



czerwona torebka

**GRUPA KAPITAŁOWA
„CZERWONA TOREBKA” S.A.**

**SKONSOLIDOWANY RAPORT ROCZNY
za rok zakończony 31 grudnia 2013 roku**

POZNAŃ, 21 marca 2014 r.

SPIS TREŚCI

WPROWADZENIE	5
INFORMACJE O RAPORCIE	5
DEFINICJE I OBJAŚNIENIA SKRÓTÓW	5
STWIERDZENIA ODNOSZĄCE SIĘ DO PRZYSZŁYCH OCZEKIWAŃ	7
STWIERDZENIA ODNOSZĄCE SIĘ DO CZYNNIKÓW RYZYKA.....	7
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ CZERWONA TOREBKA S.A. DO RAPORTU ZA ROK 2013 ORAZ ZASAD SPORZĄDZENIA ROCZNEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO.....	8
OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY CZERWONA TOREBKA	8
ZMIANY W STRUKTURZE KAPITAŁOWEJ GRUPY CZERWONA TOREBKA.....	10
STRUKTURA AKCJONARIATU.....	10
OBROT AKCJI WŁASNYCH	11
ZMIANY W GRUPIE MENADŻERSKIEJ GRUPY CZERWONA TOREBKA	12
PODSUMOWANIE SKONSOLIDOWANYCH WYNIKÓW FINANSOWYCH	13
OMÓWIENIE ISTOTNYCH ZDARZEŃ WPŁYWAJĄCYCH NA DZIAŁALNOŚĆ GRUPY	14
SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	15
PRZYCHODY	15
KOSZTY WŁASNE SPRZEDAŻY, KOSZTY SPRZEDAŻY I KOSZTY OGÓLNEGO ZARZĄDU	15
ANALIZA PŁYNNOŚCI.....	20
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH.....	20
ISTOTNE INFORMACJE I CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA OSIĄGANE WYNIKI FINANSOWE ORAZ OCENĘ SYTUACJI FINANSOWEJ	22
KLUCZOWE CZYNNIKI WPŁYWAJĄCE NA WYNIKI DZIAŁALNOŚCI	22
USUNIĘCIE ZWOLNIEŃ PODATKOWYCH DLA SPÓŁEK KOMANDYTOWO-AKCYJNYCH	23
NOWE REGULACJE W ZAKRESIE CEN TRANSFEROWYCH.....	24
ZDARZENIA I CZYNNIKI O CHARAKTERZE NIETYPOWYM.....	24
WPŁYW ZMIAN W STRUKTURZE GRUPY NA WYNIK FINANSOWY	24
INNE ISTOTNE INFORMACJE	25
CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA ROZWÓJ GRUPY	26
PRZEGLĄD DZIAŁALNOŚCI GRUPY.....	26
PRZEWIDYWANY ROZWÓJ	26
PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA.....	26
STRATEGIA ROZWOJU.....	26
CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE W PERSPEKTYWIE KOLEJNEGO OKRESU.....	28
PRZYSZŁA PŁYNNOŚĆ I ZASOBY KAPITAŁOWE	28
CZYNNIKI RYZYKA	28
ISTOTNE ZMIANY W ZAKRESIE CZYNNIKÓW RYZYKA	28
CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM, W JAKIM DZIAŁA GRUPA.....	28
RYZYKO KONKURENCJI W SEGMENTCIE HANDLU DETALICZNEGO	29
RYZYKO ZMIANY PREFERENCJI ZAKUPOWYCH KONSUMENTÓW	29
RYZYKO ZWIĄZANE Z RÓWNOCZESNYM URUCHAMIANIEM WIELU SKLEPÓW	30
RYZYKO DOSTAW I CEN ZAKUPU ASORTYMENTU	30
RYZYKO ZWIĄZANE Z NOWYMI REGULACJAMI W ZAKRESIE CEN TRANSFEROWYCH	31
CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ GRUPY	32
INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE	37
STANOWISKO ZARZĄDU ODNOSNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW FINANSOWYCH	37
INFORMACJE O DYWIDENDZIE	37
ZMIANY W ORGANACH ZARZĄDZAJĄCYCH SPÓŁKĄ CZERWONA TOREBKA	37
ZMIANY W RADZIE NADZORCZEJ GRUPY CZERWONA TOREBKA	37
ZESTAWIENIE ZMIAN W STANIE POSIADANIA AKCJI EMITENTA LUB UPRAWNIENI DO NICH PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE SPÓŁKĘ CZERWONA TOREBKA S.A.	38
ISTOTNE POZYCJE POZABILANSOWE	40
INFORMACJA O TÓCZĄCYCH SIĘ POSTĘPOWANIACH SĄDOWYCH, ARBITRAŻOWYCH I PRZED ORGANAMI ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ	40
INFORMACJE O TRANSAKCYJACH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI ZAWARTYCH NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE	41
OŚIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU.....	41
ODDZIAŁY SPÓŁKI	41
OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO	42
OŚWIADCZENIE ZARZĄDU	52
WYBÓR JEDNOSTKI UPRAWNIONEJ DO PRZEPROWADZENIA BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	52

