

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

## PLAN RESTRUKTURYZACJI

przedsiębiorstwa

ACTION S.A.



### **Adres**

ul. Jana Kazimierza 46/54, 01-248 Warszawa,

### **adres do doręczeń:**

ul. Dawidowska 10, Zamienie, 05-500 Piaseczno,

KRS: 0000214038

NIP: 5271107221

REGON: 011909816,

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

### Spis treści

1	Opis przedsiębiorstwa dłużnika wraz z informacją o aktualnym oraz przyszłym stanie podaży i popytu w sektorze rynku, na którym przedsiębiorstwo działa;
2	Analiza przyczyn trudnej sytuacji ekonomicznej dłużnika;
3	Prezentacja proponowanej przyszłej strategii prowadzenia przedsiębiorstwa dłużnika oraz informację na temat poziomu i rodzaju ryzyka;
4	Pełny opis i przegląd planowanych środków restrukturyzacyjnych i związanych z nimi kosztów
5	Harmonogram wdrożenia środków restrukturyzacyjnych oraz ostateczny termin wdrożenia planu restrukturyzacyjnego;
6	Informacja o zdolnościach produkcyjnych przedsiębiorstwa dłużnika, w szczególności o ich wykorzystaniu i redukcji;
7	Opis metod i źródeł finansowania, w tym wykorzystania dostępnego kapitału, sprzedaży aktywów w celu finansowania restrukturyzacji, finansowych zobowiązań udziałowców i osób trzecich, w szczególności banków lub innych kredytodawców, wielkości udzielonej i wnioskowanej pomocy publicznej oraz pomocy <i>de minimis</i> lub pomocy <i>de minimis</i> w rolnictwie lub rybołówstwie i wykazania zapotrzebowania na nią;
8	Projektowane zyski i straty na kolejne pięć lat oparte na co najmniej dwóch prognozach;
9	Imiona i nazwiska osób odpowiedzialnych za wykonanie układu;
10	Imiona i nazwiska autorów planu restrukturyzacyjnego;
11	Datę sporządzenia planu restrukturyzacyjnego.

---

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

### 1. Opis przedsiębiorstwa dłużnika wraz z informacją o aktualnym oraz przyszłym stanie podaży i popytu w sektorze rynku, na którym działa przedsiębiorstwo

**ACTION Spółka Akcyjna w restrukturyzacji z siedzibą w Warszawie**, pod adresem siedziby: ul. Jana Kazimierza 46/54, 01-248 Warszawa oraz adresem do doręczeń: ul. Dawidowska 10, Zamienie, 05-500 Piaseczno, wpisana jest do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy Wydział XII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem: 0000214038 z kapitałem zakładowym wpłaconym w całości w kwocie 1.695.700,00 zł, NIP: 5271107221; REGON: 011909816 (dalej także: „Spółka”) – i prowadzi swą działalność oraz główne przedsiębiorstwo na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Spółka powstała w wyniku przekształcenia ACTION Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie, w trybie art. 551 i następnych Kodeksu spółek handlowych, z formy prawnej ACTION Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w ACTION Spółka Akcyjna. Uchwała w sprawie przekształcenia została podjęta przez Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników ACTION Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w dniu 19 lipca 2004 roku, zaprotokołowanej w formie aktu notarialnego, Rep. A Nr 2033/2004.

Zakład główny przedsiębiorstwa ACTION SA zlokalizowany jest w Zamieniu (05-500 Piaseczno) przy ul. Dawidowskiej 10, gdzie znajduje się również znaczna część majątku Spółki, w tym przede wszystkim jej biuro wraz z wyposażeniem, mieniem przeznaczonym dla obsługi zarządu Spółki, jak również główny jej zakład, w ramach którego wchodzi: nowoczesne magazyny wysoko zautomatyzowane, towary handlowe, biura oraz środki transportu i inne składniki majątku połączone w całość technologiczną i gospodarczą.

Oprócz miejsca położenia przedsiębiorstwa majątek ruchomy Spółki zlokalizowany jest dodatkowo w:

- a) ACTION S.A. Oddział w Krakowie, przy ul. Zakopiańskiej 9, 30-418 Kraków
- b) magazynie „Tulipan Park Warszawa” przy ul. Katowickiej 66, 05-830 Nadarzyn, wynajmowanym przez Dłużnika na podstawie umowy najmu z 16.12.2010 r. od Nadarzyn Industrial Park Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu.

ACTION S.A. jest jedną z największych Spółek notowanych na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych w swojej branży i jednostką dominującą w Grupie o łącznym przychodzie ponad 5,3 mld złotych. Działa w obszarze handlu, dystrybucji i produkcji urządzeń IT, RTV/AGD, GSM, artykułów dziecięcych, sprzętu biurowego oraz materiałów eksploatacyjnych. ACTION S.A. to innowacyjna spółka, wyznaczająca nowe trendy w dystrybucji. Spółka posiada jedno z najnowocześniejszych centrów logistycznych w Polsce. Unikalne technologie magazynowe w zakresie w pełni zautomatyzowanego procesu zatowarowania magazynu dystrybucyjnego zintegrowanego z autorskim systemem Warehouse Management System, systemem ERP oraz B2B pozwoliły stworzyć wydajny ekosystem logistyczny. Dzięki zaawansowanym rozwiązaniom z zakresu logistyki, będącym podstawą globalnego biznesu rozbudowany magazyn realizuje usługi dystrybucyjne na poziomie 100 tys. paczek dziennie, które docierają w ciągu 24h do klientów z Polski oraz w ciągu 48h do klientów z najodleglejszych zakątków świata. Na mapie eksportowej ACTION znajdują się 44 kraje. W zasięgu

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

działania znalazły się m.in. cała Europa, Zjednoczone Emiraty Arabskie, Hong Kong, Singapur, Izrael, Nigeria, Panama, USA, Turcja i Rosja, do których Spółka wysyła aż ponad 60 grup produktowych.

ACTION S.A. posiada w swojej ofercie wysokiej jakości produkty sygnowane własnymi markami: Actina (m.in. komputery stacjonarne, serwery), ActiveJet (m.in. zasilacze, materiały eksploatacyjne, alternatywne źródła energii – LED, Actis (ekonomiczne materiały eksploatacyjne).

W spółce wdrożono systemy ISO: System zarządzania jakością 9001:2008; System zarządzania środowiskiem ISO 14001:2004, System zarządzania bezpieczeństwem informacji ISO 27001:2005; System zarządzania bezpieczeństwem łańcucha dostaw ISO 28000:2007.

Spółka uzyskała status AEO przyznawany przedsiębiorcom wiarygodnym i wypłacalnym, których organizacja, infrastruktura i stosowane zabezpieczenia systemów informatycznych oraz miejsc składowania towarów, czy odpowiednio środków transportu, zapewniają bezpieczeństwo miejsc i towarów oraz chronią przed nieuprawnionym dostępem.

W ACTION S.A. aktualnie jest zatrudnionych ponad 550 osób.

ACTION S.A. jest od 2006 r. spółką publiczną w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Wszystkie akcje wyemitowane przez Spółkę są zdematerializowane i notowane na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Kapitał zakładowy Spółki, w wysokości 1.695.700 zł., tworzy 16.957.000 akcji zwykłych na okaziciela, w tym: 11 910 000 akcji Serii A, 4 500 000 akcji Serii B i 547 000 akcji Serii C. Wartość nominalna jednej akcji Spółki wynosi 0,10 zł. Strukturę akcjonariatu, według danych posiadanych przez Spółkę na dzień 5.10.2016 r., przedstawia poniższa tabela:

Struktura akcjonariatu (5% i więcej)	Liczba akcji	Akcje w %	Liczba głosów	Głosy w %
Piotr Bieliński	3 811 749	22.48 %	3 811 749	22.48 %
Aleksandra Matyka	3 093 457	18.24 %	3 093 457	18.24 %
Wojciech Wietrzykowski	1 199 390	7.07 %	1 199 390	7.07 %
Nationale Nederlanden	1 058 713	6.24 %	1 058 713	6.24 %
Pozostali	7 793 691	45.97 %	7 793 691	45.97 %

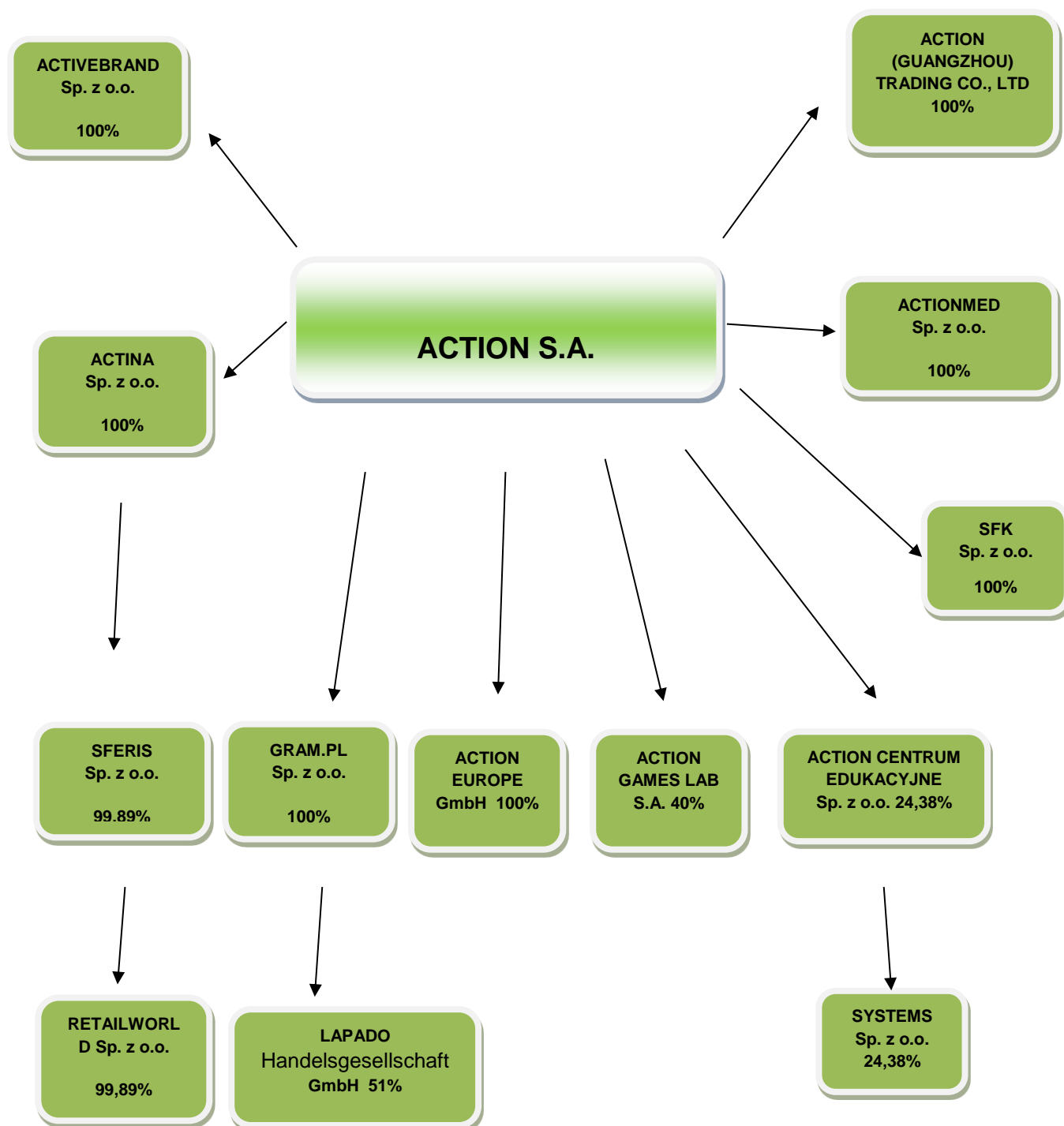
# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

ACTION S.A. odpowiedzialna jest za całościowe zarządzanie Grupą Kapitałową, skupiającą spółki z branży produkcji, handlu i dystrybucji. Skład Grupy Kapitałowej przedstawiono poniżej w formie schematów z podziałem na wielkość udziałów ACTION S.A. w poszczególnych spółkach oraz na obszary prowadzonego biznesu i zwięzły opis działalności spółek zależnych.

### Schemat Struktury Grupy Kapitałowej ACTION S.A. z określeniem udziałów kapitałowych



# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

### Skład Grupy Kapitałowej ACTION S.A.:

**podmiot dominujący:** ACTION S.A. z siedzibą w Warszawie

#### **podmioty zależne i stowarzyszone:**

SFK Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie – spółka zależna (100%)

ACTINA Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – spółka zależna (100%)

SFERIS Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – spółka pośrednio zależna (99,89%) <sup>1)</sup>

GRAM.PL Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – spółka zależna (100%) <sup>2)</sup>

ACTION GAMES LAB S.A. z siedzibą w Zamieniu - spółka zależna (40%) <sup>3)</sup>

ACTION CENTRUM EDUKACYJNE Sp. z o. o. z siedzibą w Warszawie – spółka stowarzyszona (24,38%)<sup>4)</sup>

SYSTEMS Sp. z o. o. z siedzibą w Warszawie – spółka pośrednio stowarzyszona (24,38%) <sup>5)</sup>

ACTIVEBRAND Sp. z o.o. z siedzibą w Zamieniu - spółka zależna (100%) <sup>6)</sup>

ACTION EUROPE GmbH z siedzibą w Brunszwiku (Niemcy) – spółka zależna (100%) <sup>7)</sup>

RETAILWORLD Sp. z o.o. z siedzibą w Starej Iwicznej - spółka pośrednio zależna (99,89%) <sup>8)</sup>

LAPADO Handelsgesellschaft GmbH z siedzibą w Poczdamie (Niemcy) – spółka pośrednio zależna (51%)<sup>9)</sup>

ACTIONMED Sp. z o.o. z siedzibą w Zamieniu - spółka zależna (100%) <sup>10)</sup>

ACTION INNOVATIVE SOLUTIONS Sp. z o.o. z siedzibą w Bielsku Białej - spółka zależna (51%) <sup>11)</sup>

ACTION (GUANGZHOU) TRADING CO., LTD z siedzibą w Guangzhou (Chiny) - spółka zależna (100%) <sup>12)</sup>

---

<sup>1)</sup> SFERIS Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie została objęta konsolidacją od dnia 5 stycznia 2007 r.

<sup>2)</sup> GRAM.PL Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie została objęta konsolidacją w dniu 28 maja 2009 r., w dniu 18 grudnia 2009 r. nastąpiło zwiększenie udziału do 80%. W dniu 24 maja 2010 r. w drodze umowy kupna udziałów nastąpiło zwiększenie udziału do 100%.

<sup>3)</sup> ACTION GAMES LAB S.A. z siedzibą w Zamieniu została założona w dniu 12 grudnia 2011 r. i od tego dnia została objęta konsolidacją.

<sup>4)</sup> ACTION CENTRUM EDUKACYJNE Sp. z o. o. z siedzibą w Warszawie – spółka została objęta konsolidacją od dnia 1 października 2012 r.

<sup>5)</sup> SYSTEMS Sp. z o. o. z siedzibą w Warszawie – spółka została objęta konsolidacją od dnia 1 października 2012 r.

<sup>6)</sup> ACTIVEBRAND Sp. z o.o. z siedzibą w Zamieniu została założona w dniu 3 września 2012 r.

<sup>7)</sup> ACTION EUROPE GmbH z siedzibą w Brunszwiku (Niemcy) została objęta konsolidacją od dnia 8 lipca 2013 r. W dniu 1 kwietnia 2014 r., w drodze kupna udziałów niekontrolujących (33,33%), nastąpiło zwiększenie udziałów ACTION S.A. do 100%.

<sup>8)</sup> RETAILWORLD Sp. z o.o. z siedzibą w Starej Iwicznej została objęta konsolidacją od dnia 18 listopada 2013 r.

<sup>9)</sup> LAPADO Handelsgesellschaft GmbH z siedzibą w Poczdamie (Niemcy) została objęta konsolidacją od dnia 1 stycznia 2014 r.

<sup>10)</sup> ACTIONMED Sp. z o.o. z siedzibą w Zamieniu została objęta konsolidacją od dnia 19 grudnia 2014 r.

<sup>11)</sup> ACTION INNOVATIVE SOLUTIONS Sp. z o.o. z siedzibą w Bielsku Białej została objęta konsolidacją od dnia 27 października 2015 r.

<sup>12)</sup> ACTION (GUANGZHOU) TRADING CO., LTD z siedzibą w Guangzhou (Chiny) została objęta konsolidacją od dnia 1 lipca 2016 r.

