# CZĘŚĆ III – CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z EMITENTEM ORAZ Z TYPEM PAPIERU WARTOŚCIOWEGO OBJĘTEGO EMISJĄ

## 1. CZYNNIKI ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ EMITENTA

### 1.1. RYZYKO NIEDOJŚCIA DO SKUTKU PRZEJĘCIA SPÓŁKI ZAJMUJĄCEJ SIĘ DYSTRYBUCJA OBUWIA.

Całość środków pozyskanych z emisji akcji serii D, Emitent zamierza przeznaczyć na przejęcie Multiserwis Sp. z o.o., z siedzibą w Warszawie, Multiservis Sp. z o.o. zajmuje się dystrybucją obuwia i prowadzi działalność jako franczyzobiorca spółki CCC.
Wartość transakcji została określona umowami przedwstępnymi na łączną kwotę 15.900 tys. zł, tj. 159 tyś. zł za 1 udział. Transakcja planowana jest na miesiąc styczeń 2007 r. tj. po zamknięciu publicznej oferty emisji akcji serii D Emitenta.
Nabycie udziałów nastąpi od dwóch osób fizycznych:

- Pani Agnieszka Buchajska – 99 udziałów za łączną kwotę 15.741 tyś. zł,
- tożsamość drugiej osoby, od której Emitent planuje nabyć 1 udział za kwotę 159 tys. zł, została objęta wnioskiem o niepublikowanie..

Pani Agnieszka Buchajska posiada 10% udział w kapitale akcyjnym Emitenta.
Pozostałe środki pieniężne niezbędne do sfinalizowania transakcji zakupu Multiserwis sp. z o.o. tj kwota około 500 tyś. zł zostanie przekazana z kapitału obrotowego Emitenta.

Warunkiem finalizacji zakupu udziałów będzie dojście do skutku emisji akcji serii D i pozyskanie z niej środków na zakup w/w spółki.

### 1.2. RYZYKO ZWIĄZANE Z TENDENCJAMI W MODZIE

Przyszła działalność Emitenta w dużym stopniu będzie zależała od kolekcji i trafienia w gusty klientów. Moda na rynku obuwia zmienia się sezonowo. Istnieje ryzyko, iż w związku z chwilową zmianą mody, aktualna kolekcja franczyzodawcy (spółki CCC) nie trafi w gusta klientów. Oznaczać to może zmniejszenie sprzedaży i przychodów Emitenta.

### 1.3. RYZYKO ZWIĄZANE Z SEZONOWOŚCIĄ SPRZEDAŻY

Sprzedaż obuwia uzależniona jest od sezonowości popytu – można wyróżnić dwa sezony sprzedaży wiosenno-letni i jesienno-zimowy. Każdy z tych sezonów wymaga przygotowania odrębnej kolekcji, a sprzedaż osiąga szczyt dwukrotnie w ciągu roku, na początku każdego sezonu.
Nietypowe warunki pogodowe w danym roku mogą spowodować ograniczenie sprzedaży obuwia z danej kolekcji, co w rezultacie prowadzić może do spadku przychodów oraz konieczności przechowywania niesprzedanego obuwia do następnego sezonu.

### 1.4. RYZYKO ZWIĄZANE Z BIEŻĄCĄ REGULACJA ZOBOWIĄZAŃ EMITENTA

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Emitent wykazywał niskie poziomy wskaźników płynności finansowej. Znajdowały się one poniżej optymalnych przedziałów dla tych wskaźników, co spowodowało pojawienie się ryzyka wystąpienia braku zdolności Emitenta do bieżącego regulowania swoich zobowiązań. Na zmniejszenie tego ryzyka wpływa fakt, iż po II kwartałach 2006 r. wskaźniki płynności finansowej uległy poprawie, co wynikało z podjętego przez Emitenta procesu wygaszania obecnej działalności oraz jej planowaną zmianą. Spółka prowadzi wyprzedaż zbędnego majątku, planuje m.in. sprzedaż swoich nieruchomości, a z uzyskanych środków zamierza uregulować swoje zobowiązania.

### 1.5. RYZYKO NIETRAFIONEJ LOKALIZACJI SALONU

Strategia rozwoju Emitenta (zawarta w części IV, pkt 5.1.5. – „Biznes Plan" niniejszego Prospektu) zakłada rozbudowę sieci sprzedaży w Polsce oraz na Ukrainie. Otwieranie nowych salonów niesie za sobą ryzyko, że któraś z lokalizacji okaże się nietrafiona, co może skutkować tym, że przychody realizowane przez salon nie osiągną zakładanego poziomu. W konsekwencji odbije się to również na obniżeniu zakładanych marż oraz rentowności sprzedaży Emitenta.

