

Sprawozdanie Zarządu Yellow Boson S.A.
uzasadniające połączenie Yellow Boson S.A. z siedzibą w Warszawie jako Spółki Przejmowanej ze
spółką Instytut Szkoleń i Analiz Gospodarczych S.A. z siedzibą w Warszawie jako Spółką
Przejmującą, sporządzone zgodnie z art. 501 § 1 Kodeksu spółek handlowych

I. Wstęp

1. Niniejsze sprawozdanie zostało sporządzone przez Zarząd spółki pod firmą **Yellow Boson Spółka Akcyjna** z siedzibą w Warszawie, pod adresem: ul. Wincentego Rzymowskiego 53, 01-001 Warszawa, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000746465; NIP: 5213838356; REGON: 381139441 o kapitale zakładowym w wysokości 100.000,00 zł, w całości wpłaconym („**Spółka**” lub „**Spółka Przejmowana**”), w związku z zamierzonym połączeniem Spółki ze spółką pod firmą **Instytut Szkoleń i Analiz Gospodarczych Spółka Akcyjna** z siedzibą w Warszawie, pod adresem: al. Jana Pawła II 27, 00-867 Warszawa, wpisana do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000373900; NIP: 5242566601; REGON: 140455002, o kapitale zakładowym w wysokości 780.000,00 zł, w całości wpłaconym („**Spółka Przejmująca**”), w trybie określonym w art. 492 § 1 pkt 1 ustawy z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz.U. z 2019 r., poz. 505 z późn. zm., dalej: „**k.s.h.**”).

Celem niniejszego sprawozdania jest wskazanie najistotniejszych motywów, którymi kierował się Zarząd Yellow Boson S.A. przy podejmowaniu decyzji o połączeniu z Instytut Szkoleń i Analiz Gospodarczych S.A. oraz wskazanie podstaw prawnych połączenia i jego ekonomicznego uzasadnienia.

2. Integracja obu podmiotów uzasadniona jest wzmocnieniem pozycji rynkowej kreowanego tą drogą podmiotu oraz korzyściami ekonomicznymi wynikającymi z efektu skali, związanymi ze wzrostem przychodów oraz minimalizacją kosztów, z uwzględnieniem synergii skonsolidowanej działalności, wzmocnionej różnicowanym i uzupełniającym się przedmiotem działalności.
3. Połączenie nastąpi w sposób opisany w uzgodnionym przez Zarząd Spółki Przejmowanej z Zarządem Spółki Przejmującej planie połączenia z dnia 29 lipca 2021 r., ogłoszonym w dniu 29 lipca 2021 roku zgodnie z art. 500 § 2(1) KSH, tj. poprzez bezpłatne udostępnienie Planu Połączenia, począwszy od dnia 29 lipca 2021 roku na stronach internetowych łączących się spółek, pod adresami:

(-) przez Spółkę Przejmującą na stronie internetowej:

https://www.instytutsiag.pl/wp-content/uploads/PLAN_POLACZENIA-scalone.pdf,

(-) przez Spółkę Przejmowaną na stronie internetowej:

<https://www.yellowboson.com/pl/aktualnosc-1/>

II. Podstawy prawne połączenia

1. Integracja działalności Spółki Przejmującej i Spółki Przejmowanej nastąpi na podstawie art. 492 § 1 pkt 1 k.s.h., przez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą w zamian za akcje nowej serii D Spółki Przejmującej, które obejmą akcjonariusze Spółki Przejmowanej.
2. Zamiar integracji Spółki Przejmującej i Spółki Przejmowanej został wyrażony w przyjętym przez obie Spółki w dniu 29 lipca 2021 roku planie połączenia („**Plan Połączenia**”). Plan Połączenia został ogłoszony przez Spółkę w dniu 29 lipca 2021 roku poprzez jego bezpłatne udostępnienie do publicznej wiadomości stronie internetowej Spółki pod adresem:
<https://www.yellowboson.com/pl/aktualnosc-1/>
3. Plan Połączenia będzie udostępniony nieprzerwanie do dnia zakończenia Walnego Zgromadzenia Spółki Przejmującej oraz Walnego Zgromadzenia Spółki Przejmowanej, podejmujących uchwały w sprawie połączenia, zgodnie z art. 506 k.s.h.
4. Formalną podstawę połączenia stanowiąc będą, na zasadach określonych w art. 506 k.s.h., zgodne uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki Przejmującej oraz Walnego Zgromadzenia Spółki Przejmowanej, zawierające zgodę organów właścicielskich obu Spółek na dokonanie połączenia oraz przedstawiony Plan Połączenia. Podczas Walnego Zgromadzenia Spółki Przejmowanej podjęta zostanie uchwała o wyrażeniu zgody na połączenie oraz o wyrażeniu zgody na zmianę statutu Spółki Przejmującej, zgodnie z projektem stanowiącym załącznik do Planu Połączenia. Podczas Walnego Zgromadzenia Spółki Przejmującej podjęta zostanie uchwała o wyrażeniu zgody na połączenie oraz uchwała w sprawie zmiany statutu Spółki Przejmującej, zgodnie z projektem stanowiącym załącznik do Planu Połączenia.
5. Nie jest wymagane zgłoszenie Prezesowi Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów zamiaru koncentracji oraz uzyskanie od niego decyzji wyrażającej zgodę na taką koncentrację ze względu na wyłączenie wskazane w art. 14 pkt 1a ustawy z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz.U. Nr 50, poz. 331, z późn. zm.), który stanowi, że nie podlega zgłoszeniu do Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów połączenie dwóch lub więcej samodzielnych przedsiębiorców, jeżeli obrót żadnego z przedsiębiorców nie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w żadnym z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie równowartości 10 000 000 euro.
6. Dokonanie połączenia jest uzależnione od wpisu podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej oraz połączenia do KRS. Po podjęciu uchwał o wyrażeniu zgody na połączenie Zarządy obu Spółek złożą do właściwego dla swojej siedziby sądu rejestrowego, wnioski o wpisanie wzmianki o podjęciu uchwały o wyrażeniu zgody na połączenie, przy czym Zarząd Spółki Przejmowanej wskaże, że uczestniczy w połączeniu jako spółka przejmowana w rozumieniu art. 492 § 1 pkt 1 k.s.h. Zarząd Spółki Przejmującej złoży wniosek o wpis podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej, ze wskazaniem, że Spółka Przejmująca uczestniczy w połączeniu

jako spółka przejmująca w rozumieniu art. 492 § 1 pkt 1 k.s.h. Moment wpisu podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej stanowić będzie dzień połączenia.

7. W wyniku połączenia Spółka Przejmująca, zgodnie z treścią art. 494 § 1 k.s.h., wstąpi z dniem połączenia we wszystkie prawa i obowiązki Spółki Przejmowanej.