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

Schemat Struktury Grupy Kapitałowej ACTION S.A. z określeniem obszarów prowadzonego biznesu i zwięzły opis działalności spółek zależnych:



ACTINA Sp. z o.o. zajmuje się handlem hurtowym sprzętem komputerowym. Podstawowym profilem działalności SFERIS Sp. z o.o. jest handel detaliczny sprzętem komputerowym. Działalność GRAM.PL Sp. z o.o. (gry komputerowe) koncentruje się na sprzedaży detalicznej prowadzonej przez Internet. Spółka ta prowadzi także handel hurtowy sprzętem komputerowym. SFK Sp. z o.o. zajmuje się handlem hurtowym oraz działalnością reklamową. ACTION GAMES LAB S.A. oprócz świadczenia usług reklamy, w 2014 r. rozpoczęła produkcję gier komputerowych. Podstawowym profilem działalności ACTION CENTRUM EDUKACYJNE Sp. z o.o. oraz SYSTEMS Sp. z o.o. są usługi szkoleniowe, informatyczne oraz wynajem sprzętu komputerowego. ACTIVEBRAND Sp. z o.o. rozpoczyna działalność w sektorze usług marketingowych. ACTION EUROPE GmbH prowadzi działalność dystrybucyjną w zakresie hurtowej sprzedaży produktów z branży IT, RTV, AGD. RETAILWORLD Sp. z o.o. koncentruje się na sprzedaży hurtowej sprzętu IT oraz akcesoriów IT do klientów zagranicznych. LAPADO Handelsgesellschaft GmbH zajmuje się handlem hurtowym sprzętem komputerowym. ACTIONMED Sp. z o.o. prowadzi działalność w zakresie sprzedaży hurtowej sprzętu IT i akcesoriów medycznych oraz sprzedaży usług. ACTION INNOVATIVE SOLUTIONS Sp. z o.o. rozpoczęła działalność w zakresie produkcji i sprzedaży sprzętu telekomunikacyjnego. ACTION (GUANGZHOU) TRADING CO., LTD rozpoczyna działalność handlową w branży spożywczej na terenie Chin.

Po ponad 25 latach ciągłego rozwoju branża IT przeszła z fazy intensywnego wzrostu do fazy dojrzałej, którą cechuje nasycenie produktami oraz stabilizacja. Brak innowacyjnych rozwiązań, będących motorem napędowym rynku dystrybucji, zmusza w ostatnich latach wszystkich uczestników rynku do większej pracy nad rentownością działań.



# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

Działania te, w zależności od rodzaju prowadzonej działalności, przejawiają się w różnych formach. Mamy zatem do czynienia z:

- konsolidacją czy to po stronie producentów, dystrybutorów czy podmiotów detalicznych,
- skracaniem łańcucha dostaw – eliminacja kolejnych podmiotów,
- redukcją marż na kolejnych etapach łańcucha dostaw.

Powyższe elementy potwierdzają dane rynkowe prezentowane przez instytuty badawcze, takie jak GfK, CONTEXT czy IDC. Dla przykładu wykres poniżej pokazujący zmianę udziału notebooków na rynku polskim na przestrzeni 6 lat. Poszczególne dane w rysunku 1 odnoszą się do okresów od stycznia do września w każdym z lat od 2011 r. do 2016 r. Dane liczbowe w częściach zaznaczonych kolorem pomarańczowym określają udział głównych 4 producentów, a kolorem białym – pozostałych producentów. Analiza tychże informacji prowadzi do wniosku o postępującej i bardzo wyraźnej (tworzącej trend) koncentracji rynku przez głównych producentów.

Rys. 1, GfK



Dynamikę wzrostu/spadku w głównych segmentach produktowych branży IT w Europie w okresie od 1 kw. 2015 do 1 kw. 2016 obrazuje poniższa tabela. Rys. 2, CONTEXT

15 kategorii produktów, które odpowiadają za 90 proc. całkowitych przychodów rynku		Q1-15	Q2-15	Q3-15	Q4-15	Q1-16	
1	Komputery przenośne	19.4%	0.0%	-2.1%	-0.1%	1.3%	-1.6%
2	Oprogramowanie i licencje	12.2%	-2.7%	-2.1%	-1.8%	6.6%	-4.3%
3	Telefonia mobilna	11.0%	14.6%	16.5%	10.1%	17.3%	-2.5%
4	Drukarki konsumenckie	9.0%	4.1%	3.8%	-1.3%	-1.2%	-1.6%
5	Nośniki danych	6.0%	5.4%	8.4%	12.5%	9.7%	-8.3%
6	Komputery stacjonarne	5.2%	-3.2%	-12.8%	-1.8%	2.7%	-3.3%
7	Podzespoły komputerowe	5.0%	3.8%	5.8%	7.6%	6.6%	-1.5%
8	Monitory	4.8%	7.8%	2.9%	13.5%	14.5%	5.7%
9	Gwarancja i serwis dodatkowy	3.9%	13.1%	16.2%	14.7%	18.9%	-1.1%
10	Tusze, tonery	3.8%	-0.3%	-2.4%	-3.8%	-3.7%	-7.8%
11	Systemy sieciowe	3.0%	16.4%	12.2%	16.3%	11.7%	-1.4%
12	Akcesoria komputerowe	2.1%	-0.9%	4.3%	-0.1%	5.6%	6.1%
13	Serwery	2.1%	5.6%	2.9%	7.1%	6.9%	-15.3%
14	Systemy ochrony	1.4%	20.1%	16.6%	9.3%	10.2%	-20.9%
15	Systemy audiowizualne	1.1%	13.4%	4.9%	8.9%	39.1%	15.5%

Źródło: CONTEXT. Porównanie danych od 1 kw. 2015 do 1 kw. 2016



# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

Efektom powyższych działań jest erozja marż w branży IT, powstawanie zatorów płatniczych, oraz szukanie dróg rozwoju w branżach pokrewnych lub branżach nowych.

Zmiana pokoleniowa i związana z nią zmiana nawyków konsumentów oraz błyskawiczny rozwój sprzedaży internetowej także ma niebagatelny wpływ na branżę, popyt i podaż, gdyż nowe kanały sprzedaży internetowej nastroczają głównie problemów w zakresie regulacji ceny i utrzymania marżowości.

Polityka cenowa producentów branży IT stara się pozornie zachowywać równowagę między handlem tradycyjnym a internetowym. Jednak koncentruje swoje działania wokół handlu tradycyjnego, gdyż w tym modelu łatwiejsza jest kontrola ceny, a co za tym idzie rentowności wszystkich uczestników łańcucha dostaw. Kontrola cenowa w handlu internetowym jest dużo trudniejsza ze względu na łatwy przepływ towarów pomiędzy uczestnikami rynku w kraju i zagranicą. Poza tym, w handlu internetowym trzeba zachować pełną transparentność ceny, dostęp i szybki przepływ informacji, a to skutkuje ograniczaniem dostępności produktów do tego kanału sprzedaży, stosowaniem selektywnych dystrybucji czy selektywnych partnerów. Są to sztuczne regulacje, które powodują zaburzenia w podaży.

## 2. Analiza przyczyn trudnej sytuacji ekonomicznej dłużnika

Spółka ACTION SA na moment otwarcia postępowania sanacyjnego była w pełni wypłacalna i jedynie zagrożona niewypłacalnością. Action SA również obecnie w toku postępowania restrukturyzacyjnego jest wypłacalna i permanentnie reguluje swe wszystkie bieżące zobowiązania czego dowodem jest sprawozdanie rachunkowe Spółki za okres pierwszych dwóch miesięcy postępowania sanacyjnego oraz sprawozdanie finansowe Spółki za pierwsze półrocze 2016, opublikowane w dniu 29.09.2016 r. Przyczyną zagrożenia niewypłacalnością, były decyzje podatkowe (nadal nieprawomocne), na mocy których nad Spółką ciążyła groźba rychłej egzekucji a co najmniej zabezpieczenia roszczeń z tytułu zapłaty domiaru podatkowego (za osoby trzecie z tytułu nieuiszczonego przez nie podatku VAT, co należy wyraźnie podkreślić gdyż sama Spółka w zakresie własnych rozliczeń podatkowych nie posiada żadnych zaległości prócz obecnie powstałych z mocy przepisów prawa restrukturyzacyjnego i zakazu regulowania zobowiązań przedukładowych).

Potencjalne zobowiązania podatkowe za nieznaną Spółce osoby trzecie mogą teoretycznie opiewać na kwotę łączną wraz z odsetkami przekraczającą 80 mln złotych - Spółka jednak stanowczo oponuje przeciw tym decyzjom administracyjnym, bowiem nie ponosi żadnej winy i nie ma żadnego związku z ewentualnie zaistniałymi nieprawidłowościami. Niemniej jednak, antycypując ewentualne negatywne zdarzenia - Spółka złożyła profilaktycznie i zapobiegawczo wniosek o otwarcie restrukturyzacji w celu ochrony płynności Spółki i jej niezakłóconej działalności operacyjnej. Trzeba podkreślić, że specyfika branży powoduje, iż jakiegokolwiek działania windykacyjne skierowane choćby w celu fizycznego zabezpieczenia ww. niestusznych roszczeń - mogłyby spowodować naruszenie kowenantów i wstrzymanie finansowania przez instytucje kredytowe, a to z kolei spowodowałoby zatrzymanie działalności handlowej i nieodwracalne szkody w działalności i wartości Spółki.

Należy również zwrócić uwagę, że z licznych doniesień medialnych wynika, iż problem obciążania odpowiedzialnością za podmioty dopuszczające się wyłudzeń podatków dotyczy ogólnie branży IT, a wiele firm funkcjonujących w jej obrębie spotkało się z podobnymi zarzutami organów skarbowych, albo przewlekłymi kontrolami prowadzonymi w tym kierunku. Spółka podkreśla też, że w

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

dotychczasowej swej działalności (łącznie blisko 25 lat) nie spotkała się z tego rodzaju zarzutami, co przedstawiane w ww. decyzjach. Co więcej, Spółka przez ostatnich osiem lat zapłaciła ponad 500 mln zł. z tytułu podatku VAT i 100 mln zł. z tytułu podatku CIT.

Nie bez znaczenia był także następstwa realizowanego przez Spółkę obowiązku raportowania przez Spółkę, jako podmiot notowany na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, o informacjach poufnych. Zgodnie z tym obowiązkiem Spółka zakomunikowała rynkowi o otrzymaniu ww. decyzji administracyjnych co spowodowało zwiększoną awersję do ryzyka i spadek kursu akcji.

Powyższe okoliczności były wyłączną przyczyną złożenia wniosku o otwarcie restrukturyzacji i miały na celu ochroną interesu wszystkich uczestników niniejszego postępowania.

Należy jednak dodać, że o ile wskazane powyżej decyzje podatkowe stanowiły wyłączną przyczynę uznania przez Spółkę, iż zachodzi ryzyko zagrożenia niewypłacalnością, o tyle podwyższone ryzyko negatywnej reakcji rynku na informacje związane z potencjalnymi zobowiązaniami podatkowymi wynikało także z wcześniejszych działań Spółki mających na celu zapobieganie negatywnemu wpływowi koncentracji na rynku producentów. W kwartałach Q4/2015 oraz Q1/2016 udział jednego z głównych dostawców Spółki wynosił około 30% w zapasach magazynowych ACTION S.A. (w szczytowym okresie pierwszego kwartału 2016, co było związane z działaniami akwizycyjnymi tego podmiotu, zwiększającego udział w dalszych segmentach produktowych) oraz około 20,1% udziału w całej sprzedaży Spółki za Q1/2016r. Oznaczało to dla Spółki ryzyko niekorzystnego uzależnienia się od tego producenta. To zaś, przy tak nasyconym rynku jak dziś, mogło zagrażać biznesowi ACTION S.A., która zajmując się działalnością handlową, musi zwracać szczególną uwagę na stan zatowarowania magazynów sprzętem producentów.

Spółka podjęła więc działania mające na celu dekoncentrację i sprzedaż produktów wszystkich marek tego producenta do poziomów bezpiecznych dla Spółki. Efektem tych działań była utrata pozycji rynkowej w zakresie tych grup produktowych. Wspomniany dostawca aktualnie jest liderem na rynku IT z ponad 50% udziałem w segmencie komputerów osobistych i przenośnych. Ze względu na tak dużą ekspozycję marki na rynku (pomimo że było to świadome ograniczenie naszej ekspozycji na to ryzyko, co spowodowało zmniejszenie obrotów) działanie to zostało odebrane przez instytucje finansowe (banki, ubezpieczycieli) jako wpływające na wiarygodność finansową. Wiązało się to także z modelem biznesowo-finansowym stosowanym przez opisywanego dostawcę. Zaangażował on w finansowanie swojego biznesu z dystrybutorem, zewnętrzny pomiot, jednocześnie izolując się od odpowiedzialności za sprzedaż swoich produktów.

Działanie Spółki odbiło się głośnym echem na rynku zarówno u podmiotów finansowych, jak i innych biznesowych uczestników rynku. Było bowiem pierwszym tak zdecydowanym korkiem na rynku mającym na celu dekoncentrację w łańcuchu dystrybucyjnym na rynku stabilnym i dojrzałym. Zmniejszyło jednak ono bezpodstawnie zaufanie do Spółki ze strony instytucji finansowych - mimo to pozwoliło Spółce uzdrowić sytuację w zakresie zapasów towarowych oraz poprawić płynność finansową, co w działalności biznesowej jest kluczowe.

Potwierdzeniem tych wniosków jest porównanie stanów magazynowych na koniec pierwszego i drugiego kwartału 2016 r., gdzie wartość zapasów wynosiła odpowiednio 402,2 mln PLN oraz 302,2 mln PLN a ich spadek wyniósł około 25%.

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

### **3. Prezentacja proponowanej przyszłej strategii prowadzenia przedsiębiorstwa dłużnika oraz informacja na temat poziomu i rodzaju ryzyka**

Strategia oraz informacje na temat związanych z nią ryzyk Spółka przedstawia poniżej w podziale na siedem wyodrębnionych grup zagadnień.

#### **I. Wykorzystanie trudnej sytuacji na rynku**

Proponowana przyszła strategia Spółki opiera się na trzech głównych założeniach:

1. najlepsza cena na produkty konsumenckie;
2. najlepsza jakość usług i wsparcia na produkty biznesowe;
3. rozwój marek własnych i nowych kategorii profitowych.

Nowa strategia realizowana będzie w oparciu o takie zasoby Spółki jak:

1. nowoczesna, wysokowydajna logistyka;
2. silna pozycja na rynku krajowym wypracowana przez 25 lat działalności firmy;
3. obecność na wielu rynkach światowych,
4. zdwersyfikowane kanały sprzedaży w branży IT, branżach pokrewnych oraz pozostałych,
5. wysokiej jakości know-how sprzedaży internetowej zagwarantowany przez spółki-córki,
6. doświadczone zasoby osobowe.

Strategia ta przygotowana została z wykorzystaniem wieloletniego doświadczenia Spółki w branży IT i branżach pokrewnych, oceny ryzyk związanych z branżą, mechanizmów w niej działających, trendów rynkowych kształtujących się w ostatnich latach i faz rozwoju branży IT.

Rynek IT jest rynkiem, który etapy wzrostu ma już za sobą. Obecnie jest w fazie dojrzałej, o czym świadczą następujące czynniki:

1. brak innowacyjnych produktów;
2. spadek marż w łańcuchy dostaw;
3. konsolidacja podmiotów na wszystkich etapach łańcucha dostaw.

Poparcie tych słów znaleźć można w raportach branżowych. Pokazują one jak z roku na rok zmniejsza się nie tylko dynamika wzrostu sprzedaży, ale również spada liczba producentów uczestniczących w danym segmencie rynku.

Konsekwencje tych trzech głównych objawów dojrzałości rynku i próby ich przewycięzania są różne, ale w momencie spadku dynamiki sprzedaży podmioty zaczynają odczuwać negatywne skutki w postaci:

1. zaburzenia rotacji towarów,
2. zatorów płatniczych,
3. starzenia się produktów,
4. finansowania bieżącej sprzedaży przyszłymi zakupami,

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

- co łatwo można zidentyfikować na podstawie raportów okresowych spółek polskiego rynku IT.

Ze wskazanych powodów Spółka, po analizie powyższych czynników w momencie uruchomienia postępowania sanacyjnego, zdecydowała się - jako pierwsza wśród dystrybutorów IT - na przeprowadzenie zdecydowanych zmian w modelu biznesowym, aby dostosować go do obecnych potrzeb rynku i nadal utrzymać znaczące udziały w tym rynku (1. Miejsce w rankingu Computerworld TOP 200, największych firm informatycznych za 2015; 2. miejsce w raporcie BEST 100, zestawiającego największe firmy z sektora IT).

