dokonać wpłaty na akcje, w wysokości odpowiadającej iloczynowi ilości akcji wskazanych w formularzu zapisu oraz ceny emisyjnej jednej akcji. Nieuiszczenie wpłaty w terminie do zapisywania się na akcje powoduje bezskuteczność zapisu na akcje;
Wpłaty na akcje:	Wpłaty na akcje powinny być dokonywane tylko i wyłącznie w terminie wyznaczonym do zapisywania się na akcje, w formie przelewu środków pieniężnych na rachunek bankowy Spółki, którego dane znajdują się na stronie internetowej „ https://akcjebalticus.pl/ ”. Przez dzień wpłaty na akcje uważa się dzień uznania rachunku bankowego Spółki;
Okres związania zapisem na akcje:	Osoby dokonujące zapisu na akcje są związane złożonym zapisem od chwili jego złożenia Spółce. Zapis ma charakter nieodwoływalny. Subskrybenci przestają być związani złożonym zapisem, jeżeli podwyższenie kapitału zakładowego Spółki nie zostanie zgłoszone do sądu rejestrowego w terminie 6 (sześciu) miesięcy od dnia powzięcia uchwały nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki, z dnia 9 marca 2020 r., w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki oraz wyłączenia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki.



Przydział akcji:	Przydział subskrybowanych akcji nastąpi w terminie 2 (dwóch) tygodni od ostatniego dnia terminu do zapisywania się na akcje. Przydział nastąpi w sposób uznaniowy. Dokonując przydziału akcji Spółka może wziąć pod uwagę kolejność dokonywania zapisów na akcje. Ogłoszenie o przydziale akcji nastąpi w terminie 1 (jednego) tygodnia od dnia dokonania przydziału akcji.
-------------------------	---

Warszawa, 29 maja 2020 r.

A handwritten signature in black ink, consisting of stylized, cursive letters, positioned above a horizontal line.

DOKUMENT OFERTOWY

Spółka pod firmą BALTICUS S.A. z siedzibą w Rekowo Górne (KRS 0000823049) działając na podstawie art. 37a ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych przedstawia wymagane prawem informacje:

PODSTAWOWE INFORMACJE O EMITENCIE	
Emitent:	Spółka pod firmą BALTICUS S.A. z siedzibą w Rekowo Górne (adres Spółki: ul. Osiedlowa 12, lok. 1, 84-123 Rekowo Górne, REGON: 385485602, NIP: 5871724531), wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ w Gdańsku, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem 0000823049, o kapitale zakładowym w wysokości 10 066 439,00 zł, opłaconym w całości;
Data powstania Emitenta	Emitent został zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 04.02.2020
Podstawowa działalność Emitenta	26, 52, Z, Produkcja zegarków i zegarów
Zarząd Emitenta	Bartosz Patryk Knop – Prezes Zarządu
Rada Nadzorcza	Angelika Anna Knop Aleksandra Haase Bartosz Haase
Akcjonariat Emitenta przed Emisją	Akcje serii A – 10 066 439 (100%)
Akcjonariat Emitenta po Emisji [przy założeniu objęcia, łącznie wszystkich akcji serii B, C, D, czyli 1 911 688]	Akcje serii A – 10 066 439 (84,04%) Akcje serii B – 600 000 (5,01%) Akcje serii C – 857 143 (7,16%) Akcje serii D – 454 545 (3,79%)
INFORMACJE O WARUNKACH I ZASADACH EMISJI	
Podstawa prawna emisji akcji:	Emisja nowych akcji Spółki prowadzona jest na podstawie art. 431 § 1 i § 2 pkt 3 ustawy z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych oraz na podstawie uchwały nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki, z dnia 9 marca 2020 r., w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki oraz wyłączenia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki;
Tryb emisji akcji:	Emisja nowych akcji Spółki prowadzona jest w trybie subskrypcji otwartej w rozumieniu art. 431 § 2 pkt 3 ustawy z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych;
Podstawowe informacje o emisji akcji:	W wyniku emisji nowych akcji Spółki, kapitał zakładowy Spółki zostanie podwyższony od kwoty 10.066.439, zł (słownie: dziesięć milionów sześćdziesiąt sześć tysięcy czterysta trzydzieści dziewięć) do kwoty od 10.141.439, zł (słownie: dziesięć milionów sto czterdzieści jeden tysięcy czterysta trzydzieści dziewięć) do kwoty 11.978.127, zł (słownie:



	jedenaste milionów dziewięćset siedemdziesiąt osiem tysięcy sto dwadzieścia siedem), tj. o kwotę od 75.000, zł (słownie: siedemdziesiąt pięć tysięcy) do 1.911.688 zł (słownie: jeden milion dziewięćset jedenaste tysięcy sześćset osiemdziesiąt osiem), w zależności od ilości objętych akcji. Przedmiotem emisji jest: a) od 1 (jeden) do 600.000 (sześćset tysięcy) niezdematerializowanych akcji imiennych, serii B, o wartości nominalnej 1,00 zł (słownie jeden złoty) każda; b) od 1 (jeden) do 857.143 (osiemset pięćdziesiąt siedem tysięcy sto czterdzieści trzy) niezdematerializowanych akcji imiennych, serii C, o wartości nominalnej 1,00 zł (słownie jeden złoty) każda; c) od 1 (jeden) do 454.545 (czteryście pięćdziesiąt cztery tysiące pięćset czterdzieści pięć) niezdematerializowanych akcji imiennych, serii D, o wartości nominalnej 1,00 zł (słownie jeden złoty) każda. Akcje serii B,C,D są akcjami imiennymi, nieuprzywilejowanymi.
Cena emisyjna akcji:	Cena emisyjna jednej akcji serii B wynosi 1 zł; Cena emisyjna jednej akcji serii C wynosi 1,05 zł; Cena emisyjna jednej akcji serii D wynosi 1,1 zł.
Minimalny próg emisji akcji:	Uznaje się, że emisja akcji i podwyższenie kapitału zakładowego Spółki doszły do skutku, jeżeli zostaną subskrybowane akcje o łącznej wartości nominalnej co najmniej 75.000 zł (słownie: siedemdziesiąt pięć tysięcy)
Prawo poboru dotychczasowych akcjonariuszy:	Prawo poboru akcji przysługujące dotychczasowym akcjonariuszom Spółki zostało wyłączone na podstawie uchwały nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki, z dnia 9 marca 2020 r., w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki oraz wyłączenia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki;
Termin do zapisywania się na akcje:	Termin do zapisywania się na akcje Spółki trwa od dnia 10 marca 2020 r. do dnia 10 czerwca 2020 r. Spółka zastrzega sobie prawo do skrócenia okresu subskrypcji akcji, z tym zastrzeżeniem, że nie może on być krótszy niż jeden miesiąc;
Zapisy na akcje:	Podmiotem upoważnionym do przyjmowania zapisów na akcje jest tylko i wyłącznie Spółka. Zapisy odbywają się tylko i wyłącznie w sposób opisany na stronie internetowej znajdującej się pod adresem „https://akcjebalticus.pl/”. Aby subskrybować akcje należy złożyć Spółce zapis na akcje, a następnie dokonać wpłaty na akcje, w wysokości odpowiadającej iloczynowi ilości akcji wskazanych w formularzu zapisu oraz ceny emisyjnej jednej akcji. Nieuiszczenie wpłaty w terminie do zapisywania się na akcje powoduje bezskuteczność zapisu na akcje;
Wpłaty na akcje:	Wpłaty na akcje powinny być dokonywane tylko i wyłącznie w terminie wyznaczonym do zapisywania się na akcje, w formie przelewu środków pieniężnych na rachunek bankowy Spółki, którego dane znajdują się na stronie internetowej „https://akcjebalticus.pl/”. Przez dzień wpłaty na akcje uważa się dzień uznania rachunku bankowego Spółki;
Okres związania zapisem na akcje:	Osoby dokonujące zapisu na akcje są związane złożonym zapisem od chwili jego złożenia Spółce. Zapis ma charakter nieodwoływalny. Subskrybenci przestają być związani złożonym



	zapisem, jeżeli podwyższenie kapitału zakładowego Spółki nie zostanie zgłoszone do sądu rejestrowego w terminie 6 (sześciu) miesięcy od dnia powzięcia uchwały nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki, z dnia 6 marca 2020 r., w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki oraz wyłączenia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki.
Przydział akcji:	Przydział subskrybowanych akcji nastąpi w terminie 2 (dwóch) tygodni od ostatniego dnia terminu do zapisywania się na akcje. Przydział nastąpi w sposób uznaniowy. Dokonując przydziału akcji Spółka może wziąć pod uwagę kolejność dokonywania zapisów na akcje. Ogłoszenie o przydziale akcji nastąpi w terminie 1 (jednego) tygodnia od dnia dokonania przydziału akcji.
INFORMACJA O CELACH EMISJI	
Cele inwestycyjne:	● 60% (1 200 000 zł) - przygotowanie nowych, limitowanych modeli; rozważamy i prowadzimy rozmowy o nabyciu licencji znanych "bohaterów", niestety do czasu podpisania umowy licencyjnej nie możemy chwalić się żadnymi nazwami; mamy przygotowane projekty zegarków, takie jak model z tak zwanej "stali damasceńskiej" czy też Gwiazdny Pył z automatycznym chronografem. ● 30% (600 000 zł) - badania i rozwój; Sieć Badawcza Łukasiewicz - Instytut Ceramiki i Materiałów Budowlanych Oddział Szkła i Materiałów Budowlanych w Krakowie wykorzystując swoją wiedzę oraz doświadczenie, będzie pracował z nami nad innowacyjnymi materiałami ceramicznymi, które będzie można wykorzystać w zegarmistrzostwie. ● 10% (200 000 zł) - udział w targach oraz wystawach w kraju ale także poza granicami; marka staje się rozpoznawalna, targi wzmocnią przekaz i zwiększą ekspozycję.
ISTOTNE CZYNNIKI RYZYKA	
Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta	Wejście produktów typu smartwatch w segment zegarków luksusowych Obecnie rynek smartwatchów zdominowany jest przez firmę Apple z udziałem na poziomie 50%, i sprzedaż tych zegarków rośnie. Cały czas jest to jednak inny segment produktowy niż oferta Balticusa, istnieje jednak ryzyko, że w przyszłości producenci pójdą w stronę luksusowych smartwatchy. Ryzyko nietrafienie z wzorem Koszty wykupu licencji i przygotowania produktu, który nie przyjmie się na rynku mogą naruszyć <i>cash flow</i> firmy i tym samym zagrozić jej funkcjonowaniu.



Ryzyko produkcyjne związane z dostępnością podzespołów

Producenci ze Szwajcarii niejednokrotnie straszili już rynek zmniejszeniem dostępności mechanizmów automatycznych. W historii nie wydarzyło się to jeszcze, ale z uwagi, że część produktów bazuje na szwajcarskich mechanizmach, jest to dla nas zagrożenie.

Ryzyko związane z kursem walutowym przy zakupie podzespołów

Nagła zmiana kursu dolara lub euro może narazić Spółkę na straty. Staramy się minimalizować ryzyko prowadząc politykę szybkiej sprzedaży produktów, a także monitorując rynek walutowy.

Utrata kluczowych pracowników lub podwykonawców

Naszą współpracę opieramy na powszechnych zasadach biznesowych i lojalności. Wierzymy jednak, że może wydarzyć się coś nieprzewidzianego na co Spółka wpływu nie ma, a co może doprowadzić do utraty współpracownika lub podwykonawcy. Konsekwencje dla Spółki trudne do przewidzenia.

Ryzyko związane z epidemią koronawirusa w Chinach

Rozprzestrzenianie się epidemii koronawirusa w Chinach może mieć wpływ na ograniczenie produkcji a co za tym idzie braku realizacji zamówień w terminie. Ograniczenia w produkcji mogą także wpłynąć na wzrost cen. Podobne problemy mogą także dotyczyć innych gałęzi gospodarki. Istnieje ryzyko, że problem przełoży się także na funkcjonowanie Spółki.

Ryzyko odmowy wpisania podwyższenia kapitału zakładowego

Zgodnie z treścią art. 19 ust.1 ustawy z dnia 20 sierpnia 1997 r. o Krajowym Rejestrze Sądowym, Wpis do Rejestru jest dokonywany na wniosek, chyba że przepis szczególny przewiduje wpis z urzędu. Zgodnie z treścią art. 19 ust. 3 w/w ustawy Wniosek złożony z naruszeniem przepisu ust. 2 lub nieprawidłowo wypełniony podlega zwróceniu, bez wzywania do uzupełnienia braków. (...). Istnieje zatem ryzyko, że w przypadku złożenia wniosku z naruszeniem art. 19 ust. 3 ustawy, podwyższenie kapitału zakładowego obejmujące emisję akcji serii C nie zostanie zarejestrowane.

Brak wcześniejszej działalności Spółki oraz brak historii finansowej Spółki

Spółka została wpisana do KRS 06.02.2020r. Działalność w ramach spółki prowadzona jest zatem od krótkiego czasu i Spółka nie posiada wcześniejszej historii finansowej. Niemniej jednak wskazać należy, iż Spółka jest kontynuatorem działalności prowadzonej jednoosobowo przez twórcę marki i jej obecnego Prezesa.

Ryzyko umorzenia przymusowego akcji

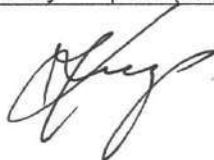
Zgodnie z § 6 ust. 15 statutu Spółki, akcje Spółki mogą zostać umorzone w trybie przymusowym w przypadku, gdy:



	a) <u>umorzenie będzie konieczne dla pokrycia strat Spółki lub sfinansowania innych ważnych celów Spółki; w tym przypadku umorzenie powinno nastąpić proporcjonalnie do posiadanych akcji,</u> b) <u>akcje Spółki zostały zajęte w trybie egzekucji sądowej lub pozasądowej,</u> c) <u>akcjonariusz nie dokonał wpłaty na akcje w terminie określonym w uchwale o podwyższeniu kapitału zakładowego,</u> d) <u>akcjonariusz naruszył postanowienia niniejszego Statutu.</u> Wskazać przy tym jednak należy, iż umorzenie przymusowe następuje za wynagrodzeniem, które nie może być niższe od wartości przypadających na akcję aktywów netto, wykazanych w sprawozdaniu finansowym za ostatni rok obrotowy, pomniejszonych o kwotę przeznaczoną do podziału między akcjonariuszy.
Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem społecznościowym (crowdfunding) – ryzyka, które mogą dotyczyć również działalności Emitenta	Inwestowanie w podmioty poszukujące finansowania na platformach crowdfundingowych może być bardzo zyskowne, ale jak każda inwestycja wiąże się także z ryzykiem. Jeśli zdecydujesz się zainwestować w w/w podmioty, które przedstawiają, na udostępnionej przez Beesfund S.A. przestrzeni na Platformie Crowdfundingowej (strona internetowa www.beesfund.com) informacje o projekcie Emitenta, musisz zdawać sobie sprawę z pięciu ważnych ryzyk i je zaakceptować: 1. Utrata całości lub części kapitału Inwestując w projekt znacznie bardziej prawdopodobne jest, że utracisz zainwestowane środki, niż uzyskasz zwrot z inwestycji lub ponadprzeciętny zysk. Nie powinieneś w ten sposób inwestować więcej kapitału, niż jesteś w stanie stracić bez utraty standardu życia. 2. Brak płynności Prawie wszystkie inwestycje przedstawiane na udostępnionej przez Beesfund S.A. przestrzeni na Platformie Crowdfundingowej charakteryzują się bardzo niską płynnością. Jest bardzo mało prawdopodobne, że pojawi się płynny rynek wtórny dla akcji przedsiębiorstwa. Prawdopodobnie nie będziesz w stanie sprzedać swoich akcji do czasu, gdy firma zacznie być notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych, bądź rynku New Connect w Warszawie lub kupi ją inny podmiot. Nawet jeśli spółka będzie kupowana przez inny podmiot, Twoja inwestycja może nadal charakteryzować się bardzo niską płynnością. Nawet w przypadku udanego biznesu płynność lub sprzedaż akcji może być mało prawdopodobna przez wiele lat od momentu dokonania inwestycji. W przypadku firm, dla których dostępne są możliwości rynku wtórnego, znalezienie nabywcy lub sprzedawcy może być trudne, a inwestorzy nie powinni zakładać, że wcześniejsze wyjście będzie dostępne tylko dlatego, że istnieje rynek wtórny.



	3. Rzadkość dywidend Większość podmiotów poszukujących finansowania rzadko wypłaca dywidendy. Oznacza to, że jeśli inwestujesz w biznes przedstawiany na udostępnionej przez Beesfund S.A. przestrzeni na Platformie Crowdfundingowej, prawdopodobnie nie zobaczysz zwrotu kapitału ani zysku, dopóki nie będziesz mógł sprzedać swoich akcji. Nawet w przypadku udanego biznesu jest to mało prawdopodobne przez wiele lat od momentu dokonania inwestycji. Powyższe ryzyko nie jest ryzykiem ogólnym, ale również ryzykiem związanym z działalnością Emitenta. 4. Rozwodnienie akcji Wszelkie inwestycje dokonywane w podmioty przedstawiane na udostępnionej przez Beesfund S.A. przestrzeni na Platformie Crowdfundingowej mogą ulec rozwodnieniu akcji. Oznacza to, że jeśli spółka pozyska dodatkowy kapitał w późniejszym terminie, wyemituje nowe akcje dla nowych inwestorów, to wówczas nastąpi zmniejszenie udziału dotychczasowych akcjonariuszy w kapitale i głosach danej spółki. Te nowe akcje mogą również mieć pewne preferencyjne prawa do dywidend, wpływów ze sprzedaży i innych spraw, a korzystanie z tych praw może działać na Twoją niekorzyść. Twoja inwestycja może również ulec rozwodnieniu w wyniku przyznania opcji (lub podobnych praw do nabycia akcji) pracownikom, usługodawcom lub niektórym innym osobom, z którymi prowadzona jest działalność firmy. 5. Dywersyfikacja ryzyka Inwestycje dokonywane w podmioty przedstawiane na udostępnionej przez Beesfund S.A. przestrzeni na Platformie Crowdfundingowej powinny być dokonywane tylko w ramach dobrze zdywersyfikowanego portfela. Oznacza to, że powinieneś inwestować tylko niewielką część swojego kapitału inwestycyjnego w pojedynczą spółkę. Większość kapitału powinna być inwestowana w bezpieczniejsze, bardziej płynne aktywa. Oznacza to również, że powinieneś rozłożyć swoje inwestycje pomiędzy wiele firm, zamiast inwestować dużą kwotę w tylko jedną spółkę.
INNE ISTOTNE INFORMACJE	
Zmiany dokumentu ofertowego	Ewentualne zmiany do Dokumentu Ofertowego będą zamieszczane w miejscach jego publikacji.
Klauzula ochrony danych osobowych	1. Administratorem danych osobowych inwestorów dla celów przeprowadzenia oferty oraz obsługi korporacyjnej akcjonariusza jest Emitent. 2. Administrator nie wyznaczył inspektora ochrony danych. 3. Dane osobowe są przetwarzane przez Administratora dla celów wykonania umowy wynikającej z zapisu subskrypcyjnego, lub do podjęcia działań przed zawarciem umowy pomiędzy inwestorem a



	Administratorem oraz obsługi praw i obowiązków korporacyjnych akcjonariusza. 4. Dane będą przetwarzane do momentu zakończenia oferty lub likwidacji Spółki. W przypadku gdy dane są przetwarzane w celu wykonania umowy lub przed jej zawarciem, dane osobowe będą przetwarzane przez okres 6 lat od ostatecznego wykonania lub wygaśnięcia wszystkich zobowiązań z tej umowy. 5. Dane osobowe inwestora nie będą przekazywane do państwa trzeciego/organizacji międzynarodowej 6. Inwestorowi przysługują prawa z mocy Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/679 z dnia 27 kwietnia 2016 r. w sprawie ochrony osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych i w sprawie swobodnego przepływu takich danych oraz uchylenia dyrektywy 95/46/WE (ogólne rozporządzenie o ochronie danych) (Dz. U. UE. L. z 2016 r. Nr 119, str. 1 z późn. zm.), w szczególności prawa do wglądu do swoich danych osobowych oraz ich poprawiania jeśli będą one niekompletne, nieważne bądź niepoprawne.
Załączniki	1. Tekst jednolity statutu Spółki

Emitent oświadcza, iż ponosi odpowiedzialność za informacje zawarte w niniejszym dokumencie. Zgodnie z najlepszą wiedzą Emitenta i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w dokumencie są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym.

Warszawa, 2 kwietnia 2020 r.



Kancelaria Notarialna
Jolanta Monika Niedziela
Magdalena Karaczewska-Wotrzycka
Notariusze Spółka Cywilna
00-688 Warszawa, ul. E. Plater 20 lok. 8
tel. + 48(22) 631-13-20, + 48(22) 631-81-91
tel. + 48(22) 631-03-03, + 48 654 746 663
tel. fax + 48(22) 631-84-99

Wypis

Repertorium A nr 8286 / 2019

AKT NOTARIALNY

Dnia szesnastego grudnia -----
roku dwa tysiące dziewiętnastego (16-12-2019) -----
przed notariuszem **Jolantą Moniką Niedziela**, mającą siedzibę w Warszawie przy
ulicy Emilii Plater nr 20 lok. 8, przybyłą do budynku przy ulicy Wałbrzyskiej nr 11 w
Warszawie, stawiał się: -----

Pan Bartosz Patryk Knop, syn Edmunda i Barbary, PESEL
79091409735 – według oświadczenia – żonaty, zamieszkały pod
adresem: Osiedłowa 12/1, 84-123 Rekowo Górne. -----

Tożsamość Stawającego notariusz stwierdziła na podstawie okazanego dowodu
osobistego oznaczonego CHA 729373 z terminem ważności do dnia 16 marca 2028
roku – w stosunku do którego to dokumentu, według oświadczenia Stawającego, nie
zachodzą przesłanki wynikające z art.46 ust.1 pkt 2 w zw. z art.50 ust.3 pkt 6 i art.88
oraz art.89 ust.2 ustawy z dnia 6 sierpnia 2010 roku o dowodach osobistych – zaś dane
niewynikające z tego dokumentu – na podstawie jego oświadczeń. -----

AKT ZAWIĄZANIA SPÓŁKI AKCYJNEJ

§ I. Pan Bartosz Knop oświadcza, że niniejszym
zawiazuje spółkę akcyjną pod firmą: **Balticus Spółka Akcyjna** oraz nadaje jej statut w
poniższym brzmieniu, wyrażając zgodę na jego brzmienie i objęcie akcji na zasadach
określonych w oświadczeniu udokumentowanym w niniejszym akcie notarialnym oraz
dokonując powołania pierwszej Rady Nadzorczej i Zarządu wyżej wymienionej
Spółki. -----

§ II. Pan Bartosz Knop, jako jedyny przysły
akcjonariusz, oświadcza, że zapoznał się ze sprawozdaniem Założyciela z dnia 16
grudnia 2019 roku oraz z opinią biegłego rewidenta z dnia 2 grudnia 2019 roku w



przedmiocie wyceny aportu wnoszonego na kapitał zakładowy wyżej wymienionej Spółki.-----

§ III. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 10.066.439,- (dziesięć milionów sześćdziesiąt sześć tysięcy czterysta trzydzieści dziewięć) złotych.-

Kapitał zakładowy dzieli się na 10.066.439 (dziesięć milionów sześćdziesiąt sześć tysięcy czterysta trzydzieści dziewięć) akcji zwykłych imiennych serii A o numerach od A00.000.001 do A10.066.439, o wartości nominalnej 1,- (jeden) złoty każda akcja.-----

§ IV. Stawający stwierdza, że obejmuje 10.066.439 akcji w kapitale zakładowym Spółki pod firmą: Balticus Spółka Akcyjna, serii A o numerach od A00.000.001 do A10.066.439, o wartości nominalnej po 1,- złoty każda akcja i łącznej wartości nominalnej 10.066.439,- złotych równej łącznej cenie emisyjnej i zobowiązuje się pokryć te akcje wkładem niepieniężnym w postaci przedsiębiorstwa Założyciela w rozumieniu art.55¹ Kodeksu cywilnego pod firmą: „EXPORT-IMPORT” Bartosz Knop pod adresem: ulica Osiedlowa nr 12 lok. 1, 84-123 Rekowo Górne (NIP: 5871435554, REGON: 220114288), stanowiącego zorganizowany zespół składników niematerialnych i materialnych przeznaczonych do prowadzenia działalności gospodarczej, które zostało szczegółowo opisane w sprawozdaniu Założyciela z dnia 16 grudnia 2019 roku oraz poddane wycenie przez biegłego rewidenta w opinii z dnia 2 grudnia 2019 roku co do jego wartości godziwej, które stanowią Załączniki do Umowy przeniesienia Przedsiębiorstwa; wniesienie wkładu niepieniężnego nastąpi przed zarejestrowaniem Spółki w terminie do dnia 16 grudnia 2019 roku.-----

Powyższe oświadczenie z mocy art.310 §1 Kodeksu spółek handlowych powoduje zawiązanie Spółki pod firmą: Balticus Spółka Akcyjna w organizacji.-----

§ V. Założyciel powołuje pierwszy Zarząd Spółki w osobie Pana Bartosza Patryka Knop – Prezesa Zarządu.-----

§ VI. Założyciel powołuje pierwszą Radę Nadzorczą Spółki w osobach:-----

1) Pani Angeliki Anny Knop – Przewodniczącej Rady Nadzorczej,-----





2) Pana Bartosza Haase – Członka Rady Nadzorczej.-----

3) Pani Aleksandry Haase – Członka Rady Nadzorczej.-----

§ VII. Wszelkie koszty, opłaty i wydatki związane z utworzeniem i rejestracją Spółki ponosi Założyciel. -----

§ VIII. Założyciel oświadcza, że nadaje Spółce Statut w brzmieniu następującym: -----

„STATUT SPÓŁKI

Balticus Spółka Akcyjna

I. POSTANOWIENIA OGÓLNE

§ 1.

