



Wrocław 13.08.2018

Dokument dla inwestorów Grupy Etno Cafe

Szanowni Państwo;

Minął tydzień od startu kampanii crowdfundingowej Etno Cafe na platformie Crowdway. W związku z dużym zainteresowaniem inwestorów, mediów, i fanów kawy kraftowej pojawiło się wiele komentarzy dotyczących treści oferty, do których firma postanowiła się odnieść.

Pięć minut kawy kraftowej w Polsce

Dzięki kampanii Etno Cafe o kawie kraftowej zaczęto mówić więcej niż kiedykolwiek. Wiele osób poznało plany Etno, która rzuciła wyzwanie dużym, globalnym graczom na rynku kawowym. Firma otrzymała wiele entuzjastycznych głosów od społeczności swoich klientów oraz od osób, które do tej pory nie znały Etno Cafe, ale kibicują rozwojowi polskiego biznesu.

Jednocześnie w świecie inwestorów pojawiło się wiele pytań i komentarzy związanych z interpretacją memorandum informacyjnego oraz samej oferty. Zarząd postanowił podzielić się jego szczegółową wykładnią, by nie pozostawać żadnych wątpliwości co do jego treści.

Na jakim etapie jest obecnie Etno Cafe?

Etno Cafe to wciąż młody biznes – pierwsza z 17 kawiarni Etno Cafe powstała zaledwie 3 lata temu, a kolejne 16 w ciągu niecałych dwóch lat. Natomiast projekt Cold Brew, ze względu na swój nowatorski charakter, wymaga większej edukacji rynku. Produkcja i sprzedaż kawy zwiększa się o kilkadziesiąt procent rok do roku - nie można więc powiedzieć, że biznes się nie rozwija. Etno rządzi się więc prawami charakterystycznymi dla dynamicznego etapu rozwoju. Do dalszego wzrostu potrzebuje zatem kolejnych inwestycji, w tym powiększania sieci o następne kawiarnie i rozwoju sieci dystrybucji Cold Brew Coffee. Zyski na takim etapie rozwoju różnią się od tych właściwych dla dojrzałych spółek, co nie jest obce wielu właścicielom firm zajmujących się kawą kraftową na świecie, a także zarządzających funduszami inwestycyjnymi -szczególnie z obszaru Venture Capital.

Powyższe nie jest jednak równoznaczne z niemożliwością spłacenia przez Spółkę obligacji, czy też zwrócenia środków w przyszłości. Spółka, posiadając profesjonalnie przygotowany plan zarządzania płynnością, konsekwentnie realizuje program emisyjny, skutecznie łącząc zwroty środków do inwestorów z pozyskiwaniem funduszy na rozwój. **W tym roku miały miejsce udane emisje obligacji na kwotę prawie 5 mln zł (Q1) oraz emisja akcji w ofercie prywatnej na kwotę ponad 5,7 mln zł (Q2/Q3). Obecna kampania jest częścią zaplanowanego procesu, który zamykać będzie emisja obligacji w czwartym kwartale 2018.** Co ważne, Spółka zrealizowała już prawie 70% planu wynikającego z przyjętego Biznes Planu a dodatkowo ma też przygotowane inne warianty finansowania działalności.



Należy zwrócić również uwagę, że Spółki Grupy są na różnym etapie rozwoju i miejsca docelowego w zakresie dochodu. Spółka Hamda Trade zakończy rok 2018 pozytywnym wynikiem, spółka Etno Cafe i spółka Cold Brew osiągną to w 2019 roku (w zakresie Etno Cafe sp. z o.o. szczególny wpływ na ten termin miał zakaz handlu w niedziele). Pozytywny wynik finansowy Grupa powinna osiągnąć już w 2018 roku. Pełnię możliwości natomiast pokaże w latach 2020/2021.

Jak czytać sprawozdanie finansowe?