### II. Gruntowne zmiany w organizacji

Zmiana modelu biznesowego niesie za sobą zmiany w następujących strukturach: zatrudnienia, organizacji, kosztów i grupy kapitałowej.

Zmianę modelu biznesowego można podzielić na dwie części. Pierwszą będzie model biznesowy stosowany dla produktów konsumenckich, natomiast drugim elementem będzie model biznesowy stosowany dla produktów biznesowych.

W pierwszej części Spółka przeprowadza szczegółowy audyt dotychczasowych kontraktów dystrybucyjnych. Z pierwszych efektów tego audytu wynika, że kontrakty te cechowała w znacznej większości niesatysfakcjonująca rentowność oraz bogaty zestaw korzyści dla producentów, czyli finansowanie bieżącej sprzedaży przyszłymi zakupami oraz bardzo zaawansowany model dopłat umożliwiający kontrolę rynku oraz pozyskiwanie finansowania od partnerów dystrybucyjnych.

Model dopłat prowadzony przez producenta w zasadzie całkowicie uniemożliwił dystrybutorowi (Spółce) kontrolę nad kanałami sprzedaży - kontrolę tę posiadał tylko producent.

Spółka, w zakresie umów z producentami, których audyt wykazał zbyt duże ryzyko i brak kontroli nad kanałami sprzedaży, zdecydowała się na ich zawieszenie i rezygnację z działań w starym modelu, aby skoncentrować się tylko na sprzedaży w modelu detalicznym z wykorzystaniem spółek Grupy takich jak SFERIS Sp. z o.o. i GRAM.PL Sp. z o.o.

Główne elementy modelu i działania Spółki w tym obszarze to:

1. rezygnacja z działań w oparciu o bezpośrednie kontrakty dystrybucyjne,
2. centralizacja i modyfikacja działań zakupów i sprzedaży,
3. integracja w zakresie zarządzania produktem i marketingiem w sieciach franczyzowych prowadzonych przez Spółkę, wzmacniając koncentrację na sprzedaży detalicznej.

Działania te pozwalają organizacji na zbudowanie realnie zarządzanego przez nią kanału sprzedaży z dotarciem do klienta końcowego. W modelu biznesowym stosowanym dla produktów biznesowych Spółka postanowiła ukierunkować główne działania na budowanie wartości dodanej dla kanałów sprzedaży, czyli partnerów biznesowych. W tym zakresie Spółka pozostawia większość kontraktów dystrybucyjnych, chociaż przechodzą one obecnie szczegółowy audyt wewnętrzny. Należy jednak dodać, że w tym zakresie produktowym rynek nie doprowadził do takich zwyrodnień w mechanizmach zarządzania produktem w całym łańcuchu dostaw, jak to ma miejsce w zakresie produktów konsumenckich.

Główne elementy tego modelu i działania spółki w tym obszarze to:

1. utrzymanie kontraktów dystrybucyjnych,

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

2. budowa działu wsparcia technicznego i technologicznego,
3. budowa portfela usług wdrożeniowych i projektowych,
4. program podnoszenia kompetencji sprzedażowych oraz technicznych działów handlowych.

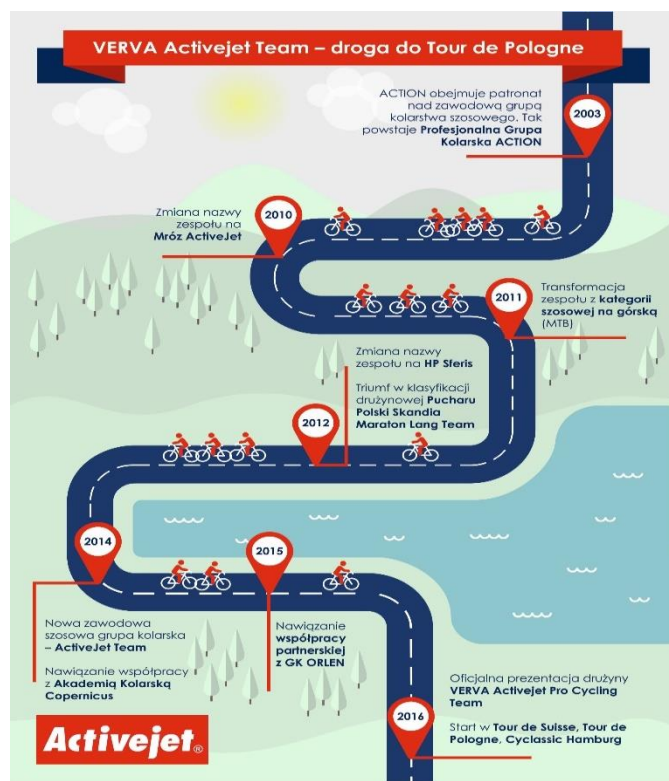
### III. Silne marki własne ACTION

Trzecim głównym filarem Spółki w nowej strategii jest rozwój marek własnych oraz innych kategorii produktowych o wysokim proficie.

Przez lata spółka wyspecjalizowała się we wprowadzaniu marek na rynek polski, czego przykładem jest marka ActiveJet, Actis oraz Actina. W szczególności ta pierwsza jest od lat liderem rynku zamiennych tuszów i tonerów w Polsce i ma bardzo silną pozycję w Europie. Pozostałe dwie marki Spółki również zdobyły sobie już zauważalną renomę rynkową.

### IV. Marka ActiveJet

Marka ActiveJet budowana jest od 2002 r. Stawia przede wszystkim na jakość w dobrej cenie. To jednak nie koniec atrybutów dobrej marki. ActiveJet obok wysokiej jakości zapewnia również rozpoznawalność marki, którą Spółka zdobywa poprzez innowacyjne działania marketingowe, w tym sponsoring sportu. W latach 2011 – 2013 marka ActiveJet wykorzystywana była jako logo sponsora głównego zespołu piłkarskiego Legia Warszawa. Natomiast obecnie wspiera kolarską grupę VERVA ActiveJet Team, która w tym roku zadebiutowała na Tour de Pologne – najbardziej rozpoznawalnym wyścigu w Polsce.



Rys. Konsekwentne, profesjonalne budowanie świadomości marki w oparciu o sponsoring sportowy.



# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

Spółka dba jednocześnie o sukcesywne rozszerzanie portfolio produktowego oraz jego szeroką dostępność. Kluczowe dla wyników ACTION S.A. jest także to, że za markami ActiveJet i Actis stoi uznany dystrybutor IT, RTV/AGD. Zasoby firmowe ACTION S.A. oraz logistyka na najwyższym światowym poziomie sprawiają, że Spółka pozostaje na czele pelotonu i osiąga lepsze wyniki niż konkurenci. Konsekwencje w prowadzeniu tej polityki pozytywnie zweryfikował rynek i klienci. Spółka na bazie tych doświadczeń będzie rozwijać markę ActiveJet, a w jej ramach kolejne grupy produktów.

Mając dostęp do wielu kanałów sprzedaży, wyzwaniem dla Spółki jest znalezienie odpowiednich produktów dla uzupełnienia portfola marki, aby zaspokoić zapotrzebowanie u danych podmiotów.

Bogaty wachlarz produktów ActiveJet dostępny jest we wszystkich kanałach sprzedaży, w tym kluczową rolę stanowią: sieci sprzedaży (w tym MSHP), eksport (w tym poprzez ACTION Europe), kanał dealerski, biuroserwisy, subdystrybutorzy i kanały własne.

### V. Serwery i komputery marki Actina światowej jakości

#### Marki własne

ACTINA®



#### SERWERY

Najwyższa jakość potwierdzona prestiżowymi dostawami serwerów do Europejskiej Organizacji Badań Jądrowych

#### KOMPUTERY

Najwyższa wydajność w zastosowaniach biznesowych, innowacyjna forma i troska o środowisko.



Marka Actina jest kolejną bardzo ważną marką Spółki, gdyż stoją za nią sukcesy na rynku polskim, jak i międzynarodowym. Największym sukcesem jest współpraca na dostawy serwerów Actina do Centrum Badań CERN w Genewie.

Marka Actina została wprowadzona na rynek w 2001 roku jako marka własna ACTION, zajmująca się produkcją komputerów stacjonarnych. W strukturze firmy powstały nowe działy: Badań i Rozwoju, Sprzedaży Korporacyjnej oraz Zaawansowanych Technologii. W 2006 roku firma ACTION

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

uruchomiła linię produkcji serwerów Actina Solar, uzupełniając tym samym ofertę komputerów skierowaną do klientów korporacyjnych i ośrodków akademickich.

ACTION S.A od 2008 roku jest krajowym liderem w zakresie produkcji serwerów. 4048 serwerów sprzedanych w 2014 roku zagwarantowało miejsce w pierwszej trójce największych dostawców serwerów na polskim rynku. Serwery Actina Solar uplasowały się na 3 miejscu po markach DELL i HP, wyprzedzając sprzedaż serwerów marek IBM/Lenovo i Fujitsu. Rok 2015 przyniósł sprzedaż kolejnych 4141 serwerów marki Actina.

Producent oferuje Klientom szeroką gamę serwerów certyfikowanych do współpracy z Microsoft Windows Server 2012/2016 oraz Red Hat Enterprise Linux. Serwery budowane są z wykorzystaniem procesorów Intel® Xeon® i wspierają wirtualizację w oparciu o technologie VMware, Microsoft Hyper-V, Citrix XenServer oraz KVM. Uczestnictwo firmy ACTION S.A. w organizacji SPEC pozwala na publikację wyników wydajnościowych serwerów, dzięki którym klienci mogą w miarodajny sposób porównywać osiągi konstrukcji opartych o najnowsze technologie w zestawieniu z dostępnymi wcześniej na rynku oraz dobierać najlepsze rozwiązania do swoich potrzeb.

W ofercie serwerów Actina Solar znajdują się zarówno rozwiązania dla małych i średnich przedsiębiorstw, jednostek administracji publicznej, jak i dla instytucji wymagających ogromnych mocy obliczeniowych. ACTION S.A. jest obecnie największym dostawcą kompleksowych systemów serwerowych w obszarze HPC (High-Performance Computing) dla polskich środowisk naukowych.

W 2015 r. aż trzy instalacje serwerowe ACTION znalazły się na prestiżowej liście TOP500 najszybszych superkomputerów świata. Serwery Cyfronetu przy Akademii Górniczo-Hutniczej, Trójmiejskiej Akademickiej Sieci Komputerowej przy Politechnice Gdańskiej oraz Wrocławskiego Centrum Sietkowo-Superkomputerowego zajęły odpowiednio 49, 128 i 137 miejsce.

W ostatnich latach znacznie wzrósł zbył serwerów z wykorzystaniem formuły dzierżawy. W latach 2013-15 największe centra danych w Polsce sprzedały ponad 2000 serwerów Actina Solar.

### **VI. ActiveJet i Actina – przedpole do budowania kolejnych marek własnych**

Mając te bardzo pozytywne doświadczenia z budowania marek-ambasadorów w swoich segmentach polskiego IT oraz szerokie kanały sprzedaży Spółka podjęła decyzje o rozwoju kolejnych marek własnych, których profitowość znacząco różni się od typowych grup produktowych producentów światowych czy europejskich. Przykładowo są to produkty drobnego AGD dla sklepów RTV /AGD, produkty elektryczne i dekoracyjne dla kanału DIY, produkty kategorii matka dziecko dla sklepów detalicznych tej kategorii etc.

Przy zauważalnej rynkowo przewadze wykorzystywania samych „brandów” nad tworzeniem powiązanych z marką podmiotów, uzasadnione jest wykorzystanie tej koncepcji także w działalności Spółki i jej grupy kapitałowej. Obecnie wiele firm posługuje się licznymi markami dla prowadzenia poszczególnych segmentów produktowych, rodzajów działalności bez wyraźnego wskazywania, że są to marki tego samego podmiotu (w szczególności widoczne jest to w globalnej branży spożywczej, gdzie zaledwie kilka podmiotów dysponuje wieloma tysiącami marek (por. <http://zmianyaziemi.pl/wiadomosc/kilka-globalnych-korporacji-kontroluje-sprzedaz-niemal-wszystkich-produktow>). Ta koncentracja jest wynikiem wieloletnich działań akwizycyjnych, jak kreacji nowych marek. Od strony nabywców towarów i usług stwarza to wrażenie wyodrębnienia biznesu właśnie poprzez przekonanie o jego samodzielności dzięki silnemu, rozpoznawalnemu „brandowi”. Nie ulega przy tym wątpliwości, że tego rodzaju model biznesowy pozwala na istotne ograniczenie



# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

kosztów najbardziej determinujących funkcjonowanie przedsiębiorstw, tj. kosztów personalnych o stałym charakterze.

Zmiany jakie niesie za sobą nowa strategia Spółki to wcześniej wspomniane elementy takie jak:

1. zmiana struktury grupy kapitałowej,
2. zmiana struktury zatrudnienia,
3. zmiana struktury organizacyjnej.

Ad. 1. Zmiana struktury Grupy Kapitałowej – Spółka zamierza zakończyć funkcjonowanie nierentownych lub małych spółek, albo wycofać się z uczestnictwa w nich w pierwszym etapie realizacji nowej strategii. Opis działań z tym związanych zawarty jest w rozdziale 4 Planu Restrukturyzacyjnego.

Ad. 2. Zmiana struktury zatrudnienia – Proces sanacyjny spółki zweryfikował nastawienie do Spółki wielu dostawców, a także klientów. Ma to przełożenia w aktualnych poziomach sprzedaży, które są wyższe niż zakładano we wstępnym planie restrukturyzacyjnym, ale niższe niż poziomy sprzedaży przed otwarciem programu restrukturyzacyjnego. Spadek sprzedaży Q2.2016 do Q3.2016 wyniósł około 20%. Zmiany te oraz zmiany modelu biznesowego pociągają za sobą zmiany struktury zatrudnienia. Zatrudnienie zmniejszy się w okresie sanacyjnym z uwzględnieniem powyższych założeń. Docelowo, do końca kwartału drugiego 2017 r., Spółka chce zmodyfikować zatrudnienie w taki sposób, aby koszt ten spadł o 20%, a struktura była lepiej dopasowana do aktualnej strategii. Większy nacisk Spółka chce postawić na osoby doświadczone w marketingu internetowym oraz na wysokiej jakości inżynierów i specjalistów doradztwa technicznego.

Ad. 3. Zmiana struktury organizacyjnej w części biznesowej - struktura organizacyjna zostanie uproszczona i dopasowana do nowej strategii biznesowej Spółki, będzie odzwierciedlać filary strategii, zapewni szybszy przepływ informacji, lepsze rozumienie rynku, dopasowanie do aktualnie obsługiwanych kanałów sprzedaży.

Reasumując, główne założenia nowej strategii to:

1. rezygnacja z nierentownych kontraktów na produkty konsumenckie i zmiana pozycji Spółki w tym obszarze ze spółki dystrybucyjnej na sprzedawcę detalicznego koncentrującego się na rozwoju sieci detalicznej SFERIS.;
2. kontynuacja kontraktów dystrybucyjnych tylko w zakresie produktów biznesowych, gdzie spółka może zbudować wartość dodaną dla partnerów na rynku tworząc znacznie mocniej rozbudowany dział wsparcia technicznego i technologicznego;
3. wykorzystanie wysokowydajnej logistyki oraz know - how spółek detalicznych do partycypowania we wzroście sprzedaży internetowej planowanej na przyszłe lata w Polsce jak i na świecie;
4. znaczące rozszerzenie portfola produktowego na produkty spoza branży IT cechujące się wysoką profitowością w ramach marek własnych oraz marek obcych;
5. rezygnacja z kontraktów obarczonych wysokim ryzykiem koncentracji biznesu.

### VII. Ryzyka związane z nową strategią Spółki

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

Ryzyka związane z wprowadzeniem nowej strategii Spółki wiążą się bezpośrednio z czynnikami mającymi wpływ na funkcjonowanie podmiotu. Najistotniejszym takim czynnikiem, w perspektywie realizacji Planu Restrukturyzacyjnego, będzie przebieg postępowania restrukturyzacyjnego Spółki. Wszelkie czynniki o charakterze zarówno wewnętrznym jak i zewnętrznym w przeważającym stopniu zależą od dalszych losów tego postępowania.