1. Firma Spółki brzmi: **Balticus Spółka Akcyjna**. -----
2. Spółka może posługiwać się w obrocie skróconą wersją firmy w brzmieniu **Balticus S.A.** oraz wyróżniającą ją znaku graficznego.-----

§ 2.

1. Siedzibą Spółki jest miejscowość Rekowo Górne. -----
2. Założycielem Spółki jest Pan Bartosz Patryk Knop. -----

§ 3.

1. Spółka działa na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej i poza jej granicami.-----
2. Na obszarze swojego działania Spółka może tworzyć oddziały i inne jednostki organizacyjne oraz tworzyć spółki i przystępować do spółek już istniejących, a także uczestniczyć we wszelkich dopuszczonych prawem powiązaniach organizacyjno-prawnych. -----

§ 4.

1. Czas trwania Spółki jest nieograniczony. -----
2. Przewidziane przepisami prawa i niniejszego Statutu ogłoszenia Spółki będą zamieszczane w Monitorze Sądowym i Gospodarczym oraz na własnej stronie internetowej. -----

II. PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI

§ 5.

1. Przedmiotem działalności Spółki jest:-----
 - a) (15.12.Z) – Produkcja toreb bagażowych, toreb ręcznych i podobnych wyrobów kaletniczych, produkcja wyrobów rymarskich;-----
 - b) (23.19.Z) – Produkcja i obróbka pozostałego szkła, włączając szkło techniczne;-----
 - c) (26.52.Z) – Produkcja zegarków i zegarów;-----
 - d) (32.12.Z) – Produkcja wyrobów jubilerskich i podobnych;-----
 - e) (32.13.Z) – Produkcja sztucznej biżuterii i wyrobów podobnych;-----
 - f) (46.48.Z) – Sprzedaż hurtowa zegarków, zegarów i biżuterii;-----
 - g) (47.77.Z) – Sprzedaż detaliczna zegarków, zegarów i biżuterii prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach;-----
 - h) (47.91.Z) – Sprzedaż detaliczna prowadzona przez domy sprzedaży wysyłkowej lub Internet;-----
 - i) (PKD 73) – Reklama, badanie rynku i opinii publicznej;-----
 - j) (95.25.Z) – Naprawa zegarów, zegarków oraz biżuterii.-----
2. Jeżeli podjęcie lub prowadzenie działalności gospodarczej w zakresie ustalonego wyżej przedmiotu działalności Spółki, z mocy przepisów szczególnych, wymaga zgody, wpisania do rejestru, zezwolenia lub koncesji organu państwa, to rozpoczęcie lub prowadzenie takiej działalności może nastąpić po uzyskaniu wymaganego zezwolenia, wpisania do rejestru, zgody lub koncesji.-----

III. KAPITAŁ ZAKŁADOWY

§ 6.

1. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 10.066.439,- (dziesięć milionów sześćdziesiąt sześć tysięcy czterysta trzydzieści dziewięć) złotych.-----
2. Kapitał zakładowy Spółki dzieli się na 10.066.439 (dziesięć milionów sześćdziesiąt sześć tysięcy czterysta trzydzieści dziewięć) akcji zwykłych imiennych serii A o numerach od A00.000.001 do A10.066.439, o wartości nominalnej 1,- (jeden) złoty każda akcja.-----



3. Akcje imienne serii A zostają objęte w całości przez Założyciela Spółki (Bartosza Patryka Knop) i w całości pokryte wkładem niepieniężnym w postaci przedsiębiorstwa w rozumieniu art. 55¹ Kodeksu cywilnego, prowadzonego pod firmą „EXPORT-IMPORT” Bartosz Knop pod adresem: ulica Osiedlowa nr 12 lok. 1, 84-123 Rekowo Górne, posiadającego numer NIP: 5871435554, REGON: 220114288, stanowiącego zorganizowany zespół składników niematerialnych i materialnych przeznaczonych do prowadzenia działalności gospodarczej, które zostało szczegółowo opisane w sprawozdaniu Założyciela z dnia 16 grudnia 2019 roku oraz poddane wycenie przez biegłego rewidenta w opinii z dnia 2 grudnia 2019 roku co do jego wartości godziwej, które stanowią Załączniki do Umowy przeniesienia Przedsiębiorstwa. -----
4. Wniesienie wkładu niepieniężnego nastąpi przed zarejestrowaniem Spółki w terminie do dnia 16 grudnia 2019 roku. -----
5. Akcje w kapitale zakładowym Spółki mogą być imienne lub na okaziciela. -----
6. Akcje są niepodzielne i mogą być wydawane w odcinkach zbiorowych. -----
7. Akcje nie są uprzywilejowane. -----
8. Jeżeli akcje objęte są wspólnością majątkową małżeńską akcjonariuszem może być tylko jeden ze współmałżonków. -----
9. Terminy wpłat na akcje określa Zarząd. -----
10. Prawo głosu z akcji przysługuje także z akcji które nie zostały w pełni pokryte – wyłącza się art.411 § 2 Kodeksu spółek handlowych. -----
11. Kapitał zakładowy Spółki może zostać podwyższony w drodze: (a) emisji nowych akcji lub (b) zwiększenia wartości nominalnej akcji. -----
12. Obniżenie kapitału zakładowego Spółki może nastąpić przez: (a) umorzenie części akcji, (b) połączenie akcji oraz (c) w przypadku podziału przez wydzielenie. -----
13. Umorzenie akcji odbywa się na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia oraz wymaga obniżenia kapitału zakładowego. Uchwała powinna określać w szczególności podstawę prawną umorzenia, cel obniżenia, kwotę, o którą kapitał zakładowy ma być obniżony, sposób obniżenia, wysokość wynagrodzenia

14. Akcje mogą być umorzone za zgodą akcjonariusza w drodze ich nabycia przez Spółkę (umorzenie dobrowolne) albo bez zgody akcjonariusza (umorzenie przymusowe). -----
15. Akcje Spółki mogą zostać umorzone w trybie przymusowym w przypadku, gdy: --
 - a) umorzenie będzie konieczne dla pokrycia strat Spółki lub sfinansowania innych ważnych celów Spółki; w tym przypadku umorzenie powinno nastąpić proporcjonalnie do posiadanych akcji, -----
 - b) akcje Spółki zostały zajęte w trybie egzekucji sądowej lub pozasądowej, -----
 - c) akcjonariusz nie dokonał wpłaty na akcje w terminie określonym w uchwale o podwyższeniu kapitału zakładowego, -----
 - d) akcjonariusz naruszył postanowienia niniejszego Statutu. -----
16. Umorzenie przymusowe następuje za wynagrodzeniem, które nie może być niższe od wartości przypadających na akcję aktywów netto, wykazanych w sprawozdaniu finansowym za ostatni rok obrotowy, pomniejszonych o kwotę przeznaczoną do podziału między akcjonariuszy. -----

7.

Organami Spółki są:

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

Walne Zgromadzenie

88.

1. Do kompetencji Walnego Zgromadzenia należą sprawy zastrzeżone w Kodeksie spółek handlowych, przepisach innych ustaw i Statucie. W szczególności do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy: -----
- a) rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy, -----

[Handwritten signature]



- b) powzięcie uchwały o podziale zysku albo pokryciu straty, -----
 - c) udzielenie absolutorium członkom organów Spółki z wykonania przez nich obowiązków, -----
 - d) powołanie i odwołanie członków Rady Nadzorczej, -----
 - e) ustalanie zasad wynagradzania członków Rady Nadzorczej, -----
 - f) podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego, -----
 - g) zmiana Statutu Spółki, -----
 - h) połączenie i przekształcenie Spółki, -----
 - i) rozwiązanie i likwidacja Spółki, -----
 - j) *umorzenie akcji*, -----
 - k) emisja obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa, -----
 - l) tworzenie funduszy celowych, -----
 - m) zatwierdzenie Regulaminu Rady Nadzorczej, -----
 - n) powzięcie postanowienia dotyczącego roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązywaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu albo nadzoru,
 - o) zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego. -----
2. Walne Zgromadzenia odbywają się w siedzibie Spółki, Pucku, Gdańsku i Warszawie. -----
 3. Zwyczajne Walne Zgromadzenie odbywa się corocznie w ciągu sześciu miesięcy po upływie każdego roku obrotowego. -----
 4. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje się, jeżeli organy lub osoby uprawnione do zwoływania Walnych Zgromadzeń uznają to za zasadne. -----
 5. Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd. Rada Nadzorcza może zwołać Zwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli Zarząd nie zwoła go w terminie określonym w Statucie, oraz Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli zwołanie go uzna za wskazane. Uprawnionym do zwołania Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia, jeżeli Zarząd nie zwoła go w terminie określonym w Statucie, oraz do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, jest Założyciel Spółki – Pan Bartosz Patryk Knop. -----

6. Uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają bezwzględną większością głosów, chyba że przepisy Kodeksu spółek handlowych, przepisy innych ustaw lub Statut przewidują inne warunki ich powzięcia. -----
7. Dopuszcza się udział w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, co obejmuje w szczególności:-----
- a) transmisję obrad Walnego Zgromadzenia w czasie rzeczywistym,-----
 - b) dwustronną komunikację w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad Walnego Zgromadzenia, przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad Walnego Zgromadzenia, -----
 - c) wykonywanie osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu przed lub w toku Walnego Zgromadzenia.-----
8. Wykonywanie prawa głosu z akcji przez zastawnika lub użytkownika akcji uzależnione jest od zgody Zarządu wyrażonej na piśmie. -----
9. Nabycie i zbycie nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości, nie wymaga zgody Walnego Zgromadzenia. -----

Rada Nadzorcza

§ 9.

1. Rada Nadzorcza składa się z 3 członków, powoływanych i odwoływanych przez Walne Zgromadzenie, z tym że pierwsza Rada Nadzorcza Spółki powoływana jest przez Założyciela. -----
2. Członkowie Rady Nadzorczej, na pierwszym posiedzeniu, wybierają ze swego grona przewodniczącego i jego zastępcę. Wyboru dokonuje się bezwzględną większością głosów obecnych na posiedzeniu. -----
3. Kadencja członków Rady Nadzorczej jest wspólna i trwa 5 lat. Dopuszczalne jest ponowne powoływanie do Rady Nadzorczej na następne kadencje tych samych osób. -----

§ 10.

1. Rada Nadzorcza podejmuje decyzje w formie uchwał na posiedzeniach zwoływanych przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej albo, w razie niemożności zwołania posiedzenia przez Przewodniczącego, przez Zastępcę







Przewodniczącego Rady Nadzorczej. Uprawniony, o którym mowa w zdaniu poprzednim zwołuje posiedzenie Rady Nadzorczej z własnej inicjatywy albo w terminie dwóch tygodni od dnia otrzymania wniosku Zarządu lub członka Rady Nadzorczej. Wniosek, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym powinien zostać złożony na piśmie z podaniem proponowanego porządku obrad. -----

2. Z zastrzeżeniem ust.6 i ust.7 poniżej, członkowie Rady Nadzorczej wykonują swoje prawa i obowiązki osobiście, przy czym obowiązani są do zachowania tajemnicy służbowej.-----
3. W posiedzeniach Rady Nadzorczej mogą uczestniczyć członkowie Zarządu, z wyłączeniem posiedzeń dotyczących bezpośrednio członków Zarządu, w szczególności ich odwołania, odpowiedzialności i ustalania ich wynagrodzenia.
4. Uchwały Rady Nadzorczej mogą być powzięte, jeżeli na posiedzeniu jest obecnych co najmniej połowa jej członków, a wszyscy jej członkowie zostali zaproszeni na co najmniej 7 dni przed planowanym posiedzeniem. Uchwały Rady Nadzorczej będą ważne również wówczas, kiedy jej członek zawiadomiony w terminie krótszym aniżeli termin, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym oświadczy na piśmie, że wyraża zgodę na podjęcie uchwały Rady Nadzorczej lub stawi się na posiedzeniu Rady Nadzorczej.-----
5. Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej.-----
6. Rada Nadzorcza może podejmować uchwały poza posiedzeniem w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość pod warunkiem, że wszyscy jej członkowie zostali powiadomieni o treści projektu uchwały. Głosowanie w trybie, o którym mowa w zdaniu poprzednim może zarządzić Przewodniczący Rady Nadzorczej z własnej inicjatywy albo na wniosek członka Rady Nadzorczej lub Zarządu.-----
7. Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów oddanych. W przypadku równości głosów rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.-----

§ 11.

1. Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki. -----
2. Do szczególnych uprawnień Rady Nadzorczej należy: -----
 - a) ocena sprawozdania finansowego Spółki i sprawozdania Zarządu za ubiegły rok obrotowy, a także wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku albo pokrycia straty oraz składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników tej oceny, -----
 - b) reprezentowanie Spółki w umowach i sporach z członkami Zarządu, -----
 - c) zawieszanie w czynnościach, z ważnych powodów, poszczególnych lub wszystkich członków Zarządu oraz delegowanie członków Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu nie mogących sprawować swoich czynności, -----
 - d) wyznaczanie oraz zmiana biegłych rewidentów badających sprawozdania finansowe Spółki, -----
 - e) ustalenie wynagrodzenia członków Zarządu Spółki, -----
 - f) powoływanie i odwoływanie członków Zarządu Spółki, -----
 - g) powoływanie i odwoływanie likwidatorów Spółki, -----
 - h) wyrażanie zgody na zbycie przez Spółkę posiadanych akcji lub udziałów, -----
 - i) wyrażanie zgody na tworzenie przez Spółkę nowych spółek lub nabycie przez Spółkę akcji lub udziałów innych podmiotów gospodarczych, -----
 - j) wyrażanie zgody na wypłatę zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego. -----

Zarząd

§ 12.

1. Zarząd kieruje działalnością Spółki i reprezentuje ją na zewnątrz. -----
2. Zarząd składa się od 1 (jednego) do 3 (trzech) członków, w tym Prezesa Zarządu, powoływanych i odwoływanych przez Radę Nadzorczą, z tym że pierwszy Zarząd Spółki powoływany jest przez Założyciela. Członków Zarządu może odwołać także Walne Zgromadzenie. -----
3. Liczba członków Zarządu określana jest przez Radę Nadzorczą w uchwale. -----






4. Członków Zarządu powołuje się na okres wspólnej kadencji, która trwa 5 lat. -----

5. Członkowie Zarządu mogą być powoływani na następne kadencje. -----

§ 13.

Do składania oświadczeń w imieniu Spółki upoważnieni są: -----

a) w przypadku Zarządu jednoosobowego – Prezes Zarządu samodzielnie; -----

b) w przypadku Zarządu wieloosobowego – Prezes Zarządu samodzielnie lub dwóch członków Zarządu łącznie lub członek Zarządu łącznie z prokurentem -----

§ 14.

1. Z zastrzeżeniem ust. 2 niniejszego paragrafu Zarząd podejmuje decyzje w formie uchwał na posiedzeniach zwoływanych przez Prezesa Zarządu z jego inicjatywy albo na wniosek członka Zarządu lub na wniosek Rady Nadzorczej. -----

2. Uchwały Zarządu mogą być również podejmowane poza posiedzeniem Zarządu w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, pod warunkiem, że wszyscy członkowie Zarządu zostali powiadomieni o treści projektu uchwały. Głosowanie w trybie, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym może zarządzić Prezes Zarządu z własnej inicjatywy albo na wniosek któregośkolwiek z pozostałych członków Zarządu. -----

3. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów, przy czym jeśli są podejmowane na posiedzeniu Zarządu dla ich ważności wymagana jest obecność co najmniej połowy członków Zarządu. W przypadku równości głosów decyduje głos Prezesa Zarządu. -----

4. Powyższe postanowienia mają zastosowanie w przypadku Zarządu składającego się z więcej niż jednego członka. -----

V. RACHUNKOWOŚĆ SPÓŁKI

§ 15.

Kapitały własne Spółki stanowią: -----

a) kapitał zakładowy, -----

b) kapitał zapasowy, -----

c) kapitały rezerwowe. -----

§ 16.

1. Akcjonariusze mają prawo do udziału w zysku wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, który został przeznaczony przez Walne Zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom.-----
2. Zarząd Spółki jest upoważniony do wypłaty akcjonariuszom zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego, jeżeli Spółka posiada środki wystarczające na wypłatę. Wypłata zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego wymaga zgody Rady Nadzorczej.-----
3. Spółka może wypłacić akcjonariuszom zaliczkę na poczet przewidywanej dywidendy, jeżeli jej zatwierdzone sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy wykazuje zysk. Zaliczka może stanowić najwyżej połowę zysku osiągniętego od końca poprzedniego roku obrotowego, wykazanego w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, powiększonego o kapitały rezerwowe utworzone z zysku, którymi w celu wypłaty zaliczek może dysponować Zarząd, oraz pomniejszonego o niepokryte straty i akcje własne.-----

§ 17.

Rokiem obrotowym Spółki jest rok kalendarzowy. Pierwszy rok kalendarzowy kończy się 31 grudnia 2020 roku.-----

VI. POSTANOWIENIA KOŃCOWE

§ 18.

W sprawach nieuregulowanych niniejszym Statutem stosuje się przepisy Kodeksu spółek handlowych oraz inne właściwe przepisy prawa.”-----

§ IX. Koszty niniejszego aktu ponosi Spółka, a tymczasowo pokrywa je Akcjonariusz.-----

§ X. Pobrano:-----

1. z tytułu podatku od czynności cywilnoprawnych
/art.7 ust.1 pkt 9 ustawy z dnia 9 września 2000 roku
Dz.U. nr 86 poz.959/ złotych -----50.277,-
2. a. z tytułu taksy notarialnej /§5 w związku z §3 i §17
rozporządzenia z dnia 28 czerwca 2004 roku Dz.U.

2018.272 ze zm./ złotych ----- 8.500,-

b. z tytułu podatku od towarów i usług /art.41 ust.1

ustawy z dnia 11 marca 2004 roku o podatku

od towarów i usług / złotych ----- 1.955,-

Łącznie do zapłaty: ----- 60.732,-

Akt ten został odczytany, przyjęty i podpisany. -----

Na oryginale właściwe podpisy Stawającego i notariusza.

Jolanta Monika Niedziela notariusz w Warszawie

Magdalena Karczevska – Woźnica notariusz w Warszawie

WYPIS niniejszy został wydany Stawającemu.

Pobrano z tytułu taksy notarialnej /§ 12 i § 1 rozporządzenia z dnia 28 czerwca 2004 roku t.j.

Dz.U. 2018.272/ złotych 0,05 oraz z tytułu podatku od towarów i usług /według art.41 ust.1 w

zw. z art.146aa ust.1 pkt 1 ustawy z dnia 11 marca 2004 roku o podatku od towarów i usług /t.j.

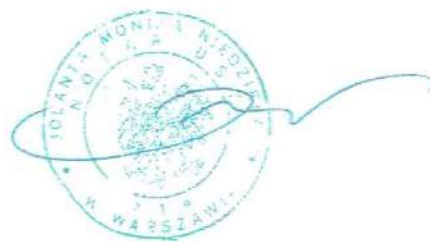
Dz.U. 2018.2174 ze zm./ złotych 0,01.

Wpisano pod rep. A nr 8287 / 2019. Dnia 16 grudnia 2019 roku.



Jolanta Monika Niedziela
Magdalena Karczevska

[Signature]



[Handwritten signature]



Wydruk informacji pobranej w trybie art. 4 ust. 4aa ustawy z dnia 20 sierpnia 1997 r. o Krajowym Rejestrze Sądowym, posiada moc dokumentu wydawanego przez Centralną Informację, nie wymaga podpisu i pieczęci.

CENTRALNA INFORMACJA KRAJOWEGO REJESTRU SĄDOWEGO

KRAJOWY REJESTR SĄDOWY

Stan na dzień 04.02.2020 godz. 12:12:08

Numer KRS: 0000823049

Informacja odpowiadająca odpisowi aktualnemu
Z REJESTRU PRZEDSIĘBIORCÓW

Data rejestracji w Krajowym Rejestrze Sądowym	04.02.2020		
Ostatni wpis	Numer wpisu	2	Data dokonania wpisu
	Sygnatura akt	GD.VIII NS-REJ.KRS/26536/19/342/NIP	
	Oznaczenie sądu	-----	

Dział 1

Rubryka 1 - Dane podmiotu	
1.Oznaczenie formy prawnej	SPÓŁKA AKCYJNA
2.Numer REGON/NIP	REGON: ---, NIP: 5871724531
3.Firma, pod którą spółka działa	BALTICUS 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. POMORSKIE, powiat PUCKI, gmina PUCK, miejsc. REKOWO GÓRNE
2.Adres	ul. OSIEDŁOWA, nr 12, lok. 1, miejsc. REKOWO GÓRNE, kod 84-123, poczta REKOWO GÓRNE, 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	16.12.2019 R., 2 REP. A 8286/2019, NOTARIUSZ JOLANTA NIEDZIELA KANCELARIA NOTARIALNA W WARSZAWIE

Rubryka 5	
1. Czas, na jaki została utworzona spółka	NIEOZNACZONY
2. Oznaczenie pisma innego niż Monitor Sądowy i Gospodarczy, przeznaczonego 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
Brak wpisów

Rubryka 7 - Dane jednego akcjonariusza		
1	1. Nazwisko / Nazwa lub firma	KNOP
	2. Imiona	BARTOSZ PATRYK
	3. Numer PESEL/REGON	79091409735
	4. Numer KRS	*****
	6. Czy wspólnik posiada całość akcji spółki?	TAK

Rubryka 8 - Kapitał spółki		
1. Wysokość kapitału zakładowego		10 066 439,00 ZŁ
2. Wysokość kapitału docelowego		-----
3. Liczba akcji wszystkich emisji		10066439
4. Wartość nominalna akcji		1,00 ZŁ
5. Kwotowe określenie części kapitału wpłaconego		10 066 439,00 ZŁ
6. Wartość nominalna warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego		-----
Podrubryka 1 Informacja o wniesieniu aportu		
1. Określenie wartości akcji objętych za aport	1	10 066 439,00 ZŁ

Rubryka 9 - Emisja akcji		
--------------------------	--	--

1	1.Nazwa serii akcji	A
	2.Liczba akcji w danej serii	10066439
	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 JEDNOOSOBOWEGO - PREZES ZARZĄDU SAMODZIELNIE. W PRZYPADKU ZARZĄDU WIELOOSOBOWEGO - PREZES ZARZĄDU SAMODZIELNIE LUB DWÓCH CZŁONKÓW ZARZĄDU ŁĄCZNIE LUB CZŁONEK ZARZĄDU ŁĄCZNIE Z PROKURENTEM.