List prezesa Zarządu Czerwona Torebka S.A.

Szanowni Państwo,

Mamy przyjemność przedstawić Raport Roczny podsumowujący działalność Grupy Handlowej Czerwona Torebka w 2013 roku. Zgodnie z przyjętą strategią skoncentrowaliśmy swoje siły i środki na działalności handlowej, czyli obszarze w którym posiadamy wieloletnie doświadczenie i gdzie osiągamy najlepsze zwroty z zainwestowanego kapitału dla naszych akcjonariuszy.

W 2013 roku dzięki rozwojowi organicznemu i akwizycjom podmiotów o ugruntowanej pozycji i reputacji, wkroczyliśmy w najbardziej obiecujące segmenty handlu detalicznego. W portfolio Grupy znalazł się wiodący w segmencie e-commerce sklep internetowy Merlin.pl oraz dynamicznie rozwijająca się sieć sklepów convenience - Małpka Express. Pod koniec 2013 roku Grupa uruchomiła nową sieć detaliczną – Dyskont Czerwona Torebka. Spółka w swoim portfolio posiada również sieć pasaży handlowych. Na koniec 2013 roku na terenie całego kraju działało 65 obiektów. Jesteśmy więc holdingiem, który rozwija się w najbardziej perspektywicznych kanałach dystrybucji.

W maju ubiegłego roku przejęliśmy spółkę Merlin.pl, która jest właścicielem jednego z najstarszych polskich sklepów internetowych, mających w asortymencie książki, zabawki, elektronikę użytkową, drobne RTV i AGD, kosmetyki, odzież oraz artykuły sportowe. Od tego czasu rozpoczął się intensywny rozwój spółki. Obecnie pracujemy nad znacznym rozszerzeniem asortymentu oraz wprowadzamy usprawnienia mające na celu umocnienie Merlin.pl na pozycji lidera wśród sklepów typu multistore.

W sierpniu 2013 roku sfinalizowaliśmy akwizycję spółki Małpka S.A., zarządzającej siecią sklepów typu convenience Małpka Express. Sieć jest obecna na rynku od dwóch lat. Oferuje asortyment spożywczo-monopolowy, składający się z ok. 2 500 indeksów produktowych. Są to m.in.: artykuły spożywcze, słodczy, warzywa i owoce, wędliny, alkohole i wyroby tytoniowe oraz prasa, chemia i kosmetyki. Na koniec ubiegłego roku na terenie kraju funkcjonowało 220 sklepów.

Pod koniec 2013 roku ruszyła budowana przez nas od podstaw nowa sieć detaliczna – Dyskont Czerwona Torebka. Pomysł budowy sieci dyskontów jest kontynuacją naszych dotychczasowych doświadczeń. Polski rynek handlowy dojrzewa i ulega stopniowej konsolidacji, pozostawiając nadal miejsce na nowe koncepty i rozwiązania. Obecna sytuacja rynkowa stała się dla nas impulsem do poszukiwania nowych ścieżek branżowego rozwoju. Na rynku jest miejsce wyłącznie dla konceptów dobrze przemyślanych i prowadzonych przez doświadczoną kadrę. Jesteśmy grupą handlową, która posiada jeden z najlepszych w Polsce zespołów ds. ekspansji. Są to osoby z wieloletnim doświadczeniem na rynku handlowym. Nasz zespół stworzył sieci, które dziś są liderami w swoich formatach, czyli Eurocash, Biedronkę i Żabkę.