### Czynniki wewnętrzne

1. Skuteczne oraz terminowe złożenie planu restrukturyzacji do Sądu.
2. Szybkie dostosowanie struktury kosztowej i organizacyjnej Spółki oraz pozostałych działań z pkt I - VI powyżej do możliwości rynkowych.
3. Bieżący nadzór nad finansami Spółki w warunkach ograniczonego finansowania.
4. Bieżący nadzór nad zakresem oferty handlowej oraz wchodzenie na nowe rynki.
5. Ścisła kontrola efektywności zarządzania majątkiem obrotowym w tym zwłaszcza zapasami.
6. Dalszy rozwój Action Europe GmbH oraz nowopowstałej spółki w Chinach.
7. Bieżące monitorowanie ryzyk związanych z działalnością Spółki oraz podejmowanie działań mających na celu ich ograniczenie lub eliminację.

### Czynniki zewnętrzne

1. Przebieg postępowania sanacyjnego w tym zwłaszcza akceptacja planu restrukturyzacyjnego oraz inne decyzje Sądu oraz wierzycieli.
2. Dalszy przebieg postępowań skarbowych prowadzonych wobec Spółki oraz związanych z nimi postępowań odwoławczych.
3. Wyniki postępowań skarbowych prowadzonych wobec największych konkurentów Spółki i ich wpływ na ich działalność operacyjną oraz strukturę rynku.
4. Zachowanie instytucji finansowych w tym banków i ubezpieczycieli wobec skutków toczących się w branży postępowań skarbowych.
5. Zmiany na rynku dystrybucji oraz zachowania konsumentów.
6. Zmiany technologiczne oferowanych produktów.
7. Zmiany udziałów rynkowych największych dostawców i odbiorców Spółki.
8. Realizacja założeń budżetowych państwa.
9. Napięta sytuacja polityczna na świecie.

Rynek, na którym działają podmioty Grupy Kapitałowej ACTION charakteryzuje się skłonnością do szybkiego starzenia się towarów i w konsekwencji spadku ich cen. W związku z powyższym, podmioty Grupy przywiązują szczególną uwagę do efektywnego zarządzania łańcuchem dostaw, w tym w szczególności do utrzymywania możliwie najniższych wartości rotacji magazynu. Niezależnie od działań związanych z zarządzaniem obrotowością magazynu Podmioty Grupy podobnie jak inni uczestnicy rynku mają w swych umowach z dostawcami zawarte klauzule ochrony cenowej. Klauzule te narzucają na dostawców obowiązek pokrycia ujemnych różnic cenowych w okresie objętym ochroną.

Spółka prowadzi politykę kredytowania swoich odbiorców poprzez stosowanie wydłużonych terminów płatności za sprzedane towary. Występujące w takiej sytuacji pewne ryzyko kredytowe jest nieodzownym elementem rywalizacji konkurencyjnej narzuconym przez rynek. Procedury funkcjonujące w Spółce mają na celu utrzymanie poziomu ryzyka kredytowego na poziomie

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

akceptowanym. Spółka stosuje politykę ograniczającą zaangażowanie kredytowe wobec poszczególnych odbiorców. Stosowane limity kredytowe przyznawane poszczególnym kontrahentom mają na celu wyeliminowanie wzrostu ryzyka spowodowanego nadmierną koncentracją sprzedaży kredytowej na jednym odbiorcy.

Poziom limitu kredytowego, czyli ryzyka kredytowego akceptowanego przez Spółkę wyznaczany jest indywidualnie dla każdego klienta w oparciu o jego standing finansowy, dotychczasową współpracę i historię działalności. Zwiększenie poziomu limitu kredytowego wymaga przedłożenia dodatkowych zabezpieczeń przez kontrahenta, które zmniejszają poziom ryzyka kredytowego. Począwszy od 1 kwietnia 2006 r. Spółka ubezpiecza wszystkie należności, z wyłączeniem należności od spółek zależnych oraz wybranych, wieloletnich odbiorców.

Charakterystyczna dla rynku dystrybucji IT oraz AGD i RTV jest stosunkowo duża zmienność udziału składników majątku obrotowego oraz źródeł jego finansowania w poszczególnych okresach roku. Zmiany wartości zapasów oraz należności wymuszają konieczność nieustannego monitoringu wskaźników płynności oraz zadłużenia. Podmioty Grupy Kapitałowej ACTION nieustannie dbają o zapewnienie odpowiednich wartości limitów kredytowych niezbędnych do sfinansowania przejściowych nadwyżek majątku obrotowego.

### **4. Pełny opis i przegląd planowanych środków restrukturyzacyjnych i związanych z nimi kosztów**

**Środki restrukturyzacyjne wdrożone przez Spółkę w okresie objętym restrukturyzacją i planowane do wdrożenia w okresie wykonywania układu.**

W okresie objętym restrukturyzacją Spółka podjęła intensywne działania mające na celu doskonalenie efektywności jej działalności operacyjnej (przy czym Zarząd podkreśla, że we wcześniejszych okresach corocznie Spółka generowała dotąd dochody i wypłacała dywidendę) w celu uzyskania maksymalnej rentowności w nowych warunkach rynkowych i prawnych oraz zabezpieczenia i spłaty jej Wierzycieli w maksymalnym możliwym stopniu.

#### **I. Zarząd Spółki w uzgodnieniu z Zarządcą wprowadził lub kontynuował następujące działania:**

**1.** Rezygnację lub znaczne ograniczenie przynoszących niższe marże (od 2,2% do 3,6% marży) kontraktów oraz projektów, głównie w obszarze sieci sprzedaży. Obrót w kanale sieci sprzedaży wynosił 114,3 mln PLN w Q2.2016 r. oraz 91,5 mln PLN w Q3.2016 r. Odpowiednio kwoty te wynosiły dla jednego z odbiorców w tej kategorii 28,5 mln PLN w Q2.2016r. i 14,4 mln PLN w Q3.2016 r.

**2.** Koncentrację na dalszym rozwoju kanałów dystrybucji o najwyższej rentowności takich jak E-Commerce oraz Kanał Dealerski oraz najszybszym spływie należności. Gdzie sprzedaż utrzymuje się odpowiednio na poziomie 26 mln PLN w Q3.2016 r. i 31,9 mln PLN w Q2.2016 r. dla kanału E-Commerce oraz 157,7 mln PLN w Q3.2016 r. i 181,6 mln PLN w Q2.2016 r. dla Kanału Dealerskiego. Spadek sprzedaży w kanale E-Commerce o 18,4% (kwartał do kwartału) oraz dla Kanału Dealerskiego o 13,2% jest efektem wejścia Spółki w postępowanie sanacyjne z dniem 01.08.2016 r., a co za tym idzie znacznymi zmianami związanymi z formą sprzedaży, sposobem funkcjonowania Spółki oraz zmianą bazy klientów. W kolejnych kwartałach planowany jest istotny wzrost.

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

3. Selektywny wybór dostawców, dzięki czemu marża zarządcza wzrosła z 3,3% w Q1.2016 r. do 3,9% w Q2.2016 r. Jej szacunkowa wartość na Q3.2016r. wyniesie około 3-4%. Jej potencjalny spadek w porównaniu do okresów ubiegłych jest efektem wejścia Spółki w postępowanie sanacyjne z dniem 01.08.2016 r., a co za tym idzie znacznymi zmianami związanymi z formą sprzedaży, sposobem funkcjonowania spółki oraz zmianą bazy klientów.

4. Reorganizację działów biznesowych poprzez scentralizowane działów zakupów i sprzedaży Spółki oraz SFERIS Sp. z o.o.

W toku postępowania restrukturyzacyjnego powyższe działania będą kontynuowane przez Spółkę, a zapoczątkowane przez nie procesy sukcesywnie ulepszone.

Spółka przeprowadziła działania wskazane w pkt 1-4 powyżej z wykorzystaniem własnych zasobów, w związku z czym nie poniosła żadnych dodatkowych kosztów z tego tytułu. Szacunkowe korzyści w wyniku powyższych czynności wynikają z kwot odpowiadających zakładanej marży.

### II. Zarząd Spółki w uzgodnieniu z Zarządcą wprowadzi następujące działania:

1. Rezygnację z najmu magazynu w Nadarzynie. W tym celu Zarządca wystąpił w dniu 10.10.2016 r. do Sędziego – komisarza o wyrażenie zgody na odstąpienie od umowy najmu w trybie art. 298 p. r. Brak kosztów dodatkowych tego działania. Szacunkowe korzyści w wyniku powyższych czynności wyniosą około 450 tysięcy PLN miesięcznie.

2. Analizę stanów magazynowych oraz wiązaną z tym zintensyfikowaną sprzedaż towaru znajdującego się w magazynie Spółki. Zarząd szacuje, iż towar (sprzed okresu sanacyjnego na kwotę około 120 mln PLN) zostanie sprzedany do końca lutego 2017 roku. Cykl rotacji dla nowych zapasów wynosi około 16 dni na dzień sporządzenia Planu restrukturyzacyjnego. Zarząd spodziewa się utrzymać maksymalną rotację na poziomie około 21 dni. Efekt ten ma zostać osiągnięty głównie przez sprzedaż towarów do kanałów o niskiej rotacji takich jak Kanał Dealerski. Poza poprawą wskaźników rotacji, korzyść wynikająca z tego działania obejmie przede wszystkim pozyskanie przez Spółkę środków pieniężnych pochodzących ze sprzedaży towarów na warunkach rynkowych, niezbędnych do funkcjonowania Spółki i wykonania układu. Do korzyści w tym zakresie należy też zaliczyć kwoty wsparcia sprzedaży, przy czym z uwagi na brak jednoznacznego stanowiska podmiotów zobowiązanych do udzielenia tego wsparcia (część z nich wykonuje swe zobowiązania sukcesywnie, część wstrzymuje się z wypłatami nie zajmując jednoznacznego stanowiska) Spółka nie może dokładnie określić jego wysokości, przy czym maksymalna jego wysokość nie przekroczy ww. kwoty kosztu omawianego działania. Spółka podjęła działania w celu weryfikacji i otrzymania należnych kwot wsparcia o czym poinformowała kontrahentów zobowiązanych do jego udzielenia. Z uwagi na fakt, że głównym założeniem Spółki jest utrzymanie i rozwój relacji biznesowych z kontrahentami podstawowym typem działań w celu uzyskania wsparcia sprzedaży będą dobrowolne negocjacje biznesowe. W przypadku ich niepowodzenia Spółka podejmie uzasadnione działania prawne w celu dochodzenia i zaspokojenia swych roszczeń, w tym poprzez potrącenia wzajemnych wierzytelności. W związku z tym, że sprzedaż towarów stanowi główny przedmiot działalności Spółki, omawiane czynności nie będą wiązały się z kosztami niezwiązanymi z prowadzeniem tejże działalności.

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

3. Istotne podniesienie marży w kolejnych okresach. Efekt ten zostanie osiągnięty poprzez rozwijanie kanałów o wysokiej rentowności takich jak E-Commerce (w zakresie innych grup produktowych niż IT), czy Kanał Dealerski, gdzie marża za Q2.2016 wyniosła odpowiednio 6,9% oraz 5,7% przy jednoczesnej rezygnacji z kanałów niskorentownych takich jak sieci sprzedaży, gdzie marża za Q2.2016 wyniosła od 2,3% do 3,6%. Marża zarządcza dla całej firmy wyniosła odpowiednio 3,3% dla Q1.2016, 3,9% dla Q2.2016, jej szacowana wartość za Q3.2016 wyniesie od 3% do 4%, ewentualny niski wynik jest spowodowany wejścia Spółki w postępowanie sanacyjne z dniem 01.08.2016, a co za tym idzie znacznymi zmianami związanymi z formą sprzedaży, sposobem funkcjonowania spółki oraz zmianą bazy klientów. Również w tym wypadku Spółka nie zakłada kosztów związanych z działaniem restrukturyzacyjnym. Korzyści z powyższego działania są zależne od wielkości wykonanej sprzedaży i mogą osiągnąć wysokość potencjalnej marży uzyskanej na podanych kanałach (E-Commerce 6,9% i Kanał Dealerski 5,7%).

4. Redukcję kosztów personalnych o około 20% do końca drugiego kwartału 2017 r. Efekt ten zostanie osiągnięty poprzez dalsze normalne działania w zakresie reorganizacji lub zmianę struktury zatrudnienia, sprzedaży, rezygnację Spółki z mniej rentownych kanałów sprzedaży oraz działania konsolidacyjne w Grupie Kapitałowej ACTION S.A. Koszt tego działania wyniesie maksymalnie około 2,6 mln PLN. Szacunkowe korzyści w wyniku powyższych czynności wyniosą około 1,3 mln PLN miesięcznie.

5. Działania mające na celu konsolidację podmiotów z Grupy Kapitałowej ACTION polegającej na:

a) planowanym połączeniu ACTION S.A. z większością zarejestrowanych na terytorium RP spółek zależnych należących do Grupy Kapitałowej ACTION S.A. Zakładany model połączenia to przeniesienie całego majątku spółek przejmowanych na ACTION S.A. (spółkę przejmującą) - połączenie przez przejęcie zgodnie z art. 492§1 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych;

b) wycofaniu się z uczestnictwa w podmiotach zależnych przez sprzedaż udziałów.

Przedstawiona forma działań konsolidacyjnych spowoduje redukcję kosztów funkcjonowania Grupy Kapitałowej ACTION S.A., szczególnie w zakresie kosztów osobowych (centralizacja funkcji zarządczych, finansowo-księgowych, obsługi kontrahentów i procesu dostarczania produktów) i finansowych (związanych z pojawiającymi się potrzebami udzielania wsparcia finansowego lub zabezpieczeń dla spółek zależnych, w sytuacjach gdy taki wymóg nie dotyczyłby spółki dominującej; związanych z konsolidacją sprawozdań finansowych – część spółek zależnych podlega obowiązkowemu badaniu sprawozdań finansowych przez biegłego rewidenta) oraz umożliwi uzyskiwanie wyższych poziomów marż w kanałach sprzedaży detalicznej (przejęcie SFERIS Sp. z o.o. i GRAM.PL Sp. z o.o.). Wszczęcie i realizacja procedury połączeniowej umożliwi w ocenie Zarządu ACTION S.A. osiągnięcie następujących celów:

- zwiększenie wydajności, rozwinięcie kanałów dystrybucyjnych i form prowadzonej działalności realizowanych obecnie przez jednostki zależne. Nastąpi to poprzez wykorzystanie infrastruktury logistycznej, szerszego zasięgu sprzedaży ACTION S.A. jak też możliwością współpracy z dostawcami i odbiorcami na nowym, znacznie wyższym poziomie. Spółka ACTION S.A. posiada wielokrotnie większą bazę aktywnych klientów niż pozostałe spółki z Grupy, szeroką i ciągle rozwijaną

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

ofertę handlową, profesjonalne, ciągle rozbudowywane zasoby logistyczne, które pozwalają obsługiwać sprzedaż i zakup na bardzo wysokich poziomach wartościowych i ilościowych.

- zwiększenie marży ze sprzedaży poprzez pominięcie w łańcuchu dystrybucyjnym spółek zależnych prowadzących sprzedaż detaliczną.

- rozszerzenie kręgu odbiorców dzięki przejściu kontrahentów spółek zależnych.

- uporządkowanie struktury w ramach Grupy Kapitałowej ACTION S.A., uproszczenie zarządzania Grupą Kapitałową i ułatwienie kontroli w jej ramach, w tym zwłaszcza w zakresie: kontroli płynności finansowej, oceny ryzyka, wszelkich wskaźników efektywności oraz zmniejszenia kosztów.

Zarząd uznaje, że struktura organizacyjna ACTION S.A. pozwala na przejście czynności w omawianych zakresach bez konieczności istotnego zwiększania kosztów z tego tytułu, w tym także poprzez pełniejsze wykorzystanie posiadanych zasobów. Dodać przy tym należy, że działania konsolidacyjne nie wpłyną na skalę prowadzonej dotychczas działalności Grupy Kapitałowej ACTION. W dalszym ciągu wykorzystywane będą znane i renomowane już znaki towarowe takie jak Sferis, Gram.pl czy SFK, odbywać się to będzie jednak w ramach jednej silniejszej i dynamiczniejszej struktury.

Spółka przeprowadzi opisane działania konsolidacyjne w pełnym możliwym zakresie z wykorzystaniem własnych zasobów służb finansowych, księgowych i prawnych. W związku z tym koszty tych działań ograniczą się do wydatków związanych ze sporządzeniem wymaganych prawem dokumentów i czynności przez podmioty trzecie (ewentualne badania planu połączenia przez biegłego, opłaty notarialne i sądowe) i szacowane są na kwotę około 50 tys. zł.

W związku z opisaną w rozdziale 1 Planu Restrukturyzacyjnego strukturą organizacyjną Spółki (istnienie podmiotów nie w pełni zależnych od Spółki oraz występowanie zależności piętrowych), a także różną skalą działalności prowadzonych przez jednostki zależne, Spółka omawiane działania przeprowadzi w dwóch etapach.