Podrubryka 1

Dane osób wchodzących w skład organu

1	1.Nazwisko / Nazwa lub firma	KNOP
	2.Imiona	BARTOSZ PATRYK
	3.Numer PESEL/REGON	79091409735
	4.Numer KRS	****
	5.Funkcja w organie reprezentującym	PREZES 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	KNOP
2.Imiona		ANGELIKA ANNA	

2	3.Numer PESEL	86072810961
	1.Nazwisko	HAASE
	2.Imiona	ALEKSANDRA
3	3.Numer PESEL	85053012660
	1.Nazwisko	HAASE
	2.Imiona	BARTOSZ
	3.Numer PESEL	91042509936

Rubryka 3 - Prokurenci

Brak wpisów

Dział 3

Rubryka 1 - Przedmiot działalności

1.Przedmiot przeważającej działalności przedsiębiorcy	1	26, 52, Z, PRODUKCJA ZEGARKÓW I ZEGARÓW
2.Przedmiot pozostałej działalności przedsiębiorcy	1	15, 12, Z, PRODUKCJA TOREB BAGAŻOWYCH, TOREB RĘCZNYCH I PODOBNYCH WYROBÓW KALETNICZYCH; PRODUKCJA WYROBÓW RYMARSKICH
	2	23, 19, Z, PRODUKCJA I OBRÓBKA POZOSTAŁEGO SZKŁA, WŁĄCZAJĄC SZKŁO TECHNICZNE
	3	32, 12, Z, PRODUKCJA WYROBÓW JUBILERSKICH I PODOBNYCH
	4	32, 13, Z, PRODUKCJA SZTUCZNEJ BIŻUTERII I WYROBÓW PODOBNYCH
	5	46, 48, Z, SPRZEDAŻ HURTOWA ZEGARKÓW, ZEGARÓW I BIŻUTERII
	6	47, 77, Z, SPRZEDAŻ DETALICZNA ZEGARKÓW, ZEGARÓW I BIŻUTERII PROWADZONA W WYSPECJALIZOWANYCH SKLEPACH
	7	47, 91, Z, SPRZEDAŻ DETALICZNA PROWADZONA PRZEZ DOMY SPRZEDAŻY WYSYŁKOWEJ LUB INTERNET
	8	73, , , REKLAMA, BADANIE RYNKU I OPINII PUBLICZNEJ
	9	95, 25, Z, NAPRAWA ZEGARÓW, ZEGARKÓW ORAZ BIŻUTERII

Rubryka 2 - Wzmianki o złożonych dokumentach

Brak wpisów

Rubryka 3 - Sprawozdania grupy kapitałowej

Brak wpisów

Rubryka 4 - Przedmiot działalności statutowej organizacji pożytku publicznego

Brak wpisów

Rubryka 5 - Informacja o dniu kończącym rok obrotowy	
1.Dzień kończący pierwszy rok obrotowy, za który należy złożyć sprawozdanie finansowe	31.12.2020

Dział 4

Rubryka 1 - Zaległości
Brak wpisów

Rubryka 2 - Wierzytelności
Brak wpisów

Rubryka 3 - Informacje o oddaleniu wniosku o ogłoszenie upadłości na podstawie art. 13 ustawy z 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe albo o zabezpieczeniu majątku dłużnika w postępowaniu w przedmiocie ogłoszenia upadłości albo w postępowaniu restrukturyzacyjnym albo po prawomocnym umorzeniu postępowania restrukturyzacyjnego
Brak wpisów

Rubryka 4 - Umorzenie 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 podmiotu
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 - Informacje o postępowaniach restrukturyzacyjnych , o postępowaniu naprawczym lub o przymusowej restrukturyzacji

Brak wpisów

Rubryka 8 - Informacja o zawieszeniu działalności gospodarczej

Brak wpisów

data sporządzenia wydruku 04.02.2020

adres strony internetowej, na której są dostępne informacje z rejestru: ekrs.ms.gov.pl

"EXPORT - IMPORT" BARTOSZ KNOP

Z SIEDZIBĄ W REKOWO GÓRNE
PRZY ULICY OSIEDLOWEJ NR 12 LOK. 1.

RAPORT Z WYCENY PRZEDSIĘBIORSTWA WG STANU NA DZIEŃ 28 LISTOPADA 2019 R.

Warszawa, 02 grudnia 2019 r.

SPIS TREŚCI

1	WPROWADZENIE	3
2	CEL I UKŁAD RAPORTU	5
3	OGRANICZENIA I ZASTRZEŻENIA	6
4	DANE PRZEDSIĘBIORSTWA	8
5	STRESZCZENIE	9
6	OPIS ZASTOSOWANEJ METODY WYCENY	10
7	GŁÓWNE ŹRÓDŁA INFORMACJI	17
8	MODEL BIZNESU	18
9	ANALIZA PIONOWA I POZIOMA INFORMACJI FINANSOWEJ	18
9.1	Ryzyka kontynuowania działalności	19
10	OCENA PRAWDOPODOBIENSTWA BANKRUCTWA	21
10.1	ANALIZA DYSKRYMINACYJNA RYZYKA BANKRUCTWA	21
11	WYCENA "EXPORT - IMPORT" BARTOSZ KNOP	23
11.1	Projekcja makroekonomiczna	23
11.2	Perspektywa branży	29
11.3	Prognoza finansowa Przedsiębiorstwa	33
11.3.1	Pozostałe założenia przychodowo-kosztowe	34
11.3.2	Przychody i koszty finansowe	34
11.3.3	Zyski i straty nadzwyczajne	35
11.3.4	Podatek dochodowy od osób prawnych	35
11.3.5	Założenia w zakresie majątku i źródeł finansowania	35
11.3.6	Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy	36
11.3.7	Kapitały własne	37
11.3.8	Projekcja sprawozdań finansowych stanowiących podstawę wyceny metodą DCF	38
11.4	Metoda DCF	40
11.4.1	Założenia do modelu wyceny DCF	40
11.5	Metoda porównań rynkowych	44
11.6	Wycena końcowa "Export - Import" Bartosz Knop	45
12	SKRÓTY I OZNACZENIA	46
13	SPIS ILUSTRACJI	48
14	LISTA ZAŁĄCZNIKÓW	49

1 WPROWADZENIE

Warszawa, dnia 02 grudnia 2019 r.

Pan Bartosz Knop
Prowadzący działalność gospodarczą: "Export - Import"
ul. Osiedlowa nr 12, lok. 1, miejsc. Rekowo Górne,
84-123 poczta Polchowo

Szanowny Panie,

Zgodnie z umową przekazuję Panu „Raport z wyceny przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop na dzień 28 listopada 2019 r.” („Raport”). Raport został przygotowany w celu oszacowania wartości aportowej tego Przedsiębiorstwa.

Doradca oszacował wartość godziwą Przedsiębiorstwa prowadzonego w formie działalności gospodarczej. Na potrzeby niniejszego Raportu wartość ta została zdefiniowana, jako cena, której należy oczekiwać na dzień 28 listopada 2019 r. („Datę Wyceny”) w transakcji pomiędzy sprzedającym i kupującym, którzy chcą zawrzeć transakcję i wynieść z niej korzyści ekonomiczne przy założeniu, że obie strony są równie dobrze poinformowane na temat Przedsiębiorstwa oraz rynku, na którym ona prowadzi działalność gospodarczą.

Raport zawiera oszacowania i opinie na temat przyszłych wyników i sytuacji finansowej przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop z siedzibą w Rekowo Górne przy ul. Osiedlowej nr 12 lok. 1. Informacje oraz projekcje finansowe wykorzystywane w procesie wyceny zostały przedstawione przez Właściciela prowadzącego działalność gospodarczą („Zarząd”) i nie podlegały weryfikacji przez Global Audit Partner Sp. z o.o. Sp.k. z siedzibą w Warszawie 00-681 przy ulicy Hożej nr 55/9 wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla M. ST. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy KRS nr 000053724 („Autor”, „Doradca” lub „Doradcy”), ani żadnego jej pracownika. Oszacowania i opinie zaprezentowane w Raporcie nie stanowią wiążących prognoz ani zapewnień, co do osiągnięcia przez Przedsiębiorstwo konkretnych wyników i zrealizowania się zdarzeń opisywanych, jako założenia. Rzeczywiste rezultaty działalności Przedsiębiorstwa w i po Okresie Prognozy mogą różnić się od tych przedstawionych w Raporcie, a różnice te mogą być istotne.

Pragnę zaznaczyć, że niniejszy Raport jest przeznaczony wyłącznie do użytku przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop („Zleceniodawca”) oraz jego Właściciela i innych podmiotów, w tym doradców Przedsiębiorstwa. Cytowanie Raportu w całości lub w części podlega ograniczeniom opisanym w podrozdziale 3. Jakiemukolwiek cytowaniu niniejszego Raportu powinno towarzyszyć przekazanie Raportu w całości, ponieważ cytowanie wybranych fragmentów lub danych prowadzić może do mylnych wniosków.

Dokonana w raporcie wycena przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop pozwala na oszacowanie jego wartości godziwej, jak następuje:

Tabela 1. Podsumowanie wyceny przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop

Podsumowanie	PLN
DCF	10 066 439,00

Źródło: opracowanie własne

Dokonana wycena przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop pozwala oszacować jej wartość godziwą metodą zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych na poziomie **10 066 439,00 złotych (słownie: dziesięć milionów sześćdziesiąt sześć tysięcy czterysta trzydzieści dziewięć złotych 00/100).**

W przypadku jakichkolwiek pytań lub wątpliwości związanych z niniejszym Raportem, uprzejmie prosimy o kontakt.

Z poważaniem,

Janusz Procner

Janusz Procner

Elektronicznie podpisany przez
Janusz Procner
Data: 2019.12.16 15:27:58 +01'00'

Biegły Rewident nr 10104

Członek Zarządu Komplementariusza

2 CEL I UKŁAD RAPORTU

Zgodnie z umową przygotowany został raport z oszacowania wartości godziwej przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop wpisanego do Centralnej Ewidencji i Informacji o Działalności Gospodarczej pod numerem REGON: 220114288 w dniu 01 listopada 2005 roku.

Raport został przygotowany w celu oszacowania wartości godziwej aportu w postaci przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop wraz z posiadanymi przez nie znakami handlowymi: Balticus oraz Grey Seal, które są zarejestrowane pod numerami: CTM-014813571 oraz CTM-014813588. Wartość aportową Przedsiębiorstwa w niniejszym Raporcie określono jako jej wartość godziwą. Wobec powyższego funkcją niniejszego raportu jest jedynie funkcja informacyjna. Do oszacowania wartości aportu koniecznym jest zatem dokonanie oszacowania wartości godziwej całego przedsiębiorstwa.

Na potrzeby niniejszego Raportu wartość godziwa Przedsiębiorstwa została zdefiniowana, jako cena, której należy oczekiwać na dzień 28 listopada 2019 r. („Datę Wyceny”) w transakcji pomiędzy sprzedającym i kupującym, którzy chcą zawrzeć transakcję i wynieść z niej korzyści ekonomiczne przy założeniu, że obie strony są równie dobrze poinformowane na temat Przedsiębiorstwa oraz rynku, na którym ona prowadzi działalność gospodarczą.

Raport zawiera oszacowania i opinie na temat przyszłych wyników i sytuacji finansowej Przedsiębiorstwa, które zostały przedstawione przez Właściciela Przedsiębiorstwa („Zarząd”) i nie podlegały weryfikacji przez Global Audit Partner Sp. z o.o. Sp.k. z siedzibą w Warszawie 00-681 przy ulicy Hożej nr 55/9 wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla M. ST. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy KRS nr 000053724 („Autor”, „Doradca” lub „Doradcy”), ani żadnego jej pracownika. Oszacowania i opinie zaprezentowane w Raporcie nie stanowią wiążących prognoz ani zapewnień, co do osiągnięcia przez Przedsiębiorstwo konkretnych wyników i zrealizowania się zdarzeń opisywanych, jako założenia. Rzeczywiste rezultaty działalności Przedsiębiorstwa w i po Okresie Prognozy mogą różnić się od tych przedstawionych w Raporcie, a różnice te mogą być istotne.

Zakres przeprowadzonych prac obejmował:

- analizę informacji operacyjno-finansowych dotyczących przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop;
- analizę zestawienia aktywów Przedsiębiorstwa;
- rozmowy telefoniczne oraz wymianę korespondencji elektronicznej z przedstawicielami Przedsiębiorstwa i Zarządu w zakresie prowadzonej działalności, jej perspektyw rozwoju i planowanych efektów ekonomicznych;
- oszacowanie parametrów modelu wyceny stosowanych przy szacowaniu wartości godziwej Przedsiębiorstwa, w tym między innymi: kosztu kapitału oraz poziomu premii i dyskont;
- sporządzenie Wyceny Przedsiębiorstwa (oszacowanie wartości godziwej kapitałów własnych);

- przygotowanie Raportu.

3 OGRANICZENIA I ZASTRZEŻENIA

Charakter zlecenia

Przygotowany Raport stanowi oszacowanie wartości godziwej przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop z siedzibą w Rekowo Górne przy ul. Osiedlowej nr 12 lok. 1 w celu określenia wartości godziwej jego. Autor raportu nie przeprowadzali analizy prawdziwości i poprawności informacji otrzymanych od Zarządu, przyjmując, że oddają one w sposób realny aktualną sytuację Przedsiębiorstwa. Z tego powodu Autor Raportu nie ponosi odpowiedzialności za prawidłowość i rzetelność danych finansowych oraz informacji otrzymanych z Przedsiębiorstwa, zarówno wobec Zarządu tej Przedsiębiorstwa, jak i wobec innych podmiotów. W przypadku, gdyby informacje te były niepełne lub odbiegały istotnie od rzeczywistości, możliwe jest, że wartość Przedsiębiorstwa oszacowana w Raporcie będzie odmienna. W związku z powyższym ostateczna odpowiedzialność za decyzje podjęte w oparciu o Raport spoczywa na Zleceniodawcy.

Niezależność i należyta staranność

Na datę sporządzenia Raportu, Doradca lub inne osoby pracujące nad Raportem nie są powiązane ze Zleceniodawcą i w związku z tym mają zdolność świadczenia niezależnych usług doradczych. Raport został przygotowany z należyłą starannością.

Założenie o kontynuowaniu działalności, brak nieujawnionych zobowiązań warunkowych

Raport nie stanowi opinii o rzetelności warunków transakcji, opinii o wypłacalności, ani rekomendacji inwestycji, ale jest oszacowaniem wartości przedsiębiorstwa rozumianej, jako wartości wszystkich przyszłych korzyści dla właścicieli Przedsiębiorstwa oraz dostawców finansowania dłużnego.

Analiza jest oparta na historycznej i bieżącej kondycji finansowej Przedsiębiorstwa oraz stanie jej aktywów na dzień 31 października 2019 roku. Zgodnie z informacją finansową przyjmuje się, że Przedsiębiorstwo nie ma żadnych nieujawnionych rzeczywistych lub warunkowych aktywów lub zobowiązań (poza wskazanymi w raporcie poręczeniami), żadnych nietypowych zobowiązań innych niż wynikające z prowadzonej działalności, ani nie jest prowadzone wobec niej postępowanie karne, które miałyby istotny wpływ na wynik naszej analizy. Właściciel Przedsiębiorstwa oświadczył również, że w okresie od dnia przygotowania informacji finansowej stanowiącej podstawę do sporządzenia niniejszego oszacowania wartości Przedsiębiorstwa do dnia przygotowania niniejszego raportu, tj. 02 grudnia 2019 r. nie doszło do żadnych zdarzeń gospodarczych mających wpływ na wynik wyceny.

Projekcje finansowe

W celu realizacji przedmiotu umowy wykorzystana została projekcja finansowe na lata 11.2019 - 2023 sporządzona przez Zarząd. Projekcja ta została oparta przez Zarząd na historycznych wynikach

ekonomiczno-finansowych Przedsiębiorstwa oraz jego potencjałe rozwoju w przyszłości przy założeniu realizacji pewnego przyszłego scenariusza rynkowego.

Przedstawione prognozy finansowe nie podlegały weryfikacji przez Autora Raportu, w oparciu o które Doradca przeprowadził analizę i sformułował opinię o wartości przedsiębiorstwa. Tego typu oszacowania czy opinie nie stanowią wiążących zapewnień co do wartości przedsiębiorstwa, w przypadku niezrealizowania się wyników i zdarzeń opisywanych jako założenia. Doradca nie ponosi odpowiedzialności za dokładność i wiarygodność informacji, na podstawie których zostały sporządzone Projekcje. Rzeczywiste rezultaty działalności Przedsiębiorstwa w i po Okresie Prognozy mogą różnić się od tych przedstawionych w Raporcie, a różnice te mogą być istotne.

Czynniki ryzyka

Prowadzenie działalności gospodarczej jest nieodłącznie związane z ponoszeniem różnego rodzaju ryzyk gospodarczych. Czynniki te mogą mieć zarówno charakter wewnętrzny, jak i zewnętrzny. Ich wystąpienie może spowodować niezrealizowanie przez Przedsiębiorstwo zakładanych prognoz oraz pogorszenie się jego sytuacji finansowej. Doradca wskazuje w Raporcie ryzyka, których wystąpienie w jego opinii może w sposób istotny wpłynąć na wartość Przedsiębiorstwa oszacowywaną w niniejszym Raporcie. Wyszczególnione w ten sposób czynniki ryzyka nie muszą stanowić wszystkich, które mogą mieć negatywny wpływ na rozwój oraz wyniki Przedsiębiorstwa w przyszłości i w konsekwencji także jej wartość.

Wykorzystanie Raportu

Raport powinien być czytany i analizowany w całości z uwagi na fakt, iż wnioski formułowane na podstawie oderwanych części mogą być niewłaściwe. Jakiemukolwiek cytowaniu niniejszego Raportu, bądź prezentowaniu rezultatów i wniosków wynikających z Raportu którejkolwiek z uprawnionych osób powinno zawsze towarzyszyć przekazanie Raportu w całości. Doradca jest dostępny w celu wyjaśnienia wszelkich aspektów zawartych w Raporcie i zakłada się, że w przypadku wystąpienia jakichkolwiek pytań jego użytkownicy zwrócą się do niego, aby takie wyjaśnienia otrzymać.

Kwestie prawne

Autor Raportu nie przyjmuje żadnej odpowiedzialności prawnej odnośnie interpretacji praw lub umów. W ramach Raportu nie dokonywane było badanie tytułów prawnych Przedsiębiorstwa ani żadnych innych podmiotów, zakładając ważność roszczeń właścicieli, co do ich majątku. Nie wzięto pod uwagę zastawów i obciążeń, o ile nie zaznaczono inaczej. Założono, że wszystkie wymagane prawem licencje, pozwolenia, itp. są w pełni obowiązujące i nie przeprowadzono żadnych testów, co do występowania ryzyka związanego z ich utratą. Ocena przydatności niniejszego Oszacowania Wartości dla celów prawnych pozostaje w gestii prawnych Przedsiębiorstwa i jego doradców prawnych. Ponadto, Autor Raportu wypowiadający się o Raporcie nie przyjmuje na siebie odpowiedzialności ani zobowiązań za skutki decyzji podjętych w oparciu o niniejszy Raport zarówno przez Przedsiębiorstwo, jego Właścicieli, jak i strony

trzecie, a w szczególności za koszty, szkody, straty lub wydatki poniesione przez Przedsiębiorstwo lub inne strony, które mogą być wynikiem użytkowania niniejszego Raportu/Oszacowania Wartości.

Aktualizacja Raportu i dalsze świadczenie usług

Doradca nie ponosi odpowiedzialności za wydarzenia lub zmiany w założeniach i warunkach ekonomicznych, ani też nie przyjmujemy obowiązku aktualizacji Raportu w przypadku wystąpienia nowych zdarzeń lub okoliczności zaistniałych po dacie sporządzenia Raportu.

4 DANE PRZEDSIĘBIORSTWA

Tabela 2. Dane identyfikujące Przedsiębiorstwo

Nazwa	"Export - Import" Bartosz Knop
Siedziba:	ul. Osiedłowa nr 12, lok. 1, miejsc. Rekowo Górne, gm. Puck, 84-123 poczta Polchowo, powiat pucki, województwo pomorskie, Polska
Forma prawna	Działalność gospodarcza
NIP:	5871435554
REGON:	220114288
Władze:	Właściciel: pan Bartosz Knop

Źródło: opracowanie własne na podstawie wyciągu z Centralna Ewidencja i Informacja o Działalności Gospodarczej wg stanu na dzień 28.11.2019 r.

Przedmiot działania Przedsiębiorstwa zgodnie z rejestrem

- 1) 46, 48, Z, Sprzedaż hurtowa zegarków, zegarów i biżuterii,
- 2) 46, 38, Z, Sprzedaż hurtowa pozostałej żywności, włączając ryby, skorupiaki i mięczaki,
- 3) 46, 39, Z, Sprzedaż hurtowa niewyspecjalizowana żywności, napojów i wyrobów tytoniowych,
- 4) 10, 39, Z, Pozostałe przetwarzanie i konserwowanie owoców i warzyw,
- 5) 46, 19, Z, Działalność agentów zajmujących się sprzedażą towarów różnego rodzaju,
- 6) 46, 31, Z, Sprzedaż hurtowa owoców i warzyw,
- 7) 46, 32, Z, Sprzedaż hurtowa mięsa i wyrobów z mięsa,
- 8) 46, 39, Z, Sprzedaż hurtowa niewyspecjalizowana żywności, napojów i wyrobów tytoniowych,
- 9) 47, 23, Z, Sprzedaż detaliczna ryb, skorupiaków i mięczaków prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach,
- 10) 47, 77, Z, Sprzedaż detaliczna zegarków, zegarów i biżuterii prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach,

- 11) 47, 91, Z, Sprzedaż detaliczna prowadzona przez domy sprzedaży wysyłkowej lub Internet,
- 12) 78, 10, Z, Działalność związana z wyszukiwaniem miejsc pracy i pozyskiwaniem pracowników,
- 13) 78, 20, Z, Działalność agencji pracy tymczasowej,
- 14) 78, 30, Z, Pozostała działalność związana z udostępnianiem pracowników.

5 STRESZCZENIE

Wartość godziwą przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop na dzień 28 listopada 2019 roku w sposób punktowy określono na kwotę **10 066 439,00 złotych (słownie: dziesięć milionów sześćdziesiąt sześć tysięcy czterysta trzydzieści dziewięć złotych 00/100)**.

Uwzględniając charakterystykę i profil działalności Spółki, Doradca rekomenduje do oszacowania punktowej wartości godziwej kapitałów własnych Przedsiębiorstwa w oparciu o metodę zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych.

Tabela 3. Podsumowanie wyników wyceny

Podsumowanie	PLN
DCF	10 066 439,00

Źródło: opracowanie własne

Za przyjęciem takiego sposobu oszacowania punktowego wartości godziwej Przedsiębiorstwa, tj. określenie wyniku punktowego wyceny przy zastosowaniu metody zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych przemawiają następujące czynniki:

- brak podmiotów publicznych o porównywalnym profilu i skali działalności,
- dynamiczny rozwój Przedsiębiorstwa w oparciu o unikatowe kompetencje oparte na wyłączności sprzedaży poszczególnych marek,
- handlowy profil działalności Spółki, na którego wartość w niewielkim stopniu ma wpływ posiadany majątek,
- stabilna grupa przychodów możliwych do oszacowania w przyszłości.

Kluczowymi czynnikami wpływającymi na wartość Przedsiębiorstwa są:

- Realizacja pozytywnego scenariusza rozwoju polskiej gospodarki i optymizmu wśród konsumentów,
- Osiągnięcie zakładanego poziomu udziału w rynku oraz wysokości marż,
- Uruchomienie kolejnych punktów handlowych zgodnie z przyjętym harmonogramem,
- Utrzymanie posiadanych na wyłączność towarów handlowych: Balticus oraz Grey Seal.

W kolejnych rozdziałach przedstawiono zakres materiałów, podstawowe informacyjne oraz metodologię wyceny. Omówiono główne założenia przyjęte dla celów Wyceny, przedstawiono ich

uzasadnienie oraz szczegółowo zaprezentowano wyniki wyceny.

6 OPIS ZASTOSOWANEJ METODY WYCENY

Oszacowanie wartości godziwej kapitałów własnych Przedsiębiorstwa może zostać przeprowadzone przy wykorzystaniu różnych metod. Główne metody szacowania wartości przedsiębiorstwa zostały przedstawione w tabeli 4.

