

**ODPOWIEDZI NA PYTANIA
STOWARZYSZENIA INWESTORÓW INDYWIDUALNYCH
SKIEROWANE DO ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ
SPÓŁKI SWARZĘDZ MEBLE S.A.**

1. Czy Zarząd spółki mógłby szczegółowo wyjaśnić jakie przesłanki stały za decyzją o zwołaniu Zgromadzenia Akcjonariuszy w celu likwidacji Spółki?

Brak perspektyw uzyskania w przewidywalnej przyszłości dodatniego wyniku finansowego, wobec faktu, że celem Spółki jest prowadzenie działalności gospodarczej, a więc działalności zarobkowej, ukierunkowanej na osiąganie zysku, stanowi podstawową przesłankę podjęcia decyzji o zwołaniu Walnego Zgromadzenia w celu podjęcia uchwały w sprawie likwidacji Spółki.

Skoro brak jest prognoz na osiągnięcie dodatniego wyniku finansowego, a kontynuacja działalności przy stałym ponoszeniu straty prowadzi do „przejadania” majątku Spółki, dokonanie jej likwidacji jest sposobem na umożliwienie akcjonariuszom odzyskania największej możliwej części zainwestowanego kapitału.

2. Czy Zarząd spółki decydując się na zwołanie NWZA w celu likwidacji Spółki dokonał wyceny godziwej wartości majątku Spółki, w tym znaku firmowego Swarzędz?

Została przeprowadzona wycena wartości godziwej składników majątku trwałego Grupy Swarzędz (spółki Swarzędz Meble S.A. oraz spółek zależnych), w szczególności Spółka posiada aktualne operaty szacunkowe dla wszystkich nieruchomości oraz wycenę wartości maszyn i urządzeń dokonaną przez rzeczoznawcę majątkowego.

Znak firmowy Swarzędz nie podlegał dotąd wycenie.

3. Czy Zarząd spółki decydując się na zwołanie NWZA w celu likwidacji Spółki dokonał oceny realnej kwoty, jaka mogłaby do spółki wpłynąć w przypadku sprzedaży majątku spółki, w tym znaku firmowego Swarzędz (chodzi o realne warunki, uwzględniające bieżącą sytuację rynkową i makroekonomiczną)?

Zarząd dokonał takiej oceny. Zwracamy jednakże uwagę na fakt, iż taka ocena jest wysoce subiektywna. Realna kwota, jaka mogłaby do Spółki wpłynąć, jest uzależniona od wielu czynników, w tym m.in. od momentu w jakim będzie dokonywana sprzedaż. Ponadto, każda ocena tego typu, dokonywana bez udziału potencjalnych zainteresowanych kupnem, jest jedynie szacunkiem obciążonym dużym marginesem błędu. Z oczywistych względów oczekiwana kwota nie może być podana do publicznej wiadomości.

4. Czy zarząd zna już orientacyjny harmonogram ewentualnej likwidacji Spółki (gdyby uchwalono decyzję o likwidacji)? Na jaki okres wstępnie szacowany jest moment wygaszenia działalności operacyjnej?

O harmonogramie ewentualnej likwidacji nie decyduje Zarząd Spółki, a Likwidator powołany uchwałą Walnego Zgromadzenia. Dopóki nie zostanie powołana konkretna osoba Likwidatora, dopóty nie będzie znany harmonogram, jak i sposób prowadzenia likwidacji.

Również od decyzji Likwidatora uzależniony będzie moment wygaszenia działalności operacyjnej Spółki. Zarząd stoi jednakże na stanowisku, że likwidacja powinna być

prowadzona z założeniem kontynuacji prowadzenia działalności operacyjnej, przynajmniej w zakresie działalności handlowej, do momentu spieniężenia zapasów, i stopniowego jej wygaszania.

5. Kiedy w opinii zarządu ewentualne środki ze sprzedaży majątku mogłyby trafić do akcjonariuszy Spółki?

Zgodnie z prawem, podziału majątku, pozostałego po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli, można dokonać pomiędzy akcjonariuszy po zakończeniu czynności likwidacyjnych, nie wcześniej jednak niż po upływie roku od daty ostatniego ogłoszenia o otwarciu likwidacji i wezwaniu wierzycieli. Biorąc pod uwagę same tylko obowiązkowe terminy prawne, np. roczny termin, „blokujący” dokonanie podziału majątku pomiędzy akcjonariuszy, termin zakończenia likwidacji należałoby określić na ok. 1,5 roku od daty podjęcia uchwały likwidacyjnej. Moment podziału środków pomiędzy akcjonariuszy jest oczywiście uzależniony od przebiegu likwidacji i sposobu jej prowadzenia przez Likwidatora.