W ramach pierwszego etapu Spółka do końca drugiego kwartału 2017 r. przeprowadzi następujące czynności:

1. połączenie Spółki z SFK Sp. z o.o (spółka przejmowana) zajmującą się obsługą programów partnerskich: Solidna Firma Komputerowa (SFK) oraz programu Specjaliści RTV/AGD, które to programy wchłonie ACTION S.A. Programy te poddane zostaną ponadto konsolidacji z programem partnerskim SFERIS celem uzyskania silnej pozycji rynkowej na rynku sieci franczyzowych. Szacowana liczba połączonych punktów partnerskich to ponad 400 sklepów.

2. połączenie SFERIS Sp. z o.o. z Retail Word Sp. z o.o. (spółka przejmowana) zajmującą się sprzedażą hurtową sprzętu IT oraz akcesoriów IT do klientów zagranicznych. Aktualnie spółka ta nie prowadzi działalności w większym zakresie. W ocenie Spółki jej dalsze funkcjonowanie nie jest uzasadnione.

3. wycofaniu się z uczestnictwa w podmiotach zależnych przez sprzedaż udziałów w a) LAPADO Handelsgesellschaft GmbH zajmującą się handlem hurtowym sprzętem komputerowym na terytorium Niemiec; b) ACTION INNOVATIVE SOLUTIONS Sp. z o.o. prowadzącą działalność w zakresie produkcji i sprzedaży sprzętu telekomunikacyjnego. Spółki te przechodzą obecnie trudności w prawidłowym funkcjonowaniu. Jednakże ACTION INNOVATIVE SOLUTIONS Sp. z o.o. posiada składniki majątku w postaci wartości niematerialnych i prawnych (oprogramowanie, przedmioty prawa własności przemysłowej), które mogłyby być rozwijane i wykorzystywane w działalności biznesowej Spółki – jest ona zatem zainteresowana ich nabyciem. W ocenie Spółki dalsze jej uczestnictwo w tych



# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

podmiotach nie jest natomiast uzasadnione, głównie z uwagi na udziały kapitałowe osób trzecich. Nie pozwala to Spółce na pełne zrealizowanie jej koncepcji biznesowych w ramach obecnych struktur.

4. przeprowadzić pełną analizę możliwości i skutków połączenia Spółki z pozostałymi podmiotami zależnymi. Tu w szczególności uwzględnienia wymagają relacje tych spółek z osobami trzecimi, w tym uzgodnienie przejęcia w przypadku klauzul „change control”.

W ramach drugiego etapu Spółka do końca 2017 r. przeprowadzi czynności konsolidacyjne (połączenie) w odniesieniu do wszystkich pozostałych spółek zależnych, które objęte zostaną tą procedurą zgodnie z pkt 4 powyżej. Czynności związane z konsolidacją Grupy Kapitałowej mają na celu jej trwałe usprawnienie.

Zakłada się, że zoptymalizowaną i zminimalizowaną redukcję zatrudnienia a koszty związane z redukcją zatrudnienia w spółkach zależnych objętych konsolidacją uzależnione są od liczby stanowisk objętych likwidacją i charakteru stosunku prawnego na podstawie którego świadczona jest praca/współpraca. Z założenia jednak redukcja stanowisk dotyczyć będzie funkcji zarządczych i stanowisk głównych specjalistów.

Łączenie zakłada się, iż szacunkowe korzyści w wyniku przeprowadzonej konsolidacji w pierwszym etapie wyniosą co najmniej 294 tys. zł. miesięcznie (co wiąże się już tylko z wyłączeniem z udziału w Grupie Kapitałowej ACTION spółki LAPADO Handelsgesellschaft GmbH).

6. Restrukturyzację zobowiązań Spółki. Odnosząc się w tym zakresie do wstępnych propozycji układowych załączonych do wniosku o otwarcie postępowania sanacyjnego, Spółka stoi na stanowisku, że wymagają one korekty uwzględniającej następujące okoliczności:

- wysokość zobowiązań Spółki,
- wartość majątku Spółki,
- danych zawartych w rozdziałach 7 i 8 Planu Restrukturyzacyjnego, w tym Testu prywatnego wierzyciela,
- założenia kontynuacji działalności Spółki i realizacji celów postępowania restrukturyzacyjnego wskazanych w art. 3 ust. 1 p. r.

Analiza powyższych czynników uzasadnia w ocenie Spółki (w dacie sporządzania Planu Restrukturyzacyjnego) przedstawienie następujących rozwiązań:

**1) Wyodrębnienie spośród wierzycieli do 2 grup według poniższych założeń:**

1/ Grupa nr 1 - Grupa Główna : obejmująca wszystkich wierzycieli zarówno prywatno-prawnych jak i publiczno-prawnych, w tym także takich wierzycieli, których wierzytelności według ustawy objęte są układem, a ich istnienie i wysokość zostanie stwierdzone po otwarciu niniejszego postępowania restrukturyzacyjnego, w taki sposób że wierzytelność takiego wierzyciela stanie się wierzytelnością bezsporną

2/ Grupa nr 2 - Grupa Wierzycieli Drobnych : obejmująca wierzycieli posiadających wierzytelności główne nie przekraczające kwoty 50. 000,00 zł,

**2. Przedstawienie następujących warunków restrukturyzacji zobowiązań:**

**A. Grupa 1 Wierzycieli:**



# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

a/ umorzenie 100% odsetek, zarówno należnych do dnia otwarcia postępowania sanacyjnego jak i po tym dniu, jak również całości należności ubocznych (jak koszty, opłaty etc.) od wszystkich rodzajów zobowiązań,

b/ spłata 40% należności głównych w 20 ratach kwartalnych, płatnych każdorazowo w terminie do końca każdego kwartału począwszy od pierwszego kwartału roku kalendarzowego, w którym uprawomocniło się postanowienie sądu o zatwierdzeniu układu,

c/ konwersja pozostałych 60% należności głównych na akcje dłużnika, w trybie art. 169 ust. 3 i 4 p. r na następujących warunkach:

1. Kapitał zakładowy Spółki zostanie podwyższony o kwotę nie mniejszą niż 0,10 zł i nie większą niż 1.695.700,00 zł, tj. z kwoty 1.695.700,00 zł do kwoty nie mniejszej niż 1.695.700,10 zł i nie większej niż 3.391.400,00 zł, w drodze emisji nie mniej niż 1 akcji i nie więcej niż 16.695.700 nowych akcji zwykłych na okaziciela serii D o wartości nominalnej 0,10 zł każda („**Akcje Serii D**”).

2. Objęcie Akcji Serii D następuje z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki.

3. Akcje Serii D będą akcjami zwykłymi, na okaziciela. Akcje Serii D oraz wynikające z nich prawa do Akcji Serii D będą papierami wartościowymi nieposiadającymi formy dokumentu i będą podlegać dematerializacji w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Zarząd Spółki zostanie upoważniony do zawarcia ze spółką Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. umowy o rejestrację Akcji Serii D i praw do Akcji Serii D w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW, celem ich dematerializacji.

4. Cena emisyjna jednej Akcji Serii D będzie równa wartości księgowej jednej akcji Spółki określonej w ostatnim (przed datą Zgromadzenia Wierzycieli wyznaczonego w celu głosowania nad układem) opublikowanym przez Spółkę i zbadanym przez biegłego rewidenta rocznym sprawozdaniu finansowym Spółki, przy czym cena emisyjna jednej Akcji Serii D nie będzie niższa od ceny emisyjnej w pierwszej publicznej emisji akcji Spółki, tj. od kwoty 12 złotych. W związku z tym Akcje Serii D będą obejmowane w ten sposób, że każda pełna kwota odpowiadająca wartości księgowej jednej akcji Spółki, przy czym nie mniej niż każde 12 zł, wierzytelności względem Spółki będzie przedmiotem konwersji na 1 Akcję Serii D. Reszta wierzytelności stanowiąca kwotę wartości wskazanych w zdaniu poprzednim zostanie wypłacona Wierzycielom zaliczonym do grupy IV przelewem lub gotówką w terminie do 30 dni od dnia uprawomocnienia się postanowienia o zatwierdzeniu układu.

5. Akcje Serii D uczestniczyć będą w dywidendzie począwszy od roku obrotowego, w którym zarejestrowano je po raz pierwszy na rachunkach papierów wartościowych.

6. Akcje Serii D i prawa do Akcji Serii D będą przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym, prowadzonym przez spółkę Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”), po spełnieniu stosownych, wynikających z właściwych przepisów prawa i regulacji GPW, kryteriów i warunków umożliwiających dopuszczenie akcji Spółki do obrotu na tym rynku. Zarząd Spółki zostanie upoważniony do wystąpienia z wnioskami wymaganymi przez regulacje GPW w celu uzyskania dopuszczenia oraz wprowadzenia Akcji Serii D i praw do Akcji Serii D do obrotu na rynku regulowanym, o którym mowa powyżej.

przy czym korzystniejsze warunki układu otrzymują:

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

**wierzyciele, którzy po otwarciu postępowania udzielili lub zobowiążą się w trybie art. 162 ust. 2 pr. udzielić finansowania** (kredytu, gwarancji, akredytywy, sprzedaży lub dostawy z odroczonym terminem płatności) niezbędnego do wykonania układu:

- spłata 70% należności głównych w 20 ratach kwartalnych, płatnych każdorazowo w terminie do końca każdego kwartału począwszy od pierwszego kwartału roku kalendarzowego, w którym uprawomocniło się postanowienie sądu o zatwierdzeniu układu

- konwersja obejmuje 30% należności głównych na akcje dłużnika, w trybie art. 169 ust. 3 i 4 p. r na warunkach jak w punkcie c powyżej.

### **B. Grupa 2 Wierzycieli:**

a/ umorzenie 100% odsetek, zarówno należnych do dnia otwarcia postępowania sanacyjnego jak i po tym dniu, jak również całości należności ubocznych (jak koszty, opłaty etc.) od wszystkich rodzajów zobowiązań,

b/ spłata 100% należności głównej, płatne do końca pierwszego kwartału następującego po miesiącu w którym uprawomocniło się postanowienie o zatwierdzeniu układu.

### **III. Informacja w zakresie szczególnych środków restrukturyzacyjnych.**

Spółka nie przewiduje w ramach przedstawionych środków restrukturyzacyjnych:

1. Redukcji zatrudnienia z wykorzystaniem uprawnień Zarządcy, o których mowa w art. 300 p. r.;

2. Zbycia składników majątku w trybie art. 323 p. r.;

3. Odstępowania od umów w trybie art. 298 p. r. – z wyjątkiem umowy najmu opisanej w pkt II. ppkt 1 powyżej.

4. Uwzględniając regulację zawartą w art. 321 ust. 1 p. r., Spółka zrealizuje działania wskazane jako środki restrukturyzacyjne opisane w pkt II. ppkt od 1 do 5 (w zakresie pierwszego etapu konsolidacji) powyżej - przed głosowaniem nad układem. Działania wskazane w pkt II. ppkt 5 (w zakresie drugiego etapu konsolidacji) powyżej - po głosowaniu nad układem, przy czym realizacja drugiego etapu konsolidacji nie powinna mieć wpływu na możliwość głosowania nad układem.

## **5. Harmonogram wdrożenia środków restrukturyzacyjnych oraz ostateczny termin wdrożenia planu restrukturyzacyjnego**

Zgodnie z informacjami zawartymi w rozdziale 4 Planu Restrukturyzacyjnego, Spółka wdrożyła już częściowo środki o charakterze restrukturyzacyjnym i działania w tym zakresie będzie kontynuowała zgodnie z poniższym harmonogramem:

1. Doskonalenie modeli biznesowych (opisanych w Rozdziale 4 ust. I pkt 1-3 Planu Restrukturyzacyjnego):

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

**POCZĄTEK:** już podjęto, zwiększona intensywność realizacji od otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego,

**KONIEC:** przez cały okres postępowania sanacyjnego i wykonywania układu – działania te stanowią będą stały i decydujący element prowadzonej przez Spółkę działalności.

**2. Doskonalenie modeli biznesowych (opisanych w Rozdziale 4 ust. II pkt 2 Planu Restrukturyzacyjnego):**

**POCZĄTEK:** w zakresie sprzedaży – początek listopad 2016 r. (częściowo sprzedaż towarów zalegających jest już prowadzona); w zakresie poziomu rotacji – działania są już prowadzone.

**KONIEC:** w zakresie sprzedaży – koniec lutego 2017 r.; w zakresie poziomu rotacji - przez cały okres postępowania sanacyjnego i wykonywania układu – działania te stanowią będą stały i decydujący element prowadzonej przez Spółkę działalności.

**3. Doskonalenie modeli biznesowych (opisanych w Rozdziale 4 ust. II pkt 3 Planu Restrukturyzacyjnego):**

**POCZĄTEK:** już podjęto, zwiększona intensywność realizacji od otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego,

**KONIEC:** przez cały okres postępowania sanacyjnego i wykonywania układu – działania te stanowią będą stały i decydujący element prowadzonej przez Spółkę działalności.

**4. Reorganizacja działów biznesowych (opisana w Rozdziale 4 ust. I pkt 4 Planu Restrukturyzacyjnego):**

**POCZĄTEK:** wrzesień 2016 r.,

**KONIEC:** wrzesień 2016 r., przy założeniu analizowania i ulepszania tych rozwiązań przez cały okres postępowania sanacyjnego i wykonywania układu – działania te stanowią będą stały i decydujący element prowadzonej przez Spółkę działalności.

**5. Rezygnacja z najmu magazynu (opisanego w Rozdziale 4 ust. II pkt 1 Planu Restrukturyzacyjnego):**

**POCZĄTEK:** październik 2016 r. (wniosek o zgodę na odstąpienie od umowy),

**KONIEC:** październik/listopad 2016 r., przy założeniu uzyskania zgody na odstąpienie od umowy najmu. W braku zgody – kwiecień 2017 r. (data zakończenia okresu obowiązywania umowy).

**6. Redukcja kosztów personalnych (opisana w Rozdziale 4 ust. II pkt 4 Planu Restrukturyzacyjnego):**

**POCZĄTEK:** listopad 2016 r. (działania zmierzające do realizacji wskazanego założenia mają miejsc już od otwarcia postępowania sanacyjnego, przy czym nie stanowią one zorganizowanego procesu),

**KONIEC:** czerwiec 2017 r.

**7. Działania konsolidacyjne Grupy Kapitałowej ACTION (opisana w Rozdziale 4 ust. II pkt 5 Planu Restrukturyzacyjnego):**

**POCZĄTEK:** listopad 2016 r.

**KONIEC:** etap pierwszy czerwiec 2017 r.; etap drugi grudzień 2017 r.

**8. Restrukturyzację zobowiązań Spółki (opisana w Rozdziale 4 ust. II pkt 6 Planu Restrukturyzacyjnego):**

**POCZĄTEK:** w zakresie memorandum płatności zobowiązań objętych układem – 1 sierpnia 2016 r.; w zakresie pozostałych form restrukturyzacji zobowiązań – prawomocne zatwierdzenie układu.

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

KONIEC: w zakresie memorandum płatności zobowiązań objętych układem – 31 grudnia 2017 r.; w zakresie pozostałych form restrukturyzacji zobowiązań – 60 miesięcy po prawomocnym zatwierdzeniu układu.

### **6. Informację o zdolnościach produkcyjnych /handlowych /logistycznych przedsiębiorstwa dłużnika, w szczególności o ich wykorzystaniu i redukcji**

Podstawowa działalność Spółki i Grupy Kapitałowej ACTION S.A. opiera się na handlu nie tylko sprzętem komputerowym, ale również zabawkami czy sprzętem RTV/AGD. W sumie spółka posiada ponad 17 tys. produktów w ofercie. Dzięki współpracy z największymi przewoźnikami w kraju i zagranicą, ACTION świadczy usługi logistyczne na najwyższym poziomie partnerom polskim i zagranicznym. Przesyłki z centrum logistycznego ACTION zlokalizowanego w Zamieniu pod Warszawą docierają w najdalsze zakątki świata. W kraju gwarantowany czas dostawy wynosi do 24 godzin, a zagranicą to 48 godzin. Skala prowadzonego biznesu, a także rozwój branży e-commerce sprawiła, że Spółka podjęła się rozbudowy kompleksu magazynowego. Był to kamień milowy w całej dotychczasowej historii Spółki.