Tabela 4. Podstawowe metody wyceny

Podstawowe metody wyceny			
Majątkowe	Dochodowe	Rynkowe	Mieszane
wartość przedsiębiorstwa jest funkcją wartości jego majątku (koncentrują się na oszacowaniu wartości poszczególnych składników majątku firmy)	wartość przedsiębiorstwa jest funkcją korzyści dla właścicieli (opierają się na prognozowaniu i aktualizowaniu możliwych do wygenerowania przez dane przedsiębiorstwo szeroko rozumianych dochodów)	wartość przedsiębiorstwa jest funkcją oceny przez rynek kapitałowy, opierają się na rynkowej (najczęściej giełdowej) wartości kapitałów własnych i długu	wartość przedsiębiorstwa jest funkcją najczęściej majątku i zdolności do generowania dochodów (uwzględniające cechy i elementy podejścia dochodowego i majątkowego)
-metoda wg wartości aktywów netto -metoda wg skorygowanych aktywów netto -metoda wg wartości odtworzeniowej -metoda wg wartości likwidacyjnej	-metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF) -metoda zdyskontowanych dywidend -metoda zdyskontowanych zysków	-metody mnożnikowe -metoda transakcji porównywalnych	-metoda szwajcarska -metoda berlińska -metoda nadwyżki zysków -metoda stuttgarcka -metoda UEC -inne metody mieszane

Źródło: opracowanie własne

Metoda zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych jest najbardziej odpowiednią

metodą wyceny wartości przedsiębiorstwa ze względu na to, iż opiera się na potencjale generowania przez daną Przedsiębiorstwo przyszłych przepływów pieniężnych. Jest to równocześnie podstawowa metoda wyceny większości przedsiębiorstw, przy której inne metody mają charakter pomocniczy; DCF pozwala na oszacowania tzw. wartości wewnętrznej przedsiębiorstwa (ang. intrinsic value). Zaletą metody DCF jest to, iż jest ona niezależna od bieżącej rynkowej wyceny spółek o zbliżonym modelu biznesu do wycenianego podmiotu. Wadą metody DCF jest jej duża wrażliwość na przyjęte założenia, zwłaszcza te odnoszące się do wyznaczenia wartości rezydualnej, tj. wartości po okresie dokładnej prognozy.

Wycena metodą dochodową polega na sprowadzeniu przyszłych przepływów pieniężnych generowanych przez przedsiębiorstwo do wartości na dzień wyceny za pomocą stopy dyskontowej odzwierciedlającej koszt kapitału, przy następujących założeniach:

- wartość opiera się na zdolności firmy – jako kombinacji posiadanych aktywów materialnych i niematerialnych – do generowania nadwyżki gotówkowej dla właścicieli;
- oszacowanie wartości polega na sprowadzeniu prognozowanych przyszłych przepływów gotówkowych do wartości bieżącej za pomocą stopy dyskontowej;
- odzwierciedlona jest w sposób dynamiczny przyszłość oraz wszelkie zmiany w działalności wycenianej firmy oraz w jej otoczeniu.

Wartość przedsiębiorstwa przy zastosowaniu metody DCF może być szacowana według dwóch różnych podejść FCFE (Free Cash Flow to Equity) oraz FCFF (Free Cash to Firm). Niezależnie od wybranej techniki ustalenia przepływów pieniężnych generowanych przez wyceniane przedsiębiorstwo ostateczny wynik oszacowania jego wartości jest taki sam. W przypadku, stosowania podejścia FCFF przepływy finansowe w roku t ustala się według następującego wyliczenia:

$EBIT * (1 - \text{stopa podatku dochodowego}) + \text{amortyzacja} - / + \text{zwiększenia} / \text{zmniejszenia wartości kapitału obrotowego netto} - / + \text{nakłady inwestycyjne w majątek trwały} / \text{dezinwestycje}$

Wartość godziwą kapitałów własnych przedsiębiorstwa w metodzie DCF jest ustalona, jako:

$E = EV - D$, przy czym:

$$EV = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1 + WACC)^t} + \frac{RVF_n}{(1 + WACC)^n} + NOA,$$

gdzie:

E - wartość rynkowa kapitałów własnych (wartość dla właścicieli) – Equity Value,

EV - wartość firmy (wartość dla wszystkich stron finansujących) – Enterprise Value,

D - wartość rynkowa kapitałów obcych oprocentowanych (wartość dla wierzycieli),

NOA - aktywa nieoperacyjne w wartości godziwej – niezwiązane z działalnością firmy + środki pieniężne,

$WACC$ - średni ważony koszt kapitału,

RVF_n - wartość rezydualna po okresie szczegółowej prognozy oparta na przepływie gotówki z działalności operacyjnej.

O wartości przedsiębiorstwa wyznaczonej metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych DCF według podejścia FCFF decydują:

- przepływy dostępne dla wszystkich dostawców kapitału (FCFF) w Okresie Prognozy, zdyskontowanych na Datę Wyceny,
- zdyskontowana wartość rezydualnej tj. przepływów pieniężnych po Okresie Prognozy,
- wartości aktywów nieoperacyjnych, tj. takich aktywów, które nie uczestniczą w generowaniu prognozowanych przepływów z podstawowej działalności, i tym samym nie są ujęte w tychże przepływach.

Różnica sumy tych wartości i wartości bieżącej długu netto stanowi wartość godziwą kapitałów własnych przedsiębiorstwa. Stopą dyskontową wykorzystywaną do ustalenia wartości obecnej przepływów finansowych generowanych przez wyceniane przedsiębiorstwo jest średnio ważony koszt kapitału (WACC) oparty na szacunkowym koszcie kapitału własnego i obcego. Wartość WACC ustala się według wzoru:

$$WACC = \frac{E}{E + D} \times k_E + \frac{D}{E + D} \times k_D \times (1 - T) \quad , \text{ gdzie}$$

k_E - koszt kapitału własnego,

k_D - koszt kapitału obcego,

E - wartość rynkowa kapitałów własnych,

D - wartość rynkowa długu oprocentowanego,

T - efektywna stawka podatku dochodowego.

Koszt kapitału własnego k_E oparty jest na modelu wyceny aktywów kapitałowych (CAPM) i został obliczony na podstawie następującej formuły: $k_E = r_s + \beta_l \cdot r_m + r_{sp}$, gdzie

r_s - jest stopą wolną od ryzyka, ustaloną na podstawie rentowności obligacji dziesięcioletnich kraju, w którym wyceniane przedsiębiorstwo prowadzi działalność.

β_l - współczynnik ryzyka systematycznego wycenianej spółki. Jest to skorygowany (lewarowany) współczynnik beta – miernik ryzyka systematycznego ponoszony przez właściciela kapitału, który uwzględnia ryzyko operacyjne oraz ryzyko finansowe podejmowane przez przedsiębiorstwo mierząc relację zmienności stopy zwrotu z danego waloru w stosunku do zmienności rynkowej stopy zwrotu (reprezentowanej np. przez wybrany indeks giełdowy).

r_m - premia za ryzyko rynkowe kraju, w którym działalność prowadzi wyceniane przedsiębiorstwo. Stanowi premię za ryzyko związane z prowadzeniem inwestycji w danym kraju wynikającego z jego rozwoju gospodarczego, sytuacji prawno-ekonomiczne itp.

r_{sp} - premia za ryzyko specyficzne, które odzwierciedla czynniki ryzyka charakterystyczne dla wycenianego podmiotu, nieuwzględnione w Projekcjach.

Rynkowy koszt długu oszacowany został jako oczekiwana w długim terminie średnia stopa procentowa na rynku międzybankowym, która stanowi główną stopę bazową dla finansowania dłużnego wycenianej Spółki, powiększoną o średnią marżę procentową na zaciągniętych przez Przedsiębiorstwo

kredytach i pożyczkach.

W przypadku, gdy projekcja finansowa stanowiąca podstawę do oszacowania przepływów według modelu FCFF jest przygotowana w cenach stałych, jako stopę dyskontującą należy przyjąć realny, średnioważony koszt kapitału ($WACC_{realny}$) wyznaczonego według wzoru:

$$WACC_{realny} = \frac{1 + WACC}{1 + CPI} - 1, \quad \text{Gdzie}$$

$WACC$ - średnio ważony koszt kapitału wyznaczany jest według poprzedniego wzoru,

CPI - średnia stopa inflacji dla kraju, w którym działa wyceniane przedsiębiorstwo.

Inwestor jest zwykle skłonny zapłacić więcej za akcje, które umożliwią mu uzyskanie pakietu kontrolnego w spółce, niż za nabycie pakietu mniejszościowego akcji, który takiej kontroli nie zapewnia. Podobnie, inwestor sprzedający pakiet kontrolny w spółce będzie oczekiwał dodatkowego wynagrodzenia za transakcję. To wynagrodzenie nazywane jest premią za kontrolę w spółce, (kontrola rozumiana jest jako możliwość wyboru jej władz, podejmowania istotnych decyzji strategicznych, decydowania o wypłacie dywidend, kontrolowania poziomu przepływów pieniężnych, itd.). Ze względu na cel, na potrzeby którego przygotowywany jest niniejszy raport w modelach wyceny nie wprowadza się premii za pakiet kontrolny.

Ponadto, inwestorzy bardziej cenią sobie posiadanie aktywa, na które istnieje aktywny rynek od analogicznego aktywa, na które takiego aktywnego rynku nie ma i w związku z tym nabywając nie płynne aktywo będą oczekiwali redukcji jego ceny z tego tytułu. Poziom tej redukcji nazywany jest dyskontem z tytułu braku płynności. Podobnie jak w przypadku premii za pakiet kontrolny, ze względu na cel wyceny Przedsiębiorstwa oraz brak uwzględnienia metody porównań rynkowych w ostatecznym oszacowaniu punktowym wartości godziwej Przedsiębiorstwa w modelu wyceny nie wprowadza się dyskonta z tytułu braku płynności.

Podstawowym ograniczeniem metody DCF jest niepewność związana z prognozowaniem przyszłych strumieni pieniężnych. Rzeczywiste wyniki działalności Przedsiębiorstwa mogą w sposób istotny odbiegać od wyników prognozowanych. Wszelkie odchylenia wielkości rzeczywistych od wielkości prognozowanych mogą w sposób znaczący wpływać na wyniki wyceny analizowane retrospektywnie. Interpretując wyniki Wyceny należy wziąć pod uwagę, że wycena dokonana metodą DCF odzwierciedla tzw. wartość fundamentalną przedsiębiorstwa i nie bierze pod uwagę aktualnej sytuacji na rynku kapitałowym, na którym ceny przedsiębiorstw porównywalnych mogą znacząco odbiegać od ich wartości fundamentalnych. Nieodłącznym elementem każdej tego typu wyceny jest założenie, iż w długim horyzoncie czasowym wartość rynkowa przedsiębiorstwa jest zbieżna z jego wartością fundamentalną.

W metodzie skorygowanych aktywów netto wartość przedsiębiorstwa odpowiada rynkowej wartości jego aktywów netto. Podstawą do określenia wartości przedsiębiorstwa w tej metodzie jest również bilans sporządzony na dzień wyceny lub na dzień możliwie najbardziej zbliżony do daty wyceny. Następnie wartość każdej pozycji bilansowej aktywów i pasywów poddaje się ocenie i korekcie w celu sprowadzenia ich wartości do odpowiadającej im wartości rynkowej. W metodzie tej uwzględnia się

również aktywa oraz pasywa pozabilansowe i warunkowe oraz skutki podatkowe odnoszące się do zdarzeń ujętych już w bilansie, a stanowiących elementy dochodu podatkowego w przyszłości. Ponadto stosując tą technikę wyceny ujmuje się efekty podatkowe wynikające ze wprowadzonych w procedurze wyceny korekt aktywów i pasywów.

Procedura wyceny według tej metody, stosowana w niniejszym raporcie jest następującej postaci:

Tabela 5. Procedura wyceny według metody skorygowanych aktywów netto

Nr kroku procedury wyceny	Opis działania
1	Przygotowanie bilansu na dzień wyceny lub najbliższy dacie wyceny i aktualizacja danych bilansowych na dzień wyceny.
2	Korekty uwzględniające pominięte w bilansie aktywa (aktywa nieujawnione) oraz pasywa (zobowiązania pozabilansowe).
3	Sprowadzenie aktywów i pasywów wskazanych w pkt 2 powyżej do wartości rynkowej.
4	Analiza aktywów i pasywów warunkowych wycenianego przedsiębiorstwa, oszacowanie prawdopodobieństwa ich wystąpienia.
5	Wprowadzenie korekt dotyczących aktywów i pasywów warunkowy w wysokości iloczynu ich wartości oraz prawdopodobieństwa ich wystąpienia.
6	Korekta aktywów i pasywów przedsiębiorstwa o przyszłe skutki podatkowe wynikające z uwzględnionych w bilansie zdarzeń oraz wprowadzonych wcześniej korekt pozycji bilansowych.
7	Ocena wiarygodności szacunku.
8	Ustalenie wartości przedsiębiorstwa metodą skorygowanych aktywów netto.

Źródło: opracowanie własne

Ostatecznie wartość godziwą przedsiębiorstwa według metody skorygowanych aktywów netto odpowiada:

$$E = \sum_{i=1}^n (A_i^B + \Delta K A_i) + \sum_{l=1}^p A_l^{NB} - \sum_{j=1}^m (L_j^B + \Delta K B_j) - \sum_{k=1}^q L_k^{NB},$$

gdzie

E - wartość godziwa przedsiębiorstwa,

A_i^B - wartość księgowa i -tego aktywa posiadanego przez przedsiębiorstwo,

$\Delta K A_i$ - wartość korekty i -tego aktywa sprowadzająca je do wartości rynkowej,

L_j^B - wartość księgowa j -tego zobowiązania zaciągniętego przez przedsiębiorstwo,

$\Delta K B_j$ - wartość korekty j -tego zobowiązania przedsiębiorstwa ustalająca je w wartości rynkowej,

A_l^{NB} - wartość rynkowa l -tego aktywa pozabilansowego lub warunkowego,

L_k^{NB} - wartość rynkowa k -tego zobowiązania pozabilansowego lub warunkowego,

p - liczba wszystkich aktywów pozabilansowych (pozabilansowych i warunkowych),

n - liczba wszystkich składników majątku,

m - liczba wszystkich zaciągniętych zobowiązań.

Korekty A_l^{NB} dla $l = 1, 2, \dots, p$ oraz L_k^{NB} dla $k = 1, 2, \dots, q$ doprowadzające poszczególne pozycje bilansowe aktywów i pasywów do wartości godziwej mogą w procesie wyceny przyjmować zarówno wartości ujemne, jak i dodatnie. W szczególnym przypadku, jeżeli wartość księgowa wycenianej pozycji odpowiada jej wartości godziwej, to korekta przyjmuje wartość zero. Ze względu na różną specyfikę poszczególnych składników aktywów i pasywów, oszacowanie ich wartości, dla każdej pozycji powinno być przeprowadzane indywidualnie.

Stosując metodę skorygowanych aktywów netto wyceny przedsiębiorstwa należy pamiętać jednak, że wartość godziwa organizacji jest tu wyznaczana, jako różnica szacunkowych wartości godziwej aktywów i pasywów. W metodzie tej nie uwzględnia się dodatkowych wartości powstających w wyniku synergii poszczególnych składników majątku. Przewagą tego sposobu wyceny przedsiębiorstwa nad pozostałymi metodami wyceny jest jej sformalizowany charakter oraz w większości przypadków precyzyjny, o dużej dozie obiektywizmu sposób określania wartości korekt dla poszczególnych pozycji bilansowych.

Do metody porównań rynkowych zalicza się przede wszystkim metody mnożników rynkowych oraz transakcji porównywalnych. Pierwsza z metod stosowana jest w przypadku, gdy informacje pochodzą przede wszystkim z rynku giełdowego, który charakteryzuje się przynajmniej średnią płynnością. Z drugiej strony, transakcje porównywalne wykorzystywane są w odniesieniu do danych pochodzących spoza regulowanego rynku papierów wartościowych. Istotnym jest fakt, że w obu metodach można stosować tak samo skonstruowane wskaźniki. Istota stosowania metody transakcji porównywalnych sprowadza się do ustalenia mnożników na podstawie dokonywanych w przeszłości transakcji odnoszących się do przedsiębiorstw podobnych do wycenianego. Znacznym ograniczeniem tej metody jest trudność w znalezieniu transakcji rynkowych, które w rzeczywistości można uznać za podobne oraz ograniczona dostępność do informacji o ich cenach.

Metoda porównawcza (mnożników rynkowych) polega na określeniu wartości przedsiębiorstwa, na podstawie informacji o mnożnikach, których znana jest wartość rynkowa. Mnożniki są tak konstruowane, że pokazują stosunek wartości rynkowej przedsiębiorstwa do określonej zmiennej ekonomicznej. Schemat metody porównawczej:

$$E = m \times B, \text{ gdzie}$$

E - wartość godziwa wycenianej firmy,

m - mnożnik, wyrażający relację rynkowej ceny porównywalnych firm lub aktywów do ich wybranych wielkości ekonomicznych,

B - wartość kategorii bazowej w wycenianym przedsiębiorstwie.

Parametrami ekonomicznymi wykorzystywanymi jako baza mogą być, między innymi: zysk netto, EBIT, EBITDA, wartość księgowa spółki, wartość sprzedaży, czy wielkości przepływów pieniężnych dla akcjonariuszy. Wykorzystanie w celu wyceny wskaźniki można sklasyfikować według licznych kryteriów.

Podstawowy podział bazuje na źródle pochodzenia wycenianego kapitału. Pierwsza grupa wskaźników (Equity Value) służy oszacowaniu wartości przynależnej dawcom kapitału własnego. Druga grupa pozwala ocenić przedsiębiorstwo dla wszystkich inwestorów.

Podstawowymi wskaźnikami służącymi do wyceny przedsiębiorstwa są:

Mnożniki Equity Value

cena do zysku netto - P/E

Jest to najpowszechniej stosowany mnożnik w wycenie porównawczej, jedna z podstawowych metod szybkiej wyceny spółek notowanych – ważny element analizy fundamentalnej akcji. Zysk netto jest najbardziej syntetycznym księgowym szacunkiem efektywności działania firmy. Znajduje zastosowanie głównie w przypadku badania potencjału Przedsiębiorstwa do generowania dochodu.

cena do wartości księgowej netto - P/BV

Wartość aktywów netto jest zdefiniowana jako różnica pomiędzy wartością księgową aktywów i wartością księgową zobowiązań. Mnożnik ten jest bardziej stabilny w porównaniu z mnożnikami zysków, może być stosowany, gdy zyski są ujemne. Główną zaletą tego wskaźnika pozostaje ocena pod względem efektywności wykorzystania posiadanych aktywów.

Mnożniki Enterprise Value

wartość firmy do EBIT (zysku operacyjnego) - EV/EBIT

EBIT pokazuje zysk jaki generuje Przedsiębiorstwo na działalności operacyjnej oraz pokazuje wartość biznesu w oderwaniu od struktury kapitału. Zasadniczą zaletą tej metody jest możliwość wyceny Przedsiębiorstwa z punktu widzenia efektywności w obszarze operacyjnym. Nie pozwala jednak uwzględnić w pełni zdolności Przedsiębiorstwa do generowania przepływów ze wszystkich obszarów działalności.

wartość firmy do EBITDA (zysk operacyjny plus amortyzacja) - EV/EBITDA

EBITDA pokazuje nadwyżkę, jaką generuje Przedsiębiorstwo z działalności operacyjnej. Jest to bardzo dobry wskaźnik, którego zastosowanie w praktyce jest coraz popularniejsze. EBITDA jest nadwyżką, która zostaje rozdysponowana pomiędzy wierzycieli, właścicieli, potrzeby reinwestycyjne firmy. W porównaniu do mnożnika EV/EBIT pozwala na ocenę spółek posiadających znaczący majątek trwały, a przez to wysoki poziom amortyzacji.

wartość firmy do przychodów sprzedaży - EV/S

EV / Sales jest niezależny od struktury kapitału, można go stosować nawet, gdy P/E oraz P/BV nie mogą być użyte. Mnożnik ten jest czytelną miarą niezależną od przyjętych zasad rachunkowości, chociaż nie uwzględnia poziomów rentowności.

Do budowy wskaźników użytych do wyceny sporządzanej metodą porównawczą należy dokonać annualizacji danych między Przedsiębiorstwem i referencyjnymi i spółką wycenianą oraz użyć aktualnej ceny akcji spółek porównywalnych. Przygotowując wycenę Przedsiębiorstwa metodą porównań rynkowych w niniejszym raporcie przyjmuje się, że za Przedsiębiorstwa referencyjne podmioty publiczne, które spełniają wszystkie z następujących kryteriów:

- działają w tej samej bądź zbliżonej branży;
- wykazują zbliżony poziom efektywności operacyjnej mierzonej za pomocą marży na działalności operacyjnej (w zakresie od 30% do 300%);
- osiągają przychody ze sprzedaży w rozsądnym zakresie skali (między 1/10 a 10-krotnością wartości Przedsiębiorstwa referencyjnej);
- uzyskują porównywalną rentowność kapitałów własnych Przedsiębiorstwa (na poziomie od 30% do 300%).

Jeżeli po przeprowadzeniu analizy podmiotów publicznych prowadzących działalność zbliżoną do wycenianego przedsiębiorstwa nie udało znaleźć się spółek referencyjnych wycena metodą porównań rynkowych nie będzie stosowana.

Wycena przeprowadzona metodą porównawczą odnosi się do publicznie notowanych pojedynczych walorów, które nie zapewniają kontroli i posiadają atrybut płynności. W przypadku Wyceny, wyceniany pakiet akcji Przedsiębiorstwa zapewnia pełną kontrolę, ale nie posiada atrybutu płynności. W związku z tym zachodzi konieczność zastosowania do wyników uzyskanych tą metodą premii z tytułu kontroli oraz dyskonta z tytułu braku płynności w celu oszacowania wartości godziwej kapitałów własnych Spółki. W praktyce rynkowej przyjmuje się jednak, że wielkości te wzajemnie się niwelują.

7 GŁÓWNE ŹRÓDŁA INFORMACJI

Główne źródła informacji, które zostały wykorzystane przy realizacji przedmiotu zlecenia obejmują:

- niezbadane informacje finansowe przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop obejmujące rachunek zysków i strat za okres od 01.01.2019 roku do 31.10.2019 r. oraz jednostkowy bilans sporządzony na dzień 31.10.2019 r.
- projekcja finansowa na lata 2019 - 2023 sporządzone przez Zarząd według stanu na 27.11.2019 r. dla przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop obejmujące bilans oraz rachunek zysków i strat;
- materiały analityczne otrzymane od Przedsiębiorstwa bezpośrednio w trakcie sporządzania Wyceny (np. raporty rachunkowości zarządczej, strategia rozwoju prowadzonej działalności, informacje o branży, w której działa Przedsiębiorstwo oraz inne raporty i artykuły branżowe);
- rozmowy telefoniczne oraz korespondencję elektroniczną z kluczowymi członkami kierownictwa Przedsiębiorstwa;

- publicznie dostępne prognozy makroekonomiczne (np. NBP, OECD, MF, KE);
- internetowe serwisy informacyjne dotyczące rynków finansowych (np. Reuters Thompson, Financial Times, Parkiet.pl, Money.pl, Bossa.pl);
- bazy danych parametrów wykorzystywanych w wycenach, zebrane na podstawie badań prof. Aswatha Damodarana (www.damodaran.com), światowego eksperta w dziedzinie wycen przedsiębiorstw;
- wewnętrznych opracowań i prognoz Przedsiębiorstwa dotyczących zmian na rynku sprzedaży detalicznej i hurtowej;
- publicznie dostępne raporty i opracowania dotyczące rynku sprzedaży zegarków oraz elektroniki;
- raporty okresowe oraz bieżące spółek publicznych prowadzących działalność konkurencyjną i/lub porównywalną do Przedsiębiorstwa.

8 MODEL BIZNESU

Przedsiębiorstwo "Export - Import" Bartosz Knop jest firmą handlową sprowadzającą dobra luksusowe w postaci zegarków z Chin i sprzedającą je pod własnymi markami: Balticus oraz Grey Seal. Znaki handlowe posiadane przez Przedsiębiorstwo są chronione prawnie poprzez ich rejestrację pod numerami CTM-014813571 oraz CTM-014813588.