### 1.6. RYZYKO ROZWIĄZANIA UMOWY FRANSZYZOWEJ Z MULTISERWIS SP. Z O.O.

Emitent zamierza nabyć 100% udziałów w Multiserwis Sp. z o.o. zajmującej się dystrybucją obuwia. Po połączeniu z Multiserwis sp. z o.o., Emitent ma zamiar kontynuować jej działalność wykorzystując do tego jej majątek i wiedzę. Multiserwis sp. z o.o. współpracuje z firmą CCC S.A. na podstawie umowy franszyzowej. Grupa CCC realizuje strategię zwiększenia udziału sprzedaży we własnych sklepach w sprzedaży ogółem. Sprzedaż we własnych sklepach jest dla CCC bardziej opłacalna. Strategia realizowana jest przede wszystkim poprzez rozwój sieci własnych sklepów firmowych.
Nie można wykluczyć, że CCC zdecyduje się na sprzedaż swoich wyrobów wyłącznie poprzez własne sklepy i rozwiąże umowę franszyzy z Multiserwis sp. z o.o.

## 2. CZYNNIKI ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM, W JAKIM EMITENT PROWADZI DZIAŁALNOŚĆ

### 2.1. RYZYKO ZWIĄZANE Z SYTUACJĄ MAKROEKONOMICZNĄ POLSKI

Działalność Emitenta, jako związana ze sprzedażą dóbr konsumpcyjnych, zależy w dużej mierze od sytuacji makroekonomicznej w Polsce, jak również od stopnia zamożności społeczeństwa i jego optymizmu konsumenckiego.
Na działalność Emitenta wpływ ma wiele czynników, w tym poziom inwestycji przedsiębiorstw, prowadzona polityka w zakresie podatków, poziom inflacji, czy zmiany kursów walut względem złotego. Wszystkie te czynniki mogą wpływać na wyniki osiągane przez Emitenta, a także na realizację założonych celów strategicznych. Panująca obecnie dobra koniunktura gospodarcza sprzyja zakupom konsumpcyjnym, nie można jednak całkowicie wykluczyć ryzyka schłodzenia, a nawet załamania koniunktury gospodarczej, co mogłoby się przełożyć na wyniki finansowe Emitenta.

### 2.2. RYZYKO ZWIĄZANE Z NISKIMI BARIERAMI WEJŚCIA NA RYNEK ORAZ DUŻĄ KONKURENCJĄ

W sektorze dystrybucji obuwia, w którym Emitent planuje podjąć swoja działalność występują niskie bariery wejścia. W związku z tym sektor ten cechuje się wysoką konkurencją. Z uwagi na wielkość sektora oraz rosnącą wraz z rozwojem gospodarczym zamożność potencjalnych klientów, polski rynek obuwia może stawać się coraz bardziej atrakcyjny dla firm dotąd na nim nieobecnych lub prowadzących swą działalność w ograniczonej skali. Presja konkurencyjna może się nasilać poprzez łączenie się mniejszych producentów i dystrybutorów obuwia obecnych na rynku. Barierami ograniczającymi pojawienie się konkurentów dla Emitenta jest fakt, iż przyszła działalność Emitenta jako franczyzobiorcy (dystrybutora) spółki CCC dotyczy segmentu, w którym niezbędnym warunkiem odniesienia sukcesu rynkowego jest posiadanie rozpoznawalnej marki. Ponadto istotną barierą wejścia nowego gracza do sektora jest konieczność posiadania sieci salonów firmowych w centrach handlowych dużych miast.
Dodatkowym czynnikiem ryzyka jest napływ taniego obuwia pochodzącego z krajów azjatyckich o tańszej sile roboczej. Siła potencjalnej konkurencji ze strony produktów azjatyckich jest osłabiona przez fakt, iż obuwie to jest powszechnie uznawane jako obuwie złej jakości, pod warunkiem, że nie jest sygnowane znaną marką.

