

Łódź, 24.05.2017r.

Sędzia-Komisarz
postępowania sanacyjnego
REDWOOD Holding S.A. w restrukturyzacji
SSR Izabela Ścieszko – Twardowska
Sąd Rejonowy dla Łodzi – Śródmieście
w Łodzi
XIV Wydział Gospodarczy
ds. Upadłościowych i Restrukturyzacyjnych

Zarządca:

Tadeusz Kamiński
doradca restrukturyzacyjny (nr licencji 39)
ul. Wiatraczna 12/14
95 – 070 Aleksandrów Łódzki

wyznaczony w postępowaniu sanacyjnym prowadzonym wobec dłużnika:
REDWOOD Holding S.A. w restrukturyzacji
ul. Papiernicza 7E
92 – 312 Łódź

sygn. Akt XIV GRs 2/17

PISMO ZARZĄDCY wraz z PLANEM RESTRUKTURYZACYJNYM

Działając jako zarządca ustanowiony w postępowaniu sanacyjnym prowadzonym wobec REDWOOD Holding S.A. w restrukturyzacji z siedzibą w Łodzi, w związku z treścią art. 313 ust. 1 ustawy z dnia 15 maja 2015 r. – Prawo restrukturyzacyjne (Dz. U. poz. 978 z późn. zm.; dalej: pr. rest.), w załączeniu przedkładam plan restrukturyzacyjny.

Tadeusz Kamiński

PLAN RESTRUKTURYZACYJNY

I. Opis przedsiębiorstwa dłużnika oraz rynku, na którym działa

W początkowym okresie prowadzenia działalności, głównym przedmiotem działania firmy dłużnika była produkcja i sprzedaż łożysk tocznych oraz akcesoriów łożyskowych, rozszerzona w kolejnych latach o ofertę łożysk ślizgowych, tulei łożyskowych, pasów klinowych i zespołów łożyskowych, oferowanych do sprzedaży klientom w kraju i zagranicą. Początkowo główne inwestycje Spółki związane były z poszerzeniem oferty asortymentowej produktów marki

„CX”. W 2007 Spółka zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie oraz rozpoczęła proces budowania Grupy Kapitałowej, polegający na akwizycji podmiotów z branży przemysłowej oraz wydzieleniu dotychczasowej działalności operacyjnej Spółki związanej z produkcją i dystrybucją części maszyn do spółek zależnych. Po zakończeniu tego procesu, głównym przedmiotem działania firmy dłużnika stała się typowa działalność holdingowa, polegająca na zarządzaniu portfelem inwestycji w skład którego wchodziły spółki zależne działające w szczególności w sektorach: przemysłowym, konstrukcji spawanych, nieruchomościowym, oraz finansowym. Kilka spółek zależnych, w które kapitałowo zaangażował się dłużnik były projektami typu „start-up”, których działalność oparta była na produkcji i dystrybucji innowacyjnych produktów.

Obecnie w skład Grupy Kapitałowej REDWOOD wchodzi dwadzieścia siedem spółek powiązanych ze sobą kapitałowo, handlowo, funkcjonalnie i produkcyjnie, tworzących jednolitą strukturę własnościową.

Wobec większości firm Grupy Redwood Holding, dłużnik jest spółką dominującą, spółką „matką”, co przejawia się nie tylko w fakcie, iż jest jedynym lub większościowym udziałowcem/akcjonariuszem spółek holdingu, ale także w tym, że pełni wobec tych spółek wiodącą rolę w organizacji procesu produkcji, handlu, poszukiwania źródeł finansowania prowadzonej działalności, określania i wytyczania celów dla poszczególnych spółek grupy Redwood Holding, jak i dla całego holdingu, rozumianego, jako zamknięty zbiór podmiotów powiązanych.

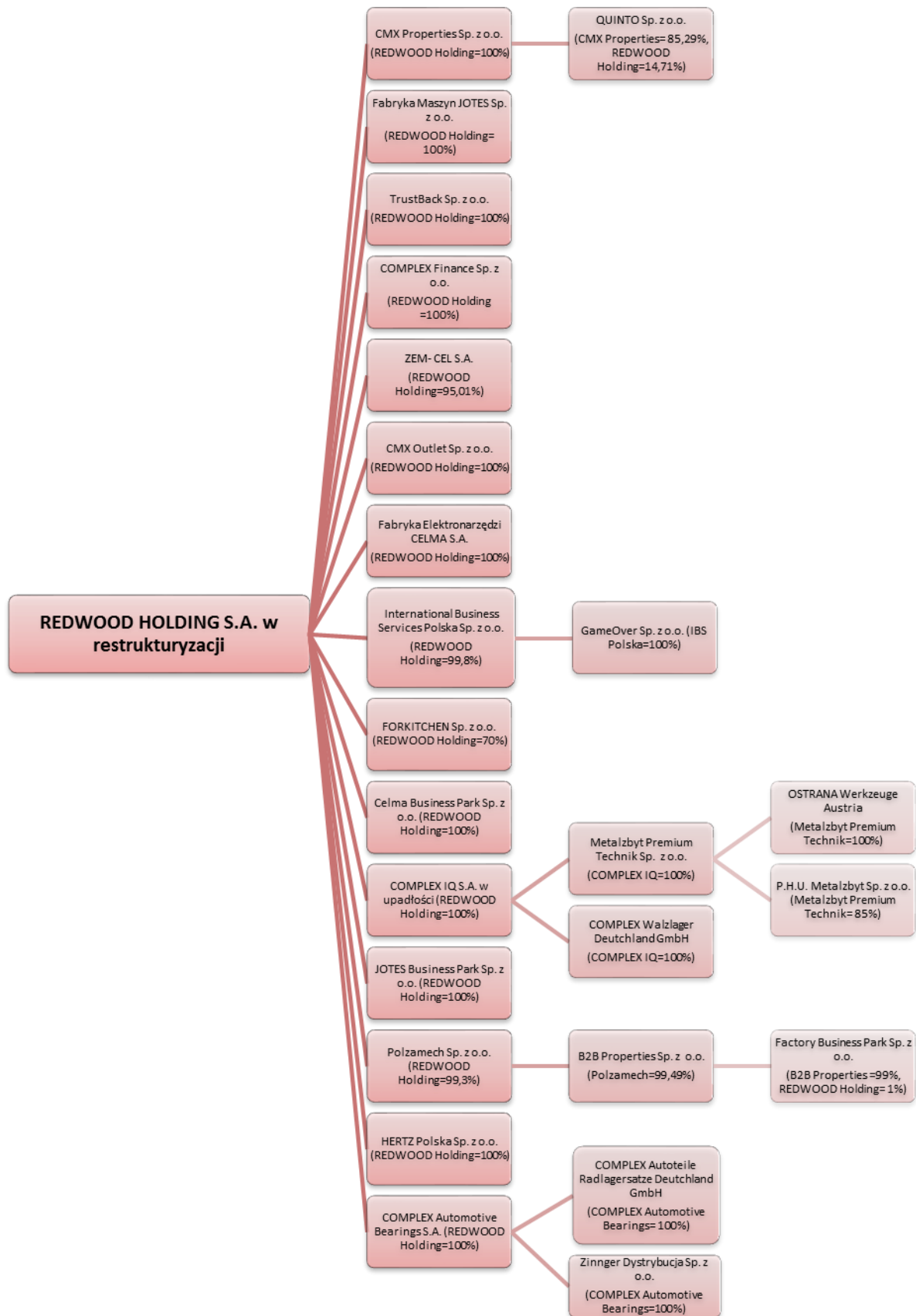
Aktualna struktura akcjonariatu spółki przedstawia się w następujący sposób:

Akcjonariusze	Liczba akcji	Nominalna wartość akcji	Udział w kapitale zakładowym%	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (%)
Michał Nowacki	1 458 797	29 175 940	57,21%	1 458 797	57,21%
Dariusz Bąkowski	132 886	2 657 720	5,21%	132 886	5,21%
Katarzyna Nowacka	127 760	2 555 200	5,01%	127 760	5,01%
Akcje własne	1 603	32 060	0,06%	1 603	0,06%
Pozostali	828 954	16 579 080	32,51%	16 579 080	32,51%

Redwood Holding S.A. jest spółką holdingową posiadającą w swoim portfelu inwestycyjnym spółki funkcjonujące w sektorze produkcji i dystrybucji: maszyn przemysłowych, części do maszyn, profesjonalnych elektronarzędzi, konstrukcji spawanych oraz innych wyrobów przeznaczonych dla spółek sektora przemysłowego, rolnictwa oraz motoryzacji.

Celem Grupy było osiągnięcie pozycji najszybciej rozwijającego się holdingu działającego w sektorze przemysłowym i nowych technologii. Jednocześnie Zarząd spółki dążył do wytworzenia wokół spółki – matki zrównoważonego środowiska do stabilnego rozwoju i osiągnięcia efektu synergii ze współpracy wzajemnej dla podmiotów zależnych wchodzących w skład Grupy działających w zróżnicowanych branżach i sektorach gospodarki.

Aktualną strukturę Grupy Kapitałowej REDWOOD przedstawia poniższy wykres:



II. Przyczyny trudnej sytuacji ekonomicznej dłużnika

1. Pożar głównej siedziby dłużnika – rok 2010

Pierwszą z przyczyn trudnej sytuacji ekonomicznej dłużnika było wystąpienie w 2010 r. zdarzenia losowego w postaci pożaru i całkowitego spalenia siedziby dłużnika oraz większości Spółek zależnych, a zarazem głównego zakładu produkcyjnego Spółki. Nie dość, że Spółka z dnia na dzień musiała przenieść swoją działalność do wynajętych pomieszczeń w biurowcu Cross Point w Łodzi, co wiązało się z koniecznością ponoszenia kosztów wynajmu w wysokości ok. 145.000,00 zł miesięcznie, to zarazem odszkodowanie przyznane przez ubezpieczyciela za spalone obiekty nie pokryło w całości strat z tym związanych, np. kosztów wynajmu pomieszczeń, zakupu nowych maszyn produkcyjnych, podpisania nowych umów handlowych, a także promocji produktów oferowanych przez Grupę po ponownym wejściu z ofertą handlową na coraz trudniejszy rynek zbytu.

Wart podkreślenia jest fakt, że budynek który spłonął był własnością dłużnika, w związku z tym przed pożarem dłużnik w ogóle nie musiał ponosić co miesiąc kosztów wynajmu.

2. Kryzys w branży przemysłowej – rok 2012

Dynamiczny rozwój i liczne sukcesy firmy dłużnika uwieńczony jej debiutem w roku 2007 na głównym parkiecie warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych S.A. zostały w II połowie 2012 roku zahamowane w wyniku wybuchu kryzysu światowego, który najbardziej boleśnie dał się odczuć w przemyśle ciężkim, maszynowym i metalowym, którego reprezentantami były poszczególne spółki tworzące z dłużnikiem Grupę Kapitałową.

Po roku 2011, który zakończył się uzyskaniem przez Grupę Kapitałową REDWOOD przychodów na poziomie blisko 150.000.000,00 zł oraz zyskiem netto w wysokości 8.989.000,00 zł, rok 2012 zakończył się gwałtownym spadkiem przychodów o ponad 25% licząc rok do roku oraz stratą netto podmiotu dominującego na poziomie -3.051.000,00 zł.

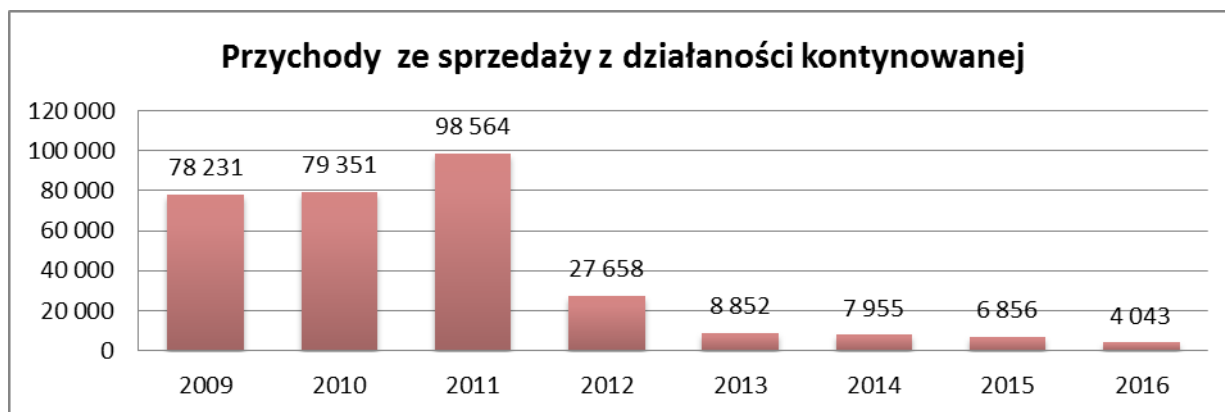
Ogólnie zła sytuacja gospodarcza kraju spowodowana kryzysem gospodarczym, a co za tym idzie, spadkiem dochodów firm i ludności w Polsce i na świecie pociągnęła za sobą zmiany na światowym i krajowym rynku łożysk oraz części do maszyn. Z uwagi na rozwój gospodarczy w ostatnich 20 latach, występowało olbrzymie zapotrzebowanie na wszelkiego rodzaju maszyny oraz części do nich. Popyt dotyczył więc znacznej ilości produktów wytwarzanych przez dłużnika. Z tego też powodu dłużnik, a następnie jego spółki zależne nawiązali i prowadzą do chwili obecnej współpracę z kontrahentami chińskimi. Kryzys gospodarczy, który rozpoczął się w 2008 r. i z opóźnieniem, ale jednak dotknął także gospodarkę chińską, sprawił, że wszyscy producenci i sprzedawcy w branży metalowej rozpoczęli swoistą wojnę cenową obniżając marże handlowe na swoje produkty, żądając zarazem tego samego od swoich dostawców. Stan ten znalazł odzwierciedlenie, przede wszystkim, w sytuacji finansowej „Complex IQ” S.A. z siedzibą w Łodzi, głównej spółki zależnej Dłużnika, wchodzącej w skład Grupy Kapitałowej Redwood Holding, która to spółka była głównym reprezentantem Holdingu na rynku chińskim, czego efektem było ogłoszenie w dniu 23 września 2016 r. przez Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, sygn. akt XIV GU 263/16 upadłości „Complex IQ” S.A. w Łodzi.