Przedsiębiorstwo prowadzi działalność handlową poprzez sprzedaż bezpośrednią w punktach handlowych zlokalizowanych na terenie całego kraju oraz poprzez sprzedaż internetową. Sprzedaż internetowa realizowana jest przez domenę: <https://balticus-watches.com/>

Początków działalności przedsiębiorstwa należy poszukiwać w 2015 roku, w którym to Właściciel Przedsiębiorstwa zawarł umowę na projektowanie i produkcję pierwszej linii zegarków opracowanych wg koncepcji pana Bartosza Knopa. W najbliższych latach zgodnie ze strategią rozwoju Przedsiębiorstwa jego wzrost ma odbywać się poprzez zwiększanie liczby punktów sprzedaży bezpośredniej. W latach 2020 - 2023 planuje się uruchomienia 35 nowych punktów. Ekspansja Przedsiębiorstwa w kolejnych latach na rynku dóbr luksusowych ma być osiągnięta również przez wprowadzanie nowych linii i kolekcji produktów odpowiadających nowym oczekiwaniom klientów.

9 ANALIZA PIONOWA I POZIOMA INFORMACJI FINANSOWEJ

Wyceniane Przedsiębiorstwo ze względu na skalę wielkości oraz formę prawną funkcjonowania - działalność gospodarczą, nie prowadziło pełnej księgowości. Na potrzeby wyceny na podstawie prowadzonej księgi przychodów i rozchodów Zarząd przedstawił bilans Przedsiębiorstwa sporządzony na dzień 31.10.2019 r. oraz rachunek zysków i strat za okres od 01.01.2019 r. do 31.10.2019 r. Z uwagi na brak informacji finansowej za pozostałe okresy Wyceniający postanowił odstąpić od analizy pionowej i poziomej otrzymanych danych.

9.1 Ryzyka kontynuowania działalności

Przeprowadzona w niniejszym Raporcie analiza makroekonomiczna, sektorowa oraz finansowa Przedsiębiorstwa pozwala zidentyfikować następujące czynniki ryzyka, których negatywny wpływ może spowodować niezrealizowanie przez Przedsiębiorstwo planowanych inwestycji i w konsekwencji również zakładanych wyników finansowych.

Ryzyko związane z sytuacją społeczno-ekonomiczną w Polsce

Działalność Przedsiębiorstwa zależy od sytuacji makroekonomicznej panującej na polskim rynku, jak i na świecie. Efektywność, a w szczególności rentowność prowadzonej przez Przedsiębiorstwo działalności gospodarczej są pośrednio zależne od takich wielkości, jak wzrost PKB, poziom bezrobocia i konsumpcji społeczeństwa, wielkości inflacji, kursów walut oraz stóp procentowych czy dynamiki wzrostu wynagrodzeń. Czynniki te wpływają na siłę nabywczą klientów Przedsiębiorstwa oraz zainteresowanie oferowanymi przez Przedsiębiorstwo towarami. Ewentualne spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego oraz pogorszenie się wskaźników makroekonomicznych mogłoby niekorzystnie wpłynąć na wyniki finansowe osiąmane przez Przedsiębiorstwo. Branża handlu detalicznego i hurtowego (obejmująca zegarki), w której działa Przedsiębiorstwo, jest w wysokim stopniu narażona na ryzyko dekonstrukcji niż inne gałęzie gospodarki. Dzieje się tak ponieważ produkty oferowane przez Przedsiębiorstwo mają status towarów o podwyższonym poziomie, tj. nie wchodzi do koszyka dóbr pierwszej potrzeby, z której to konsument nie rezygnuje pomimo gorszej sytuacji finansowej.

Ryzyko związane z brakiem stabilności polskiego systemu prawnego i podatkowego

Częste nowelizacje, niespójność oraz brak jednolitej interpretacji przepisów prawa, w szczególności prawa podatkowego, prawa pracy oraz ubezpieczeń społecznych, pociągają za sobą istotne ryzyko związane z otoczeniem prawnym, w jakim Przedsiębiorstwo prowadzi działalność. Potencjalne ryzyka publiczno - prawne prowadzenia działalności przez Przedsiębiorstwo mogą być przykładowo związane ze zwiększeniem obowiązków o charakterze administracyjnym, zobowiązań związanych z kosztami pracy, procesem i opodatkowaniem importu towarów z Chin lub sposobem rozliczenia podatku VAT.

Ryzyko związane z rozwojem branży, w której działa Przedsiębiorstwo

Rynek dystrybucji zegarków w sposób istotny podlega działaniu okresowym trendom i modom, które mogą skutkować utratą zainteresowania przez klientów daną grupą towarów. Wiąże się to z częstymi zmianami w poziomach sprzedaży towarów, realizowanych marż handlowych oraz koniecznością ciągłej zmiany i dopasowywania oferty do potrzeb klientów. Dynamika zmian w branży, wymagań końcowych klientów, silne związanie towarów sprzedawanych przez Przedsiębiorstwo z ich marką, w przypadku ograniczonego lub zbyt wolnego dostosowywania się do potrzeb rynku może przełożyć się na pogorszenie pozycji konkurencyjnej Przedsiębiorstwa i w konsekwencji sytuacji finansowej.

Ryzyko utraty zaufania klientów

W przypadku podmiotów działających w branży dystrybucji ekskluzywnych zegarków jedną z istotniejszych kwestii jest zaufanie klientów do marek zegarków, które należą do dodanego przedsiębiorstwa. Utrata zaufania i rozpoznawalności marek własnych oraz ich sprzedaży na polskim rynku mogłaby spowodować zmniejszenie wielkości sprzedaży, spadku realizowanych marż oraz utratę wartości składników majątku w postaci własnych znaków towarowych i w konsekwencji doprowadzić do pogorszenia się sytuacji finansowej Przedsiębiorstwa.

Ryzyko niewypłacalności odbiorców

Przedsiębiorstwo w obszarze sprzedaży hurtowej stara się przede wszystkim opierać swoją działalność o sprawdzonych klientów/dystrybutorów. Ponadto, Przedsiębiorstwo prowadzi politykę zabezpieczania ryzyka niewypłacalności klientów oraz weryfikacji ich sytuacji finansowej. Przedsiębiorstwo posiada wypracowany wewnętrzny system monitoringu należności. W przypadku wystąpienia należności przeterminowanych Przedsiębiorstwo nie ma w swojej strukturze możliwości prowadzenia windykacji. Współpracuje w tym zakresie z podmiotami zewnętrznymi wyspecjalizowanymi w odzyskiwaniu zaległości finansowych. Pomimo powyższego wystąpienie zaległości płatniczych wśród odbiorców może co najmniej w sposób przejściowy pogorszyć płynność finansową Przedsiębiorstwa.

Ryzyko wysokiej konkurencji i wystąpienia wojny cenowej

Branża, w której działa Przedsiębiorstwo w Polsce charakteryzuje się dużym poziomem konkurencji. Zmiana polityki cenowej przez największych uczestników rynku, lub ewentualna konsolidacja branży mogą spowodować powstanie dodatkowej presji cenowej na innych uczestnikach do weryfikacji poziomu cen. Konkurencja cenowa wśród uczestników rynku może w konsekwencji przełożyć się na spadek marż i pogorszenie wyników finansowych Przedsiębiorstwa.

Ryzyko spadku marży

Podstawowym obszarem działalności Przedsiębiorstwa jest dystrybucji zegarków. Głównym rodzajem ryzyka, na jakie narażona jest Przedsiębiorstwo w tym segmencie działalności jest obniżenie poziomu marży do poziomu czyniącego tę działalność nieopłacalną. Silne wahania wolumenu sprzedaży i cen jednostkowych mogą spowodować przejściowe kłopoty z utrzymaniem marży. Działania zabezpieczające przed tym ryzykiem podjęte przez Przedsiębiorstwa to: dążenie do poszerzenia oferty towarów, umocnienie pozycji na rynku, powodujące dostęp do korzystniejszych cen od dostawców oraz dywersyfikacja rynków zbytu i segmentów sprzedaży.

Ryzyko związane ze skalowalnością prowadzonej działalności

Właściciel zakłada, że Przedsiębiorstwo w perspektywie najbliższych czterech lat zwiększy niemal czterokrotnie skalę działalności. Realizacja tak wysokiego wzrostu ma być osiągnięta przez istotne zwiększenie (o 35) punktów sprzedaży bezpośredniej. Zwiększenie liczby prowadzonych punktów

sprzedaży wiąże się ze skokowym wzrostem skali organizacyjnej Przedsiębiorstwa. Zmiany te mogą ograniczyć poziom rentowności oraz dynamiki wzrostu sprzedaży w przypadku niezachowania należytych proporcji i doboru kadry pracowników.

Ryzyko biznesowe związane wynikiem realizowanych projektów

W toku prowadzonych działalności Przedsiębiorstwo podejmuje szereg działań, w tym inwestycyjnych w celu zwiększenia udziału w rynku oraz zakresu oferty sprzedawanych towarów. Zgodnie ze strategią Zarządu w latach 2020 - 2023 planowane jest otworenie 35 nowych punktów handlowych. W przypadku podjęcia niewłaściwych decyzji, co do przyszłych potrzeb klientów, kształtu oferty, lokalizacji punktów, utraty znaczenia posiadanych marek, itp. może wystąpić ryzyko nie osiągnięcia zysków z tytułu realizowanych projektów lub przedsięwzięć biznesowych na poziomie zakładanym w projekcji finansowej.

10 OCENA PRAWDOPODOBIENSTWA BANKRUCTWA

Zaproponowane w niniejszym Raporcie metody szacowania wartości godziwej Przedsiębiorstwa wymagają przyjęcie założenia o kontynuowaniu przez Przedsiębiorstwo działalności. Przy założeniu spełnienia się scenariusza rozwoju Przedsiębiorstwa przyjętego w projekcji finansowej przedstawionej przez Zarząd Przedsiębiorstwa takie ryzyko jest ograniczone. Do oceny prawdopodobieństwa bankructwa Przedsiębiorstwa i ewentualnego potwierdzenia (bądź odrzucenia) słuszności przyjęcia założenia o realności kontynuowania działalności przez Przedsiębiorstwo przy wyborze metod jej wyceny, zastosowano modele prognozowania bankructwa o jednej z najwyższych poziomów sprawdzalności empirycznej dla rynku polskiego.

10.1 ANALIZA DYSKRYMINACYJNA RYZYKA BANKRUCTWA

Model Beermana

W modelu Beermana w analizie służącej do oceny sytuacji finansowej zastosowano globalny wskaźnik Z o następującej postaci:

$$Z = 0,21705 X_1 - 0,06276 X_2 + 0,01218 X_3 + 0,07741 X_4 - 0,10477 X_5 - 0,81270 X_6 + 0,16454 X_7 + 0,06135 X_8 + 0,26832 X_9 + 0,12368 X_{10}$$

X_1 – Amortyzacja / (Aktywa trwałe + Przyrost aktywów trwałych)

X_2 – Nadwyżka finansowa (zysk netto + amortyzacja) / Zobowiązania ogółem

X_3 – Przyrost aktywów trwałych / Amortyzacja

X_4 – Zobowiązania ogółem / Aktywa ogółem

X_5 – (Zysk netto + podatek dochodowy + wynik zdarzeń nadzwyczajnych) / Przychody ze sprzedaży

X_6 – (Zysk netto + podatek dochodowy + wynik zdarzeń nadzwyczajnych) / Aktywa ogółem

X_7 – Zobowiązania wobec banków / Zobowiązania ogółem

X_8 – Przychody ze sprzedaży / Aktywa ogółem

X_9 – Zapasy / Przychody ze sprzedaży

X_{10} – (Zysk netto + podatek dochodowy + wynik zdarzeń nadzwyczajnych) / Zobowiązania ogółem

Wartość krytyczną oddzielającą bankrutów od nie bankrutów w badaniach określono na poziomie 0,301.

Model INE PAN

Globalny wskaźnik Z oblicza się wg następującej formuły:

$$Z = 9,498 X_1 + 3,566 X_2 + 2,903 X_3 + 0,452 X_4 - 1,498$$

X_1 – Wynik operacyjny / Aktywa ogółem

X_2 – Kapitał własny / Aktywa ogółem

X_3 – (Zysk netto + Amortyzacja) / Zobowiązania ogółem

X_4 – Aktywa obrotowe / Zobowiązania krótkoterminowe

Sprawność tego modelu wynosi dla Polski podobnie jak poprzedniego wynosi blisko 93%. Wartością graniczną w tym przypadku stanowi poziom 0.

Model „poznański”

Globalny wskaźnik Z oblicza się wg następującej formuły:

$$Z = 3,562 X_1 + 1,5888 X_2 + 4,288 X_3 + 6,719 X_4 - 2,368$$

X_1 – Zysk netto / Aktywa ogółem

X_2 – (Majątek obrotowy – Zapasy) / Zobowiązania krótkoterminowe

X_3 – Kapitał stały (Kapitał własny + Zobowiązania długoterminowe) / Aktywa ogółem

X_4 – Zysk na sprzedaży / Przychody ze sprzedaży

W badaniach statystycznych ustalono, że Z na poziomie zero jest wartością graniczną, która klasyfikuje przedsiębiorstwa do grupy bankrutów i nie bankrutów. Ogólna sprawność modelu na próbie walidacyjnej wynosi 96%.

Model Springate’a

Funkcja Z w tym modelu przybiera postać:

$$Z = 1,03 X_1 + 3,07 X_2 + 0,66 X_3 + 0,4 X_4$$

gdzie:

X_1 – kapitał obrotowy netto/aktywa ogółem

X_2 – zysk przed odliczeniem podatku i spłatą odsetek EBIT/aktywa ogółem

X_3 – zysk przed opodatkowaniem/zobowiązania bieżące

X_4 – sprzedaż netto/aktywa ogółem

Wartością oddzielającą przedsiębiorstwa o dobrej kondycji finansowej od podmiotów zagrożonych ryzykiem upadłości została określona kwota 0,862.

Wyznaczone na podstawie informacji finansowych dla Przedsiębiorstwa dla czterech modeli dyskryminacyjnych prognozowania bankructwa funkcje celu pozwalają stwierdzić, że dla analizowanego Przedsiębiorstwa nie występuje istotne ryzyko zagrożenia bankructwem. Dopuszczalnym jest zatem przyjęcie założenia o kontynuowaniu działalności przez "Export - Import" Bartosz Knop w procesie jego wyceny.

Tabela 6. Wskazania istotnego prawdopodobieństwa bankructwa

Sposób szacowania ryzyka bankructwa	31.10.2019
Model Beermana	nie
Model INE PAN	nie
Model poznański	nie
Model Springate'a	nie

Źródło: opracowanie własne

11 WYCENA "EXPORT - IMPORT" BARTOSZ KNOP

Wartość godziwa przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop zostanie oszacowana w niniejszym Raporcie przy zastosowaniu metody zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych.

11.1 Projekcja makroekonomiczna

Prowadzenie każdej działalności gospodarczej związane jest z ponoszeniem szeregu ryzyk i zagrożeń wynikających zarówno z uwarunkowań i struktury wewnętrznej podmiotu, jak i jego otoczenia zewnętrznego. W zależności od występującej fazy cyklu ekonomicznego oddziaływanie otoczenia na prowadzoną przez przedsiębiorstwo działalność może mieć efekt zarówno pozytywny, jak i negatywny. Jego wymiar zależy między innymi od branży, w której działa przedsiębiorstwo, jego wielkości oraz możliwości i czasu reakcji na zmieniające się otoczenie gospodarcze. Wśród podstawowych wskaźników makroekonomicznych mających wpływ na działalność przedsiębiorstw należy wymienić: wzrost PKB, poziom zadłużenia państwa, wielkość inwestycji, poziom inflacji oraz stóp procentowych, stopę bezrobocia, poziom wynagrodzeń, poziom zadłużenia gospodarstw domowych oraz nastroj konsumentów i ich siłę nabywczą.

Poniżej przedstawiono syntetycznie opis obecnej sytuacji makroekonomicznej wg GUS i NBP oraz wyciąg z projekcji NBP. Dane NBP zostały opublikowane w listopadzie 2019 r., natomiast GUS w październiku br.

Dane historyczne

Wzrost PKB w okresie I-III kw. 2019 r. w wielu gospodarkach na świecie pozostaje relatywnie niski. Pogorszenie perspektyw globalnej koniunktury związane m.in. ze zmianami w polityce handlowej największych gospodarek, której towarzyszy wyraźne osłabienie dynamiki handlu towarami oraz obniżona aktywność w sektorze przemysłowym wpływa niekorzystnie na aktywność gospodarczą. Koniunktura w sektorze usługowym pozostaje relatywnie dobra, aczkolwiek publikowane w ostatnim okresie dane makroekonomiczne wskazują na jej możliwe pogorszenie w kolejnych miesiącach.

Inflacja w gospodarce światowej pozostaje umiarkowana. Po lekkim wzroście w I połowie 2019 r. wynikającym głównie z czynników podażowych podwyższających dynamikę cen żywności, w III kwartale br. obniżyła się, na co wpływ miał spadek cen energii. Jednocześnie dynamika cen pozostaje wyraźnie zróżnicowana między gospodarkami, przy czym jest wyraźnie wyższa w gospodarkach wschodzących niż w rozwiniętych.

Wobec relatywnie niskiej dynamiki PKB w wielu gospodarkach i dalszego pogorszenia się perspektyw wzrostu gospodarczego na świecie w ostatnich miesiącach główne banki centralne luzowały politykę pieniężną. Europejski Bank Centralny obniżył we wrześniu br. stopę depozytową do poziomu 0,50% i poinformował, że stopy procentowe zostaną utrzymane na niższym poziomie do czasu gdy odczyty inflacji nie będą wskazywać na jej wyraźny powrót do poziomu docelowego. Rezerwa Federalna Stanów Zjednoczonych w październiku br. obniżyła kolejny raz stopy procentowe o 0,25%, obecnie przedział dla stopy fed funds wynosi 1,50-1,75%).

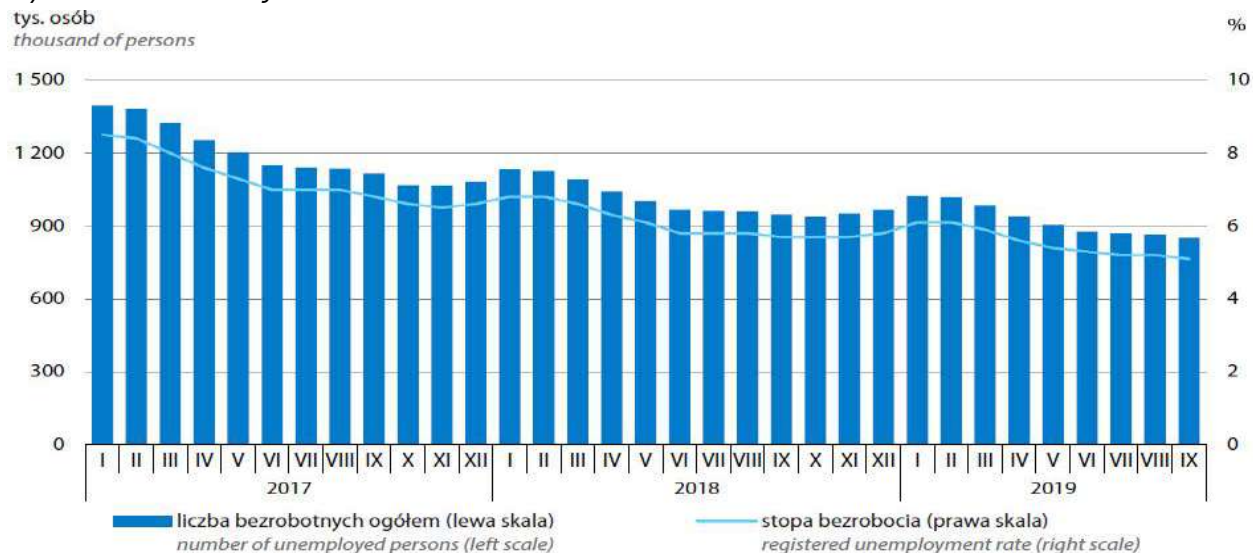
W Polsce dynamika cen konsumpcyjnych po spadku w II połowie ub.r. wzrosła w 2019 r. Inflacja CPI we wrześniu br. wyniosła 2,6% r/r, a po 9 miesiącach br. wyniosła 2,1% r/r. Na przyspieszenie wzrostu cen konsumpcyjnych złożył się wzrost dynamiki cen żywności pod wpływem rosnących cen surowców rolnych na świecie, a także inflacji bazowej w związku z nadal relatywnie silnym popytem konsumpcyjnym w kraju. Natomiast w przeciwnym kierunku oddziaływał spadek administrowanych opłat za energię elektryczną w kraju oraz silna konkurencja w kraju i na rynku globalnym.

Roczne tempo wzrostu gospodarczego w Polsce mimo pogorszenia koniunktury w gospodarce światowej pozostaje relatywnie wysokie, w II kw.br. wyniosło 4,5% r/r. W porównaniu z I kw.2019 r. 4,7% r/r i II kw.2018 r. 5,3% r/r wzrost PKB mimo wszystko zmalał. Wg danych GUS inwestycje w II kw. br. wzrosły o 9%, konsumpcja prywatna o 4,4%, a popyt krajowy - o 4,8%. Wszystkie te wskaźniki to filary, na których opiera się w tej chwili krajowy wzrost gospodarczy. Natomiast wkład eksportu netto do wzrostu PKB był w II kw. br. zbliżony do zera. Dynamika obrotów w handlu zagranicznym obniżyła się, przy czym wzrost eksportu spowolnił mocniej niż importu, co było związane z pogorszeniem koniunktury na świecie, w tym w krajach Unii Europejskiej.

Korzystna koniunktura w gospodarce oddziałuje w kierunku dalszego wzrostu zatrudnienia, aczkolwiek dane sygnalizują, że jego wielkość już stabilizuje się, przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w okresie 9 miesięcy br. było o 2,8% wyższe niż przed rokiem.

Jednocześnie stopa bezrobocia kształtuje się na bardzo niskim poziomie i wynosiła na koniec września br. 5,1%. W związku z tym pozycja pracowników w negocjacjach płacowych pozostała nadal silna, a dynamika wynagrodzeń nominalnych ustabilizowała się po 9 miesiącach br. na poziomie 6,8% r/r. Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w okresie 9 miesięcy br. wyniosło 5.102,67 zł.

Wykres 1. Bezrobocie rejestrowane.



Źródło: Raport GUS - Sytuacja społeczno - gospodarcza w kraju I-III kwartał 2019 r. (październik 2019 r.)

Wydajność pracy w przemyśle, mierzona produkcją sprzedaną na jednego zatrudnionego, w okresie 9 miesięcy br. była o 2,5% wyższa niż przed rokiem, przy wzroście przeciętnego zatrudnienia o 2,0% oraz przeciętnego miesięcznego nominalnego wynagrodzenia brutto o 6,9%. Ważnym czynnikiem wzrostu jest utrzymywanie się silnego popytu krajowego w warunkach wysokiego wykorzystania zdolności wytwórczych przedsiębiorstw.

Wykres 2. Produkcja sprzedana przemysłu (ceny stałe)

*Przeciętna miesięczna 2015 r. = 100



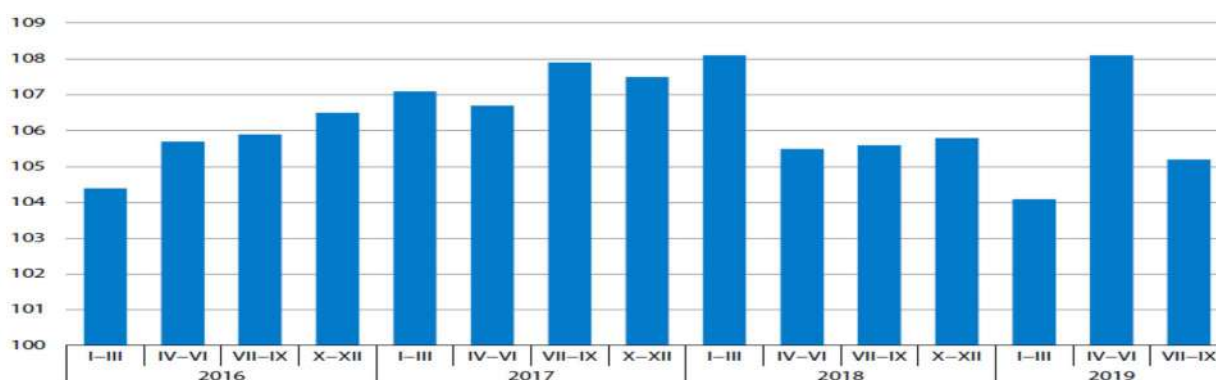
Źródło: Raport GUS - Sytuacja społeczno - gospodarcza w kraju I-III kwartał 2019 r. (październik 2019 r.)