Jesteśmy ekspertami w budowaniu, rozwijaniu, zarządzaniu i restrukturyzacji sieci handlowych. Wierzymy, że nasze doświadczenie i ciężka, konsekwentna praca, zapewnią znaczący wzrost wartości Grupy. Uzupełnieniem finansowania rozbudowy projektów jest wdrożony przez Grupę w 2013 roku program inwestycyjny, oparty na sprzedaży powierzchni komercyjnych w pasażach handlowych. W ubiegłym roku sprzedaliśmy 104 lokale o łącznej powierzchni najmu wynoszącej 7 805 mkw. za 56 milionów złotych oraz pozostałe obiekty komercyjne za 59 milionów, co stanowiło łączną kwotę przychodów ze sprzedaży wynoszącą 115 milionów. Planujemy, że poziom transakcji w 2014 roku będzie znacząco wyższy od osiągniętego w 2013 roku.

W 2013 roku skonsolidowane przychody ze sprzedaży przekroczyły poziom 210 mln zł w porównaniu do 75,8 mln zł w analogicznym okresie poprzedniego roku. Oznacza to wzrost o 135 mln zł, czyli o 178%. Taki wynik to z jednej strony skutek wzrostu przychodów z tytułu wynajmu powierzchni handlowych (w okresie sprawozdawczym podstawa głównego segmentu działalności Grupy), z drugiej zaś pojawienia się przychodów z nowego segmentu działalności Grupy, jakim jest handel. Ze względu na nakłady inwestycyjne poniesione w 2013 roku na akwizycję spółek Małpka S.A. oraz Merlin.pl S.A. oraz koszty poniesione na budowę od podstaw sieci sklepów dyskontowych, spółka zanotowała stratę netto w wysokości 47,7 mln zł.

Ten rok będzie czasem dalszych inwestycji i rozwoju naszych sieci. Z końcem 2014 roku chcemy zarządzać kilkudziesięcioma Dyskontami Czerwona Torebka. W najbliższych latach osiągniemy poziom ponad 100 otwarć rocznie. Jeśli chodzi o rozwój Małpki Express, w tym roku zaplanowanych jest kolejnych 200 otwarć. W dłuższym terminie, od 2015 roku, zamierzamy otwierać co najmniej 300 placówek rocznie.

Zdajemy sobie sprawę, że przed nami jeszcze dużo pracy, ale obraliśmy właściwy kierunek. Jesteśmy przekonani, że podjęte w 2013 roku decyzje będą miały pozytywny wpływ na pozycję rynkową oraz wyniki Grupy Handlowej Czerwona Torebka w kolejnych latach, a przyjęta strategia biznesowa zapewni satysfakcję naszym akcjonariuszom.

Zachęcamy do zapoznania się z raportem rocznym Grupy Handlowej Czerwona Torebka.

Z poważaniem,

Paweł Ciszek

Prezes Zarządu spółki Czerwona Torebka S.A.

Wprowadzenie

Informacje o raporcie

Niniejszy Skonsolidowany Raport Roczny za 2013 rok został sporządzony zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (DzU z 2009 r., Nr 33, poz. 259, z późn. zm.), a także w części skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) zatwierdzonymi przez UE.

Na dzień zatwierdzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego do publikacji, biorąc pod uwagę toczący się w UE proces wprowadzania standardów MSSF oraz prowadzoną przez Grupę działalność, w zakresie stosowanych przez Grupę zasad rachunkowości nie ma różnicy między standardami MSSF, które weszły w życie oraz standardami MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską. MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF).

Niektóre wybrane informacje zawarte w niniejszym raporcie pochodzą z systemu rachunkowości zarządczej oraz systemów statystycznych Grupy Czerwona Torebka.

Niniejszy Skonsolidowany raport roczny prezentuje dane w PLN, a wszystkie wartości, o ile nie wskazano inaczej, podane są w tysiącach PLN.