Na podkreślenie zasługuje fakt, że specyfika branży, którą zajmował się dłużnik i którą obecnie zajmują się prawie wszystkie firmy Grupy Kapitałowej Redwood Holding, z uwagi na charakter produkowanych towarów będących w obrocie (łożyska toczne, części maszyn, itp.), wymaga angażowania dużych środków finansowych na zakup towarów, przy jednoczesnej niewielkiej marży jednostkowej i długim czasie zwrotu zainwestowanych środków w postaci zapłaty ceny przez kontrahentów, sięgającym nawet 6 miesięcy. Spowodowało to, że w branży mamy do czynienia z bardzo wysokimi obrotami przy jednoczesnym uzyskiwaniu niewielkiej marży handlowej, a co za tym idzie, niewielkiego zysku ze sprzedaży jednostkowego produktu. Tego rodzaju sposób prowadzenia działalności biznesowej zapewnia płynność finansową oraz generowanie zysku przy normalnie funkcjonującym rynku, jednak w sytuacji kryzysu gospodarczego i zatorach płatniczych oraz kapitałochłonnej produkcji, obniżanie marży handlowej do poziomu zerowego mające na celu utrzymanie pozycji na rynku, w konsekwencji sprawiło, że dłużnik utracił płynność finansową. W warunkach grupy kapitałowej, gdzie wszystkie firmy wzajemnie ze sobą współpracują i wykonują zadania wspólne, korzystne dla całej Grupy spółek, aby uzyskać dzięki temu efekt synergii, problemy finansowe jednej ze spółek grupy kapitałowej, znajdują natychmiast odzwierciedlenie i negatywny wpływ w pozostałych podmiotach.

Mimo wprowadzonych przez Zarząd Redwood Holding S.A. od początku 2013 roku szeroko zakrojonych planów naprawczych i restrukturyzacyjnych w latach 2013 – 2014 zaczęły występować pierwsze perturbacje z terminową realizacją zobowiązań. Oprócz negatywnych skutków związanych z nadmiernie ostrożną polityką banków kredytujących, przejawiającą się głównie w konieczności dokonywania przez dłużnika olbrzymich spłat rat kredytowych, które miały decydujący wpływ na spadek jego przychodów z działalności podstawowej (spłaty do banków powodowały odpływ środków dotychczas przeznaczanych na zakup wysoko marżowych i szybko rotujących towarów handlowych oraz materiałów do produkcji) i było również wynikiem negatywnych skutków kryzysu światowego oraz wahań różnic kursowych, zwłaszcza w zakresie ekspozycji waluty Euro do dolara amerykańskiego (import był bowiem dokonywany za dolary, a eksport był prowadzony w walucie Euro), co sprawiło, iż zaczęły spadać uzyskiwane dotąd przez dłużnika marże handlowe, a to z kolei zahamowało dalszy rozwój działalności handlowej i produkcyjnej we wszystkich spółkach Grupy.

W wyniku działań zarządu mających na celu zmniejszenie kosztów prowadzenia działalności oraz obsługi zadłużenia, spółka rozpoczęła szereg działań restrukturyzacyjnych m.in. zawierała kolejne porozumienia z bankami, co pozwoliło na odzyskanie płynności finansowej. Z uwagi na negatywne zmiany na rynku chińskim, będącym głównym dostawcą produktów dla wiodących spółek zależnych od dłużnika, związane ze spowolnieniem wzrostu gospodarczego Chin, na przełomie lat 2015 i 2016 firma zaczęła odnotowywać spadek sprzedaży oraz zmniejszenie obrotów, co spowodowało problemy z terminową spłatą zobowiązań. Strata na działalności operacyjnej za rok 2016 wyniosła w spółce dłużnika – 11.432.000 złotych netto.

Poniższa tabela prezentuje zestawienie przychodów ze sprzedaży z działalności kontynuowanej w latach 2009 – 2016.



3. Nieudane inwestycje w podmioty zależne na rozwój ich działalności operacyjnej

Ważną przyczyną utraty płynności finansowej w spółce dłużnika były inwestycje w podmioty zależne w postaci pożyczek, udzielonych przez dłużnika w roku 2012 innym spółkom Grupy Kapitałowej oraz inwestycje w nowe podmioty typu „start-up”, które okazały się fiaskiem ze względu na liczne problemy kadrowe i strukturalne w tych podmiotach. Udzielone w tym okresie pożyczki, m.in. dla Metalzbyt Premium Technik Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi, Ostrana Internationale Handelsges m.b.H. z siedzibą w Wiedniu, CMX Outlet Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi, Hertz Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi, AM Ideas Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi oraz uruchomienie dużej inwestycji w budynek biurowy należący do spółki zależnej Jotes Business Park Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi, pogłębiły jedynie dalszy spadek przychodów i wskaźników finansowych dłużnika. Okazało się, iż zainwestowane środki nie przyniosły oczekiwanych rezultatów, zaś pożyczkobiorcy zaprzestali spłacania udzielonych pożyczek ze względu na własne problemy płynnościowe.

4. Brak terminowego spływu należności od kontrahentów

Czwartą, bezpośrednią przyczyną kłopotów dłużnika było wstrzymywanie lub dokonywanie płatności w odroczonej terminach płatności przez odbiorców, którzy za dostarczone produkty płacili z opóźnieniem, przy jednoczesnym bieżącym kupowaniu przez dłużnika towarów i płaceniu za nie bezpośrednio przy zakupie. Brak zapłaty w/w kwot skutkowało automatycznie brakiem środków obrotowych w firmie na finansowanie działalności, dokonywanie zakupów i regulowanie zobowiązań.