### 2.3. RYZYKO ZWIĄZANE ZE ZMIANAMI REGULACJI PRAWNYCH

Regulacje prawne w Polsce zmieniają się bardzo często. Dotyczy to m.in. uregulowań i interpretacji przepisów podatkowych oraz uregulowań dotyczących działalności przedsiębiorców, w tym regulacji celnych i importowych. Każda zmiana przepisów może spowodować wzrost kosztów działalności Emitenta i wpłynąć na wyniki finansowe oraz powodować trudności w ocenie skutków przyszłych zdarzeń czy decyzji. Dodatkowo, przepisy podatkowe nie zawsze są jasne, co rodzi ryzyko różnej interpretacji tych przepisów przez Emitenta i organy podatkowe. Emitent nie przewiduje wystąpienia tego typu niebezpieczeństwa, ale nie może go całkowicie wykluczyć.

### 2.4. RYZYKO WPROWADZENIA REGULACJI CELNYCH I IMPORTOWYCH

Specyficznym czynnikiem ryzyka związanym ze zmianą regulacji prawnych są regulacje celne i importowe. Spółka CCC, której Emitent chce pozostać dystrybutorem, trzy czwarte swoich produktów wytwarza w Chinach, gdzie w 2004 r. otworzone zostało własne biuro produkcyjno-handlowe W związku z tym istnieje ryzyko związane z wprowadzeniem dodatkowych ceł na import, co może wpłynąć niekorzystnie na przyszłą cenę produktów CCC oraz pośrednio na przyszłe wyniki finansowe Emitenta. Emitent rozważa taką sytuację, iż na skutek wzrostu ceł importowych będą istniały dwie przeciwstawne presje: (1) spowodowana wzrostem kosztów własnych producenta – na wzrost cen sprzedawanego obuwia, (2) rynkowa – na utrzymanie cen obuwia na co najmniej dotychczasowym poziomie.

### 2.5. RYZYKO WAHAŃ KURSÓW WALUTOWYCH

Znaczna cześć surowców do produkcji oraz towarów do sprzedaży przyszłej działalności Emitenta pochodzi z importu. W związku z tym Spółka może być narażona na ryzyko związane z wahaniami kursów walutowych.

# 3. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z RYNKIEM KAPITAŁOWYM

## 3.1. RYZYKO ZASKARŻENIA UCHWAŁY O PODWYŻSZENIU KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO

Zgodnie z art. 422 Ksh uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna ze statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza, może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko Spółce powództwa o uchylenie uchwały. Zgodnie z art. 425 Ksh uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna z ustawą może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko spółce powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały. Emitent podejmuje wszelkie należne starania ku temu, aby uchwały nie były sprzeczne z przepisami prawa, Statutem bądź dobrymi obyczajami i aby nie godziły w interes Spółki.

Wobec uchwały nr 24 Walnego Zgromadzenia Emitenta z dnia 30 czerwca 2006 r. w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego z zachowaniem prawa poboru nie były zgłoszone sprzeciwy.

## 3.2. RYZYKO ZWIĄZANE Z NIEDOJŚCIEM EMISJI DO SKUTKU

Niedojście do skutku emisji akcji serii D może być spowodowane następującymi czynnikami:

- nieobjęciem w terminach określonych w Prospekcie 227.019.000 Akcji serii D;
- niezgłoszeniem przez Zarząd Emitenta do sądu rejestrowego wniosku o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego w ciągu 6 miesięcy od dnia zatwierdzenia prospektu;
- uprawomocnieniem się postanowienie sądu rejestrowego odmawiającego zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii D.

Brak rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego może spowodować zamrożenie środków finansowych inwestorów, którzy złożyli zapisy na Akcje Oferowane na pewien czas i utratę przez nich potencjalnych korzyści, bowiem wpłacone kwoty zostaną zwrócone subskrybentom bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań.

## 3.3. RYZYKO ZWIĄZANE Z MOŻLIWOŚCIĄ WSTRZYMANIA, PRZERWANIA, LUB ZAKAZANIA DALSZEGO PROWADZENIA OFERTY PUBLICZNEJ AKCJI, A TAKŻE WSTRZYMANIA LUB ZAKAZU DOPUSZCZENIA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH EMITENTA DO OBROTU NA RYNKU REGULOWANYM PRZEZ KNF

W przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez emitenta, lub inne podmioty uczestniczące w tej ofercie w imieniu lub na zlecenie emitenta albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może:

- nakazać wstrzymanie rozpoczęcia oferty publicznej lub przerwanie jej przebiegu, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych, lub
- zakazać rozpoczęcia oferty publicznej albo dalszego jej prowadzenia, lub
- opublikować, na koszt emitenta, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ofertą publiczną.

W przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez emitenta lub inne podmioty występujące w imieniu lub na zlecenie emitenta albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić KNF może:

- nakazać wstrzymanie dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych;
- zakazać dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym;
- opublikować, na koszt emitenta, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ubieganiem się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

Komisja może zastosować środki, o których mowa powyżej, także w przypadku, gdy z treści prospektu emisyjnego, złożonego do KNF lub przekazywanych do wiadomości publicznej, wynika, że:

- oferta publiczna papierów wartościowych lub ich dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym w znaczący sposób naruszałyby interesy inwestorów;
- utworzenie emitenta nastąpiło z rażącym naruszeniem prawa, którego skutki pozostają w mocy;
- działalność emitenta była lub jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, którego skutki pozostają w mocy, lub
- status prawny papierów wartościowych jest niezgodny z przepisami prawa.

## 3.4. RYZYKO WYKLUCZENIA AKCJI Z OBROTU NA RYNKU REGULOWANYM

W przypadku, gdy emitent nie wykonuje obowiązków albo wykonuje nienależycie obowiązki, o których mowa w ustawie o ofercie publicznej w art. 14 ust. 2, art. 15 ust. 2, art. 37 ust. 4 i 5, art. 38 ust. 1 i 5, art. 39 ust. 1, art. 42 ust. 1 i 6, art. 44 ust. 1, art. 45, art. 46, art. 47 ust. 1, 2 i 4, art. 48, art. 50, art. 51 ust. 4, art. 52, art. 54 ust. 2 i 3, art. 56 i 57, art. 58 ust. 1, art. 59, art. 62 ust. 2, 5 i 6, art. 63 ust. 5 i 6, art. 64, art. 66 i art. 70 lub nie wykonuje albo wykonuje nienależycie obowiązki wynikające z art. 42 ust. 5, w związku z art. 45, art. 46, art. 47 ust. 1, 2 i 4, art. 51 ust. 4, art. 52, art. 54 ust. 2 i 3, nie wykonuje lub wykonuje nienależycie nakaz, o którym mowa w art. 16 pkt 1, narusza zakaz, o którym mowa w art. 16 pkt 2, lub nie wykonuje albo wykonuje nienależycie obowiązki, o których mowa w art. 22 ust. 4 i 7, art. 26 ust. 5 i 7, art. 27, art. 29-31 i art. 33 rozporządzenia Komisji (WE) 809/2004, Komisja Nadzoru Finansowego może: wydać decyzję o wykluczeniu, na czas określony lub bezterminowo, papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym, albo nałożyć, biorąc pod uwagę w szczególności sytuację finansową podmiotu, na który kara jest nakładana, karę pieniężną do wysokości 1.000.000 zł, albo zastosować obie sankcje łącznie.

## 3.5. RYZYKO ZWIĄZANE Z OPÓŹNIENIEM WE WPROWADZENIU AKCJI DO OBROTU GIEŁDOWEGO

Akcje Oferowane mogą zostać wprowadzone do obrotu giełdowego po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego przez właściwy sąd i po ich zarejestrowaniu w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. Ewentualne przedłużanie się okresu rejestracji Akcji Oferowanych w sądzie rejestrowym lub w KDPW, w szczególności z przyczyn leżących po stronie Emitenta, skutkować będzie opóźnieniem we wprowadzaniu Akcji Oferowanych do obrotu giełdowego, w stosunku do zakładanego przez Spółkę terminu rozpoczęcia obrotu.

## 3.6. RYZYKO WYKLUCZENIA AKCJI Z OBROTU GIEŁDOWEGO

Zgodnie z § 31 Regulaminu GPW, Zarząd GPW może wykluczyć papiery wartościowe z obrotu giełdowego, jeśli m.in.: przestały spełniać warunki określone w Regulaminie GPW; Emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące na giełdzie; na wniosek Spółki; wskutek ogłoszenia upadłości Emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku Emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania; uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu; wskutek połączenia z innym podmiotem; jeżeli w ciągu ostatnich trzech miesięcy nie dokonano żadnych transakcji giełdowych na danym papierze wartościowym; wskutek podjęcia przez Spółkę działalności zakazanej przepisami prawa; wskutek otwarcia likwidacji Emitenta.

Zgodnie z art. 20 ust. 3 ustawy o obrocie, na żądanie Komisji, spółka prowadząca rynek regulowany wyklucza z obrotu wskazane przez Komisję papiery wartościowe lub inne instrumenty finansowe, w przypadku, gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu rynku regulowanego lub bezpieczeństwu obrotu na tym rynku, albo powoduje naruszenie interesów inwestorów.