Definicje i objaśnienia skrótów

O ile z kontekstu nie wynika inaczej, w całym dokumencie obowiązują następujące definicje i skróty:

Skróty stosowane w odniesieniu do podmiotów gospodarczych, instytucji oraz dokumentów Spółki

Czerwona Torebka S.A., Spółka, Emitent, Czerwona Torebka, Jednostka Dominująca, CT, CT S.A.	Czerwona Torebka Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu
Grupa Kapitałowa, Grupa, Grupa Czerwona Torebka,	Grupa kapitałowa tworzona przez Czerwona Torebka Spółka Akcyjna wraz ze spółkami zależnymi
Zarząd, Zarząd Emitenta, Zarząd Spółki	Zarząd Czerwona Torebka S.A.
Rada Nadzorcza, Rada Nadzorcza Emitenta, Rada Nadzorcza Spółki, Rada Nadzorcza Grupy, RN	Rada Nadzorcza Czerwona Torebka S.A.
WZA, WZ, Walne Zgromadzenie, Walne Zgromadzenie Emitenta, Walne Zgromadzenie Spółki	Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Czerwona Torebka S.A.
NWZA, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki	Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Czerwona Torebka S.A.
Giełda, GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna

Definicje wybranych pojęć i wskaźników finansowych oraz skróty stosowane dla walut

Marża zysku ze sprzedaży	Stosunek zysku (straty) ze sprzedaży do przychodów ze sprzedaży
EBIT	Zysk (strata) z działalności operacyjnej

Rentowność EBIT	Stosunek zysku (straty) z działalności operacyjnej do przychodów ze sprzedaży
EBITDA	Zysk (strata) z działalności operacyjnej powiększony o amortyzację
Rentowność EBITDA	Stosunek zysku (straty) z działalności operacyjnej powiększonego o amortyzację do przychodów ze sprzedaży
Marża zysku brutto	Stosunek zysku (straty) brutto do przychodów ze sprzedaży
Rentowność zysku netto	Stosunek zysku (straty) netto do przychodów ze sprzedaży
Rentowność kapitałów, ROE	Stosunek zysku (straty) netto do kapitału własnego
Rentowność aktywów, ROA	Stosunek zysku (straty) netto do sumy aktywów
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	Stosunek zobowiązań razem do kapitału własnego
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	Stosunek kapitału własnego do aktywów trwałych
Wskaźnik bieżącej płynności	Stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych
Wskaźnik szybkiej płynności	Stosunek sumy należności handlowych i podatkowych oraz środków pieniężnych do zobowiązań krótkoterminowych
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym	Stosunek zadłużenia oprocentowanego i innych zobowiązań finansowych do kapitału własnego
Cykl operacyjny	Cykl rotacji zapasów + cykl rotacji należności
Cykl konwersji gotówki	Cykl operacyjny – cykl rotacji zobowiązań
Cykl rotacji zapasów	Stosunek stanu zapasów na koniec okresu do wartości kosztów operacyjnych w okresie pomnożony przez liczbę dni w okresie
Cykl rotacji należności	Stosunek stanu należności z tytułu dostaw i usług na koniec okresu do wartości przychodów ze sprzedaży w okresie pomnożony przez liczbę dni w okresie
Cykl rotacji zobowiązań	Stosunek stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług na koniec okresu do wartości kosztów operacyjnych w okresie pomnożony przez liczbę dni w okresie
1Q	I kwartał roku obrotowego
2Q	II kwartał roku obrotowego
3Q	III kwartał roku obrotowego
4Q	IV kwartał roku obrotowego
1H	I półrocze roku obrotowego
2H	II półrocze roku obrotowego
YTD	Narastająco w roku obrotowym
PLN, zł, złoty	Jednostka monetarna Rzeczypospolitej Polskiej

gr	grosz – 1/100 złotego – jednostki monetarnej Rzeczypospolitej Polskiej
Euro, EUR	Jednostka monetarna Unii Europejskiej
MSR	Międzynarodowe Standardy Rachunkowości
MSSF	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej.