5. Wysokie koszty obsługi kredytów bankowych

Piątą przyczyną pogorszenia sytuacji finansowej dłużnika były wysokie koszty obsługi kredytów zaciągniętych na przedmiotowe inwestycje wynoszące, ok. kilkuset tysięcy złotych miesięcznie oraz różnice kursowe walut, zwłaszcza dolara amerykańskiego, gdyż spółka główne obroty prowadziła z chińskimi firmami i w tej walucie rozliczała się z kontrahentami. Umocnienie dolara doprowadziło do zwiększenia zadłużenia spółki, co miało i ma bezpośredni wpływ na spłatę kredytów oraz ostateczny wynik finansowy. W tym miejscu należy podkreślić, że firma dłużnika dokonując swoich inwestycji i akwizycji zaciągała zobowiązania kredytowe w instytucjach finansowych, które były konieczne dla dalszego funkcjonowania pozostałych firm Grupy Kapitałowej. Dłużnik udzielił m.in. poręczeń za zobowiązania większości spółek Grupy i w chwili obecnej z uwagi na to, że spółki te nie mogą dokonać samodzielnie spłaty

zaciągniętych kredytów, wierzyciele, w tym przede wszystkim banki, skierowały swoje roszczenia w pierwszej kolejności do firmy dłużnika.

6. Agresywna polityka banków finansujących - blokada rachunków bankowych

Szóstą, bezpośrednią przyczyną utraty płynności finansowej było zajęcie rachunków bankowych firmy dłużnika przez komorników, działających na zlecenie poszczególnych banków, a co za tym idzie, niemożność regulowania na bieżąco zobowiązań i prowadzenia normalnej działalności gospodarczej. Pogorszenie wyników spowodowało bardzo szybką i niekorzystną dla spółki dłużnika reakcję banków kredytujących, które zażądały częściowej redukcji posiadanego przez Grupę zaangażowania kredytowego. Zachwiało to dotychczas stabilną pozycją rynkową podmiotu dominującego i miało decydujący negatywny wpływ na możliwość kontynuowania już zaczętych oraz rozpoczynania nowych inwestycji, a także praktycznie uniemożliwiło działalność pomocową przez spółkę-matkę wobec jej podmiotów zależnych. Bardzo agresywna polityka instytucji finansowych – banków kredytujących Grupę Kapitałową Redwood Holding, które już na samym początku kryzysu zdecydowały się na skokową redukcję posiadanego w Grupie zaangażowania kredytowego, co spowodowało zaburzenie w cyklu rotacji zobowiązań handlowych dłużnika, wywołało znaczące zmniejszenie możliwości zakupowych spółek całej Grupy w pozyskiwaniu najszybciej rotujących towarów handlowych o największej marży oraz przyczyniło się do stopniowej utraty posiadanych rynków zbytu.

III. Przyszła strategia spółki REDWOOD Holding S.A. w restrukturyzacji oraz rodzaje i poziom ryzyka

1. Strategia na lata 2017 – 2021

Spółka REDWOOD Holding S.A. w restrukturyzacji w oparciu o dotychczasowe doświadczenie branżowe, a także przy współpracy wykwalifikowanych doradców restrukturyzacyjnych opracowała nową strategię funkcjonowania na lata 2017–2021.

Powyższa strategia została oparta na 2 scenariuszach zakładających:

- 1) Przywrócenie działalności operacyjnej w spółce dłużnika opartej na handlu częściami maszyn, zwiększenie skali działania oraz wzrost efektywności gospodarowania posiadanym majątkiem trwałym z udziałem inwestycji obcych od inwestora branżowego;
- 2) Sprzedaż przedsiębiorstwa dłużnika do inwestora zewnętrznego w ramach postępowania sanacyjnego w celu uruchomienia w spółce dłużnika działalności operacyjnej przez przedsiębiorstwo nowego inwestora.

Oba scenariusze zakładają przywrócenie płynności finansowej w spółce dłużnika, co finalnie doprowadzi do spłaty jego zobowiązań w ramach propozycji układowych.

Scenariusz nr 1 zakłada przede wszystkim przywrócenie działalności operacyjnej w przedsiębiorstwie dłużnika w postaci sprzedaży na rynek polski oraz za granicę (rynek wschodni, kraje Unii Europejskiej, Afryka Północna, Ameryka Południowa) części maszyn (łożysk tocznych, akcesoriów łożyskowych, łożysk ślizgowych, tulei łożyskowych, pasów

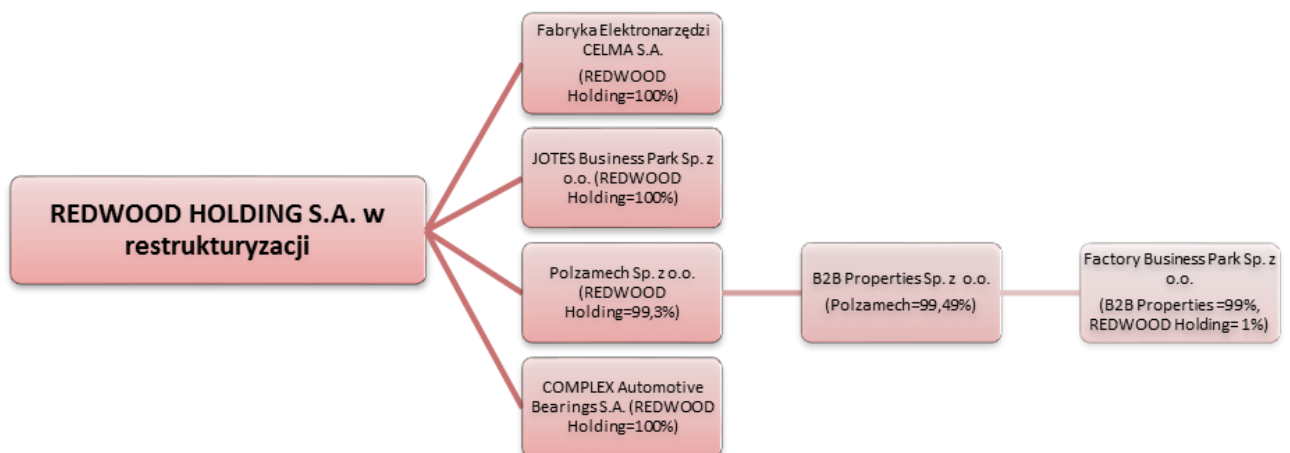
klinowych). Sprzedaż będzie odbywała się w tzw. przed hurcie do głównych dystrybutorów krajowych oraz zagranicznych na poszczególnych rynkach. Pozwoli to przy minimalnych kosztach własnych sukcesywnie rozszerzać oferowany asortyment oraz odzyskać pozycję dominującą na rynku części maszyn w Polsce.