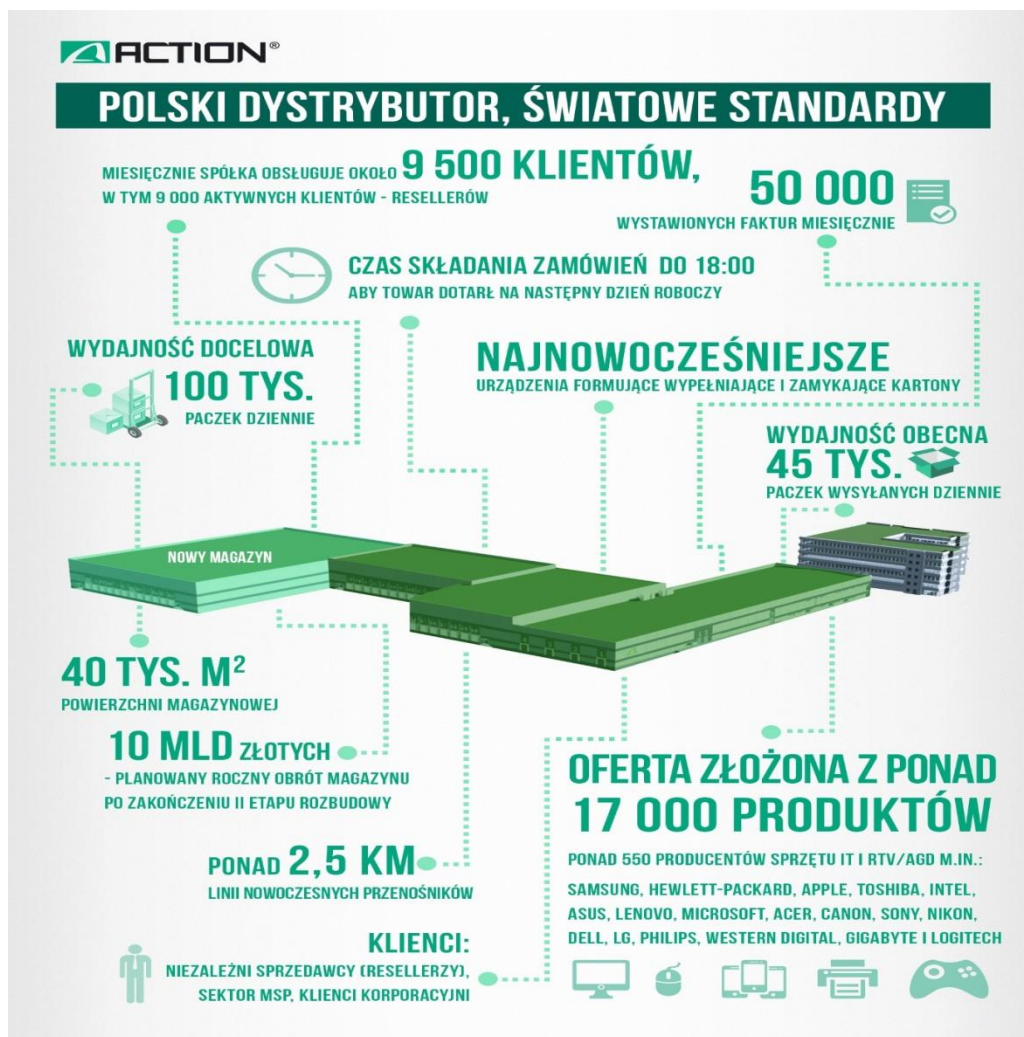
Obecnie centrum logistyczne ACTION to około. 40 tys. mkw. powierzchni magazynowej, na której znajduje się osiem automatycznych ramp rozładunkowych, automatyczny magazyn pojemnikowy (AKL) na około 21,8 tys. pojemników. Dodatkowo posiadamy nową strefę wysokiego składu (ostatnia półka na wysokości 11,5 m) na 7380 miejsc paletowych, a także nową strefę kompletacji ręcznej na 5,5 tys. miejsc paletowych i systemy przenośników rolkowych o długości około 1 km. Dzięki wymienionym inwestycjom Spółka może się pochwalić wzrostem szybkości przyjęcia towarów do magazynu o około 25%. Dzięki uruchomieniu AKL nastąpiło jednoczesne zmniejszenie operacji wózkowych o około 15% przy zwiększeniu nadzoru nad towarem w procesie kompletacji i wysyłki. Poza tymi udogodnieniami, czas dostępności towaru do sprzedaży skrócił się o około 20%. Nowe centrum logistyczne ACTION spełnia też najwyższe standardy bezpieczeństwa pracowników i składowanego towaru. W ramach realizowanych norm w tym zakresie magazyn został wyposażony nie tylko w stały monitoring i ochronę fizyczną, ale również systemy oddymiające i tryskaczowe. Dużym atutem centrum logistycznego w Zamieniu jest nowoczesna antystatyczna posadzka przemysłowa, która pomaga w utrzymaniu czystości składowanego w nim sprzętu. Najwyższe standardy w zakresie bezpieczeństwa, a także w zakresie ekologii i higieny sprawiają, że dzięki prowadzeniu biznesu z nami klient może czuć się i spać spokojnie.

Zdolności i potencjał ACTION S.A. w omawianym zakresie przedstawia poniższy slajd.

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

ACTION S.A. w restrukturyzacji



**7. Opis metod i źródeł finansowania, w tym wykorzystania dostępnego kapitału, sprzedaży aktywów w celu finansowania restrukturyzacji, finansowych zobowiązań udziałowców i osób trzecich, w szczególności banków lub innych kredytodawców, wielkości udzielonej i wnioskowanej pomocy publicznej oraz pomocy de minimis lub pomocy de minimis w rolnictwie lub rybołówstwie i wykazania zapotrzebowania na nią**

## I. Finansowanie

W okresie objętym restrukturyzacją Spółka będzie finansować swą działalność i w pełni pokrywać koszty i zobowiązania powstałe po otwarciu postępowania z:

1. bieżącej sprzedaży składników majątku w tym w szczególności własnych zapasów magazynowych o wartości wskazanej wynoszącej aktualnie 206,5 mln PLN.
2. wpływów pochodzących z istniejących obecnie i powstających w przyszłości należności, których aktualna wartość wynosi 215,3 mln PLN. Przy czym, poza należnościami z tytułu dokonanych

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

przedpłat, około 80% wskazanych należności objętych jest polisami ubezpieczeniowymi zapewniających ich 90% ściągalsność.

3. nowo zawieranych umów o finansowanie o jakie Spółka zabiega w trakcie przeprowadzania postępowania restrukturyzacyjnego oraz w trakcie wykonywania układu.

Bazując na powyższych założeniach oraz zgodnie z zawartymi w Rozdziale 8 Planu Restrukturyzacyjnego prognozami, Spółka będzie w pełni zdolna do spłaty krótko i długoterminowych kredytów bankowych oraz zobowiązań faktoringowych i leasingowych. Jednak mimo obecnie obserwowanej oraz prognozowanej poprawy wskaźników efektywności które w okresie prognozy wynosić powinny odpowiednio:

1. Rotacja zapasów: stopniowo zwiększona z 16 do 21 dni,
2. Spływ należności: stopniowo zmniejszany z 35 do 32 dni (41 do 35 dni wersja pesymistyczna),
3. Zapłata zobowiązań stopniowo rosnący z 3 do 12 dni (3 do 7 dni wersja pesymistyczna),

Spółka będzie miała prawdopodobnie ograniczone możliwości zapłaty w pełnej wysokości całości zobowiązań objętych układem.

Potwierdzeniem powyższej obawy są wartości prognozowanych sald zakumulowanych środków pieniężnych. Wartości te przy założeniu spełnienia się prognoz szacuje się następująco:

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Stan środków pieniężnych na koniec roku</b>	<b>88 190</b>	<b>143</b>	<b>142</b>	<b>153</b>	<b>173</b>
		<b>988</b>	<b>943</b>	<b>252</b>	<b>655</b>

dla wariantu pesymistycznego oraz:

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Stan środków pieniężnych na koniec roku</b>	<b>103</b>	<b>139</b>	<b>184</b>	<b>226</b>	<b>280</b>
	<b>197</b>	<b>790</b>	<b>316</b>	<b>996</b>	<b>565</b>

dla wariantu konserwatywnego.

Kluczowym czynnikiem determinującym możliwości zapłaty zobowiązań układowych będzie możliwość odbudowy obcych źródeł finansowania w wartościach sprzed otwarcia postępowania sanacyjnego.

W szczególności istotna będzie możliwość ponownego objęcia ochroną ubezpieczeniową zakupów dokonywanych przez Spółkę oraz podmioty należące do Grupy Kapitałowej Action.

Ponowne nadawanie limitów ubezpieczeniowych przez ubezpieczycieli należności pozwoli na:

1. Znaczny wzrost wskaźnika zapłaty zobowiązań handlowych a w konsekwencji co najmniej dwukrotny wzrost udziału tego źródła finansowania w bilansie spółki,
2. Istotny spadek należności od podmiotów powiązanych,
3. Uwolnienie środków przeznaczonych na przedpłaty,



# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

4. Uwolnienie kaucji gwarancyjnych,
5. Wzrost siły zakupowej i synergii wynikających ze współpracy pomiędzy podmiotami Grupy Kapitałowej Action.

Zgodnie z informacją przekazaną przez Spółkę w raporcie bieżącym nr 52/2016 z dnia 7.10.2016 r., a dotyczącym szacunkowych obrotach Grupy Kapitałowej ACTION S.A. w miesiącu wrześniu 2016 r., głównym utrudnieniem w osiągnięciu przez Spółkę wyższych obrotów jest w głównej mierze polityka ubezpieczycieli wiarygodności, którzy wycofali limity kredytowe dla Spółki i jej podmiotów powiązanych u dostawców. Spółka zaznaczyła, że poza wymiarem finansowym powyższe także bardzo negatywnie wpływa na jej wizerunek u producentów i dostawców.

Działania ubezpieczycieli należności, którzy w znaczący sposób ograniczają możliwość pozyskania finansowania w formie kredytu kupieckiego stanowią również zasadniczy powód ograniczający możliwość spłaty zobowiązań. Obecnie wartość zewnętrznego finansowania w formie odroczonej płatności waha się pomiędzy 16 a 18 mln PLN. Wartości te w stosunku do wartości zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań wykazywanych w okresach sprawozdawczych sprzed otwarcia postępowania sanacyjnego średnio stanowią:

- Około 2,5% w stosunku do wartości wykazywanych na 31/12/2015,
- Około 3% w stosunku do wartości wykazywanych na 31/03/2016,
- Około 4,8% w stosunku do wartości wykazywanych na 30/06/2016.

Wartości te w oczywisty sposób nie pozwalają na prowadzenie działalności na prognozowanym poziomie co bezpośrednio przekłada się na możliwości spłaty zobowiązań w przyszłości. Dlatego zmiana polityki dostawców wsparta poprzez udzielenie limitów kredytowych przez Ubezpieczycieli może mieć wpływ na poprawę możliwości płatniczych Dłużnika. Natomiast dalsze zaostrzenie polityki finansowania przez dostawców wywołane zwłaszcza działaniami ubezpieczycieli wywołać mogą dalsze pogorszenie możliwości płatniczych Dłużnika. Okoliczność ta wpłynęła również na sposób w jaki Spółka odniosła się do wstępnych propozycji układowych, zakładając możliwość przyznania korzystniejszych warunków restrukturyzacji zobowiązań w trybie art. 162ust. 2 p. r.

Kolejnym bardzo ważnym elementem będzie ponowne odnowienie finansowania bankowego oraz dostęp do instrumentów wspomagania handlu w tym zwłaszcza do gwarancji i akredytyw. Pozyskanie możliwości uzyskania dostępu do wspomnianych wyżej instrumentów w oparciu o dostępne zabezpieczenia dokonane na majątku Spółki pozwoliłoby na uwolnienie kolejnych środków na dziś zablokowanych w przedpłatach oraz na zwiększenie skali prognozowanej działalności.

Bardzo ważnym instrumentem wykorzystywanym do niedawna przez Spółkę był także faktoring. Zgodnie z przyjętą strategią, polegającą na znacznej redukcji współpracy z Klientami, których należności finansowane były w oparciu o to źródło finansowania, obecnie odnowienie faktoringu będzie miało mniejszą wagę. Jednak Spółka dokładać będzie wszelkich starań również w celu odnowienia tej formy finansowania w wielkości niezbędnej do potrzeb utrzymania oraz rozwoju kanałów w ten sposób finansowanych.

## II. Pomoc publiczna



# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

Spółka w okresie ostatnich trzech lat wnioskowała i uzyskiwała pomoc publiczną oraz pomoc *de minimis* w następujących kwotach:

### 1. Wsparcie PFRON:

Kwota wnioskowana	Kwota przyznana
802 945,69 zł	802 945,69 zł

2. Umowa NR RPMA.01. 07.00-14-036/12-00 o dofinansowanie projektu „Wzrost konkurencyjności ACTION SA poprzez udział w międzynarodowych targach i misjach gospodarczych” w ramach Priorytetu I – „Tworzenie warunków dla rozwoju potencjału innowacyjnego i przedsiębiorczości na Mazowszu” Działania 1.7 Promocja gospodarcza Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Mazowieckiego 2007-2013

Kwota wnioskowana	Kwota przyznana
80 917,59 zł	80 917,59 zł

### III. Test prywatnego wierzyciela

Zgodnie z art. 140 ust. 2 PrRest przez test prywatnego wierzyciela należy rozumieć ocenę działań wierzyciela publicznego planowanych w postępowaniu restrukturyzacyjnym i w trakcie oraz w ramach wykonywania układu dokonywaną w celu stwierdzenia, czy wierzyciel publiczny zachowuje się w danym przypadku jak prywatny wierzyciel, działający w normalnych warunkach rynkowych, w szczególności czy prywatny wierzyciel zaakceptowałby przewidziane w propozycjach układowych warunki spłaty zobowiązań. Jego przeprowadzenie ma na celu w szczególności uzyskanie odpowiedzi na pytanie, czy prywatny wierzyciel zaakceptowałby przewidziane w propozycjach układowych warunki spłaty zobowiązań. Przeprowadzona w tym celu analiza obejmuje m.in. ocenę, czy wierzytelności wierzyciela publicznoprawnego będą zaspokojone w większym stopniu w przypadku zawarcia i wykonania układu, czy w postępowaniu upadłościowym.

Już w tym miejscu warto podkreślić, że poniższa analiza prowadzi do wniosku, iż stopień zaspokojenia poszczególnych wierzycieli publicznoprawnych w ewentualnym postępowaniu upadłościowym byłby niższy, niż w razie zawarcia układu w postępowaniu restrukturyzacyjnym.

#### 1. Zakład Ubezpieczeń Społecznych

##### 1.1. Informacja o przewidywanym stopniu zaspokojenia w ramach wykonania układu.

Stosownie do art. 140 ust. 3 pkt 1 PrRest, test prywatnego wierzyciela zawiera informację o przewidywanym stopniu zaspokojenia poszczególnych wierzycieli publicznoprawnych w ramach wykonania układu, która zawiera informację dotyczącą wysokości objętych układem zobowiązań

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

dłużnika wobec poszczególnych wierzycieli publicznoprawnych oraz treść propozycji układowych wobec poszczególnych wierzycieli publicznoprawnych.

Wobec powyższego wskazuję, że łączna wartość wierzytelności ww. wierzyciela objętej układem stanowi kwotę 352.264,23 zł. Powyższa kwota wynika ze składek objętych układem za lipiec 2016 r. w łącznej kwocie 352 264,23 zł., w tym: składka na ubezpieczenie społeczne w kwocie: 284.490,43 zł. oraz składka na FPIFGŚP w kwocie: 67.773,80 zł.

Propozycje układowe w zakresie restrukturyzacji zobowiązań wobec ZUSu są następujące:

- spłata wierzytelności w 100 % wraz z należnościami ubocznymi w terminie 14 dni od końca miesiąca, w którym uprawomocni się postanowienie o zatwierdzeniu układu.

Przewidywane jest zatem zawarcie układu zakładającego zaspokojenie ww. wierzyciela w pełnym zakresie.

### **1.2.** Zaspokojenie w ewentualnym postępowaniu upadłościowym

Test prywatnego wierzyciela, stosownie do art. 140 ust. 3 pkt 2, zawiera również informację o przewidywanym stopniu zaspokojenia poszczególnych wierzycieli publicznoprawnych w ewentualnym postępowaniu upadłościowym prowadzonym wobec dłużnika.