III. Uzasadnienie ekonomiczne. Cele, jakie zostaną osiągnięte w wyniku połączenia.

1. Dokonanie integracji działalności prowadzonej przez Spółkę Przejmującą i Spółkę Przejmowaną w trybie połączenia na podstawie art. 492 § 1 pkt 1 k.s.h. przyniesie korzyści każdej ze Spółek oraz ich klientom, a także ich wspólnikom.
2. Połączenie uzasadnione jest następującymi okolicznościami:
 - 1) osiągnięcie efektów synergii wynikające z wykorzystania wzajemnego uzupełnienia potencjału Spółek,,
 - 2) optymalizacja i zwiększenie skali działania oraz redukcja kosztów działalności w tym kosztów zarządzania oraz racjonalizacja struktur organizacyjnych
 - 3) zwiększenie kapitałów własnych Spółki Przejmującej dzięki nowej emisji akcji i wydanie ich właścicielom akcji Spółki Przejmowanej, co przełoży się na wzmocnienie pozycji finansowej Spółki Przejmującej (na skutek połączenia nastąpi poprawa wskaźników bilansowych Spółki Przejmującej, albowiem połączenie odbywa się bez konieczności zwiększania zadłużenia po stronie Spółki Przejmującej) i możliwość pozyskiwania tańszego finansowania dłużnego,
 - 4) przyspieszenie organicznego rozwoju Spółki Przejmującej oraz optymalizacja efektywności posiadanego przez nią portfolio spółek,
 - 5) uzyskanie strategicznie korzystnej pozycji w sektorze Odnawialnych Źródeł Energii w szczególności zaś w branży fotowoltaicznej.
3. W wyniku planowanego połączenia wzrośnie istotnie kapitalizacja Spółki Przejmującej oraz poprawi się płynność akcji w ASO, co w dłuższym okresie będzie stanowić czynnik sprzyjający wyższej rynkowej wycenie akcji, m.in. poprzez potencjalny wzrost zainteresowania ze strony długoterminowych inwestorów instytucjonalnych.
4. W wyniku połączenia uzyskane zostaną szeroko rozumiane korzyści skali. W szczególności zrealizowane zostaną następujące cele długookresowe:
 - 1) udostępnienie kontrahentom Spółki rozbudowanej, konkurencyjnej oferty produktów i usług,
 - 2) uzyskanie, poprzez wsparcie systemów zarządczych opartych na najlepszych praktykach, najwyższej jakości zarządzania ryzykiem, planowania i zarządzania wydajnością,
 - 3) osiągnięcie przez Spółkę Przejmującą i Spółkę Przejmowaną czołowej pozycji na rynku pod względem zarządzania kosztami, przy zastosowaniu efektu skali oraz technik zakupów, opartych na najlepszych praktykach.
5. Zarówno Spółka Przejmująca, jak i akcjonariusze Spółki Przejmującej oraz Spółki Przejmowanej, odniosą natomiast korzyści związane ze wzrostem wartości Spółki Przejmującej.

IV. Wycena majątku Spółki Przejmującej i Spółki Przejmowanej. Uzasadnienie parytetu wymiany akcji Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej

1. Zgodnie z Planem Połączenia na Spółkę Przejmującą zostanie przeniesiony cały majątek Spółki Przejmowanej. Szczegółowe uzasadnienie ustalenia stosunku wymiany akcji Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej zawarte są w Planie Połączenia.
2. Wycena majątku Spółki Przejmującej zgodnie z Planem Połączenia, została przeprowadzona według stanu na dzień 1 czerwca 2021 roku.
3. Wycena Spółki Przejmującej została sporządzona w oparciu o:
 - 1) dane pochodzące z przedsiębiorstwa,
 - 2) stronę internetową wycenianej spółki oraz stronę internetową New Connect,
 - 3) literaturę fachową dotyczącą wyceny wartości przedsiębiorstw.
4. Metodologia wyceny, która została zastosowana w Planie Połączenia do określenia wartości Spółki Przejmującej, polegała na przyjęciu wartości Spółki ustalonej na dzień 1 czerwca 2021 roku w oparciu o rynkową metodę wyceny. Metoda ta została przyjęta, ponieważ wartość rynkowa przedsiębiorstw notowanych na giełdzie papierów wartościowych ustalana jest w oparciu o dostępne dla inwestorów dane i informacje. Akcje odzwierciedlają własność, tym samym kapitalizacja giełdowa przedsiębiorstwa stanowi dokonaną przez rynek kapitałowy wycenę jego aktywów netto, czyli kapitału. Kapitalizacja giełdowa różni się od wartości księgowej kapitału, która jest księgową miarą, opierającą się na łącznej kwocie kosztów historycznych. W związku z tym, że w tradycyjnym sprawozdaniu finansowym nie próbuje się mierzyć wielu aspektów rzeczywistości finansowej (np. wartości nazw marek), kapitalizacja giełdowa może znacznie się różnić od wyliczeń księgowych. Z kolei wartość przedsiębiorstwa oparta o kursy jego akcji w porównaniu do wartości fundamentalnej ustalonej w wyniku dyskontowania kapitału strumieni gotówkowych jest bardzo zbliżona, co potwierdzają liczne badania prowadzonych na spółkach giełdowych w Stanach Zjednoczonych oraz w Polsce. Dla spółek notowanych na GPW współczynnik korelacji wyniósł 0,98. Dodatkowo w procesie wyceny, dla zachowanie poprawności metodologicznej oraz po analizie wszystkich powyższych czynników, uwzględniono ryzyko związane z wystąpieniem odchyłeń od założeń wyjściowych.
5. Posłużenie się wartością rynkową Spółki Przejmującej na użytek połączenia jest uzasadnione ze względu na fakt, że Spółka Przejmująca od 28 czerwca 2011 roku jest spółką notowaną w alternatywnym systemie obrotu NewConnect, co powoduje, że aktualną wycenę wartości akcji Spółki Przejmującej dla akcjonariuszy wyznaczają notowania na tym rynku.
6. Wycena majątku Spółki Przejmowanej zgodnie z Planem Połączenia, została przeprowadzona według stanu na dzień 1 czerwca 2021 roku.
7. Wycena została sporządzona w oparciu o:
 - 1) dane pochodzące z przedsiębiorstwa (Spółki Przejmowanej),
 - 2) literaturę fachową dotyczącą wyceny wartości przedsiębiorstw.