Nowa struktura przychodowa spółki dłużnika w tym scenariuszu ma się opierać na następujących segmentach:

- Wpływy z tytułu opłat czynszowych z najmu należącej do dłużnika powierzchni magazynowej na ulicy Przybyszewskiego 176/178 w Łodzi;
- Wpływy z tytułu zwiększonych opłat za użytkowanie marki CX (opłaty licencyjne dla 2 podmiotów spoza Grupy Kapitałowej REDWOOD);
- Wpływy z tytułu przywrócenie przez REDWOOD Holding S.A. działalności operacyjnej z tytułu sprzedaży części maszyn (przede wszystkim łożysk tocznych). Środki na ten cel będą pochodziły od inwestora strategicznego, który zainwestuje własne środki w rozwój handlu spółki dłużnika;
- Wpływy z tytułu usług świadczonych przez dłużną spółkę wobec swoich podmiotów zależnych;
- Wpływy z tytułu usług holdingowych, które REDWOOD Holding S.A. ma zamiar świadczyć dla nowo pozyskanych podmiotów od inwestora strategicznego, które wejdą do spółki dłużnika poprzez aport do dłużnej spółki, skutkujący zwiększeniem jej kapitału własnego.

Jednocześnie powyższa strategia zakłada przeprowadzenie przez dłużnika kolejnych działań restrukturyzacyjnych w oparciu o dalszą redukcję kosztów rodzajowych oraz ograniczenie aktualnej struktury holdingowej poprzez sprzedaż i/lub likwidację większości spółek zależnych.

Docelowa struktura Grupy Kapitałowej REDWOOD po restrukturyzacji będzie wyglądała w następujący sposób:



Podsumowując, docelowo Grupa Kapitałowa REDWOOD będzie oparta na dwóch segmentach: handlowym, związanym z handlem częściami do maszyn oraz czerpaniem korzyści z udzielania licencji na sprzedaż towarów marek własnych oraz nieruchomościowym, związanym bezpośrednio z zarządzaniem i wynajmem posiadanego majątku trwałego w postaci

nieruchomości inwestycyjnych zlokalizowanych w szczególności na terenie województwa łódzkiego.

Wyżej opisana strategia powinna przyczynić się w okresie następnych pięciu lat do osiągnięcia przez spółkę pozycji lidera w zakresie dystrybucji łożysk i innych części do maszyn na terenie Polski. W perspektywie dwóch kolejnych lat spółka powinna odzyskać pełną zdolność do generowania dochodów na poziomie zbliżonym do tych generowanych sprzed kryzysu roku 2012 oraz dokonać dalszej ekspansji zagranicznej na bardzo perspektywicznym i chłonnym rynku afrykańskim oraz południowo-amerykańskim.

Strategia finansowa spółki na kolejne lata zakłada ponadto redukcję zadłużenia do poziomu akceptowanego przez instytucje finansowe oraz poprawę cyklu konwersji zobowiązań, aby finansowanie przez dostawców odzyskało utracony udział w kapitale obcym krótkoterminowym.

Zgodnie z załączoną prognozą wyniku finansowego netto na lata 2017 – 2021 przedsiębiorstwo dłużnika w ciągu 5 najbliższych lat wygeneruje nadwyżkę w postaci zysku netto w łącznej kwocie 2 252 126 po 12 miesiącach trwania postępowania sanacyjnego i po 5 latach 7 128 254,00 złotych netto, która w zupełności powinna wystarczyć na pokrycie kosztów postępowania sanacyjnego oraz zobowiązań układowych.

Scenariusz nr 2 jest natomiast wariantem ostrożnościowym, którego zastosowanie będzie miało miejsce w chwili, gdyby scenariusz nr 1 nie mógł być zrealizowany z powodów niezależnych od spółki dłużnika (np. brak dokonania inwestycji bezpośredniej przez inwestora zewnętrznego).

Scenariusz ten polega na sprzedaży poszczególnych składników majątku przedsiębiorstwa dłużnika np na początku postępowania udziałów w spółkach zależnych lub sprzedaży przedsiębiorstwa w całości w ramach otwartego postępowania sanacyjnego za zgodą Sędziego-Komisarza. Będzie wymagało to dokonanie uprzedniej wyceny przedsiębiorstwa lub tylko jego składników przez wykwalifikowanego rzeczoznawcę, a następnie przeprowadzenie sprzedaży w ramach przetargu.

Jednym z kandydatów do przeprowadzenia wyceny jest licencjonowany rzeczoznawca majątkowy Marek Rosochacki, numer uprawnienia nr 2516, który posiada dużą wiedzę merytoryczną w segmencie w którym działa przedsiębiorstwo dłużnika, a także posiada dobrą znajomość holdingowej struktury własnościowej dłużnika oraz składniki jego majątku. Celem uzyskania pewności sprawnego przebiegu postępowania sanacyjnego w załączeniu do niniejszego planu restrukturyzacyjnego przedkładam wnioszek o wyrażenie zgody na sprzedaż udziałów spółki Jotes Biznes Park w oparciu o aktualną wycenę dokonaną przez ww. rzeczoznawcę majątkowego.

Aktualna suma bilansowa spółki dłużnika według danych na koniec 2016 roku wynosi 34.193.060,79 złotych.

Rzeczywista wycena brana pod uwagę przy tzw. sprzedaży wymuszonej musi jednak znacząco odbiegać od tej kwoty ze względu na obecność w bilansie pozycji, których rzeczywista wartość odbiega od realiów rynkowych.

Na majątek dłużnika składają się przede wszystkim następujące aktywa:

- 1) Inwestycje długoterminowe w kwocie 25.361.148,93 złotych, na które składają się przede wszystkim:
 - a) Nieruchomość inwestycyjna w postaci hali magazynowo-produkcyjnej wraz z przylegającym do niej budynkiem biurowym o wartości księgowej 14.155.000,00 złotych – rzeczywistą wartość nieruchomości należy oszacować na kwotę 10.800.000,00 złotych, niemniej jednak w przypadku jej sprzedaży kwota wpływów do masy sanacyjnej wyniesie jedynie 10% tej kwoty ze względu na olbrzymie zadłużenie hipoteczne tego majątku. Ostateczna wartość do wyceny w przypadku sprzedaży wymuszonej wyniesie zatem kwotę 1.800.000,00 złotych;
 - b) Długoterminowe aktywa finansowe w postaci udziałów w podmiotach zależnych w kwocie 11.206.148,93 złotych - rzeczywistą wartość tych aktywów w przypadku sprzedaży należy oszacować na kwotę bliską zero, ze względu na zaprzestanie działalności operacyjnej w większości podmiotów tworzących z dłużnikiem Grupę Kapitałową REDWOOD. Poszczególne spółki zależne posiadają jednakże majątek trwały o znacznej wartości, który będzie wymagał dodatkowych wycen przez rzeczoznawców;
- 2) Wartości niematerialne i prawne, w tym zwłaszcza prawo własności znaku towarowego marki „CX” – kwota bilansowa 5.461.274,71 złotych. Ze względu na duży potencjał dochodowy tego znaku towarowego, który będzie można przywrócić w ramach postępowania sanacyjnego jego ostateczną wartość do wyceny została przyjęta na kwotę 9.000.000,00 złotych;
- 3) Rzeczowe aktywa trwałe o wartości bilansowej równej 1.401.189,17 złotych, jednak ze względu na znaczny wiek tych aktywów do wyceny należy przyjąć wartość 900.000,00 złotych
- 4) Należności krótkoterminowe o wartości bilansowej w kwocie 882.456,75 złotych - ze względu na nieduży stopień przeterminowania należy przyjąć ich wartość na ok. 650.000,00 złotych.
- 5) Inwestycje krótkoterminowe w kwocie ok. 2.100.000,00 złotych głównie w postaci pożyczek udzielonych spółkom zależnym – ze względu na ich problemy finansowe należy wycenić na wartość 0 złotych.