Stwierdzenia odnoszące się do przyszłych oczekiwań

Informacje zawarte w niniejszym raporcie, które nie stanowią faktów historycznych, są stwierdzeniami dotyczącymi przyszłości. Stwierdzenia te mogą w szczególności dotyczyć strategii Grupy, rozwoju działalności, prognoz rynkowych, planowanych nakładów inwestycyjnych oraz przyszłych przychodów. Stwierdzenia takie mogą być identyfikowane poprzez użycie stwierdzeń dotyczących przyszłości takich jak np. „uważać”, „sądzić”, „spodziewać się”, „może”, „będzie”, „powinno”, „przewiduje się”, „zakłada się”, ich zaprzeczeń, odmian lub zbliżonych terminów. Zawarte w niniejszym raporcie stwierdzenia dotyczące spraw niebędących faktami historycznymi, należy traktować wyłącznie jako przewidywania wiążące się z ryzykiem i niepewnością. Stwierdzenia dotyczące przyszłości są z konieczności oparte na pewnych szacunkach i założeniach, które, choć nasze kierownictwo uznaje za racjonalne, są z natury obarczone znanym i nieznanym ryzykiem i niepewnością oraz innymi czynnikami mogącymi sprawić, że faktyczne wyniki będą się znacząco różnić od wyników historycznych lub przewidywanych. Z tego względu nie można zapewnić, że jakiegokolwiek ze zdarzeń przewidzianych w stwierdzeniach dotyczących przyszłości wystąpi lub, jeśli nastąpi, jakie będą następstwa jego wystąpienia dla wyniku działalności operacyjnej Grupy lub jej sytuacji finansowej. Przy ocenie informacji zaprezentowanych w niniejszym raporcie nie należy polegać na takich stwierdzeniach dotyczących przyszłości, które są wyrażone jedynie w dacie ich sformułowania. O ile przepisy prawa nie zawierają szczegółowych wymogów w tym względzie, Grupa nie jest zobowiązana do aktualizacji lub weryfikacji tychże stwierdzeń dotyczących przyszłości, aby uwzględnić w nich nowe zdarzenia lub okoliczności. Ponadto, Grupa nie jest zobowiązana do weryfikacji ani do potwierdzenia oczekiwań analityków lub danych szacunkowych.

Stwierdzenia odnoszące się do czynników ryzyka

W niniejszym raporcie opisaliśmy czynniki ryzyka, jakie Zarząd naszej Grupy uważa za specyficzne dla branży, w której działamy, jednakże lista ta może nie być wyczerpująca. Może się bowiem zdarzyć, że istnieją inne czynniki, które nie zostały przez nas zidentyfikowane, a które mogłyby mieć istotny i niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności operacyjnej lub perspektywę Grupy Czerwona Torebka. Prosimy o staranną analizę informacji zawartych w części Czynniki ryzyka niniejszego raportu, która zawiera omówienie czynników ryzyka i niepewności związanych z działalnością Grupy.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Czerwona Torebka S.A. do raportu za rok 2013 oraz zasad sporządzenia rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Opis działalności Grupy Czerwona Torebka

Grupa Kapitałowa Czerwona Torebka składa się ze spółki Czerwona Torebka S.A. (jednostka dominująca) i jej jednostek zależnych.

Akcje Czerwona Torebka S.A. notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

W skład Grupy wchodzi Czerwona Torebka S.A. oraz następujące jednostki zależne:

Jednostka	Siedziba	Zakres działalności	31 grudnia 2013
„Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	100%
„Druga - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami	100%
„Trzecia - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	100%
„Czwarta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Wynajem i dzierżawa	100%
„Piąta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	100%
„Szósta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	100%
„Siódma - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami	100%
„Ósma - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami	100%
„Dziewiąta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami	100%
„Dziesiąta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami	100%
„Jedenasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	100%
„Dwunasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	100%
„Trzynasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	100%
„Czternasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Produkcja konstrukcji metalowych i ich części	100%
„Piętnasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami	100%
„Szesnasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami	100%
„Siedemnasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	100%
„Osiemnasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	100%
„Dziewiętnasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	100%