Obraz sytuacji finansowej całej Grupy należy rozpatrywać poprzez sytuację poszczególnych spółek operacyjnych, z których każda sporządza swoje odrębne sprawozdanie finansowe. Każde z tych cząstkowych sprawozdań finansowych zostało uwzględnione przy opracowywaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Etno Cafe S.A. zawartego w memorandum. Zgodnie z ustawą o rachunkowości, skonsolidowane sprawozdanie finansowe przygotowuje się według określonej metodologii, która jest inna niż w sprawozdaniach finansowych spółek operacyjnych i nie pozwala na ich proste zsumowanie. Dobrze pokazuje to przykład spółki Hamda Trade, która została formalnie dołączona do grupy Etno Cafe w listopadzie 2017 roku, a co za tym idzie, wynik tej spółki nie jest ujęty całościowo w SSF (ujęty jest tylko jeden miesiąc, nie cały rok). Księgowo, zgodnie z metodologią konsolidacji SSF, spółka holdingowa Etno Cafe S.A. odnotowała w 2017 roku przychody w wysokości 7,7 mln zł. W rzeczywistości natomiast łączne przychody trzech spółek należących do Grupy wynoszą 13,7 mln zł, czyli prawie dwukrotność kwoty wykazanej zgodnie z metodologią SSF.

Jak zostało wskazane powyżej, aby pokazać całokształt finansowy Grupy, należy przyrzeć się sytuacji finansowej poszczególnych spółek, których sumy bilansowe przedstawiają się następująco - nie ma tu mowy, o żadnych własnych kapitałach ujemnych - zostało to wprost wskazane w Memorandum Informacyjnym Spółki (pkt 5.3):

| | Suma bilansowa (w tys. zł) |
|------------------------|---------------------------------------|
| Hamda Trade Sp. z o.o. | 16.041 |
| Etno Cafe Sp. z o.o. | 7.455 |
| Cold Brew Sp. z o.o. | 4.971 |
| Etno Cafe S.A. | 9.543 |
| Razem | 38.010 |



Podczas gdy przychody pokazano w tabeli poniżej:

| | Przychody (w tys. zł) |
|------------------------|--------------------------|
| Hamda Trade Sp. z o.o. | 6.419 |
| Etno Cafe Sp. z o.o. | 7.140 |
| Cold Brew Sp. z o.o. | 141 |
| Etno Cafe S.A. | 0 |
| Razem | 13.700 |

Spółka wskazuje, iż przy kapitałach w Grupie na poziomie 14,2 mln oraz długu na poziomie 9mln zł profesjonalnie zarządza płynnością a w ramach przyjętego Biznes Planu zmienia stopniowo strukturę finansowania. Zadłużenie Grupy wynika tak z dostępnego dla niej we wcześniejszych okresach rozwoju sposobu finansowania działalności jak i profesjonalnych decyzji zarządczych.

Jak można zatem zauważyć, sytuacja finansowa całości Grupy przedstawia się zupełnie odmiennie niż wynika to z ogólnej lektury SSF. Dopiero głębsza analiza i zapoznanie się z metodologią pozwala wyciągnąć odpowiednie wnioski.

W obecnej fazie rozwoju to nie wynik finansowy a wzrost obrotów i udziału w rynku, a także uzyskiwane wyróżnienia i zaufanie Inwestorów są podstawą do oceny potencjału Spółki, a także prognozowania jej sukcesu. Wyceny firm takich jak Etno Cafe można zobaczyć przy zakupach biznesów kawowych na całym świecie. Dokonują ich liderzy rynku, tacy jak Nestle, czy JAB Holding, którzy w ostatnich latach przeznaczyły wysokie kwoty na zakupy podobnych projektów.

Wycena Spółki a głosy krytyczne

Wycena Spółki sporządzona została przez jedną z największych firm doradczych na świecie - Ernst&Young (EY) w oparciu o dane historyczne oraz przedstawione plany rozwoju biznesu. Do wyceny przyjęto tzw. metodę DCF (Discounted Cash Flow), jako odpowiedniej do tego rodzaju biznesu. Metoda ta zakłada różnego rodzaju obniżenia wyceny (discounts) z uwagi na stopień rozwoju biznesu. Przyjęto medianę wyceny jako obowiązującą i od takiej wartości została ustalona cena emisyjna akcji (wartość po jakiej Spółka oferuje akcje). Inne wyceny, które zostały przygotowane dla Spółki opiewały na kwoty znacznie wyższe. Spółka nie chciała jednak posługiwać się nimi pomimo poprawnej metodologii sporządzania. Zarząd uznał, pozostałe wyceny za dyskusyjne i nie zaakceptował ich na tym etapie rozwoju. Zrezygnowano również z metody porównawczej, która pomimo, iż brała pod uwagę transakcje na europejskim i światowym rynku kawy, to w ocenie Zarządu nadmiernie zwiększała wycenę Spółki. Do wyceny Spółka podeszła więc ostrożnościowo i zaakceptowała decyzje ekspertów.