6. W jak dużym stopniu w opinii zarządu uszczuplony może zostać majątek spółki, do czasu likwidacji spółki? Jak duże jest w opinii Zarządu ryzyko, że do czasu ewentualnej likwidacji, Spółka może „przejeść” większość posiadanego majątku?

Przede wszystkim należy zaznaczyć, że stopień uszczuplenia majątku będzie uzależniony od sposobu prowadzenia likwidacji, o którym zdecyduje Likwidator Spółki, w tym w szczególności od zakresu kontynuacji działalności operacyjnej Spółki. Z pewnością inny będzie poziom kosztów w wariantcie całkowitego wstrzymania działalności i wyprzedaży składników majątkowych, a inny w wariantcie utrzymania działalności, przynajmniej w ograniczonym zakresie, w celu zbycia przedsiębiorstwa „w ruchu”. Jednak nie tylko poziom kosztów, ale również spodziewane przychody z realizacji jednego lub drugiego wariantu będą decydować o jego wyborze.

Biorąc pod uwagę fakt, iż Spółka ponosi straty na poziomie operacyjnym, a także już na poziomie samych salonów sprzedaży, należy zakładać, iż w trakcie postępowania likwidacyjnego majątek Spółki będzie ulegał uszczupleniu. Nie da się również ukryć, iż samo postępowanie likwidacyjne wiąże się z kosztami, które muszą być pokryte z majątku Spółki.

Należy jednak podkreślić, że niezależnie od przyjętego wariantu likwidacji jej przeprowadzenie oznacza proces krótkoterminowy, któremu towarzyszy drastyczna redukcja kosztów funkcjonowania Spółki i który zamyka się uzyskaniem przychodów ze sprzedaży majątku, w takiej, czy innej formie.

W ocenie Zarządu, ryzyko „przejedzenia” pozostałego majątku Spółki w procesie likwidacji jest daleko niższe, niż w przypadku kontynuowania działalności w pełnym rozmiarze w obecnej sytuacji makroekonomicznej i sytuacji wewnętrznej Spółki, kiedy nie byłoby możliwości istotnego ograniczenia kosztów operacyjnych, konieczne byłoby poniesienie dalszych nakładów inwestycyjnych, a jednocześnie perspektywy osiągnięcia adekwatnych przychodów byłyby odległe i mocno niepewne. W ocenie Zarządu ryzyko „przejedzenia” obecnego majątku Spółki w razie niedokonania jej likwidacji graniczy z pewnością, przy czym zagrożeniem podstawowym jest utrata płynności finansowej przy braku możliwości pozyskania dodatkowego kapitału, skutkująca ogłoszeniem upadłości. Z kolei upadłość oznaczałaby faktyczne rozpoczęcie tych samych procesów likwidacyjnych, tylko w innej procedurze i dopiero po upływie kolejnego okresu czasu, w którym majątek Spółki będzie się systematycznie zmniejszał w wyniku ponoszonej straty.

Należy także podkreślić, że likwidacja Spółki nie jest działaniem alternatywnym do upadłości, lecz całkowicie od niej niezależnym. W przypadku zaistnienia w toku likwidacji przesłanek do ogłoszenia upadłości na Likwidatorze będzie ciążył obowiązek złożenia stosownego wniosku.

7. Decyzja o zwołaniu NWZA w celu likwidacji powinna wynikać z wnikliwej analizy różnych wariantów dalszego funkcjonowania Spółki. Czy Zarząd dokonał wielowariantowej analizy dalszego rozwoju Spółki? Jeśli tak, to jakie były wnioski z tych analiz?