„Dwudziesta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	100%
„Dwudziesta Pierwsza - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	100%
„Dwudziesta Druga - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Poznań	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	100%
Merlin.pl S.A.	Poznań	Sprzedaż detaliczna prowadzona przez domy sprzedaży wysyłkowej lub Internet	100 %
Małpka S.A	Poznań	Sprzedaż detaliczna prowadzona w niewyspecjalizowanych sklepach	100%
Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Sowiniec	Warszawa	Działalność holdingowa	100%

Spółka „Czerwona Torebka” S.A. to podmiot powołany do zarządzania spółkami komandytowo – akcyjnymi jako ich komplementariusz. Spółka pod przewodnictwem Zarządu kreuje i prowadzi politykę inwestycyjną i operacyjną, a także nadzoruje i kontroluje pozostałych dwadzieścia dwa podmioty, które realizują wyznaczone cele i przedsięwzięcia.

Grupa Czerwona Torebka tworzy sieć specjalistycznych punktów handlowych i usługowych pod nazwą Czerwona Torebka w skali całego kraju. Mariusz Świtalski - założyciel Grupy oraz zespół zarządzający Emitenta mają bogate doświadczenie w zakresie tworzenia wiodących sieci handlowych w Polsce. Zarówno osoby, jak i struktury organizacyjne funkcjonujące w Grupie, uczestniczyły w budowaniu od podstaw sieci Eurocash, Biedronka oraz Żabka – liderów głównych segmentów handlu FMCG w Polsce, odpowiednio: hurtowego, dyskontów i convenience.

Obecna działalność Grupy Czerwona Torebka koncentruje się na operacjach związanych z szeroko pojętym rynkiem handlu i usług oraz nieruchomości. Grupa wyróżnia pięć segmentów działalności:

- Segment Wynajem (wiodący) - to rozwijana od 2010 roku działalność Grupy, polegająca na tworzeniu sieci specjalistycznych punktów handlowych i usługowych Czerwona Torebka tj. dostarczanie wystandaryzowanych powierzchni handlowych na wynajem i administrowanie nimi;
- Segment Sprzedaży Detalicznej – handel detaliczny prowadzony w Internecie z rozwijaną siecią Punktów Odbiorów sklepów Merlin, sprzedaż detaliczna w sklepach sieci Małpka Express oraz w sklepach sieci Dyskont Czerwona Torebka;
- Segment Deweloperski (wygaszany) - zajmujący się realizacją i sprzedażą obiektów handlowych oraz mieszkań, w tym budową obiektów handlowych na potrzeby ekspansji sieci Biedronka w celu ich dalszej odsprzedaży;
- Segment Pośrednictwo - zajmujący się pośrednictwem na rynku nieruchomości, w tym pośrednictwem w wyszukiwaniu lokalizacji dla sklepów dyskontowych na zlecenie Jeronimo Martins Polska S.A. (JMP), które mogą być najmowane przez tę spółkę;
- Segment Grunty (wygaszany) - zajmujący się nieruchomościami gruntowymi, obejmuje bank ziemi zbudowany przez Grupę w latach poprzednich i uszlachetniany przez przekształcanie na działki budowlane w celu dalszej odsprzedaży oraz wydzierżawiany w celu uzyskania bieżących przychodów czynszowych w toku procesu uszlachetniania;
- Pozostała działalność Grupy nie przekracza 10% łącznych przychodów.

Zarząd Grupy Czerwona Torebka podjął decyzję w zakresie prowadzenia działalności handlowej w ramach Grupy i rozwijania jej w trzech segmentach e-commerce, convenience i dyskontu. Rozwinięcie powyższych segmentów następuje w oparciu o przejęte spółki: Merlin.pl S.A. (e-commerce) i Małpka S.A. (convenience) oraz o sieć rozwijanego we własnym zakresie projektu handlowego, jakim są Dyskonty Czerwona Torebka.

Położenie tak silnego nacisku na projekty handlowe w ramach Grupy Czerwona Torebka spowoduje, że segment handlowy zajmie docelowo wiodącą pozycję w ramach segmentów operacyjnych.

Segment pośrednictwa jest wygaszany, podobnie jak segment nieruchomości gruntowych - podtrzymywany do czasu przekształcenia i sprzedaży portfela inwestorom skłonny rozwijać wstępnie przygotowane przez Grupę projekty deweloperskie.