8. Metodologia wyceny, która została zastosowana w Planie Połączenia do określenia wartości Spółki Przejmowanej polegała na przyjęciu wartości godziwej ustalonej na dzień 1 czerwca 2021 roku w oparciu o metodę majątkową skorygowanych aktywów netto dla przedsiębiorstwa w połączeniu z metodą dochodową Venture Capital dla projektów PVPL.
9. W wyniku powyższych wycen Zarządy obu Spółek ustaliły, że akcjonariusze Spółki Przejmującej będą posiadali 12 % udziału w kapitale zakładowym Spółki Przejmującej po połączeniu. Każdy z akcjonariuszy Spółki Przejmowanej otrzyma w ramach połączenia, w zamian za 1 (jedną) akcję w kapitale zakładowym Spółki Przejmowanej o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) 572 (pięćset siedemdziesiąt dwie) Akcje Emisji Połączeniowej, w taki sposób, że łączna liczba wydanych akcjonariuszom Spółki Przejmowanej akcji emisji połączeniowych wynosić będzie 57.200.000 (pięćdziesiąt siedem milionów dwieście tysięcy). Z uwagi na specyfikę procesu łączenia, przy ustalaniu wyników operacji matematycznych dla potrzeb ustalenia parytetu zastosowano powszechnie obowiązujące matematyczne zasady zaokrągleń..
10. Akcje w podwyższonym kapitale zakładowym Spółki Przejmującej zostaną przyznane osobom i podmiotom będącym akcjonariuszami Spółki Przejmowanej w dniu połączenia, proporcjonalnie do liczby akcji posiadanych przez nich w kapitale zakładowym Spółki Przejmowanej, z zachowaniem parytetu wymiany wskazanego w Planie Połączenia.
11. Liczba akcji serii D, jakie otrzyma każdy uprawniony akcjonariusz Spółki Przejmowanej, zostanie ustalona poprzez pomnożenie posiadanej przez niego liczby akcji w kapitale zakładowym Spółki Przejmowanej według stanu na dzień połączenia, przypadający na dzień wpisania połączenia do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez sąd rejestrowy właściwy miejscowo dla Spółki Przejmującej, przez parytet wymiany wskazany w Planie Połączenia.
12. W wyniku połączenia nastąpi podwyższenie kapitału zakładowego Spółki Przejmującej z kwoty 780.000,00 zł (siedemset osiemdziesiąt tysięcy złotych i zero groszy) do kwoty 6.500.000,00 zł (słownie: sześć milionów pięćset tysięcy złotych, tj. o kwotę 5.720.000,00 zł (pięć milionów siedemset dwadzieścia tysięcy złotych zero groszy) w drodze emisji 57.200.000 słownie: pięćdziesięciu siedmiu milionów dwustu tysięcy) sztuk akcji zwykłych na okaziciela serii D, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda, o cenie emisyjnej 3,71 zł (trzy złote siedemdziesiąt jeden groszy) każda akcja, które zostaną wydane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej.
13. W związku z powyższym parytetem wymiany nie są przewidziane dopłaty gotówkowe.