Zarząd analizował różne warianty funkcjonowania Spółki. Przyjęta w 2007 roku i opublikowana strategia rozwoju stawiała nacisk na długookresowy rozwój sprzedaży zarówno w sieci salonów, jak i sprzedaży kontraktowej. Ze względu na wyjściowy stan Spółki wymagało to przeprowadzenia wielu zmian i reorganizacji i rozwiązanie problemów bazowych, mających kluczowe znaczenie dla przyszłego wzrostu sprzedaży, jak choćby rozwiązanie kwestii serwisu gwarancyjnego i kontroli jakości, czy uruchomienie nieistniejącego procesu wdrażania nowych modeli mebli. Brak rentowności już na poziomie wyniku salonów determinował nastawienie na wzrost sprzedaży. Jeżeli wzrost sprzedaży nie będzie postępował w odpowiednim tempie to Spółka będzie potrzebowała dodatkowego kapitału na pokrycie strat, lub działań które przyspieszą zmiany. W przeciwnym wypadku Spółka nieuchronnie będzie zmierzać do upadłości. Dlatego od początku rozważaliśmy kilka alternatywnych scenariuszy:

1. Restrukturyzacja i wzrost sprzedaży dzięki wdrażanej strategii,
2. Pozyskanie dodatkowego kapitału jeżeli wzrost będzie zbyt wolny,
3. Fuzja z innym podmiotem branżowym.

Podjęliśmy decyzję (co wtedy dawało szanse realizacji), że będziemy realizować pierwszy scenariusz. Uznaliśmy, że jeżeli się powiedzie będzie najkorzystniejszy dla akcjonariuszy i Spółki. Dlatego opracowano i zaprezentowano strategię.

Niestety na bazie danych sprzedażowych z IV kwartału 2008 roku, a w szczególności ze stycznia 2009 roku uznaliśmy, że kryzys całkowicie uniemożliwił dalszą realizację pierwszego scenariusza. Według wyników własnego badania rynku kryzys wpłynął także na znaczące obniżenie szans na realizację scenariusza 2 i 3, choć starania w tym zakresie nie zostały zaniechane.

Ponieważ wyraźnie pojawiło się ryzyko zagrożenia upadłością, podjęliśmy decyzję o zaproponowaniu Walnemu Zgromadzeniu podjęcia decyzji o likwidacji.

8. Czy decyzja o zwołaniu Walnego Zgromadzenia w celu likwidacji spółki podjęta była w konsultacji z przedstawicielami głównego udziałowca BZWBK?

Nie. Decyzje przed podjęciem, Zarząd konsultował z Radą Nadzorczą na posiedzeniu Rady w dniu 20 stycznia 2009.

9. Czy decyzja o zwołaniu Walnego Zgromadzenia w celu likwidacji spółki podjęta była za sprawą sugestii ze strony głównego udziałowca BZWBK?

Nie.

10. Czy wypowiedź Prezesa Łukasza Stelmaszyka „Uważamy, że likwidacja jest to najlepsze rozwiązanie dla akcjonariuszy i wierzycieli” jest prawdziwa? Jeśli tak, to

prosilibyśmy o argumentację dlaczego to rozwiązanie jest w opinii Prezesa dla akcjonariuszy mniejszościowych najlepsze?

Zgodnie z argumentacją przedstawioną w odpowiedzi na punkt 6 i 7, jeżeli w perspektywie kilku miesięcy, istnieje zasadne ryzyko upadłości, a szanse realizacji innych scenariuszy drastycznie maleją, w naszym przekonaniu należy rozważać jako prawdopodobne dwa rozwiązania: likwidację i upadłość. Jesteśmy przekonani, że likwidacja jest dużo korzystniejsza niż upadłość, bo choć nie gwarantuje, to jednak daje szanse na odzyskanie części zainwestowanego kapitału przez Akcjonariuszy. W przypadku upadłości, biorąc pod uwagę, że już przesłanką jej ogłoszenia jest stan niewypłacalności danego podmiotu, szanse takiej praktycznie nie ma.

W ocenie Zarządu Spółka nie ma obecnie szans na uzyskanie rentowności w przewidywalnym horyzoncie czasowym i w razie niepodjęcia decyzji o jej likwidacji już teraz, kolejnym etapem będzie powstanie przesłanek ogłoszenia upadłości. Do tego czasu sytuacja finansowa Spółki będzie się systematycznie pogarszać, majątek będzie pochłaniany przez straty operacyjne, a szanse Akcjonariuszy na odzyskanie choćby części zainwestowanego kapitału będą malały. Mówiąc krótko – szybkie podjęcie decyzji o likwidacji Spółki ochroni część jej majątku, niepodjęcie takiej decyzji spowoduje „przejedzenie” tej części majątku i powstanie przesłanek ogłoszenia upadłości. Wobec drastycznego spadku popytu i dezaktualizacji wcześniejszych prognoz przychodów, Zarząd nie ma obecnie żadnych podstaw do przewidywania scenariuszy dalszego istnienia Spółki bardziej optymistycznych, niż obejmujących, poprzez redukcję części kosztów, odsunięcie w czasie o maksymalnie kilka miesięcy utraty płynności finansowej.