Czy pełnomocnictwo jest kontrowersyjne?

Kupując akcje, Inwestor zobowiązuje się do udzielenia Etno Cafe pełnomocnictwa do brania udziału w walnych zgromadzeniach i wykonywania prawa głosu w jego imieniu. Wynika to z faktu, że tak szybko rozwijający się biznes, jakim jest Etno Cafe, nie może sobie pozwolić na spowolnienie procesu decyzyjnego poprzez brak jednomyślności. Firma stawia sprawę jasno - w etapie dynamicznego



rozwoju i postępu liczy się przede wszystkim skuteczność. Takie ograniczenie jest według Firmy niezbędne, aby móc skupić się na generowaniu zysków, w tym zysków dla Inwestorów. Co oczywiste, takie rozwiązanie może spotkać się z dezaprobatą części odbiorców, jednak Firma od początku podkreśla, że Emisja ta kierowana jest przede wszystkim do osób świadomych specyfiki młodych biznesów. Takie pełnomocnictwo stosowane jest przez Spółkę od ponad 2 lat – każdy z obecnych Inwestorów Spółki takiego pełnomocnictwa udzielił.

Do kogo kierujemy kampanię crowdfundingową?

W tym miejscu pojawia się ogromny rozdźwięk między silnym wsparciem ze strony społeczności Etno Cafe a głosami oceniającymi emisję bez wzięcia pod uwagę kontekstu rynkowego i stadium rozwoju firmy. W tej sytuacji wzorem dla Spółki jest słynna akcja inwestorska brytyjskiego browaru Brew Dog o niestandardowej nazwie "Equity for Punks". Akcje crowdfundingowe firm produkujących kraftowe produkty spożywcze na świecie charakteryzują się swoistą specyfiką i kierowane są głównie do osób identyfikujących się z firmą. Dopiero kontekst społecznościowy całej akcji pozwala zrozumieć, dlaczego Spółka zaprasza na pokład nowych Inwestorów. Tego typu działania są także podstawą realnej wyceny rynkowej Spółki, która nie tylko zdobywa kapitał, ale też zyskuje przy tym grupę wiernych odbiorców.

Etno Cafe przeciera szlaki na rynku kawy. Krokiem milowym była decyzja o podjęciu się pierwszej na masową skalę w Polsce produkcji Cold Brew Coffee. Teraz spółka stawia na crowdfunding. Wybieramy niestandardowe rozwiązania nie tylko dla siebie, ale także dla innych. Wierzymy, że dyskusja, która się rozpoczęła, przysłuży się branży, a także Inwestorom, którzy będą mogli podjąć decyzję na podstawie bardziej szczegółowych danych.

Na koniec, jako Zarząd, chcielibyśmy Państwa zapewnić, że Projekt rozwija się i zwiększa dynamicznie swoją wartość. Jesteśmy też przekonani, że Państwa fundusze są w Projekcie bezpieczne oraz, że gdy zdecydują się Państwo na wyjście z Projektu, odbędzie się to dla Państwa z zyskiem. Etno Cafe poradziło sobie z przejściowym brakiem nowego kapitału w 2017 roku, które spowodowane były ograniczeniami w jego pozyskiwaniu i w 2018 r. wróciło na ścieżkę skuteczności, o czym świadczy choćby zamknięta z powodzeniem emisji prywatna akcji na kwotę 5,7 mln zł w lipcu 2018 roku.

Chętnie udzielimy wszystkim zainteresowanym dokładnych informacji o ofercie i samym Etno Cafe pod adresem inwestorzy@etnocafe.pl.

Z poważaniem

Tomasz Nietubyć Prezes Zarządu

Łukasz Mrowiński – Członek Zarządu