Łącznie szacunkowa wartość przedsiębiorstwa dłużnika według wyceny na potrzeby sprzedaży wymuszonej, wynosi ok. 21.000.000,00 złotych. W tej sytuacji masa sanacyjna w przypadku sprzedaży przedsiębiorstwa w całości zostanie zasilona kwotą 12.350.000,00 złotych. Przy sprzedaży tylko jednego składnika majątku tzn. udziałów spółki JOTES Business Park Sp. z o.o. o 4.800.000,00 złotych kwota ta zostanie przeznaczona w całości na koszty postępowania oraz spłatę wierzycieli w ramach układu.

Podsumowując, realizacja Planu restrukturyzacji w wariantcie nr 1 (wariant operacyjny) przyniesie wpływ do masy sanacyjnej na łączną kwotę 7.128.254,00 złotych w perspektywie 5 najbliższych lat lub 2.252 126,00 złotych po 12 miesiącach, natomiast realizacja Planu restrukturyzacji w wariantcie nr 2 (wariant sprzedażowy) spowoduje zasilenie masy sanacyjnej

kwotą ok. 12.350.000,00 złotych w perspektywie kolejnych 12 miesięcy czasu przy założeniu sprzedaży przedsiębiorstwa w całości.

Przedstawione powyżej dwa scenariusze pokazują, iż dzięki możliwości realizacji obu wariantów Planu restrukturyzacyjnego zostanie zrealizowany cel postępowania restrukturyzacyjnego, którym jest uniknięcie ogłoszenia upadłości dłużnika.

Ze względu na większe możliwości wygenerowania nadwyżki na spłatę zobowiązań dłużnika w ramach realizacji Planu restrukturyzacji w wariantcie nr 1 (wariant operacyjny) ten wariant będzie realizowany przez Zarządcę we współpracy z dłużnikiem jako pierwszy i nadrzędny.

2. Rodzaje ryzyka związanego z dalszym funkcjonowaniem firmy dłużnika

a) Ryzyko finansowe

Spółka REDWOOD Holding S.A. w restrukturyzacji nie prowadzi obrotu instrumentami finansowymi, więc nie podlega ryzyku z tym związanym.

b) Ryzyko związane z koniunkturą gospodarczą w Polsce

Na realizację celów strategicznych spółek Grupy oraz ich wynik finansowy wpływ będą miały czynniki takie jak: wzrost gospodarczy, stopa inwestycji, stopa inflacji, poziom bezrobocia, zmiany legislacyjne etc.

c) Ryzyko konkurencji

Spółki portfelowe wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Emitenta działają głównie w ramach segmentu przemysłowego oraz nieruchomościowego. W ramach pierwszego z segmentów spółki konkurują m.in. z innymi dystrybutorami maszyn, części maszyn, elektronarzędzi, konstrukcji spawanych. Konkurencją dla spółek nieruchomościowych Grupy są podmioty świadczące usługi najmu komercyjnego powierzchni biurowych i magazynowo - produkcyjnych na rynku łódzkim.

d) Ryzyko zmian kursów walut

W strukturze sprzedaży spółek Grupy Kapitałowej Emitenta w 2016 roku eksport stanowił 22% sprzedaży ogółem. Źródłem zaopatrzenia części spółek Grupy jest ponadto import finansowany walutą obcą. Zmiany kursów walut mogą zatem wpływać na wysokość przychodów i kosztów spółki, co wiąże się z ryzykiem transakcyjnym, na które są narażone firmy, które dokonują wymiany handlowej z zagranicą. Powstałe różnice kursowe mają wpływ na wyniki finansowe, gdyż w zależności od kursu rozliczeniowego, wpływają na wielkość kosztów lub bieżących przychodów finansowych. Ryzyko to wynika z odstępu czasowego pomiędzy datą wystawienia faktury a datą realizacji płatności.

e) Ryzyko zmian stóp procentowych

Jedynymi instrumentami finansowymi, z których korzysta spółka są kredyty bankowe. Instrumenty te narażone są na ryzyko stopy procentowej, gdyż wszystkie opierają się na

zmiennej stopie procentowej uzależnionej od WIBOR i EURIBOR odpowiednio dla kredytów złotówkowych oraz w euro. Zmiana stóp procentowych może wpływać zarówno pozytywnie, jak i negatywnie na obsługę wyżej wymienionych kredytów. Obecna dość stabilna sytuacja w zakresie stóp procentowych w Europie i Polsce nie powoduje obaw co do nagłego wzrostu kosztów kredytów. Spółka jednak nie jest w stanie przewidzieć kształtowania się stóp procentowych w przyszłości.

e) Ryzyko wahań cen stali

W związku z tym, że spółki z Grupy Kapitałowej Emitenta, wcześniej wykorzystywały w głównej mierze stal do produkcji towarów, a obecnie zamierzają przywrócić swoją podstawową działalność operacyjną, to ryzyko wahań cen stali może ponownie stać się jednym z ważniejszych ryzyk, które powinno być analizowane w kolejnych latach.

f) Ryzyko kredytowe

Poziom limitu kredytowego, czyli ryzyka kredytowego akceptowanego przez Emitenta wyznaczany jest indywidualnie dla każdego klienta w oparciu o jego standing finansowy, dotychczasową współpracę i historię działalności. Prowadzony jest również monitoring stanów należności w oparciu o przedziały przeterminowania (wiekowania należności). Brak odpowiednich służb zajmujących się windykacją należności może jednak skutkować w przyszłości zwiększeniem poziomu należności nieściągalnych i powinny być one w związku z tym odtworzone w kolejnych latach.

g) Ryzyko związane z płynnością

Emitent monitoruje ryzyko braku funduszy przy pomocy narzędzia okresowego planowania płynności. Narzędzie to uwzględnia terminy wymagalności / zapadalności zarówno inwestycji jak i aktywów finansowych (np. konta należności, pozostałych aktywów finansowych) oraz prognozowane przepływy pieniężne z działalności operacyjnej.