11. Na jakiej zasadzie Spółka dokonała wyboru lokalizacji salonu w centrum handlowym Blue City? Czy zarząd przeprowadził dogłębną analizę słuszności doboru tej lokalizacji?

Zarząd, na bazie informacji którymi w danym momencie dysponuje, przeprowadza analizę słuszności doboru każdej lokalizacji nowego salonu.

Otwarcie salonu w Blue City było zgodne w przedstawioną strategią, która zakładała otwieranie salonów w dużych centrach handlowych. Blue City przedstawiło interesujące plany rozwoju. Choć centrum borykało się z problemami, to jednak po zmianie właściciela na znacznie bardziej doświadczonego operatora i zmianie kadry menedżerskiej pozwalało przewidywać pozytywny rozwój lokalizacji.

Podjmując decyzje o tej lokalizacji byliśmy świadomi podwyższonego ryzyka i ma to odzwierciedlenie w warunkach najmu.

12. Jak ocenia Zarząd dobór lokalizacji dla salonów na przestrzeni ostatnich kilkunastu miesięcy?

Lokalizacje były dobierane zgodnie z przedstawioną strategią i większość z nich to dobre lokalizacje, które mają realną szansę na uzyskanie wielkości sprzedaży gwarantującej rentowność, jednak pod warunkiem kontynuowania innych zmian w działaniach rynkowych Spółki i nie w okresie kryzysu.

13. Z zasady nowo otwierane salony uzyskują zdolność do generowania dodatniego wyniku po 14-24 miesiącach od daty ich uruchomienia. Czy w opinii Zarządu nowo otwarte sklepy nie mają szans na uzyskanie dodatniego wyniku w tym okresie?

Zarząd nie zna przedstawionej zasady i nie podziela jej. To jak szybko salon będzie rentowny zależy od bardzo wielu czynników, w tym lokalizacji i okresu w jakim został otwarty. Na przykład jeżeli został otwarty tuż po sezonie to okres ten będzie dłuższy. Podobnie lokalizacje o dużym trafficu będą skracaly ten okres. Oczywiście czynników jest o wiele więcej, a te opisane zostały wybrane przykładowo. Naszym zdaniem większość salonów ma szansę na przekroczenie progu rentowności, ale jak to przedstawiliśmy w odpowiedzi na pytanie 12, tylko pod warunkiem kontynuowania innych zmian w działaniach rynkowych Spółki i nie w okresie kryzysu.

14. Jaki procent salonów stanowią obecnie salony rentowne, bądź balansujące na granicy progu rentowności?

Procent ten zmienia się w każdym miesiącu. Można założyć, że biorąc pod uwagę tylko koszty bezpośrednie funkcjonowania salonów procent ten waha się między 25% a 35%.

15. Czy Zarząd prowadził już rozmowy z ewentualnymi potencjalnymi inwestorami zainteresowanymi zakupem aktywów należących do spółki w tym praw do znaku firmowego? Jeśli tak, to jakie są wnioski z tych rozmów?

W przypadku przegłosowania uchwały o likwidacji to nie Zarząd a Likwidator będzie prowadził takie rozmowy. Zarząd rozpoznawał wcześniej zainteresowanie potencjalnych inwestorów lub partnerów do fuzji i z tego płyną pewne wnioski, nie można ich jednak przedkładać bezpośrednio na sytuację Spółki w likwidacji. Analiza doniesień prasowych po ogłoszeniu likwidacji także pozwala na wyciągnięcie pewnych wniosków w tym zakresie.

16. W połowie października 2008 roku Swarzędz opublikował komunikat bieżący mówiący o realizacji strategii i podjętych do tego czasu działaniach. W komunikacie pojawiają się następujące stwierdzenia i tezy:

„Oczywiście wiele efektów zmian pojawi się dopiero w kolejnych okresach, niemniej jednak proces zmian musi być kontynuowany”

„Koncentracja produkcji pozwoli w niedługim czasie na uruchomienie dwóch zmian w zakładzie w Kościanie, znacznie lepsze wykorzystanie parku maszynowego, obniżenie kosztów produkcji i ograniczenie zapotrzebowania na inwestycje. Nieruchomość po zakładzie w Swarzędzu przeznaczona jest na sprzedaż. Zmniejszą się także koszty stałe w grupie, których redukcja jest niezbędna żeby osiągnąć pozytywny wynik finansowy.”