W okresie 9 miesięcy br. produkcja sprzedana przemysłu w Polsce zwiększyła się w skali roku o 4,5% (5,9% w ub.r.). Wzrost produkcji w stosunku do 9 miesięcy ub. roku notowano w większości sekcji przemysłu, w tym najwyższy o 9,6% w dostawie wody, gospodarowaniu ściekami i odpadami; rekultywacji o 9,6%. W przetwórstwie przemysłowym produkcja zwiększyła się o 4,9%.

Sprzedaż detaliczna za 9 miesięcy br. była o 5,8% wyższa niż w analogicznym okresie 2018 r. Sprzedaż hurtowa w przedsiębiorstwach handlowych w okresie I-III kwartału br. wzrosła w skali roku 7,5%, w tym w przedsiębiorstwach hurtowych zwiększyła się o 5,8% (wobec wzrostu w 2018 r. odpowiednio o 11,1% oraz o 8,7%).

Wykres 3. Sprzedaż detaliczna towarów (ceny stałe)

*Analogiczny okres roku ub. = 100



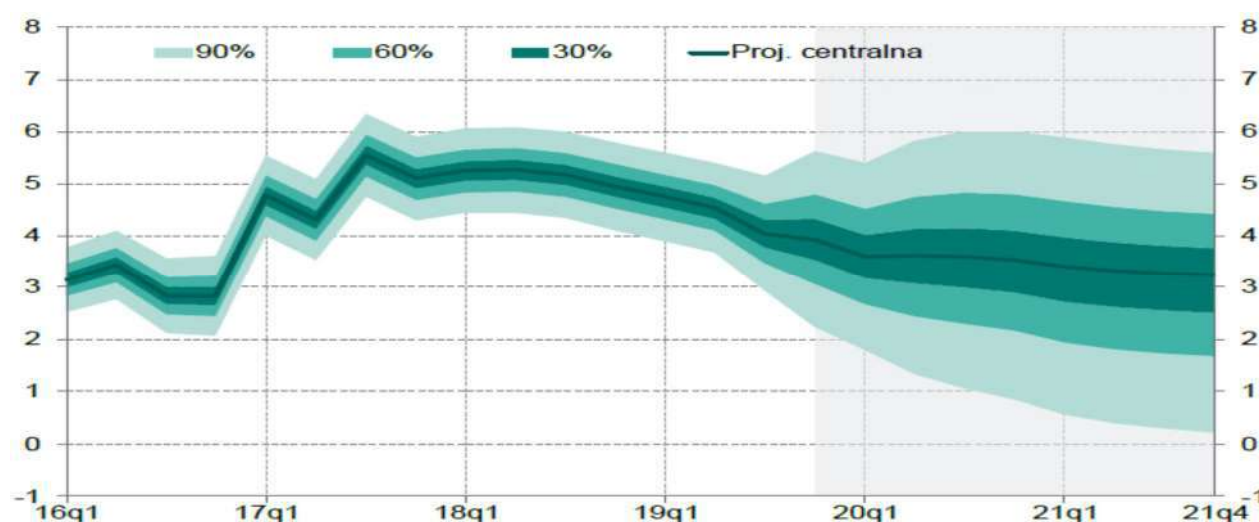
Źródło: Raport GUS - Sytuacja społeczno - gospodarcza w kraju I-III kwartał 2019 r. (październik 2019 r.)

Projekcja makroekonomiczna

Wg listopadowej projekcji NBP w latach 2019 - 2021 dynamika krajowego PKB będzie się stopniowo obniżać, do czego przyczyni się utrzymujące się osłabienie koniunktury u głównych partnerów

handlowych Polski. Po ubiegłorocznym szybkim wzroście absorpcji środków z budżetu UE, finansujących publiczne i w mniejszym stopniu prywatne nakłady inwestycyjne, w kolejnych latach obejmujących końcową fazę perspektywy finansowej UE na lata 2014-2020 – dynamika wykorzystania Funduszy Europejskich będzie już niższa. Uwarunkowania te będą negatywnie wpływać na łączne tempo wzrostu nakładów brutto na środki trwałe, które obniży się z obecnego wysokiego poziomu. Skalę spowolnienia dynamiki popytu krajowego będą łagodzić już wprowadzone oraz planowane przez rząd zmiany fiskalne. Obejmują one wzrost wielkości świadczeń społecznych oraz spadek obciążeń podatkowych, podwyższając dynamikę spożycia prywatnego. Korzystnie na popyt krajowy będzie oddziaływać również niski poziom stóp procentowych i związane z nim niskie koszty kredytów.

Wykres 4. Prognoza PKB w Polsce r/r

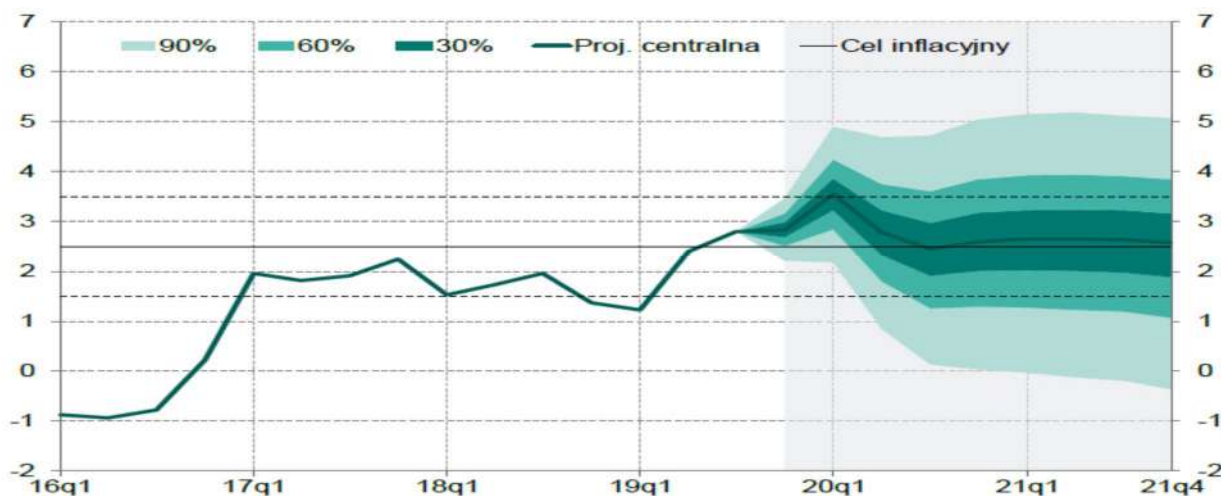


Źródło: Raport o inflacji NBP, listopad 2019 r.

Przy założeniu braku zmian stóp procentowych NBP inflacja cen konsumenta przyspieszy pozostając w zakładanego przez bank centralny przedziale odchylenia od celu inflacyjnego. Wg projekcji NBP wzrośnie w 2020 r. do 2,8%, a następnie obniży się pod koniec horyzontu projekcji w okolice 2,6% r/r. W kierunku wzrostu inflacji cen konsumenta będzie oddziaływać wzrost kosztów pracy (w tym planowana podwyżka w zakresie płacy minimalnej) i relatywnie silna presja popytowa w krajowej gospodarce oraz wysoka dynamika cen żywności. Od 2020 r. spodziewany jest również wzrost inflacji cen energii w wyniku zakończenia okresu zamrożenia cen energii elektrycznej dla gospodarstw domowych.

W kolejnych latach wg analityków ograniczająco na dynamikę cen konsumenta oprócz umiarkowanej inflacji u głównych partnerów handlowych Polski, będzie oddziaływała wysoka konkurencja w handlu detalicznym oraz stopniowe domykanie się luki popytowej w związku z obniżającym się krajowym wzrostem gospodarczym i wygasaniem wpływu zaburzeń podażowych na ceny żywności.

Wykres 5. Prognoza inflacji w Polsce r/r



Źródło: Raport o inflacji NBP, listopad 2019 r.

Realizacja powyższej prognozy w znacznym stopniu uzależniona jest od stanu przyszłej koniunktury gospodarczej. Do czynników ryzyka dla wzrostu gospodarczego i inflacji należy możliwe zaostrenie sporów handlowych i podejmowanie działań protekcyjnych ograniczających międzynarodową wymianę handlową. Ważnym czynnikiem ryzyka będzie też kształtowanie się cen surowców energetycznych na rynkach światowych i ich przełożenie na ceny energii w Polsce. Ważnym krajowym źródłem ryzyka będzie też wielkość napływu netto na krajowy rynek pracy imigrantów, w tym szczególnie z Ukrainy.

Podsumowanie

W związku z powyższym w procesie wyceny przedsiębiorstwa należy uwzględnić obecną i prognozowaną sytuację makroekonomiczną dla Polski. W niniejszym Raporcie z wyceny scenariusz rozwoju gospodarczego został przyjęty zgodnie z projekcją Narodowego Banku Polskiego przedstawioną w "Raporcie o inflacji - listopad 2019".

Tabela 7. Założenia makroekonomiczne stanowiące podstawę wyceny

L.p.	Wyszczególnienie	Prognoza			
		2019	2020	2021	2022 – 2029
I	Rachunki narodowe				
1	Średnioroczny wzrost cen konsumpcyjnych (CPI) - Polska	2,30%	2,80%	2,60%	2,60%
2	Wzrost PKB - Polska	4,30%	3,60%	3,30%	3,30%
II	Stopy procentowe				
1	Średnia rentowność lokowania wolnych środków pieniężnych	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
2	Średnie oprocentowanie kredytów bankowych inwestycyjnych	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
3	Średnie oprocentowanie kredytów krótkoterminowych	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
4	WIBOR 1M	1,64%	1,64%	1,64%	1,64%

5	WIBOR 3M	1,72%	1,72%	1,72%	1,72%
III	Podatki				
1	PDOP	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%
IV	Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw				
1	Dynamika przeciętnego wynagrodzenia	7,10%	7,20%	6,70%	6,70%

* Dla okresu 2022-2029 r. przyjęto wartości z ostatniego roku projekcji NBP

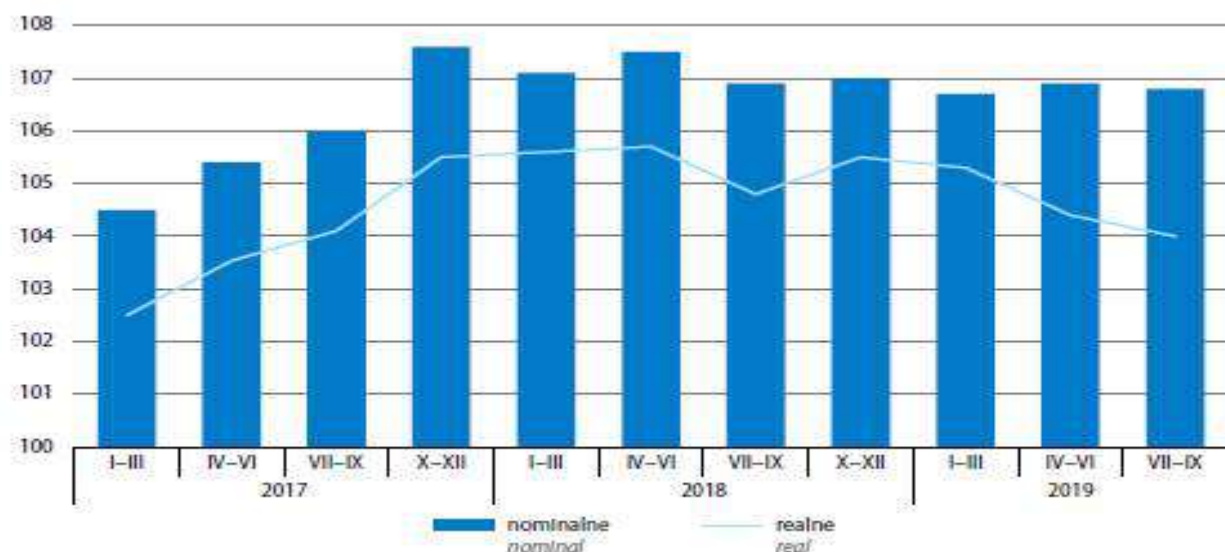
Źródło: Opracowanie własne na podstawie Raportu o inflacji NBP, listopad 2019 r.

11.2 Perspektywa branży

Przedsiębiorstwo "Export - Import" Bartosz Knop prowadzi sprzedaż hurtową i detaliczną różnych marek zegarków. Towary te są przede wszystkim klasyfikowane do sektora dóbr luksusowych. Za głównych klientów należy zatem uznać osoby zamożne i/lub dobrze zarabiające. Zgodnie z definicją KPMG (wg raportu: "Rynek dóbr luksusowych w Polsce Edycja 2018") do tej grupy społecznej można zaliczać osoby, których miesięczne dochody przekraczają 7,1 tys. złotych brutto. Grupa ta systematycznie rośnie. Na koniec 2018 roku zgodnie z prognozami KPMG miała wynosić 1,3 mln, co oznaczałoby blisko 18,2 proc. wzrost w stosunku do 2017 roku. Według przewidywań KPMG w najbliższych trzech latach przyrost liczby osób zamożnych ma być jeszcze bardziej dynamiczny. W grudniu 2021 roku osób dobrze sytuowanych ma być w Polsce już 1,6 miliona, czyli o 23,1 proc. więcej niż obecnie, co średnio oznacza blisko 11,5 proc. przyrost roczny.

Tendencja ta wynika głównie z dobrej sytuacji na rynku pracy w Polsce oraz zwiększonej presji oczekiwań wzrostów wynagrodzeń w kolejnych latach. Według prognozy NBP nominalna dynamika przeciętnego wynagrodzenia ma w najbliższych latach oscylować wokół 7,2 w kolejnym roku oraz około 6,7 proc. w kolejnych. Prognozy te są zbliżone do obecnie obserwowanych zmian. Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w okresie styczeń – wrzesień br. wyniosło 5.102,67 zł i było o 6,8% wyższe niż przed rokiem (wobec wzrostu o 7,2% w analogicznym okresie ub. roku). Płace wzrosły we wszystkich sekcjach, najbardziej w administrowaniu i działalności wspierającej (o 9,5%) oraz w górnictwie i wydobywaniu (o 9,0%, w tym w wydobywaniu węgla kamiennego i węgla brunatnego – 12,2%). Wyższy niż przeciętnie wzrost wynagrodzeń notowano również w handlu; naprawie pojazdów samochodowych (7,1%) oraz w przetwórstwie przemysłowym (6,9%). W najmniejszym stopniu wzrosły płace w informacji i komunikacji (o 4,4%), działalności profesjonalnej, naukowej i technicznej oraz w wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę (po 4,6%).

Wykres 6. Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw (analogiczny okres roku poprzedniego = 100)



Źródło: GUS informacja o sytuacji społeczno gospodarczej kraju wrzesień 2019

Wzrost przeciętnych wynagrodzeń obserwowano we wszystkich działach o znaczącym udziale w zatrudnieniu, m.in. w budowie budynków (o 9,8%), handlu detalicznym (o 8,3%), produkcji mebli (o 8,1%), produkcji odzieży (o 7,8%), produkcji wyrobów z metali (o 7,7%), produkcji wyrobów z pozostałych mineralnych surowców niemetalicznych (o 7,4%) oraz w produkcji wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych (o 7,2%). W najmniejszym stopniu zwiększyły się płace w budowie obiektów inżynierii lądowej i wodnej (o 3,8%) oraz w produkcji maszyn i urządzeń (o 5,1%).

We wrześniu br. przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw ukształtowało się na poziomie 5084,56 zł i było o 6,6% wyższe niż w analogicznym miesiącu ub. roku (kiedy notowano wzrost o 6,7%). Poniższa tabela przedstawia zmianę i poziom przeciętnego miesięcznego brutto w podziale na główne gałęzie gospodarki:

Tabela 8. Przeciętne miesięczne wynagrodzenia brutto według sektora

Wyszczególnienie <i>Specification</i>	2019		2018		2019	
	IX			I-IX		
	w zł <i>in PLN</i>	analogiczny okres roku poprzedniego=100 <i>corresponding period of previous year=100</i>		w zł <i>in PLN</i>		
Sektor przedsiębiorstw <i>Enterprise sector</i>	5084,56	106,6	106,7	107,2	106,8	5102,67
w tym: <i>of which:</i>						
Przemysł <i>Industry</i>	5108,38	106,5	106,9	107,2	106,9	5140,23
górnictwo i wydobywanie <i>mining and quarrying</i>	7203,46	106,9	110,5	109,3	109,0	7787,37
przetwórstwo przemysłowe <i>manufacturing</i>	4909,17	106,6	107,0	107,3	106,9	4899,53
wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę <i>electricity, gas, steam and air conditioning supply</i>	7348,58	106,1	104,4	106,6	104,6	7652,75
dostawa wody; gospodarowanie ściekami i odpadami; rekultywacja <i>water supply; sewerage, waste management and remediation activities</i>	4661,65	105,0	105,3	104,9	106,1	4642,72
Budownictwo <i>Construction</i>	5177,28	105,5	108,0	108,8	106,3	5133,19
Handel; naprawa pojazdów samochodowych <i>Trade; repair of motor vehicles</i>	4732,37	106,5	106,6	107,3	107,1	4797,87
Transport i gospodarka magazynowa <i>Transportation and storage</i>	4608,60	105,8	105,4	105,8	105,7	4516,55
Zakwaterowanie i gastronomia <i>Accommodation and catering</i>	3786,30	105,6	108,2	108,1	105,7	3728,71
Informacja i komunikacja <i>Information and communication</i>	8678,87	106,3	106,2	107,0	104,4	8788,71
Obsługa rynku nieruchomości <i>Real estate activities</i>	5300,85	105,3	105,3	105,4	106,1	5282,88
Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna ^a <i>Professional, scientific and technical activities^a</i>	7213,68	104,4	104,6	107,1	104,6	7267,83
Administrowanie i działalność wspierająca <i>Administrative and support service activities</i>	3739,33	109,1	109,2	107,7	109,5	3744,55

Źródło: GUS informacja o sytuacji społeczno gospodarczej kraju wrzesień 2019

*Nie obejmuje działań: Badania naukowe i prace rozwojowe oraz Działalność weterynaryjna

Sam rynek dóbr luksusowych w Polsce ma rosnać jeszcze szybciej niż liczba osób zamożnych. Według szacunków KPMG jego wartość w Polsce w 2018 roku wzrośnie po raz kolejny i wyniesie 23,9 mld zł. Prognozy KPMG wskazują, że do 2023 roku rynek dóbr luksusowych w Polsce może osiągnąć wartość ponad 39 mld zł. Będzie to stanowiło blisko 62,5% wzrost w porównaniu do 2018 roku.

Największym segmentem rynku dóbr luksusowych w Polsce od lat pozostaje segment

samochodów marek premium oraz luksusowych, którego wartość wzrosła od ubiegłego roku o 17% do 15,5 mld zł. Prognozowana liczba rejestracji w 2018 roku nowych aut marek premium wyniesie 76,3 tys. sztuk, a marek luksusowych 251 sztuk. Drugim najważniejszym segmentem rynku, podobnie jak w zeszłym roku, jest ekskluzywna odzież oraz akcesoria, którego łączna wartość wyniosła blisko 2,9 mld zł w 2018 roku, a więc ponad pięć razy mniej niż wartość największej kategorii, czyli luksusowych samochodów. Na kolejnych miejscach znalazły się usługi hotelarskie i SPA (1,2 mld zł), a za nimi nieruchomości (1,3 mld zł), alkohole (1,2 mld zł) oraz biżuteria i zegarki (0,7 mld zł).

Ostatnia z tych grup jest jednak obecnie jednym z najszybciej rosnących i rozwijających się segmentów rynku dóbr luksusowych. Dynamika jego przyrostu według przewidywań podmiotu consultingowego będzie wolniejsza jedynie od kategorii samochodów premium. KPMG szacuje, że w 2023 roku segment luksusowej biżuterii i zegarków może osiągnąć wartość niemal 1,2 mld zł, a więc wzrośnie o prawie 70% w stosunku do 2018 roku. Analizując bardziej szczegółowo tę klasę produktów należy zaznaczyć dodatkowo, że segment luksusowej biżuterii zdominowany jest przez biżuterię damską, która stanowi 78% tej kategorii i w 2018 roku jej wartość wyniesie 780 mln zł. Mężczyźni gustują z kolei w zegarkach – 80% oferowanych na polskim rynku luksusowych zegarków jest przeznaczonych dla mężczyzn.

Wśród zegarków luksusowych w sprzedaży przeważają zegarki mechaniczne. W całej strukturze sprzedaży zegarków w Polsce coraz większym, choć słabnącym w 2016 r., powodzeniem cieszą się jednak zegarki elektroniczne. Zmiany na tym rynku występują także w strukturze producentów, w której w 2016 roku obserwowane był dalszy spadek udziału firm szwajcarskich w przemyśle zegarkowym na rzecz innych krajów. Rok 2016 zamknął się on ostatecznie spadkiem wynoszącym 9,8% w wartości sprzedaży w stosunku do roku 2015. Trend ten został jednak zatrzymany. W 2017 roku całkowita wartość sprzedaży szwajcarskich zegarków na świecie wyniósł 19 406,6 mln CHF. W 2018 roku poziom ten wzrósł o 9,1 proc. w stosunku do ubiegłego okresu i był jedynie o 354,3 mln CHF niższa od szczytowego okresu, który wystąpił w 2015 roku.

Główną konkurencją dla wycenianego Przedsiębiorstwa są dystrybutorzy znanych światowych marek zegarków ze szczególnym uwzględnieniem zegarków szwajcarskich. Wśród głównych firm zajmujących się dystrybucją zegarków w Polsce należy zaliczyć:

- Zibi S.A. posiadająca w swojej ofercie zegarki między innymi marek takich jak: Casio, Atlantic, Seiko, Guess, Lacoste,
- Anyro & Co. Sp. z o. o. oraz PHU Jubiler Sp. z o.o. - dystrybutor marek takich jak Citizen, Roamer, Tommy Hilfiger, Ice Watch, właściciel sieci sklepów Swiss,
- Alkor Sp. z o.o. z siedzibą w Nysie - dystrybutor marki Adriatica,
- Timex Group Polska Sp z o.o. - dystrybutor Timex, Nautica, Versus Versace oraz Versace,
- The Swatch Group Poland Sp. z o.o. - dystrybutor marek szwajcarskich: Swatch, Tissot, Certina, Longiness, Omega,
- Fossil Group Poland Sp z o.o. - dystrybutor marek Fossil, Diesel, Emporio Armani, Skagen.

11.3 Prognoza finansowa Przedsiębiorstwa

Na potrzeby wyceny Przedsiębiorstwa została przygotowana przez Przedsiębiorstwo prognoza finansowa obejmująca bilans oraz rachunek zysków i strat na lata 2019 - 2023. Prognozę przychodów ze sprzedaży oraz kosztów działalności operacyjnej prezentują tabele poniżej:

Tabela 9. Prognoza przychodów ze sprzedaży i zrównanych z nimi na lata 2019 - 2023 (tys. zł)

Wyszczególnienie	1-10.2019	Prognoza				
		11-12.2019	2020	2021	2022	2023
A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym:	799	403	2 053	3 307	3 892	4 528
I. Przychody ze sprzedaży produktów	797	403	2 053	3 307	3 892	4 528
II. Zmiana stanu produktów						
III. Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	2	0	0	0	0	0

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych otrzymanych od Przedsiębiorstwa

Przedstawiona przez Zarząd Przedsiębiorstwa dynamika wzrostu przychodów opiera się w głównej mierze na wzroście liczby punktów bezpośredniej sprzedaży. Zgodnie z założeniami Właściciela planowanym jest:

- w 2020 roku uruchomienie 10 nowych salonów,
- w 2021 roku otworzenie kolejnych 15 punktów,
- w 2022 roku uruchomienie 5 nowych punktów,
- oraz w 2023 roku otwarcie 5 butików.