IV. Opis i przegląd planowanych środków restrukturyzacyjnych

Program restrukturyzacji REDWOOD Holding S.A., zakłada trzy etapy postępowania:

- etap I - restrukturyzacji organizacyjno-prawnej dłużnika i zawarcie umów pożyczek finansujących planowany proces;
- etap II - przygotowanie warunków do nowej emisji akcji;
- etap III - zawarcie układu z wierzycielami i jego realizacja;

Ad. I. W pierwszym etapie restrukturyzacji organizacyjno-prawnej dłużnika zakłada się dokończenie porządkowania struktur organizacyjno prawnych wszystkich podmiotów wchodzących w skład Grupy Kapitałowej.

W pierwszym etapie postępowania zostaną ustalone warunki dotyczące ewentualnego dokapitalizowania Spółki przez potencjalnego inwestora, co realizowane byłoby w ramach scenariusza operacyjnego lub ustalenie warunków transakcji dotyczących sprzedaży przedsiębiorstwa dłużnika potencjalnemu inwestorowi, w ramach scenariusza numer 2. W celu przywrócenia działalności operacyjnej Dłużnikowi nie jest wykluczone, że potencjalny inwestor na tym etapie postępowania będzie mógł udzielić pożyczki Spółce lub nabyć towar dla Spółki w ramach umowy komisji.

Ad. II. Drugi etap przygotowanie warunków do nowej emisji akcji wymaga przygotowania organizacyjnego. Wymaga zmian statutowych w spółce dłużnika.

Warunki emisji zostaną określone dopiero po ustaleniu z potencjalnym inwestorem, który scenariusz planu restrukturyzacyjnego będzie realizowany. Na chwilę obecną rozważana jest również konwersja części wierzytelności na akcje dłużnika, przy czym w przypadku nowej emisji akcji, potencjalny inwestor obejmowałby większościowy pakiet akcji.

Ad. III. Zawarcie układu z wierzycielami i jego realizacja

Proponuje się podział ogółu wierzycieli na następujące grupy:

1. Grupa - obejmująca Banki posiadające zabezpieczenie hipoteczne
2. Grupa - obejmująca wierzycieli, będących jednostkami sektora finansów publicznych w rozumieniu przepisów o finansach publicznych, lub których wierzytelności stanowią dochody publiczne lub mają charakter wierzytelności o zwrot środków publicznych w rozumieniu przepisów o finansach publicznych, bądź innych wierzycieli, jeżeli redukcja ich wierzytelności może stanowić przyznanie Spółce pomocy publicznej, o wysokości należności głównej na dzień otwarcia postępowania sanacyjnego wynoszącej powyżej 10.000 zł.
3. Grupa - obejmująca wierzycieli, którym przysługują wierzytelności z tytułów innych niż kary umowne lub odszkodowania, nie zabezpieczone hipoteką lub zastawem rejestrowym na składnikach majątku Upadłego, o wysokości należności głównej na dzień otwarcia postępowania sanacyjnego wynoszącej powyżej 10.000 zł.
4. Grupa - obejmująca pozostałych wierzycieli, którym przysługują wierzytelności nie zabezpieczone hipoteką lub zastawem rejestrowym na składnikach majątku Upadłego, w tym z tytułu odszkodowań i kar umownych, o wysokości należności głównej na dzień otwarcia postępowania sanacyjnego wynoszącej powyżej 10.000 zł.
5. Grupa - obejmująca wierzycieli, których wierzytelności niezależnie od tytułu prawnego nie są zabezpieczone w żaden sposób, a wysokość należności głównej na dzień otwarcia postępowania sanacyjnego wynosi 10.000 zł lub poniżej 10.000 zł.
6. Grupa - obejmująca wierzycieli, będącymi jednostkami sektora finansów publicznych w

rozumieniu przepisów o finansach publicznych, lub których wierzytelności stanowią dochody publiczne lub mają charakter wierzytelności o zwrot środków publicznych w rozumieniu przepisów o finansach publicznych, bądź innych wierzycieli, jeżeli redukcja ich wierzytelności może stanowić przyznanie Spółce pomocy publicznej, a wysokość należności głównej na dzień otwarcia postępowania sanacyjnego wynosi 10.000 zł lub poniżej 10.000 zł. Proponuje aby głosowanie nad układem odbyło się w grupach wierzycieli, zgodnie z wyżej zaproponowanym podziałem ogółu wierzycieli.

Zgodnie z ideą postępowania sanacyjnego zarządca zobowiązuje się do zawarcia w terminach przewidzianych ustawą Prawo Restrukturyzacyjne układu z wierzycielami. Szczegółowe propozycje układowe zostaną ustalone przez zarządcę i inwestora strategicznego po zatwierdzeniu niniejszego planu restrukturyzacyjnego przez Sędziego Komisarza.

Podstawowym elementem powodzenia w przeprowadzeniu wnioskowanego przez dłużnika postępowania sanacyjnego jest zawarcie umowy inwestycyjnej z potencjalnym inwestorem, która będzie przewidywać stopniowe uruchamianie finansowania na spłatę całości zobowiązań dłużnika oraz przywrócenie działalności operacyjnej w spółce dłużnika.

Odbędzie się to na podstawie nowej emisji akcji, w której potencjalny inwestor nabędzie prawo pierwokupu nowej emisji akcji na okaziciela. W wyniku tej operacji zostanie podwyższony kapitał zakładowy o kwotę równą sumie akcji nowej emisji.

V. Informacja o zdolnościach produkcyjnych spółki

Przedsiębiorstwo REDWOOD Holding S.A. nie prowadzi działalności produkcyjnej, stąd nie jest możliwym opisanie jej zdolności produkcyjnych. Działalność spółki opiera się wyłącznie na handlu, udzielaniu licencji na użytkowanie znaków towarowych będących w jej posiadaniu oraz wynajmie powierzchni magazynowej i biurowej, zatem tylko w takim ujęciu powinna być ona rozpatrywana. Na mocy powyższego, stwierdzam, iż zastosowanie znajduje tutaj art. 10 ust. 2 pr. rest.

VI. Opis metod i źródeł finansowania planu restrukturyzacyjnego

Plan restrukturyzacyjny przedsiębiorstwa dłużnika opiera się przede wszystkim na pozyskaniu finansowaniu ze strony zewnętrznego inwestora strategicznego. Finansowanie to zostanie pozyskane w drodze wygosparowania zysku netto oraz nowej emisji akcji co pozwoli na bieżące funkcjonowanie spółki a także spokojne oraz terminowe wdrażanie rozwiązań restrukturyzacyjnych zatwierdzonych przez Sędziego-Komisarza.