W tym miejscu, czyniąc zadość dyspozycji art. 140 ust. 3 pkt 2 lit. a oraz lit. b. PrRest wskazuję, co następuje:

a) W oparciu o spis inwentarza złożony do akt niniejszego postępowania wskazuję, że szacunkowa wartość majątku Spółki to ok. 923 mln zł. Jest to jednak wartość szacunkowa, a ponadto – z uwagi na prowadzenie przez Spółkę działalności – nieaktualna w dacie sporządzania Planu Restrukturyzacyjnego. Zgodnie z bilansem sporządzonym przez Spółkę wartość aktywów na dzień 26.10.2016 r. wynosi ok. 816 mln zł. (wiąże się to ze zmniejszeniem kwot zobowiązań kredytowych, długoterminowych i zobowiązań handlowych). Rzeczywista natomiast kwota możliwa do uzyskania w postępowaniu upadłościowym będzie znacznie niższa. Przede wszystkim wynika to ze specyfiki likwidacji majątku w postępowaniu upadłościowym, przeprowadzanej w warunkach sprzedaży wymuszonej (taką należy brać pod uwagę, bowiem za sprzedaż wymuszoną należy uznać sprzedaż przez syndyka w postępowaniu upadłościowym – ta zaś kwota stanowi podstawę do przeprowadzenia testu prywatnego wierzyciela). Doświadczenia podmiotów biorących udział w likwidacji majątku z wykorzystaniem sprzedaży wymuszonej pokazują, że już w odniesieniu do najbardziej wartościowych składników majątku, tj. nieruchomości, średni procent odzyskanej wartości waha się pomiędzy 50 a 70 % dla nieruchomości komercyjnych. Dodatkowo z uwagi na wysoce specjalistyczny charakter nieruchomości Spółki (w większości magazyny z nowoczesnymi systemami logistycznymi) i wysoką ich wartość księgową możliwość ich zbycia w warunkach rynkowych zostaje bardziej jeszcze ograniczona. Ponadto duża część wyposażenia magazynów jest przedmiotem leasingu, co powoduje że wyjściowa wartość nieruchomości powinna być niższa o ok. 22 mln zł. w stosunku do wartości wykazywanych przez Spółkę rzeczowych składników trwałych. W związku z tym wartość sprzedaży wymuszonej powinna oscylować w dolnej granicy ww. przedziału. Zwrócić też należy uwagę na dalsze ograniczenia wynikające z opisanych poniżej obciążeń hipotecznych, które wyłączyłyby część środków uzyskanych z likwidacji do podziału między wierzycieli upadłościowych.

W przypadku innych składników majątku powyższy wskaźnik może być znacznie niższy uwzględniając specyfikę działalności Spółki. Przede wszystkim zatem należy uwzględnić cechy związane z branżą IT, w której działalność dystrybucyjną prowadzi Spółka. Efekt tzw. moralnego zużycia produktów występujących w tej branży występuje często już po kilku tygodniach od

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

pojawienia się danego produktu na rynku (co wynika z wprowadzania nowszych, ulepszonych urządzeń tego samego rodzaju przez konkurencję lub nawet tego samego producenta). Przy założeniu realizacji likwidacji majątku Spółki w toku trwającego około 60 miesięcy postępowania upadłościowego może się okazać, że część zapasów magazynowych będzie trudno sprzedać za jakąkolwiek cenę. Uwagę tą uzupełnić należy o funkcjonujący w branży IT model tzw. wsparcia sprzedaży udzielanego przez producentów dystrybutorom. W ramach tego modelu mają miejsce sytuacje, w których dystrybutor sprzedaje towary po cenie niższej od ceny ich zakupu o kilka do nawet kilkadziesiąt procent. W takich przedziałach kształtuje się cena rynkowa. Różnica powyższa jest kompensowana poprzez różne formy wsparcia finansowego producentów. Jednakże, co Spółka wyraźnie sygnalizuje, już w toku postępowania restrukturyzacyjnego występują poważne utrudnienia w wywiązywaniu się dostawców z powyższych dopłat. Stan ten z pewnością pogłębiłby się w postępowaniu upadłościowym. W każdym zaś razie analiza wartości uzyskanej ze sprzedaży wymuszonej w odniesieniu do zapasów magazynowych powinna wychodzić z założenia, że cena rynkowa towarów jest niższa od wartości szacowanej towarów w spisie masy sanacyjnej, czy bilansie gdyż odnosi się ona do ceny zakupu. Realizowanie sprzedaży zapasów magazynowych Spółki z pominięciem jej struktury, doświadczeń i kontaktów handlowych spowoduje, że zbycie majątku o wartości pow. 200 mln zł. może rozłożyć się w bliżej nieokreślonym horyzoncie czasowym. Z tych też przyczyn należy założyć, że wartość ze sprzedaży wymuszonej zapasów magazynowych nie przekroczy 30% ich wartości księgowej. Uwzględnić tu również należy obciążenie tych składników majątku prawami rzeczowymi, wskazanymi poniżej.

Kolejny istotny składnik w majątku Spółki to należności. W tym zakresie należy zwrócić uwagę, iż większość należności handlowych Spółki objętych jest, wynoszącą 90 % ich wartości głównych, ochroną ubezpieczeniową na wypadek braku ich spłaty przez kontrahentów. Jednakże w odniesieniu do kwoty ok. 95,43 mln są to należności wobec podmiotów powiązanych ze Spółką, które nie są objęte ubezpieczeniem. Ponadto racjonalna ocena wymaga wniosku, iż stan upadłości Spółki oznaczałby również konieczność ogłoszenia w niedługim czasie upadłości przez spółki powiązane. O ile zatem należności te zachowują wartość w przypadku kontynuacji działalności Spółki, o tyle w razie ogłoszenia jej upadłości wartość ta zbliży się do 0. Przy określaniu hipotetycznej wartości likwidacyjnej omawianych składników majątku należy też mieć na względzie ich okresowy (wyznaczony terminami płatności) i zmienny charakter. Zmienność wynika zaś w głównej mierze z decyzji ubezpieczyciela, który określając wysokość limitów lub grupy podmiotów objęte ochroną ubezpieczeniową wpływa na wycenę tychże wartości majątkowych. Podobnie – na wypadek upadłości - wycenić należy aktywa finansowe Spółki, które obejmują udziały w jednostkach powiązanych.

W przypadku praw na dobrach niematerialnych należy podkreślić, że w przypadku oprogramowania Spółka korzysta z niezbywalnych licencji, których zbywcza wartość wynosi 0 zł. Przedmioty zaś praw własności intelektualnej zachowują swą wartość wyłącznie przy założeniu kontynuowania działalności z wykorzystaniem zasad ich prowadzenia w odniesieniu do marek własnych. W przypadku likwidacji tych składników majątku ich wartość nie przekroczy 20%.

Poniższa tabela określa wartości majątku Spółki z podziałem na grupy i wartości.

Składnik majątkowy	Wartość ze spisu masy/bilansu na 26.10.2016 r.	Szacowana wartość ze sprzedaży likwidacyjnej w postępowaniu upadłościowym

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

Nieruchomości	149 955 tys. zł	74 978 tys. zł.
Ruchomości (zapasy magazynowe i wyposażenie)	216 709 tys. zł.	65 013 tys. zł.
Należności ubezpieczone	206 461 tys. zł.	185.815 tys. zł.
Należności nieubezpieczone	95 428 tys. zł.	0 zł.
Aktywa finansowe (udziały w podmiotach powiązanych)	41 448 tys. zł.	0 zł.
Prawa na dobrach niematerialnych	10 057 tys. zł	405 tys. zł.

Z powyższego zestawienia wynika, że kwoty uzyskane ze sprzedaży majątku w postępowaniu upadłościowym mogłyby osiągnąć poziom około 326 mln zł.

Poza powyższymi ograniczeniami wskazać należy, że i tak nie cała kwota uzyskana z majątku dłużnika podlegałaby podziałowi między wierzycieli z uwagi na obciążenia majątku Spółki prawami rzeczowymi zabezpieczającymi, tj. zastawami rejestrowymi i hipoteką na rzecz Banków finansujących Spółkę. Aktualny poziom zabezpieczonych w ten sposób wierzytelności wynosi 137,3 mln zł. i w całości jest objęty kwotami ustanowionych zabezpieczeń rzeczowych. Uwzględniając tą okoliczność uznać trzeba, że kwota podlegająca podziałowi w upadłości wyniosłaby około 189 mln. zł.

**b)** Przewidywane koszty postępowania upadłościowego trwającego nie dłużej niż 60 miesięcy, wyniosą wedle wstępnych szacunków nie mniej niż 15 mln zł. Powyższa kwota wynika z wielkości przedsiębiorstwa dłużnika.

Stopień zaspokojenia ZUS w ewentualnym postępowaniu upadłościowym byłby niższy niż w razie zawarcia układu w postępowaniu restrukturyzacyjnym, gdyż ZUS nie jest wierzycielem zabezpieczonym rzeczowo na majątku dłużnika. ZUS podlegałby zaspokojeniu w kategorii pierwszej w rozumieniu art. 342 ust. 1 pkt 1 ustawy Prawo upadłościowe, a więc na równi ze wszystkimi zobowiązaniami masy upadłości, lecz bez możliwości zaspokojenia z przedmiotów zabezpieczenia (m.in. nieruchomości obciążone hipotekami oraz mienie ruchome objęte zastawem rejestrowym). Z kolei odsetki od wierzytelności ZUS podlegałyby zaspokojeniu dopiero w kategorii trzeciej (art. 342 ust. 1 pkt 3 ustawy Prawo upadłościowe) i najprawdopodobniej nie zostałyby zaspokojone. Przede wszystkim jednak należność ZUS zostałaby zaspokojona w postępowaniu upadłościowym później, niż wynika to z propozycji układowych.

Korzyścią natomiast dla zakładu ubezpieczeń jest nie tylko jednorazowa spłata, ale również składki odprowadzane przez spółkę zarówno obciążające pracodawcę jak i pracowników. W sytuacji upadłości likwidacyjnej spółki kwoty te nie wpłynęłyby do ZUS.

### 1.3. Wynik testu

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

Jak wynika z przedstawionych okoliczności, a w szczególności (i) wartość majątku dłużnika, (ii) wartość wierzytelności wierzycieli rzeczowych (iii) kolejność zaspokajania wierzytelności w postępowaniu upadłościowym, w pełni uzasadnione jest stwierdzenie, że zawarcie i realizacja układu jest dla ww. wierzyciela korzystniejsza, niż poszukiwanie zaspokojenia w ramach postępowania upadłościowego, w toku którego dojdzie do likwidacji majątku dłużnika.

Reasumując, wierzytelności wierzyciela publicznoprawnego będą zaspokojone w większym stopniu w przypadku zawarcia i wykonania układu niż w ewentualnym postępowaniu upadłościowym.

### **2. Wierzyciele publicznoprawni podlegający zaspokojeniu w kategorii drugiej w rozumieniu art. 342 ust. 1 ustawy Prawo upadłościowe**

#### **2.1.** Informacja o przewidywanym stopniu zaspokojenia w ramach wykonania układu.

Stosownie do art. 140 ust. 3 pkt 1 PrRest Test prywatnego wierzyciela zawiera informację o przewidywanym stopniu zaspokojenia poszczególnych wierzycieli publicznoprawnych w ramach wykonania układu, która zawiera informację dotyczącą wysokości objętych układem zobowiązań dłużnika wobec poszczególnych wierzycieli publicznoprawnych oraz treść propozycji układowych wobec poszczególnych wierzycieli publicznoprawnych.

Wobec powyższego wskazuję, że wartość wierzytelności ww. wierzycieli objętych układem stanowi kwotę:

1. Skarb Państwa – Naczelnik Urzędu Skarbowego: 7.698.520,00 zł.
2. Skarb Państwa – Urząd Celny: 263.852,85 zł.
3. Skarb Państwa – Urząd Kontroli Skarbowej w Warszawie: 120,80 zł.
4. Urząd Dozoru Technicznego w Warszawie: 1.300,00 zł.
5. Gmina Lesznowola: 341.898,03 zł.
6. Gmina Gródek: 3 336,06 zł.
7. Miasto Kraków: 20 963,54 zł.
8. Gmina Kępno: 61,60 zł.

Propozycje układowe w zakresie restrukturyzacji zobowiązań publicznoprawnych są następujące:

- spłata 40 % wierzytelności głównej w 20 ratach kwartalnych płatnych każdorazowo w terminie do końca każdego kwartału począwszy od pierwszego kwartału 2018 roku,
- konwersja 60 % wierzytelności głównej na akcje,
- umorzenie w całości odsetek od wierzytelności głównej oraz innych kosztów ubocznych, w tym zasądzonych kosztów postępowania.

#### **2.2.** Zaspokojenie w ewentualnym postępowaniu upadłościowym

Test prywatnego wierzyciela, stosownie do art. 140 ust. 3 pkt 2, zawiera również informację o przewidywanym stopniu zaspokojenia poszczególnych wierzycieli publicznoprawnych w ewentualnym postępowaniu upadłościowym prowadzonym wobec dłużnika.

W tym miejscu, czyniąc zadość dyspozycji art. 140 ust. 3 pkt 2 lit. a oraz lit. b. PrRest wskazuję, co następuje:

- a) W oparciu o spis inwentarza złożony do akt niniejszego postępowania wskazuję, że szacunkowa wartość majątku Spółki to ok. 923 mln zł. Jest to jednak wartość szacunkowa, a ponadto – z uwagi na prowadzenie przez Spółkę działalności – nieaktualna w dacie sporządzania Planu Restrukturyzacyjnego. Zgodnie z bilansem sporządzonym przez Spółkę wartość aktywów na dzień

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

26.10.2016 r. wynosi ok. 816 mln zł. (wiąże się to ze zmniejszeniem kwot zobowiązań kredytowych, długoterminowych i zobowiązań handlowych). Rzeczywista natomiast kwota możliwa do uzyskania w postępowaniu upadłościowym będzie znacznie niższa. Przede wszystkim wynika to ze specyfiki likwidacji majątku w postępowaniu upadłościowym, przeprowadzanej w warunkach sprzedaży wymuszonej (taką należy brać pod uwagę, bowiem za sprzedaż wymuszoną należy uznać sprzedaż przez syndyka w postępowaniu upadłościowym – ta zaś kwota stanowi podstawę do przeprowadzenia testu prywatnego wierzyciela). Doświadczenia podmiotów biorących udział w likwidacji majątku z wykorzystaniem sprzedaży wymuszonej pokazują, że już w odniesieniu do najbardziej wartościowych składników majątku, tj. nieruchomości, średni procent odzyskanej wartości waha się pomiędzy 50 a 70 % dla nieruchomości komercyjnych. Dodatkowo z uwagi na wysoce specjalistyczny charakter nieruchomości Spółki (w większości magazyny z nowoczesnymi systemami logistycznymi) i wysoką ich wartość księgową możliwość ich zbycia w warunkach rynkowych zostaje bardziej jeszcze ograniczona. Ponadto duża część wyposażenia magazynów jest przedmiotem leasingu, co powoduje że wyjściowa wartość nieruchomości powinna być niższa o ok. 22 mln zł. w stosunku do wartości wykazywanych przez Spółkę rzeczowych składników trwałych. W związku z tym wartość sprzedaży wymuszonej powinna oscylować w dolnej granicy ww. przedziału. Zwrócić też należy uwagę na dalsze ograniczenia wynikające z opisanych poniżej obciążeń hipotecznych, które wyłączyłyby część środków uzyskanych z likwidacji do podziału między wierzycieli upadłościowych.

W przypadku innych składników majątku powyższy wskaźnik może być znacznie niższy uwzględniając specyfikę działalności Spółki. Przede wszystkim zatem należy uwzględnić cechy związane z branżą IT, w której działalność dystrybucyjną prowadzi Spółka. Efekt tzw. moralnego zużycia produktów występujących w tej branży występuje często już po kilku tygodniach od pojawienia się danego produktu na rynku (co wynika z wprowadzania nowszych, ulepszonych urządzeń tego samego rodzaju przez konkurencję lub nawet tego samego producenta). Przy założeniu realizacji likwidacji majątku Spółki w toku trwającego około 60 miesięcy postępowania upadłościowego może się okazać, że część zapasów magazynowych będzie trudno sprzedać za jakąkolwiek cenę. Uwagę tą uzupełnić należy o funkcjonujący w branży IT model tzw. wsparcia sprzedaży udzielanego przez producentów dystrybutorom. W ramach tego modelu mają miejsce sytuacje, w których dystrybutor sprzedaje towary po cenie niższej od ceny ich zakupu o kilka do nawet kilkadziesiąt procent. W takich przedziałach kształtuje się cena rynkowa. Różnica powyższa jest kompensowana poprzez różne formy wsparcia finansowego producentów. Jednakże, co Spółka wyraźnie sygnalizuje, już w toku postępowania restrukturyzacyjnego występują poważne utrudnienia w wywiązywaniu się dostawców z powyższych dopłat. Stan ten z pewnością pogłębiłby się w postępowaniu upadłościowym. W każdym zaś razie analiza wartości uzyskanej ze sprzedaży wymuszonej w odniesieniu do zapasów magazynowych powinna wychodzić z założenia, że cena rynkowa towarów jest niższa od wartości szacowanej towarów w spisie masy sanacyjnej, czy bilansie gdyż odnosi się ona do ceny zakupu. Realizowanie sprzedaży zapasów magazynowych Spółki z pominięciem jej struktury, doświadczeń i kontaktów handlowych spowoduje, że zbycie majątku o wartości pow. 200 mln zł. może rozłożyć się w bliżej nieokreślonym horyzoncie czasowym. Z tych też przyczyn należy założyć, że wartość ze sprzedaży wymuszonej zapasów magazynowych nie przekroczy 30% ich wartości księgowej. Uwzględnić tu również należy obciążenie tych składników majątku prawami rzeczowymi, wskazanymi poniżej.



# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

Kolejny istotny składnik w majątku Spółki to należności. W tym zakresie należy zwrócić uwagę, iż większość należności handlowych Spółki objętych jest, wynoszącą 90 % ich wartości głównych, ochroną ubezpieczeniową na wypadek braku ich spłaty przez kontrahentów. Jednakże w odniesieniu do kwoty ok. 95,43 mln są to należności wobec podmiotów powiązanych ze Spółką, które nie są objęte ubezpieczeniem. Ponadto racjonalna ocena wymaga wniosku, iż stan upadłości Spółki oznaczałby również konieczność ogłoszenia w niedługim czasie upadłości przez spółki powiązane. O ile zatem należności te zachowują wartość w przypadku kontynuacji działalności Spółki, o tyle w razie ogłoszenia jej upadłości wartość ta zbliży się do 0. Przy określaniu hipotetycznej wartości likwidacyjnej omawianych składników majątku należy też mieć na względzie ich okresowy (wyznaczony terminami płatności) i zmienny charakter. Zmienność wynika zaś w głównej mierze z decyzji ubezpieczyciela, który określając wysokość limitów lub grupy podmiotów objęte ochroną ubezpieczeniową wpływa na wycenę tychże wartości majątkowych. Podobnie – na wypadek upadłości - wycenić należy aktywa finansowe Spółki, które obejmują udziały w jednostkach powiązanych.

W przypadku praw na dobrach niematerialnych należy podkreślić, że w przypadku oprogramowania Spółka korzysta z niezbywalnych licencji, których zbywcza wartość wynosi 0 zł. Przedmioty zaś praw własności intelektualnej zachowują swą wartość wyłącznie przy założeniu kontynuowania działalności z wykorzystaniem zasad ich prowadzenia w odniesieniu do marek własnych. W przypadku likwidacji tych składników majątku ich wartość nie przekroczy 20%.

Poniższa tabela określa wartości majątku Spółki z podziałem na grupy i wartości.

Składnik majątkowy	Wartość ze spisu masy/bilansu na 26.10.2016 r.	Szacowana wartość ze sprzedaży likwidacyjnej w postępowaniu upadłościowym
Nieruchomości	149 955 tys. zł	74 978 tys. zł.
Ruchomości (zapasy magazynowe i wyposażenie)	216 709 tys. zł.	65 013 tys. zł.
Należności ubezpieczone	206 461 tys. zł.	185.815 tys. zł.
Należności nieubezpieczone	95 428 tys. zł.	0 zł.
Aktywa finansowe (udziały w podmiotach powiązanych)	41 448 tys. zł.	0 zł.
Prawa na dobrach niematerialnych	10 057 tys. zł	405 tys. zł.

Z powyższego zestawienia wynika, że kwoty uzyskane ze sprzedaży majątku w postępowaniu upadłościowym mogłyby osiągnąć poziom około 326 mln zł.

Poza powyższymi ograniczeniami wskazać należy, że i tak nie cała kwota uzyskana z majątku dłużnika podlegałaby podziałowi między wierzycieli z uwagi na obciążenia majątku Spółki prawami rzeczowymi zabezpieczającymi, tj. zastawami rejestrowymi i hipoteką na rzecz Banków finansujących

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

Spółkę. Aktualny poziom zabezpieczonych w ten sposób wierzytelności wynosi 137,3 mln zł. i w całości jest objęty kwotami ustanowionych zabezpieczeń rzeczowych. Uwzględniając tą okoliczność uznać trzeba, że kwota podlegająca podziałowi w upadłości wyniosłaby około 189 mln. zł.

**b)** Przewidywane koszty postępowania upadłościowego trwającego nie dłużej niż 60 miesięcy, wyniosą wedle wstępnych szacunków nie mniej niż 15 mln zł. Powyższa kwota wynika z wielkości przedsiębiorstwa dłużnika.

**c)** Dodatkowo należy zwrócić uwagę, że zgodnie z art. 342 ust. 1 pkt 1) i 2) ustawy Prawo upadłościowe należności podatkowe ustępują kolejnością zaspokojenia należnościom a) ze stosunku pracy, b) powstałym w postępowaniu restrukturyzacyjnym z czynności zarządcy albo należności powstałe z czynności dłużnika dokonanych po otwarciu postępowania restrukturyzacyjnego niewymagających zezwolenia rady wierzycieli albo zgody nadzorca sądowego lub dokonanych za zezwoleniem rady wierzycieli albo zgodą nadzorca sądowego, jeżeli upadłość ogłoszono w wyniku rozpoznania uproszczonego wniosku o ogłoszenie upadłości. Spółka szacuje, że ww. należności z pkt a) wyniosłyby około 1,24 mln zł., z pkt b) około 25 mln zł.

**d)** Majątek pozostały po zaspokojeniu należności w kategorii pierwszej w rozumieniu art. 342 ust. 1 pkt 1 ustawy Prawo upadłościowe wynosiłby zatem około 148 mln. zł.

**e)** Wartość wierzytelności w ramach postępowania restrukturyzacyjnego wynosi łącznie około 412 mln zł. Wynika z tego że zaspokojenie wierzytelności w postępowaniu upadłościowym nastąpiłoby w wysokości około 36%. Należy przy tym jednak podkreślić, że prognozy załączone do Planu restrukturyzacyjnego i wyjaśnione w rozdziale 8 Planu Restrukturyzacyjnego opierają się na założeniu zrealizowania obowiązku wynikającego z decyzji podatkowych w zakresie podatku VAT. Łączna wartość wierzytelności z tego tytułu wynosi około 83 mln zł. W takim zaś wypadku łączna wartość wierzytelności osiągnęłaby poziom 495 mln zł. a zaspokojenie w postępowaniu upadłościowym już tylko niecałe 30%.

Stopień zaspokojenia ww. podmiotów publicznych w ewentualnym postępowaniu upadłościowym byłby znacznie niższy niż w razie zawarcia układu w postępowaniu restrukturyzacyjnym, gdyż US nie jest wierzycielem zabezpieczonym rzeczowo na majątku dłużnika, a zatem podlegałby zaspokojeniu w kategorii drugiej w rozumieniu art. 342 ust. 1 pkt 1 ustawy Prawo upadłościowe, a więc na równie ze wszystkimi wierzycielami handlowymi.

Korzyściami natomiast zarówno dla organów podatkowych, jak i gmin są nie tylko raty układowe płatne w latach 2018-2022 ale również zaliczki na podatki odprowadzane w związku z kontynuacją działalności przez Spółkę. W sytuacji upadłości likwidacyjnej spółki kwoty te nie wpłynęłyby do tych podmiotów.

### **2.3.** Wynik testu

Wierzytelności wierzyciela publicznego będą zaspokojone w większym stopniu w przypadku zawarcia i wykonania układu niż w ewentualnym postępowaniu upadłościowym.

Ponadto możliwość uzyskania pełnej spłaty z sum uzyskanych z likwidacji majątku dłużnika jest jednak mało prawdopodobna, a wynika to z zestawienia wartości majątku dłużnika oraz wartości wierzytelności wierzycieli rzeczowych, których wierzytelności zostałyby zaspokojone w pełni w ramach ewentualnego postępowania upadłościowego, natomiast pozostali wierzyciele zostaliby zaspokojeni w niewielkim zakresie.

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

### 3. Podsumowanie

Jak wynika z przedstawionych okoliczności, wierzytelności wierzycieli publicznoprawnych zostaną zaspokojone w większym stopniu w przypadku zawarcia i wykonania układu, niż w ewentualnym postępowaniu upadłościowych. Do takiego wniosku w sposób oczywisty prowadzi porównanie oraz analiza w szczególności informacji dotyczących (i) wartości majątku dłużnika oraz istniejących obciążeń – zwłaszcza tych, ustanowionych na rzecz wierzycieli zabezpieczonych, czyli:

1. Powszechna Kasa Oszczędności Banku Polskiego S.A. (nr pozycji rejestru: 2414077), zastaw na zapasach towarów handlowych do najwyższej sumy zabezpieczenia 51.720.000 zł.;
2. HSBC Bank Polska S.A. (nr pozycji rejestru: 2176127), zastaw na zapasach towarów handlowych do najwyższej sumy zabezpieczenia 65.000.000 zł.;
3. SOCIETE GENERALE S.A. Oddział w Polsce (nr pozycji rejestru: 2304499), zastaw na zapasach towarów handlowych do najwyższej sumy zabezpieczenia 35.000.000 zł.;
4. Bank Polska Kasa Opieki S.A. (nr pozycji rejestru: 2255610), zastaw na zapasach towarów handlowych do najwyższej sumy zabezpieczenia 181.500.000 zł.;
5. Bank Polska Kasa Opieki S.A. (nr pozycji rejestru: 2405213), zastaw na wierzytelnościach z rachunków bankowych Spółki w ww. Banku do najwyższej sumy zabezpieczenia 75.000.000 zł.;
6. Bank Polska Kasa Opieki S.A. (nr księgi wieczystej WA5M/00356713/3), hipoteka umowna na nieruchomościach Spółki do kwoty 75.000.000 zł., (ii) kategorii zaspokojenia należności poszczególnych wierzycieli publicznoprawnych w postępowaniu upadłościowym (iii) wysokości publicznoprawnych wierzytelności objętych układem oraz dotyczące ich propozycje układowe, które przewidują zaspokojenie tych wierzytelności w 100 % (w przypadku ZUS) i 40 % (w odniesieniu do pozostałych wierzycieli publicznoprawnych) wierzytelności głównej oraz (iv) wartość wierzytelności wierzycieli zabezpieczonych, która łącznie wynosi 137,3 mln zł.

Nie budzi zatem wątpliwości, że Dłużnik pozytywnie przeszedł test prywatnego inwestora co oznacza, że wsparcie, o którym mowa w art. 140 PrRest, nie stanowi w konkretnym przypadku pomocy publicznej na restrukturyzację. Nie zachodzi zatem obowiązek przekazywania planu restrukturyzacyjnego organowi celem wydania opinii wskazanej w art. 204 PrRest.

## 8. Projektowane zyski i straty na kolejne pięć lat oparte na co najmniej dwóch prognozach

### Prognozy finansowe na lata 2017 - 2021 - tabele jako załączniki nr 1 i 2 do Planu Restrukturyzacyjnego

#### Wyjaśnienia podstaw i założeń do prognozy:

Prognoza na lata 2017-2021 sporządzona została przez Zarząd Spółki przy założeniu kontynuacji działalności w postępowaniu sanacyjnym i w trakcie wykonywania układu z wierzycielami. Prognoza sporządzona została w dwóch wariantach tj. konserwatywnym oraz pesymistycznym. W obu wariantach założono, że Spółka może ostatecznie przegrać procesy administracyjne dotyczące dotychczas otrzymanych decyzji administracyjnych w zakresie podatku VAT i będzie zmuszona uregulować domiarowe zobowiązania podatkowe w całości wraz z odsetkami.

Przyjęte założenia dotyczące prognozowanych przychodów wynikają również z ostrożnej oraz konserwatywnej analizy rynku oraz możliwości sprzedażowych jakie posiada Spółka z

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

uwzględnieniem ryzyka destabilizacji i zmniejszenia obrotów wynikających z sytuacji zagrożenia niewypłacalnością i wdrożonego postępowania sanacyjnego.

W odniesieniu do przychodów lat poprzednich tj.

- za 2013 rok 4.626,8 mln PLN;
- za 2014 rok 4.852,6 mln PLN;
- za 2015 rok 4.685,9 mln PLN,

Prognoza konserwatywna zakłada spadek przychodów nawet o około 45% i z tego względu wynoszą one szacunkowo:

- 2.566,1 mln PLN w 2017 roku;
- 2.768,3 mln PLN w 2018 roku;
- 3.100,5 mln PLN w 2019 roku;
- 3.377,6 mln PLN w 2020 roku;

oraz

- 3.631,9 mln PLN w 2021 roku.

Przy marży wynoszącej od 5,4% w 2017 roku do 5,7% w 2021 roku.

Analogicznie prognoza pesymistyczna zakłada szacunkowo następujące parametry przychodów i marż:

- 1.783,5 mln PLN w 2017 roku;
- 1.924,0 mln PLN w 2018 roku;
- 2.154,9 mln PLN w 2019 roku;
- 2.347,5 mln PLN w 2020 roku;

oraz

2.524,2 mln PLN w 2021 roku

Przy marży wahającej się w okresach od 5,6% w do 6,1%.

Zgodnie z przyjętymi założeniami po splate zobowiązań nieobjętych układem oraz wywiązując się terminowo ze zobowiązań bieżących, spółka powinna być w stanie wygenerować do końca 2021 roku następujące wartości gotówki:

- 280,6 mln PLN – w wariacie konserwatywnym, co w podziale na kolejne lata prognozy przekładać się wino na następujące wartości:

	2017	2018	2019	2020	2021
Stan środków pieniężnych na koniec roku	103	139	184	226	280
	197	790	316	996	565

lub

- 173,7 mln PLN – w wariacie pesymistycznym, co w podziale na kolejne lata prognozy przekładać się wino na następujące wartości:

2017	2018	2019	2020	2021
------	------	------	------	------

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

## ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

Stan środków pieniężnych na koniec roku	88 190	143	142	153	173
		988	943	252	655

---

Szacunkowe Kapitały własne Spółki w prognozie konserwatywnej wynoszą odpowiednio 235,4 mln PLN na koniec 2017 roku, 260,1 mln PLN na koniec 2018 roku, 301,4 mln PLN na koniec 2019 roku, 351,0 mln PLN na koniec 2020 oraz 406,9 mln PLN na koniec 2021 roku.

Analogicznie kapitały własne przy realizacji prognozy w wersji pesymistycznej wynoszą odpowiednio 200,6 mln PLN na koniec 2017 roku, 193,9 mln PLN na koniec 2018 roku, 200,1 mln PLN na koniec 2019 roku, 214,1 mln PLN na koniec 2020 oraz 234,6 mln PLN na koniec 2021 roku.

Model wykorzystany do sporządzenia prognoz opracowany został przez Spółkę i poddany szczegółowemu przeglądowi analitycznemu pod kątem jego wewnętrznej spójności logicznej i arytmetycznej przeprowadzonemu przez Ernst & Young spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Corporate Finance spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie (dalej: EY). Założenia biznesowe nie podlegały weryfikacji przez EY. Po przekazaniu finalnej listy uwag przez EY, wprowadzenie ich do modelu i poprawność wprowadzenia nie były przedmiotem weryfikacji przez EY. W związku z tym EY nie ponosi odpowiedzialności za poprawność wprowadzenia uwag do modelu, jak również za poprawność działania modelu i generowanych przez niego wyników.

### **9. Imiona i nazwiska osób odpowiedzialnych za wykonanie układu**

Organem odpowiedzialnym za wykonanie układu jest Zarząd Spółki w osobach:

- Piotr Bieliński,
- Sławomir Harazin,
- Edward Wojtysiak

### **10. Imiona i nazwiska autorów planu restrukturyzacyjnego**

- Piotr Bieliński
- Sławomir Harazin
- Edward Wojtysiak
- Andrzej Biały
- Krzysztof Biały
- Bożena Stefańska
- Łukasz Morawiec
- PMR Restrukturyzacje S.A.

### **11. Data sporządzenia planu restrukturyzacyjnego**

Warszawa dnia 31 października 2016 roku

Załączniki:

1, 2: **Prognozy finansowe na lata 2017 - 2021**

3: **Bilans na dzień 26.10.2016 r.**

# PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

przedsiębiorstwa

ACTION S.A. w restrukturyzacji

---

Podpisy:

W imieniu Zarządcy:

.....

W imieniu dłużnika:

.....

.....

.....