Prognozę kosztów działalności operacyjnej na okres 2019 - 2023 podobnie, jak prognozę przychodów ze sprzedaży przyjęto zgodnie z prognozą przedstawioną przez Zarząd Przedsiębiorstwa, w następujący sposób:

Tabela 10. Prognoza kosztów podstawowej działalności operacyjnej na lata 2019 - 2023 (tys. zł)

Wyszczególnienie	1-10.2019	Prognoza				
		11-12.2019	2020	2021	2022	2023
Amortyzacja	0	0	30	75	90	105
Zużycie materiałów i energii	0	0	0	0	0	0
Usługi obce	194	97	492	784	904	1 042
Podatki i opłaty	0	0	0	0	0	0
Wynagrodzenia	0	0	0	0	0	0
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	0	0	0	0	0	0
Pozostałe koszty rodzajowe	0	0	0	0	0	0
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	394	197	966	1 512	1 742	2 004

RAZEM	588	294	1 488	2 371	2 736	3 151
--------------	------------	------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych otrzymanych od Przedsiębiorstwa

W ocenie Zarządu stopniowy wzrost marż na sprzedaży w kolejnych latach z poziomu 26,4 proc. do 30,4 proc. zostanie osiągnięta poprzez zwiększenie skali prowadzonej działalności, która umożliwi wynegocjowanie lepszych warunków dostaw oraz zmniejszenie jednostkowych kosztów stałych. "Export - Import" Bartosz Knop planuje także wprowadzać nowe kolekcje oraz linie zegarków odpowiadająca na zmieniające się potrzeby i oczekiwania klientów, co dodatkowo ma zwiększyć poziom realizowanych marż.

11.3.1 POZOSTAŁE ZAŁOŻENIA PRZYCHODOWO-KOSZTOWE

Zgodnie z założeniami Zarządu na potrzeby wyceny na lata 2019 - 2023 przyjmuje się że nie będzie ono osiągało przychodów oraz ponosiło kosztów klasyfikowanych do grupy pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych, wg następującej tabeli:

Tabela 11. Pozostałe przychody i koszty operacyjne (tys. PLN)

Wyszczególnienie	1- 10.2019	Prognoza				
		11- 12.2019	2017	2018	2019	2020
G. Pozostałe przychody operacyjne	0	0	0	0	0	0
H. Pozostałe koszty operacyjne	0	0	0	0	0	0

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych otrzymanych od Przedsiębiorstwa

11.3.2 PRZYCHODY I KOSZTY FINANSOWE

Przychody i koszty finansowe oparto o prognozę przedłożoną przez Zarząd Przedsiębiorstwa. W projekcji nie uwzględniono możliwych do osiągnięcia przez Przedsiębiorstwo przychodów finansowych z tytułu odsetek od zgromadzonych środków pieniężnych, kierując się zasadą ostrożnej wyceny. Natomiast koszty finansowe stanowią odsetki od zaciągniętych kredytów i leasingów. W całym horyzoncie prognozy poziom ich oprocentowania został ustalony w wysokości 1,61 porc.(WIBOR 1M) powiększony o 1,5 proc. marży.

Tabela 12. Prognozowane przychody i koszty finansowe (tys. PLN)

Wyszczególnienie	1- 10.2019	Prognoza				
		11- 12.2019	2017	2018	2019	2020
J. Przychody finansowe	0	0	0	0	0	0
K. Koszty finansowe	0	8	0	0	16	22

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych otrzymanych od Przedsiębiorstwa

11.3.3 ZYSKI I STRATY NADZWYCZAJNE

Nie prognozowano strat i zysków nadzwyczajnych w całym okresie prognozy.

11.3.4 PODATEK DOCHODOWYCH OD OSÓB PRAWNYCH

Stopa podatku dochodowego w całym okresie prognozy została przyjęta w wysokości zaprojektowanej przez Zarząd Przedsiębiorstwa wynoszący 19,0 proc. Prognozę podatku dochodowego przedstawia tabela poniżej:

Tabela 13. Przedstawienie kalkulacji podatku dochodowego w poszczególnych latach prognozy (tys. zł)

L.p.	Wyszczególnienie	1-10.2019	11-12.2019P	2020P	2021P	2022P	2023P
I	Zysk brutto	211	102	565	936	1 140	1 355
II	Trwałe różnice w podstawie opodatkowania (III-IV)	0	0	0	0	0	0
III	Koszty nie stanowiące kosztów uzyskania przychodów	0	0	0	0	0	0
IV	Przychody wyłączone z opodatkowania	0	0	0	0	0	0
V	Podstawa opodatkowania (I+II)	211	102	565	936	1 140	1 355
VI	Rozliczenie strat podatkowych z lat poprzednich	0	0	0	0	0	0
VII	Podatek dochodowy od osób prawnych do zapłaćenia	0	19	107	178	217	257

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Przedsiębiorstwa

11.3.5 ZAŁOŻENIA W ZAKRESIE MAJĄTKU I ŹRÓDEŁ FINANSOWANIA

Poniżej przedstawiono podstawowe założenia w zakresie projekcji bilansu w okresie szczegółowej prognozy.

Następująca tabela przedstawia prognozowaną wartość nakładów inwestycyjnych na wartości niematerialne i prawne oraz rzeczowe aktywa trwałe.

Tabela 14. Prognoza stanu aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych w poszczególnych latach prognozy (ceny zmienne = 2019 r., wartości w tys. zł)

Wyszczególnienie	1-10.2019	11-12.2019P	2020P	2021P	2022P	2023P
Wartość bilansowa na początek okresu	0,0	0,0	0,0	120,0	270,0	255,0
Zwiększenie w tym:	0,0	0,0	150,0	225,0	75,0	75,0
inwestycje w wartości niematerialne i prawne	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
inwestycje w rzeczowy majątek trwały	0,0	0,0	150,0	225,0	75,0	75,0
Zmniejszenia	0,0	0,0	30,0	75,0	90,0	105,0
amortyzacja majątku	0,0	0,0	30,0	75,0	90,0	105,0
Wartość bilansowa na koniec okresu	0,0	0,0	120,0	270,0	255,0	225,0

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Przedsiębiorstwa

Zmiany wielkości rzeczowych aktywów trwałych przyjęto na bazie prognozy przedłożonej przez Zarząd Przedsiębiorstwa. W prognozie na okres 2019 - 2023 nie planowano zbycia lub likwidacji środków trwałych posiadających wartość bilansową (nieplanowe odpisy amortyzacyjne). Przedsiębiorstwo działalność inwestycyjną planuje realizować wyłącznie ze środków własnych. Nakłady na środki trwałe w horyzoncie prognozy związane są z uruchamianiem kolejnych punktów handlowych. Zgodnie z założeniami Właściciela odtworzenie kolejnych butików sprzedających zegarki marek własnych będzie wiązało się (oprócz kosztów zatowarowania) z nakładami na doposażenie pomieszczeń w kwocie 15,0 tys. zł na każdy punkt.

11.3.6 ZAPOTRZEBOWANIE NA KAPITAŁ OBROTOWY.

Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy określono na podstawie:

- cyklu obrotowości w dniach liczonego do przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w przypadku należności handlowych,

Wskaźniki cyklu należności przyjęto zgodnie z założeniem Zarządu Przedsiębiorstwa na zbliżonym (stałym) poziomie w całym okresie prognozy w stosunku do danych częściowy za dziesięć miesięcy 2019 r.

Tabela 15. Cykle rotacji kapitału obrotowego w dniach w latach 2019 - 2023 (w dniach)

L.p.	Wyszczególnienie	10.2019*	11-12.2019	2020	2021	2022	2023
1	Wskaźnik obrotowości zapasami	1	1	2	2	2	2
2	Wskaźnik obrotowości należności z tytułu dostaw i usług	45	44	45	45	45	46
3	Wskaźnik obrotowości zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług	0	82	42	56	57	67

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Przedsiębiorstwa

* dotyczą historycznych wyników

Wzrost zapotrzebowania na kapitał obrotowy w okresie objętym projekcją jest związany z koniecznością zatarowowania nowo otwieranych punktów sprzedaży zegarków. W ocenie Zarządu zapotrzebowanie pieniężne związane z uruchamianiem nowych punktów nie będzie możliwe do zbilansowania w całości poprzez zwiększania zobowiązań handlowych Przedsiębiorstwa.

Tabela 16. Projekcja zmiany kapitału obrotowego w latach 2019 - 2023 (tys. zł)

L.p.	Wyszczególnienie	10.2019*	11-12.2019	2020	2021	2022	2023
1	Stan zapasów	533	603	1 057	1 694	1 973	2 295
2	Stan należności z tytułu dostaw i usług	99	149	253	408	480	571
3	Stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług	0	66	169	353	416	558
I	Razem kapitał obrotowy	632	685	1 142	1 749	2 037	2 307
II	Zmiana stanu kapitału obrotowego		53	456	607	288	271

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Przedsiębiorstwa

* dotyczą historycznych wyników

11.3.7 KAPITAŁY WŁASNE

Zmiany wielkości kapitałów własnych w prognozie w okresie 2019 - 2023 wynikają ze zmian wyniku finansowego w części niewypłaconej w postaci dywidendy oraz dwóch dokapitalizowań Przedsiębiorstwa, które mają mieć miejsce w 2020 i 2021 roku. Zgodnie z założeniami Zarządu w ramach pierwszej rundy finansowania Przedsiębiorstwo ma pozyskać 1 000,0 tys. zł. W kolejnym roku w ramach drugiej rundy finansowania planowanym jest uzyskanie kwoty 1 500,0 tys. zł. Zarząd Przedsiębiorstwa zakłada również że w całym horyzoncie prognozy będzie wypłacana dywidenda w wysokości odpowiadającej 95,0 proc. wartości wypracowanego w danym roku zysku netto, według następującego zestawienia:

Tabela 17. Planowany poziom wypłaty dywidendy w latach 2019 - 2023 (tys. pln)

Wyszczególnienie	2019	2020	2021	2022	2023
Prognozowana część zysku netto przeznaczana na wypłatę dywidendy	247,3	434,4	720,2	877,5	1 042,4

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Przedsiębiorstwa

11.3.8 PROJEKCJA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH STANOWIĄCYCH PODSTAWĘ WYCENY METODĄ DCF

Tabela 18. Projekcja rachunku zysków i strat Przedsiębiorstwa w okresie 2019 - 2023 (tys. zł)

Wyszczególnienie	1- 10.2019	Prognoza				
		11- 12.2019	2017	2018	2019	2020
A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym:	799	403	2 053	3 307	3 892	4 528
Przychód ze sprzedaży produktów	797	403	2 053	3 307	3 892	4 528
Zmiana stanu produktów	0	0	0	0	0	0
Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby	0	0	0	0	0	0
Przychód ze sprzedaży towarów i materiałów	2	0	0	0	0	0
B. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	588	294	1 488	2 371	2 736	3 151
Amortyzacja	0	0	30	75	90	105
Zużycie materiałów i energii	0	0	0	0	0	0
Usługi obce	194	97	492	784	904	1 042
Podatki i opłaty	0	0	0	0	0	0
Wynagrodzenia	0	0	0	0	0	0
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	0	0	0	0	0	0
Pozostałe koszty rodzajowe	0	0	0	0	0	0
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	394	197	966	1 512	1 742	2 004
F. Zysk (strata) ze sprzedaży	211	109	565	936	1 156	1 376
G. Pozostałe przychody operacyjne	0	0	0	0	0	0
H. Pozostałe koszty operacyjne	0	0	0	0	0	0
I. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (F+G-H)	211	109	565	936	1 156	1 376
J. Przychody finansowe	0	0	0	0	0	0
K. Koszty finansowe	0	8	0	0	16	22
L. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (I+J-K)	211	102	565	936	1 140	1 355
M. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (M.I. - M.II.)	0					
N. Zysk (strata) brutto	211	102	565	936	1 140	1 355
O. Podatek dochodowy	0	19	107	178	217	257
P. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)						
R. Zysk (strata) netto	211	82	457	758	924	1 097

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych otrzymanych od Przedsiębiorstwa

Tabela 19. Projekcja aktywów Przedsiębiorstwa w okresie 2019 - 2023 (tys. zł)

Pozycja	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na
	31.10.2019	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
A. Aktywa Trwałe	0	0	120	270	255	225
I. Wartości niematerialne i prawne	0	0	0	0	0	0
II. Rzeczowe aktywa trwałe	0	0	120	270	255	225
III. Należności długoterminowe	0	0	0	0	0	0

IV. Inwestycje długoterminowe	0	0	0	0	0	0
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0	0	0	0	0	0
B. Aktywa obrotowe	635	814	1 572	2 644	3 268	3 695
I. Zapasy	533	603	1 057	1 694	1 973	2 295
II. Należności krótkoterminowe	102	149	253	408	480	571
III. Inwestycje krótkoterminowe	0	62	261	542	815	830
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0	0	0	0	0	0
Razem Aktywa	635	814	1 692	2 914	3 523	3 920

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych otrzymanych od Przedsiębiorstwa

Tabela 20. Projekcja pasywów Przedsiębiorstwa w okresie 2019 - 2023 (tys. zł)

Pozycja	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na	Stan na
	31.10.2019	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
A. Kapitał własny	470	500	1 523	2 561	2 607	2 662
I. Kapitał podstawowy	0	0	100	200	200	200
II. Kapitał zapasowy	0	0	900	1 800	1 800	1 800
III. Kapitał z aktualizacji wyceny						
IV. Pozostałe kapitały rezerwowe	0	0	0	0	0	0
V. Zysk (strata) z lat ubiegłych	462	462	500	523	561	607
VI. Zysk (strata) netto	211	82	457	758	924	1 097
VI. Wypłata dywidendy (wielkość ujemna)	-203	-44	-434	-720	-878	-1 042
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	165	313	169	353	916	1 258
I. Rezerwy na zobowiązania	0	0	0	0	0	0
II. Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0	0	0
III. Zobowiązania krótkoterminowe	165	313	169	353	916	1 258
IV. Rozliczenia międzyokresowe	0	0	0	0	0	0
Razem Pasywa	635	814	1 692	2 914	3 523	3 920

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych otrzymanych od Przedsiębiorstwa

Tabela 21. Projekcja rachunku przepływów pieniężnych (przepływy całkowite) Przedsiębiorstwa w okresie 2019 - 2023 (tys. zł)

Lp.	Wyszczególnienie	11-12.2019	2020	2021	2022	2023
I	Wpływy	383	1 945	3 055	3 316	3 520
1	Przychody ze sprzedaży produktów	403	2 053	3 307	3 892	4 528
2	Pozostałe przychody operacyjne	0	0	0	0	0
3	Wartość księgowa sprzedanych aktywów trwałych/wpływy na sprzedaży aktywów trwałych					
4	Przychody finansowe	0	0	0	0	0
5	Zyski nadzwyczajne					

6	Amortyzacja	0	30	75	90	105
7	Zmiana stanu zapasów	-70	-455	-637	-278	-322
8	Zmiana stanu należności z tyt. dostaw i usług	-50	-105	-155	-72	-91
9	Zmiana stanu pozostałych należności krótkoterminowych	3	0	0	0	0
10	Zmiana stanu zobowiązań finansowych długoterminowych	0	0	0	0	0
11	Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług	66	103	185	63	142
12	Zmiana stanu pożyczek i kredytów krótkoterminowych	83	-248	0	500	200
13	Zmiana stanu pozostałych zobowiązań krótkoterminowych	0	0	0	0	0
14	Zmiana stanu pozostałych aktywów	-52	566	280	-878	-1 042
II	Wydatki	321	1 746	2 774	3 043	3 505
1	Koszty działalności operacyjnej	294	1 488	2 371	2 736	3 151
2	Pozostałe koszty operacyjne stanowiące wydatek	0	0	0	0	0
3	Koszty finansowe	8	0	0	16	22
4	Straty nadzwyczajne					
5	Podatek dochodowy	19	107	178	217	257
6	Wydatki inwestycyjne majątkowe	0	150	225	75	75
7	Wydatki inwestycyjne kapitałowe	0	0	0	0	0
8	Wypłaty z zysku(+)/Dokapitalizowanie(-)					
9	Zmiana stanu pozostałych pasywów	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III	Różnica I-II	62	199	281	273	14
1	Środki pieniężne na początek okresu	0	62	261	542	815
2	Saldo pieniężne okresu	62	199	281	273	14
3	Środki pieniężne na koniec okresu	62	261	542	815	830

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Przedsiębiorstwa

11.4 Metoda DCF

Przeprowadzenie wyceny przedsiębiorstwa metodą zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych wymaga zaprognozowania sytuacji finansowej wycenianego przedsiębiorstwa w okresie, w którym dochodzi do stabilizacji przepływów generowanych przez to przedsiębiorstwo. W praktyce przygotowuje się prognozę w horyzoncie trzech do pięciu pełnych lat obrotowych. Wycena metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych została oparta na prognozie finansowej Przedsiębiorstwa sporządzonej przez Właściciela, której szczegóły przedstawione zostały powyżej (w podrozdziale 11.3).

11.4.1 ZAŁOŻENIA DO MODELU WYCENY DCF

Oszacowanie wartości godziwej Przedsiębiorstwa oprócz przygotowania prognozy finansowej dla wycenianego podmiotu wymaga przyjęcia założeń dla poszczególnych parametrów modelu, które zostały wymienione poniżej wraz z krótkim uzasadnieniem.

Średni ważony koszt kapitału dla Przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop określa się

indywidualnie dla każdego roku prognozy w zależności od struktury finansowania działalności przez Przedsiębiorstwo, przy czym:

- Premię za ryzyko długu przyjęto względem WIBOR-u 1M na podstawie prognozy NBP w wysokości 1,61%.
- Marżę na finansowaniu dłużnym (względem WIBOR 1M) określa się na poziomie 1,50%, jako średnią marżę na finansowaniu dłużnym płacone przez Przedsiębiorstwo w zależności od rodzaju zobowiązania i podmiotu finansującego.
- Stopę wolną od ryzyka przyjęto na poziomie rentowności rocznej dziesięcioletnich obligacji (WS0428) skarbowych ustaloną na dzień 28 listopada 2019 roku w wysokości 1,98%.
- Premię za ryzyko rynkowe przyjęto zgodnie z zaleceniami Damodarana dla rynku polskiego w wysokości ~6,63%, wg odczytu z lipca 2019 roku.
- Wartość wskaźnika beta w każdym roku szczegółowej prognozy określono w oparciu o stosunek wartości godziwej kapitału własnego i obcego wycenianej Przedsiębiorstwa przyjmując za współczynnik beta niezlewarowaną na poziomie 0,346. Współczynnik ryzyka systematycznego został wyznaczony, jako średnia ważona bet niezlewarowanych dla rynku europejskiego publikowany przez Damodaranda dla branży Retail (Distributors) w wysokości 0,56 oraz Retail (General) na poziomie 0,29 z równymi wagami odpowiednio 20,0% i 80,0%.
- Zakłada się, że po okresie szczegółowej prognozy przepływy pieniężne generowane przez Przedsiębiorstwo będą rosły o 1,5 proc. rocznie.
- W modelu wyceny w horyzoncie szczegółowej prognozy hipotetyczny podatek dochodowy na poziomie EBIT oblicza się wg stawki wskazanej przez Przedsiębiorstwo w projekcji na poziomie 19,0 proc. rocznie.
- Przy kalkulacji przepływów pieniężnych do określenia wartości rezydualnej przyjmuje się że Przedsiębiorstwo będzie płatnikiem podatku dochodowego według stawki 19%. Zakłada się dodatkowo, że Przedsiębiorstwo będzie prowadziła inwestycje odtworzeniowe odpowiadające poziomowi amortyzacji w ostatnim roku szczegółowej prognozy w kwocie 105,0 tys. złotych. Zmianę zapotrzebowania na kapitał obrotowy przyjęto na poziomie 1,5 proc. kapitału obrotowego z ostatniego roku szczegółowej prognozy (w wysokości ~2 307,2 tys. złotych), tj. w kwocie 34,6 tys. złotych.
- Premie za ryzyko specyficzne Przedsiębiorstwa w modelu wyceny przyjmuje się na poziomie 3,38%. Premię tę ustalono zgodnie z modelem opartym o klasyfikację przedsiębiorstw zaproponowaną przez J. H. Schilt: „Selection of Capitalization Rates Revisited”. Premię za ryzyko specyficzne Przedsiębiorstwa według J. H. Schilt wyznacza się według wzoru:

$$\frac{S_{ICW}}{8} \cdot \text{ premia za ryzyko rynkowe kraju,}$$

gdzie S_{ICW} oznacza sumę wpływu wszystkich indywidualnych ośmiu czynników ryzyka specyficznego ustalonych w sposób ekspercki i przedstawia poniższa tabela. Przy kalkulacji premii za poszczególne, identyfikowane czynniki ryzyka specyficznego Przedsiębiorstwa przyjęto, że

zawiera się ona w przedziale między 0,0%, a poziomem premii za ryzyko rynkowe dla danego kraju. W przypadku Polski zgodnie z tym założeniem premia za ryzyko specyficzne Przedsiębiorstwa może wynosić między 0,0% a 6,63%.

Tabela 22. Oszacowanie premii za ryzyko specyficzne Przedsiębiorstwa

Czynnik ryzyka specyficznego		Wpływ	Wpływ poszczególnych czynników
wewnętrzne	sytuacja ekonomiczna Spółki (zdolność do pozyskiwania finansowania zewnętrznego)	0,4	0,1%
	możliwości rozwoju	0,8	0,1%
zewnętrzna	łatwość wejścia na rynek	0,5	0,1%
	poziom konkurencji w branży	1,0	0,2%
	zagrożenie substytucji produktów lub usług innej branży	0,5	0,1%
	rentowność działalności	0,0	0,0%
	siła przetargowa odbiorców	0,6	0,1%
	siła przetargowa dostawców	0,3	0,1%
Razem		4,1	0,68%

Wartość maksymalna	6,63%
Wartość minimalna	0,00%
Premia za ryzyko specyficzne Spółki	3,38%

Źródło: opracowanie własne na podstawie J. H. Schilt: „Selection of Capitalization Rates Revisited”

- Dodatkowo premie za ryzyko Przedsiębiorstwa powiększono o premię z tytułu jej wielkości na poziomie 3,4% określoną na podstawie rekomendacji Financial Craft za 3Q 2019 roku.
- Poziom premii za ryzyko branży przyjęto z kolei w wysokości 2,34%, wyznaczonej jako iloczyn zlewarowanej bety dla Przedsiębiorstwa i premii za ryzyko kraju.

Tabela 23. Oszacowanie poziomu stopy dyskontowej w modelu DCF

L.p.	Wyszczególnienie	11-12.2019	2020	2021	2022	2023
1	Struktura kapitału: Dług/(Dług + Kapitał)	2,40%	0,00%	0,00%	5,86%	20,82%
2	Premia kredytowa/nadwyżka oprocentowania długu nad stopą wolną od ryzyka	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
3	Koszt długu	3,11%	3,11%	3,11%	3,11%	3,11%
4	Stopa podatkowa	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%
5	Efektywny koszt długu	2,52%	2,52%	2,52%	2,52%	2,52%
6	Stopa wolna od ryzyka	1,98%	1,98%	1,98%	1,98%	1,98%
7	Premia za ryzyko rynkowe	6,63%	6,63%	6,63%	6,63%	6,63%

8	Beta odlewarowana	0,35	0,35	0,35	0,35	0,35
9	Beta lewarowana	0,35	0,35	0,35	0,36	0,42
10	Premia ryzyka branży	2,34%	2,29%	2,29%	2,41%	2,78%
11	Premia za wielkość	3,40%	3,40%	3,40%	3,40%	3,40%
12	Premia za dodatkowe ryzyko specyficzne	3,38%	3,38%	3,38%	3,38%	3,38%
13	Koszt kapitału własnego	11,10%	11,10%	11,10%	11,10%	11,10%
14	Razem WACC [nominalne]	10,89%	11,10%	11,10%	10,60%	9,31%

Źródło: opracowanie własne

Tabela 24. Model wyceny Przedsiębiorstwa metodą zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych

L.p.	Wyszczególnienie	LATA PROGNOZY				
		11-12.2019	2020	2021	2022	2023
1	EBIT w tys. PLN	109	565	936	1 156	1 376
2	Podatek od EBIT w tys. PLN	-21	-107	-178	-220	-262
3	EBIT pomniejszony o podatek CIT w tys. PLN	89	457	758	936	1 115
4	Amortyzacja w tys. PLN	0	30	75	90	105
5	Nakłady inwestycyjne w tys. PLN	0	-150	-225	-75	-75
6	Zmiana kapitału obrotowego w tys. PLN	-50	-456	-607	-288	-271
7	Razem przepływy pieniężne w tys. PLN	38	-119	1	663	874
I	Razem stopa dyskonta	10,89%	11,10%	11,10%	10,60%	9,31%
II	Współczynnik dyskonta dla poszczególnych lat	0,983	0,885	0,796	0,720	0,659
III	Składany współczynnik dyskonta dla poszczególnych lat*	0,983	0,900	0,900	0,904	0,915
IV	Zdyskontowane strumienie pieniężne w tys. PLN	37	-105	1	478	576
V	Razem zdyskontowane strumienie z działalności operacyjnej w tys. PLN					987
VI	Wartość rezydualna przyszłych strumieni z działalności operacyjnej w tys. PLN					9 245
VII	Razem zdyskontowane strumienie w okresie szczegółowej prognozy oraz wartość rezydualna przyszłych strumieni z działalności operacyjnej w tys. PLN					10 231
VIII	Dyskonto z tytułu ograniczonej płynności					0
IX	Wolne strumienie pieniężne ze sprzedaży aktywów pozaoperacyjnych na początek okresu szczegółowej prognozy w tys. PLN.					0
X	Środki pieniężne na początek okresu prognozy w tys. PLN					0
XI	Wartość długu odsetkowego na początek okresu szczegółowej prognozy					165
XII	Wartość Spółki w tys. PLN					10 066

Źródło: opracowanie własne

* wartość współczynnika dyskontującego za poszczególne okresy (rok)

Wycena metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych dała wartość Przedsiębiorstwa na poziomie 10 066,4 tys. zł.