Dodatkowymi działaniami, które mają wpłynąć na powodzenie niniejszego Planu restrukturyzacyjnego będą propozycje układowe, które w szczegółowy sposób będą określały spłatę przez dłużnika zadłużenia wobec jego wszystkich wierzycieli (przede wszystkim banków oraz instytucji publicznoprawnych, a także w mniejszym stopniu handlowych). Przyszłe propozycje układowe będą zakładały całkowitą redukcję odsetek, częściową redukcję kapitału,

a także 1,5 roczną karencję w spłacie zobowiązań wobec banków. Jednocześnie dłużnik będzie negocjował wydłużenie terminów płatności ze swoimi dostawcami towarów handlowych, które będzie następnie oferował do sprzedaży na własnych rynkach zbytu.

W kolejnych etapach trwania postępowania sanacyjnego, przewidzianego na okres dłuższy niż 12 miesięcy np 24 miesiące restrukturyzacja będzie finansowana z bieżących zysków przedsiębiorstwa dłużnika. Wypracowane zyski pozwolą na bieżące zaspakajanie kosztów postępowania sanacyjnego, spłatę bieżących zobowiązań powstałych w toku kontynuowania przez spółkę działalności operacyjnej oraz staną się elementem składowym realizacji propozycji układowych i przyszłego układu z wierzycielami.

Dodatkowym elementem pozwalającym na sfinansowanie Planu restrukturyzacyjnego będzie wyprzedaż wybranych aktywów: nieruchomości inwestycyjnej, pozostałych środków trwałych, a także udziałów w spółkach zależnych, których działalność nie będzie odpowiadała nowemu profilowi przedsiębiorstwa po wejściu do niego spółek przyszłego potencjalnego inwestora.

VII. Projektowane zyski i straty na kolejne 5 lat

Poniższa tabela prezentuje zestawienie rachunku zysków i strat na najbliższe 5 lat w wariantcie realistycznym w pełni oddającym możliwości sprzedażowe spółki i branży w której działa oraz w oparciu o pozyskany kapitał obrotowy od inwestora zewnętrznego.

Prognoza rachunku zysków i strat spółki REDWOOD Holding S.A. (dane w tys. zł) w latach 2017 - 2021					
Wyszczególnienie	Rok				
	2017	2018	2019	2020	2021
Przychody netto ze sprzedaży produktów towarów i materiałów	4 849 155	12 456 927	16 690 739	22 921 642	31 888 471
Koszty sprzedanych produktów towarów i materiałów	1 390 905	6 978 606	9 949 824	14 186 070	20 225 943
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	3 458 250	5 478 321	6 740 915	8 735 572	11 662 528
Koszty ogólnego zarządu	2 300 834	1 998 579	2 043 387	2 103 131	2 162 875
Koszty sprzedaży	941 140	939 339	939 339	939 339	939 339
Zysk (strata) na sprzedaży	216 276	2 540 402	3 758 189	5 693 102	8 560 314
Pozostałe przychody operacyjne	360 000	360 000	360 000	360 000	360 000
Pozostałe koszty operacyjne	180 000	180 000	180 000	180 000	180 000
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	396 276	2 720 402	3 938 189	5 873 102	8 740 314
Przychody finansowe	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000
Koszty finansowe	60 000	60 000	60 000	60 000	60 000
Zysk (strata) z działalności gospodarczej	456 276	2 780 402	3 998 189	5 933 102	8 800 314
Zysk (strata) brutto	456 276	2 780 402	3 998 189	5 933 102	8 800 314
Podatek dochodowy	86 692	528 276	759 656	1 127 289	1 672 060
Zysk (strata) netto	369 584	2 252 126	3 238 533	4 805 813	7 128 254

Załączona prognoza została skonstruowana w oparciu o założenie przywrócenia działalności operacyjnej (handlowej) w spółce dłużnika w II połowie 2017 roku. Duży przyrost przychodów pomiędzy rokiem 2017 a 2018 wynika właśnie z założenia uruchomienia w spółce dłużnika sprzedaży łożysk oraz innych części maszyn dzięki środkom pozyskanym od inwestora, jako głównego elementu realizacji Planu restrukturyzacyjnego. W kolejnych latach przyrosty w zakresie przychodów będą wynosiły rok do roku od 33% do nawet 39% ze względu na plany stopniowej ekspansji na nowe zagraniczne rynki zbytu oraz sukcesywne odzyskiwanie udziału w krajowym rynku łożysk utraconego w latach 2013 – 2016. Marża brutto na sprzedaży będzie rosła w kolejnych latach średnio 1,5% rocznie i osiągnie na koniec 2021 roku poziom 12,00%. Rentowność operacyjna sprzedaży powinna wrócić do poziomu z I połowy 2012 roku już w roku 2019 i według prezentowanych założeń powinna przekroczyć poziom 7%.

Działania, które mają doprowadzić do powyższych ustaleń zostały szczegółowo opisane w poprzednich punktach niniejszego pracowania, niemniej jednak warto podkreślić te najważniejsze, tj. przywrócenie działalności operacyjnej w spółce dłużnika, wzrost przychodów z tytułu udzielania licencji za użytkowanie znaku CX do podmiotów zewnętrznych, zróżnicowanie przychodowe spółki oparte na 5 segmentach, dalszą redukcję kosztów ogólnego zarządu, utrzymywanie stabilnego poziomu kosztów własnych sprzedaży oraz kosztów związanych z zatrudnieniem pracowników, redukcję zadłużenia oraz sprzedaż jednej z posiadanych przez Grupę Kapitałową REDWOOD nieruchomości inwestycyjnych w Łodzi.

VIII. Imiona i nazwiska osób odpowiedzialnych za wykonanie układu

Wskazuję, że osobami odpowiedzialnymi za wykonanie układu są:

1. Michał Nowacki – Prezes Zarządu REDWOOD Holding S.A. w restrukturyzacji
2. Artur Jankowski – Dyrektor ds. operacyjnych, doradca restrukturyzacyjny (nr licencji 1039)
3. Anna Halusiak-Bujanowska – Dyrektor ds. korporacyjnych

IX. Autorstwo planu restrukturyzacyjnego

Niniejszy plan restrukturyzacyjny przygotowany został we współpracy z zarządem spółki przez Tadeusza Kamińskiego, doradcę restrukturyzacyjnego (nr licencji 39) wyznaczonego Zarządcą w niniejszym postępowaniu.

Łódź, dnia 24 maja 2017 r.

Tadeusz Kamiński
Zarządca REDWOOD Holding S.A.
w restrukturyzacji

Michał Nowacki
Prezes Zarządu
REDWOOD Holding S.A.
w restrukturyzacji