## 3.7. RYZYKO ZAWIESZENIA OBROTU AKCJAMI NA GPW

Zarząd Giełdy może zawiesić obrót instrumentami finansowymi na okres do trzech miesięcy:
1) na wniosek emitenta,
2) jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
3) jeżeli emitent narusza przepisy obowiązujące na giełdzie.
Zarząd Giełdy zawiesza obrót instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż miesiąc na żądanie KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. Nr 183, poz. 1538).

## 3.8. RYZYKO ZWIĄZANE Z ODWOŁANIEM LUB ODSTĄPIENIEM OD OFERTY PUBLICZNEJ

Do czasu rozpoczęcia notowania prawa poboru, Emitent może odstąpić od Oferty. Uchwała o odstąpieniu od Oferty może być podjęta wyłącznie w ramach Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy.
W przypadku podjęcia uchwały o odstąpieniu od Oferty, stosowna informacja zostanie przekazana, poprzez udostępnienie zatwierdzonego przez KNF aneksu do Prospektu. Aneks zostanie przekazany do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt.

## 3.9. RYZYKO ZWIĄZANE Z NOTOWANIEM PDA

Do czasu zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego przez sąd rejestrowy, a następnie stosownej operacji w KDPW, na rachunkach Inwestorów biorących udział w Ofercie będą zapisane PDA. W przypadku niezłożenia przez Emitenta do sądu rejestrowego wniosku o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego w terminie sześciu miesięcy od dnia zatwierdzenia Prospektu przez KNF lub w przypadku uprawomocnienia się postanowienia sądu rejestrowego

odmawiającego zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Oferowanych, Oferta Akcji Oferowanych nie dojdzie do skutku.
Charakter obrotu PDA rodzi ryzyko, że posiadacze PDA otrzymają wówczas jedynie zwrot środków w wysokości iloczynu liczby PDA znajdujących się na koncie Inwestora oraz ceny emisyjnej Akcji Oferowanych. Dla inwestorów, którzy nabędą PDA na GPW, może oznaczać to poniesienie straty w sytuacji, gdy cena, jaką zapłacą oni na rynku wtórnym za PDA, będzie wyższa od ceny emisyjnej. Jeżeli sąd odmówi zarejestrowania emisji Akcji Oferowanych - w takim przypadku ogłoszenie o prawomocnej decyzji sądu ukaże się w ciągu 7 dni od uprawomocnienia się postanowienia sądu rejestrowego, odmawiającego zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego. Wpłacone kwoty zostaną zwrócone bez odsetek i odszkodowań w ciągu 14 dni od ukazania się ogłoszenia, o którym mowa.

## 3.10. RYZYKO ZWIĄZANE Z NOTOWANIEM PRAW POBORU

Emitent planuje notowanie prawa poboru na GPW w systemie notowań ciągłych. Przedmiotem obrotu będzie jedno prawo poboru uprawniające do dwóch Akcji Oferowanych. Jednostką transakcyjną będzie jedno prawo poboru. Zwraca się Inwestorom uwagę, że po zakończeniu notowań praw poboru nie będą mogli zbyć na GPW nabytych praw poboru, a jedynie wykonać prawo poboru poprzez objęcie Akcji Oferowanych. Objęcie Akcji Oferowanych wiąże się z koniecznością opłacenia pełnej ceny emisyjnej. Zwraca się w szczególności uwagę, że niewykonane prawa poboru wygasają, co pociąga za sobą utratę zainwestowanych środków w ich nabycie.

## 3.11. RYZYKO ZWIĄZANE ZE ZMIENNOŚCIĄ KURSU RYNKOWEGO

Z nabywaniem Akcji Spółki, po dopuszczeniu ich do obrotu giełdowego, wiąże się ryzyko zmian kursów giełdowych. Kurs giełdowy kształtuje się pod wpływem relacji podaży i popytu, która jest wypadkową wielu czynników i skutkiem trudno przewidywanych reakcji inwestorów. W przypadku znacznego wahania kursów akcjonariusze mogą być narażeni na ryzyko niezrealizowania zaplanowanego zysku. Ponadto należy wziąć pod uwagę, że notowania Akcji mogą znacznie odbiegać od ceny emisyjnej. Może to wynikać m.in. z okresowych zmian w wynikach działalności Spółki, rozmiaru i płynności rynku Akcji, koniunktury na GPW, koniunktury na giełdach światowych i zmian czynników ekonomicznych i politycznych.