V. Skutki prawne połączenia

1. Zgodnie z art. 493 § 2 Kodeksu spółek handlowych połączenie następuje z dniem wpisania połączenia do rejestru właściwego według siedziby Spółki Przejmującej (dzień połączenia). Stosownie do art. 493 § 1 Kodeksu spółek handlowych Spółka Przejmowana zostanie rozwiązana, bez przeprowadzenia postępowania likwidacyjnego, w dniu wykreślenia z rejestru. Wpis połączenia

do rejestru właściwego według siedziby Spółki Przejmującej wywołuje skutek wykreślenia Spółki Przejmowanej.

2. Z chwilą połączenia akcjonariusze Spółki Przejmowanej staną się akcjonariuszami Spółki Przejmującej (art. 494 § 4 Kodeksu spółek handlowych).
3. Zgodnie z art. 494 § 1 Kodeksu spółek handlowych Spółka Przejmująca wstąpi z dniem połączenia we wszystkie prawa i obowiązki Spółki Przejmowanej.
4. Zgodnie z art. 494 § 2 Kodeksu spółek handlowych na Spółkę Przejmującą przechodzą z dniem połączenia w szczególności zezwolenia, koncesje oraz ulgi, które zostały przyznane Spółce Przejmowanej, chyba że ustawa lub decyzja o udzieleniu zezwolenia, koncesji lub ulgi stanowi inaczej.
5. Ujawnienie w księgach wieczystych lub rejestrach przejścia na Spółkę Przejmującą praw ujawnionych w tych księgach lub rejestrach następuje na wniosek Spółki Przejmującej (art. 494 § 3 Kodeksu spółek handlowych).
6. Stosownie do treści art. 495 i 496 Kodeksu spółek handlowych, majątek każdej z połączonych Spółek powinien być zarządzany przez Spółkę Przejmującą oddzielnie, aż do dnia zaspokojenia lub zabezpieczenia wierzycieli, których wierzytelności powstały przed dniem połączenia, a którzy przed upływem sześciu miesięcy od dnia ogłoszenia o połączeniu zażądali na piśmie zapłaty. W okresie odrębnego zarządzania majątkami Spółek wierzycielom każdej Spółki służy pierwszeństwo zaspokojenia z majątku swojej pierwotnej dłużniczki przed wierzycielami pozostałych łączących się Spółek.
7. Stosownie do treści art. 23¹ § 1 Kodeksu pracy w związku z art. 494 § 1 Kodeksu spółek handlowych, na skutek przejścia z dniem połączenia zakładu pracy Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą, Spółka Przejmująca stanie się z mocy prawa stroną w dotychczasowych stosunkach pracy Spółki Przejmowanej. Zgodnie z treścią art. 23¹ § 4 Kodeksu pracy, w terminie 2 miesięcy od dnia połączenia pracownik, będący dotychczas pracownikiem Spółki Przejmowanej może bez wypowiedzenia, za siedmiodniowym uprzedzeniem, rozwiązać stosunek pracy. Rozwiązanie stosunku pracy w tym trybie powoduje dla pracownika Spółki Przejmowanej skutki, jakie przepisy prawa pracy wiążą z rozwiązaniem stosunku pracy przez pracodawcę za wypowiedzeniem.

VI. Podsumowanie

Zarząd Spółki wskazuje, że wyżej przedstawione przesłanki połączenia dają podstawy, by twierdzić, że zmiana struktury przedsiębiorstwa Spółki będzie miała pozytywny wpływ na efektywność procesów podejmowanych przez Spółkę, a co za tym idzie, powinno się przekładać na poprawę wyników Spółki, a także na poprawę wyników Spółki Przejmującej poprzez przyjęcie składników majątkowych umożliwiających zwiększenie jej udziału w rynku.

Wobec powyższego Zarząd Spółki rekomenduje akcjonariuszom Spółki podjęcie stosownych uchwał na Walnym Zgromadzeniu, umożliwiających realizację procedury połączenia przedstawioną w niniejszym sprawozdaniu oraz w Planie Połączenia.

Dawid Puton – Prezes Zarządu