„Spółce nie pomagają uwarunkowania makroekonomiczne. Postępujący kryzys ekonomiczny oraz kursy walutowe spowodowały znaczące pogorszenie opłacalności eksportu w branży, co zmusiło wielu producentów do koncentracji aktywności na polskim rynku i znacząco zwiększyła konkurencję”

„Ta trudna sytuacja niewątpliwie wpłynie negatywnie na realizację celów i wyjście Spółki z kryzysu”

„Spółka będzie dążyła do utrzymania wysokiego tempa rozwoju sprzedaży salonowej i zwiększenia sprzedaży kontraktowej, jednakże rozważamy, czy dla utrzymania dynamiki wzrostu nie będzie konieczna korekta strategii rynkowej”

Czy należy rozumieć więc, że w kontekście tak wielu wdrożonych działań, zapowiadana w raporcie korektą strategii jest likwidacja spółki??

W połowie października poważnie rozważaliśmy, czy biorąc pod uwagę przewidywania rozwoju makroekonomicznego powinniśmy zaproponować zmianę strategii. Dlatego Zarząd rozpoczął badanie jakie szanse powodzenia miałyby zaproponowanie fuzji lub pozyskanie inwestora strategicznego, aby, jeżeli to okazałoby się możliwe, rozpocząć rozmowy i negocjacje z potencjalnym partnerem. Wyniki tych badań były negatywne, choć Zarząd nie wyklucza nadal takiego scenariusza. Niestety dane stycznia pokazały, że dynamika zmian jest większa niż przewidywaliśmy i realizuje się bardzo zły scenariusz. Uznaliśmy, że w takiej sytuacji należy podejmować szybkie choć trudne decyzje, aby uniknąć najgorszego, czym dla nas jest upadłość.

Czy w kontekście decyzji o zwołaniu NWZA w celu likwidacji spółki należy uznać, że zarząd nie wierzy w efekty wdrożonych przez siebie i realizowanych do połowy października 2008 roku działań.

Zarząd nie wierzy, aby w obecnej sytuacji rynkowej kontynuacja strategii mogła przynieść pozytywne rezultaty. Nowe modele mebli, rearanżacje salonów, proces repozycjonowania marki mogą przynieść rezultaty tylko wtedy, gdy istnieją potencjalni klienci wyrażający wolę zakupu mebli. Obecnie liczba takich klientów drastycznie spada. Oczywiście obecny kryzys, jak wszystkie ma charakter przejściowy. Niestety naszym zdaniem Spółka nie jest wystarczająco silna finansowo aby przetrwać ten okres. Działania, wdrożone i realizowane przez obecny Zarząd, miały na celu wyprowadzenie Spółki z wieloletniego, głębokiego kryzysu wewnętrznego. Bez podjęcia takich działań Spółka znajdowała się na „równi pochyłej”. Wdrożone zmiany były planowane i powinny dać stopniowy pozytywny efekt przy, w najgorszym razie, neutralnym zachowaniu rynku; nie jesteśmy jednak w stanie sprostąć powstałej (niemożliwej do przewidzenia przy tworzeniu strategii z roku 2007) sytuacji nałożenia się trudnej sytuacji wewnętrznej oraz zewnętrznego załamania rynku o takiej skali. Całkowita i drastyczna redukcja kosztów, wydłużyłaby okres działalności spółki, ale ponieważ wiązałaby się ze zrezygnowaniem ze wszelkich zmian które wprowadziliśmy w ciągu ostatniego roku i tak efekty wdrożonych zmian nigdy by nie nastąpiły. Niemniej jednak, zdaniem Zarządu nawet to nie uchroniłoby Spółki przed upadłością. Uważamy, że powolne i stopniowe „przejadanie” majątku bez perspektywy wyjścia z sytuacji kryzysowej jest o wiele gorszym rozwiązaniem dla Akcjonariuszy niż zaproponowana likwidacja i Zarząd nie będzie prowadził takiej polityki. Oczywiście decyzja w tym zakresie należy do Akcjonariuszy.

Zarząd Swarzędz Meble S.A.

Swarzędz, dnia 26.02.2009 r.