11.5 Metoda porównań rynkowych

Metoda porównań rynkowych jest najczęściej wykorzystywanym podejściem do oszacowania wartości godziwej przedsiębiorstwa w celu weryfikacji wyników otrzymanych przy zastosowaniu metody dochodowej. Główną zaletą tej metody jest możliwość określenia wartości wycenianego przedsiębiorstwa w oparciu o ceny transakcyjne na rynku giełdowym zawierane dla porównywalnych Spółek. Wadami tego podejścia są: podatność na okresowe nieuzasadnione (spekulacyjne) zmiany kursu spółek giełdowych oraz trudności z znalezieniem publicznych spółek, które mogą być przyjęte jako referencyjne.

Proces wyceny Przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop za pomocą metody porównań rynkowych rozpoczyna się od ustalenia podmiotów referencyjnych, tj. spółek o charakterystyce najbardziej zbliżonej do wycenianej firmy. Przy wyborze spółek porównywalnych zwraca się przede wszystkim na uwagę na podobieństwa wyrażone poprzez:

- Branżę;
- Podobny poziom efektywności operacyjnej mierzonej za pomocą marży na działalności operacyjnej;
- Sytuację finansową spółki;
- Wysokość uzyskiwanych przychodów;
- Strukturę kapitałową;
- Rentowność kapitałów własnych spółki.

Spełnienie wszystkich kryteriów przez spółki referencyjne okazuje się w większości przypadków niemożliwe. W efekcie w momencie wyceny należy zdecydować, które spośród wyżej wymienionych kryteriów może zostać pominięte oraz w jaki sposób ująć ten fakt w oszacowaniu wartości Przedsiębiorstwa przy zastosowaniu tej metody. W celu ustalenia spółek referencyjnych dla Przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop przeanalizowano podmioty publiczne zajmujące się dystrybucją elektroniki użytkowej i/lub dóbr luksusowych prowadzącymi działalność w Polsce i na świecie, które spełniają równocześnie następujące warunki:

- wykazują zbliżony poziom efektywności operacyjnej mierzonej za pomocą marży na działalności operacyjnej (w zakresie od 30% do 300%);
- osiągają przychody ze sprzedaży w rozsądnym zakresie skali (między 1/10 a 10-krotnością wartości Przedsiębiorstwa referencyjnej);
- uzyskują porównywalną rentowność kapitałów własnych Przedsiębiorstwa (na poziomie od 30% do 300%).

Ograniczenie poprzez powyższe kryteria spółek, które prowadzą działalność zbliżoną do wycenianego podmiotu jest niezbędne w celu zminimalizowania ryzyka przeszacowania lub niedoszacowania wartości godziwej określonej za pomocą tego modelu. Uwzględnienie do kalkulacji mnożników do metody porównań rynkowych spółek, dla których realizowane marże, rentowność kapitałów własnych, czy wolumen przychodów lub struktura finansowania odbiegają od struktury i wyników osiąganych przez "Export - Import" Bartosz Knop może zdecydowanie zniekształcić wynik wyceny. Kryteria doboru spółek referencyjnych przedstawione powyżej zostały wypracowane przez Doradcę w trakcie wieloletniej praktyki w obszarze wyceny przedsiębiorstw. Zaproponowane powyżej warunki rozgraniczenia spółek porównywalnych od nieporównywalnych znajduje swoje uzasadnienie również w literaturze teorii wycen. W przypadku, gdy żadna z analizowanych spółek w próbie referencyjnej nie spełnia kryteriów porównywalności do oszacowania wartości godziwej wycenianego Przedsiębiorstwa nie powinno się stosować tej metody. Wynik z tej wyceny może być wówczas przedstawiany jedynie w charakterze prezentacyjnym i nie powinien stanowić podstawy do podejmowania decyzji strategicznych, w tym kapitałowych.

Ze względu na relatywnie niewielką skalę działalności wycenianego Przedsiębiorstwa oraz założoną istotną dynamikę jej rozwoju w kolejnych latach Doradca postanawia odstąpić od oszacowania wartości Przedsiębiorstwa za pomocą metody porównań rynkowych. Przeprowadzony przez Autora Raportu szeroki przegląd podmiotów publicznych działających na polskim i światowym rynku handlu dobrami luksusowymi nie pozwolił na zidentyfikowanie żadnej spółki, którą można by przyjąć jako porównywalną.

11.6 Wycena końcowa "Export - Import" Bartosz Knop

Ostateczna wycena Przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop została określona wg metody zdyskontowanych przyszłych przychodów pieniężnych.

Tabela 25. Podsumowanie wyników wyceny

Podsumowanie	PLN
DCF	10 066 439,00

Źródło: opracowanie własne

Dokonana wycena Przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop za pomocą metody zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych pozwala oszacować jego godziwą wartość na poziomie **10 066 439,00 złotych (słownie: dziesięć milionów sześćdziesiąt sześć tysięcy czterysta trzydzieści dziewięć złotych 00/100).**

12 SKRÓTY I OZNACZENIA

Stosowane skróty	Objaśnienia
Raport	Niniejszy dokument pt. „Raport z wyceny przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop na dzień 28 listopada 2019 roku”
Wycena	Oszacowanie wartości godziwej Przedsiębiorstwa
Data wyceny	Data, na jaką sporządzono Wycenę, tj. 28 listopada 2019 roku
Doradca, Autorzy Raportu	Global Audit Partner Sp. z o. o. Sp. k. ul. Hoża nr 55/9, 00-681 Warszawa, Polska, tel. + 48 22 594 23 28, e-mail: office@globalaudit.pl Sąd Rejonowy dla m. ST Warszawy w Warszawie XII Wydział Gospodarczy KRS nr 0000537241. Firma audytorska nr 3106
Zarząd	Właściciel prowadzący działalność gospodarczą pod nazwą "Export - Import" Bartosz Knop
DCF	Metoda dochodowa Wyceny, oparta o zdyskontowane przepływy pieniężne (ang. Discounted Cash Flow)
FCFF	Wolne przepływy pieniężne dla przedsiębiorstwa, tj. dla wszystkich dawców kapitału (ang. Free Cash Flow to Firm)
CAPM	Model wyceny aktywów kapitałowych (ang. Capital Asset Pricing Model)
Inflacja, CPI	Wskaźnik wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych (ang. Consumer Price Index)
E	Wartość godziwa kapitałów własnych przedsiębiorstwa
EV	Wartość przedsiębiorstwa
PV	Wartość obecna
BV	Wartość księgowa (wartość kapitału własnego)
EBIT	Zysk operacyjny
EBITDA	Zysk operacyjny + amortyzacja
Noplat	Zysk operacyjny pomniejszony o hipotetyczne opodatkowanie
Capex	Wydatki inwestycyjne na rozwój produktu lub wdrożenie systemu
WACC	Średnioważony koszt kapitału
Dług netto	Dług oprocentowany skorygowany o środki pieniężne
Wartość rezydualna	Wartość przepływów pieniężnych generowanych przez przedsiębiorstwo po okresie szczegółowej prognozy
Premia z tytułu kontroli	Kwota (wyrażona w wartościach absolutnych lub procentowych) odzwierciedlająca możliwości wynikające z kontrolowania przedsiębiorstwa, o którą zwiększana jest wartość udziałów kontrolowanych w porównaniu z udziałami mniejszościowymi w przedsiębiorstwie. Wartość ta jest nieodłącznie związana z posiadaniem udziałów pozwalających kontrolować Przedsiębiorstwo, co odzwierciedla dodatkowe korzyści (w porównaniu z udziałami mniejszościowymi) wynikające z możliwości decydowania o przedsiębiorstwie.
Dyskonto z tytułu braku kontroli	Kwota lub procent służący do korygowania wartości pojedynczej akcji (udziału) sprzedawanej w pakiecie mniejszościowym w porównaniu z wartością akcji (udziałów) w bloku reprezentującym

Stosowane skróty	Objaśnienia
	100% kapitału własnego, mającym odzwierciedlać całkowity lub częściowy brak kontroli nad spółką.
Dyskonto z tytułu braku płynności	Kwota (wyrażona w wartościach absolutnych lub procentowych), o którą kupujący oczekuje obniżenie wartości pojedynczej akcji (udziału) w stosunku do ich oszacowanej wartości, ze względu na ograniczoną możliwość ich dalszego, szybkiego odsprzedaży, tj. brak płynności wyjścia z takiej inwestycji.
Stopa wzrostu po okresie szczegółowej prognozy	Wartość określająca wzrost strumieni pieniężnych generowanych przez przedsiębiorstwo po okresie szczegółowej prognozy.
Zyskowność brutto	Stosunek $100 \times \text{zysku brutto}$ do przychody ogółem
Zyskowność netto	Stosunek $100 \times \text{zysku netto}$ do przychody ogółem
Zyskowność sprzedaży	Stosunek $100 \times \text{zysku ze sprzedaży}$ do przychodów ze sprzedaży
Zyskowność sprzedaży brutto	Stosunek $100 \times \text{zysku brutto ze sprzedaży}$ do przychodów ze sprzedaży
Zyskowność operacyjna	Stosunek $100 \times \text{EBIT}$ do przychodów ze sprzedaży
Zyskowność EBITDA	Stosunek $100 \times \text{EBITDA}$ do przychodów ze sprzedaży
ROE	Stosunek zysku netto do kapitałów własnych
ROA	Stosunek zysku netto do aktywów ogółem
ROMC	Stosunek zysku operacyjnego do aktywów ogółem
Płynność bieżąca	Stosunek aktywów bieżących do zobowiązań bieżących
Płynność szybka	Stosunek sumy należności krótkoterminowych i inwestycji krótkoterminowych do zobowiązań bieżących
Gotówkowe pokrycie zobowiązań bieżących	Stosunek inwestycji krótkoterminowych do zobowiązań bieżących
Wskaźnik obrót aktywami	Stosunek przychodów ze sprzedaży do przeciętnego stanu aktywów
Wskaźnik unieruchomienie majątku	Stosunek środków trwałych do aktywów ogółem
Ogólne zadłużenie	Stosunek zobowiązań ogółem do majątku ogółem
Wskaźnik kapitalizacji	Stosunek kapitałów własnych do aktywów ogółem
Wskaźnik zadłużenie kapitału własnego	Stosunek zobowiązań ogółem do kapitałów własnych
BO	Bilans otwarcia
BZ	Bilans zamknięcia
KON	Kapitał obrotowy netto: wartość aktywów netto pomniejszona o zobowiązania krótkoterminowe, rozliczenia międzyokresowe pasywów oraz rezerwy na zobowiązania
NOA	Aktywa nieoperacyjne Spółki, tj. składniki majątkowe posiadane przez Przedsiębiorstwo, które nie są wykorzystywane przez nią do prowadzenia działalności podstawowej (operacyjnej).

13 SPIS ILUSTRACJI

<i>Tabela 1. Podsumowanie wyceny przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop</i>	4
<i>Tabela 2. Dane identyfikujące Przedsiębiorstwo</i>	8
<i>Tabela 3. Podsumowanie wyników wyceny</i>	9
<i>Tabela 4. Podstawowe metody wyceny</i>	10
<i>Tabela 5. Procedura wyceny według metody skorygowanych aktywów netto</i>	14
<i>Tabela 6. Wskazania istotnego prawdopodobieństwa bankructwa</i>	23
<i>Tabela 7. Założenia makroekonomiczne stanowiące podstawę wyceny</i>	28
<i>Tabela 8. Przeciętne miesięczne wynagrodzenia brutto według sektora</i>	31
<i>Tabela 9. Prognoza przychodów ze sprzedaży i zrównanych z nimi na lata 2019 - 2023 (tys. zł)</i>	33
<i>Tabela 10. Prognoza kosztów podstawowej działalności operacyjnej na lata 2019 - 2023 (tys. zł)</i>	33
<i>Tabela 11. Pozostałe przychody i koszty operacyjne (tys. PLN)</i>	34
<i>Tabela 12. Prognozowane przychody i koszty finansowe (tys. PLN)</i>	34
<i>Tabela 13. Przedstawienie kalkulacji podatku dochodowego w poszczególnych latach prognozy (tys. zł)</i>	35
<i>Tabela 14. Prognoza stanu aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych w poszczególnych latach prognozy (ceny zmienne = 2019 r., wartości w tys. zł)</i>	36
<i>Tabela 15. Cykle rotacji kapitału obrotowego w dniach w latach 2019 - 2023 (w dniach)</i>	36
<i>Tabela 16. Projekcja zmiany kapitału obrotowego w latach 2019 - 2023 (tys. zł)</i>	37
<i>Tabela 17. Planowany poziom wypłaty dywidendy w latach 2019 - 2023 (tys. pln)</i>	37
<i>Tabela 18. Projekcja rachunku zysków i strat Przedsiębiorstwa w okresie 2019 - 2023 (tys. zł)</i>	38
<i>Tabela 19. Projekcja aktywów Przedsiębiorstwa w okresie 2019 - 2023 (tys. zł)</i>	38
<i>Tabela 20. Projekcja pasywów Przedsiębiorstwa w okresie 2019 - 2023 (tys. zł)</i>	39
<i>Tabela 21. Projekcja rachunku przepływów pieniężnych (przepływy całkowite) Przedsiębiorstwa w okresie 2019 - 2023 (tys. zł)</i>	39
<i>Tabela 22. Oszacowanie premii za ryzyko specyficzne Przedsiębiorstwa</i>	42
<i>Tabela 23. Oszacowanie poziomu stopy dyskontowej w modelu DCF</i>	42
<i>Tabela 24. Model wyceny Przedsiębiorstwa metodą zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych</i>	43
<i>Tabela 25. Podsumowanie wyników wyceny</i>	45
<i>Wykres 1. Bezrobocie rejestrowane</i>	25
<i>Wykres 2. Produkcja sprzedana przemysłu (ceny stałe)</i>	26
<i>Wykres 3. Sprzedaż detaliczna towarów (ceny stałe)</i>	26
<i>Wykres 4. Prognoza PKB w Polsce r/r</i>	27
<i>Wykres 5. Prognoza inflacji w Polsce r/r</i>	28
<i>Wykres 6. Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw (analogiczny okres roku poprzedniego = 100)</i>	30

14 LISTA ZAŁĄCZNIKÓW

1. Informacja finansowa przedsiębiorstwa "Export - Import" Bartosz Knop (bilans oraz rachunek zysków i strat) sporządzona za okres od 01.01.2019 r. do 31.10.2019 r.
2. Prognoza finansowa na lata 2019 - 2023 zawierająca bilans oraz rachunek zysków i strat.
3. Oświadczenie Zarządu w zakresie materiałów źródłowych oraz prognoz finansowych.

31.12.18

Nazwa firmy:

"EXPORT IMPORT"Bartosz KNOP
84-123 Rekowo Górne, ul. Osiedlowa 12/1
NIP 587-143-55-54, REG.220114288
tel.kom. 512-344-220**OKRES BIEŻĄCY**

Dane bilansowe

Aktywa**I. Majątek trwały****1. Środki trwałe****a) nieruchomości****b) maszyny, urządzenia, pojazdy****c) pozostałe****2. Środki trwałe w budowie****3. Pozostały majątek trwały wyżej niewymieniony wyżej****II. Majątek obrotowy****1. Zapasy****2. Należności****3. Środki pieniężne (kasa + bank)****4. Pozostały majątek obrotowy niewymieniony wyżej****Pasywa****I. Kapitał własny****1. Kapitał podstawowy****2. Zysk netto****II. Zobowiązania****1. Zobowiązania długoterminowe****a) kredyty i pożyczki****b) pozostałe zobowiązania****2. Zobowiązania krótkoterminowe****a) kredyty i pożyczki****b) pozostałe zobowiązania****weryfikacja poprawności bilansu**

Dane finansowe 29.12.18v.

I. Przychody**1. Przychody ze sprzedaży****2. Pozostałe przychody****II. Koszty uzyskania przychodu****1. Spis z natury na początek roku****2. Spis z natury na koniec roku****3. Zakup towarów handlowych i materiałów****4. Koszty uboczne zakupu****5. Pozostałe wydatki****6. Wynagrodzenia****7. Amortyzacja****III. Zysk / strata z działalności podstawowej****IV. Koszty finansowe****1. Odsetki****VI. Zysk z działalności****VII. Składki ZUS właściciela - jeśli nie zostały ujęte wyżej****VIII. Zysk brutto****IX. Podatek****X. Zysk netto****"EXPORT IMPORT"**Bartosz KNOP
84-123 Rekowo Górne, ul. Osiedlowa 12/1
NIP 587-143-55-54, REG.220114288
tel.kom. 512-344-220

21.10.19

Nazwa firmy:

"EXPORT IMPORT"

Bar. osz. KNOP

84-123 Rekowice, ul. Osiedlowa 12/1

NIP 587-14-11-54, REG. 220114288

tel. kom. 512 344-220

Dane bilansowe

Aktywa**I. Majątek trwały****1. Środki trwałe**

a) nieruchomości

b) maszyny, urządzenia, pojazdy

c) pozostałe

2. Środki trwałe w budowie**3. Pozostały majątek trwały wyżej niewymieniony wyżej****II. Majątek obrotowy****1. Zapasy****2. Należności****3. Środki pieniężne (kasa + bank)****4. Pozostały majątek obrotowy niewymieniony wyżej****Pasywa****I. Kapitał własny****1. Kapitał podstawowy****2. Zysk netto****II. Zobowiązania****1. Zobowiązania długoterminowe**

a) kredyty i pożyczki

b) pozostałe zobowiązania

2. Zobowiązania krótkoterminowe

a) kredyty i pożyczki

b) pozostałe zobowiązania

OKRES BIEŻĄCY

0,00

0,00

0,00

0,00

weryfikacja poprawności bilansu

Dane finansowe

I. Przychody**1. Przychody ze sprzedaży****2. Pozostałe przychody****II. Koszty uzyskania przychodu****1. Spis z natury na początek roku****2. Spis z natury na koniec roku** na 31.10.19**3. Zakup towarów handlowych i materiałów****4. Koszty uboczne zakupu****5. Pozostałe wydatki****6. Wynagrodzenia****7. Amortyzacja****III. Zysk / strata z działalności podstawowej****IV. Koszty finansowe****1. Odsetki****VI. Zysk z działalności****VII. Składki ZUS właściciela - jeśli nie zostały ujęte wyżej****VIII. Zysk brutto****IX. Podatek****X. Zysk netto**

499.004,42

796.556,34

4.457,40

349.550,60

346.439,34

240.436,19

0,00

194.420,49

0,00

0,00

8.984,85

64.368,00

"EXPORT IMPORT"

Bar. osz. KNOP

(data i podpis właściciela)

84-123 Rekowice, ul. Osiedlowa 12/1

NIP 587-14-11-54, REG. 220114288

tel. kom. 512 344-220

podatkowy NIP podatnika
5 8 7 1 4 3 5 5 4

2. Nr dokumentu

3. Status

36L

E-Deklaracja - wysłano 05-04-2018 17:36 / Nr UPO: 9673aec73ebbf7198741790af068c354

ZEZNANIE O WYSOKOŚCI OSIĄGNIĘTEGO DOCHODU (PONIESIONEJ STRATY) **W ROKU PODATKOWYM** 4. Rok 2 0 1 7

Formularz jest przeznaczony dla podatników prowadzących pozarolniczą działalność gospodarczą lub działy specjalne produkcji rolnej opodatkowane na zasadach określonych w art.30c ustawy z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (Dz. U. z 2016 r. poz. 2032, z późn. zm.), zwanej dalej "ustawą"

Podstawa prawna: Art.45 ust.1a pkt 2 ustawy.
Termin składania: Do dnia 30 kwietnia roku następującego po roku podatkowym.
Miejsce składania: Urząd, o którym mowa w art.45 ustawy, zwany dalej "urzędem".

A. MIEJSCE I CEL SKŁADANIA ZEZNANIA

5. Urząd, do którego adresowane jest zeznanie ¹⁾ **Urząd Skarbowy Puck** 6. Cel złożenia formularza (zaznaczyć właściwy kwadrat):
☒ 1. złożenie zeznania ☐ 2. korekta zeznania ²⁾

B. DANE IDENTYFIKACYJNE

7. Nazwisko **KNOP** 8. Pierwsze imię **BARTOSZ** 9. Data urodzenia (dzień - miesiąc - rok) **1 4 0 9 1 9 7 9**

C. INFORMACJE DODATKOWE (należy zaznaczyć właściwe kwadraty):

10. ☐ podatnik był obowiązany do sporządzenia dokumentacji, o której mowa w art.25a ust.1 ustawy
11. ☐ podatnik korzystał w jednym z pięciu lat poprzedzających rok wykazany w poz.4 ze zwolnienia na podstawie art.44 ust.7a ustawy i w roku podatkowym wykazanym w poz.4 dokonuje doliczenia na podstawie art.44 ust.7f ustawy
11a ☐ podatnik występuje o zwrot niewykorzystanego odliczenia na podstawie art. 26ea ustawy

Poz.12 wypełniają podatnicy, którzy zaznaczyli kwadrat w poz.11.

12. Rok (podać rok, w którym podatnik korzystał ze zwolnienia na podstawie art.44 ust. 7a ustawy)

D. DOCHODY / STRATY ZE ŹRÓDEŁ PRZYCHODÓW

Źródła przychodów	Przychód	Koszty uzyskania przychodów	Dochód ³⁾ (b - c)	Strata ³⁾ (c - b)	Należna zaliczka
	zł, gr	zł, gr	zł, gr	zł, gr	zł
1. Pozarolnicza działalność gospodarcza	13. 753 099,02	14. 434 322,70	15. 318 776,32	16. ,	17. 60 602
2. Działy specjalne produkcji rolnej	18. ,	19. ,	20. ,	21. ,	22. ,

E. ODLICZENIE STRAT, SKŁADEK NA UBEZPIECZENIA SPOŁECZNE, WPŁAT NA INDYWIDUALNE KONTO ZABEZPIECZENIA EMERYTALNEGO (IKZE) I KOSZTÓW KWALIFIKOWANYCH

Suma kwot z poz. 23, 24 i 26 nie może przekroczyć sumy kwot z poz. 15 i 20.

Straty z lat ubiegłych (wymienić źródła):	23. ,
Składki na ubezpieczenia społeczne	24. 9 030,87
w tym zagraniczne, o których mowa w art.26 ust.1 pkt 2a ustawy	25. ,
Wpłaty na indywidualne konto zabezpieczenia emerytalnego (IKZE)	26. ,
Dochód po odliczeniach	27. 309 745,45
Od sumy kwot z poz.15 i 20 należy odjąć sumę kwot z poz.23, 24 i 26.	
Kwota kosztów kwalifikowanych wykazana w poz. 21 załącznika PIT/BR	28. ,
Odliczenie z tytułu kosztów kwalifikowanych w roku podatkowym	29. ,
Odliczenie nie może przekroczyć kwoty z poz. 27	
Kwota kosztów kwalifikowanych do odliczenia w latach następnych zgodnie z art. 26e ust. 8 ustawy	30. ,

F. KWOTY ZWIĘKSZAJĄCE PODSTAWĘ OPODATKOWANIA / ZMNIEJSZAJĄCE STRATĘ

Utrata prawa do odliczeń z tytułu ulg inwestycyjnych lub utrata prawa do odliczeń związanych z nabyciem nowych technologii albo utrata prawa do zwolnienia na podstawie przepisów wykonawczych do ustawy z dnia 20 października 1994 r. o specjalnych strefach ekonomicznych (Dz. U. z 2017 r. poz.1010) lub art.21 ust.5b - 5c ustawy	31. ,
Należy wpisać kwoty dokonanych odliczeń, do których utracono prawo.	