Zmiany w strukturze kapitałowej Grupy Czerwona Torebka

W dniu 28 marca 2013 roku Prezes UOKiK wydał zgodę na dokonanie koncentracji polegającej na przejęciu przez Czerwona Torebka S.A. kontroli nad Merlin.pl S.A. Uzyskanie zgody było jednym z warunków zawarcia Umowy Inwestycyjnej, na podstawie której Spółka nabyła akcje Merlin.pl S.A. zgodnie z zawartym listem intencyjnym z dnia 4 lutego 2013 roku.

W dniu 26 czerwca 2013 roku Czerwona Torebka S.A., Pan Mateusz Świtalski oraz spółka Małpka S.A. zawarli umowę inwestycyjną w przedmiocie nabycia przez spółkę Czerwona Torebka w drodze aportu akcji Małpka S.A. Strony zobowiązały się w szczególności do zawarcia umowy objęcia akcji i wniesienia aportu, na podstawie której akcjonariusz Małpka S.A. wniesie wkład niepieniężny w postaci posiadanych przez siebie akcji zwykłych imiennych serii A w ilości 25.873.500, które stanowią 100% w kapitale zakładowym Małpka S.A., na pokrycie obejmowanych 21.785.991 nowo emitowanych przez spółkę Czerwona Torebka akcji na okaziciela serii F.

W umowie inwestycyjnej zastosowano mechanizm typu „claw – back”, uzależniający wysokość ostatecznej ceny od przyszłych rezultatów przejmowanej spółki. W przypadku, gdy zbadane sprawozdanie finansowe Małpka S.A. za rok 2013 wykaże negatywne odchylenie (minus) o ponad 20% przynajmniej jednego z dwóch monitorowanych wskaźników tejże spółki, tj. EBIDTA oraz EBITDA-CAPEX, Mateusz Świtalski zobowiązany będzie do nieodpłatnego zbycia na rzecz spółki Czerwona Torebka łącznie 10.892.995 akcji, w tym:

- 1) 7.502.600 nowych akcji w terminie 3 tygodni od dnia wydania przez biegłego rewidenta opinii z badania sprawozdania finansowego Małpka S.A. za 2013 rok, z którego to sprawozdania finansowego wynikać będzie, iż negatywne odchylenia wystąpiły, przy czym nie później niż do dnia 21 lipca 2014 roku;
- 2) 3.390.395 nowych akcji w terminie 3 miesięcy od dnia wydania przez biegłego rewidenta opinii z badania sprawozdania finansowego Małpka S.A. za 2013 rok, z którego to sprawozdania finansowego wynikać będzie, iż negatywne odchylenia wystąpiły, przy czym nie później niż do dnia 30 września 2014 roku.

W dniu 5 sierpnia 2013 roku Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów wydał zgodę na dokonanie koncentracji, polegającej na przejęciu przez Spółkę kontroli nad Małpka S.A. Tym samym spełnione zostało ostatnie wymaganie, niezbędne do przeprowadzenia transakcji połączenia obu podmiotów, sfinalizowane 30 sierpnia 2013 roku.

Struktura akcjonariatu

Głównym akcjonariuszem Czerwona Torebka S.A. jest pan Mariusz Świtalski, który bezpośrednio i pośrednio przez podmioty Sowiniec będące w jego posiadaniu na dzień 31 grudnia 2013 roku posiada 36.341.188 akcji Spółki stanowiących 48,43% jej kapitału zakładowego odpowiadających 48,43% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Drugim znaczącym akcjonariuszem jest Pan Mateusz Świtalski, który posiada 21.785.991 akcji Spółki, stanowiących 29% udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu.

**Wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio akcje oraz
liczba głosów na walnym zgromadzeniu**

Akcjonariusz	Ilość akcji	stan na 21 marzec 2014		Udział w		stan na 14 listopada 2013		Udział w ogólnej liczbie głosów [%]
		Udział w kapitale zakładowym m [%]	Ilość głosów	ogólnej liczbie głosów [%]	Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym m [%]	Ilość głosów	
Pan Mariusz Świtalski	1 875 000	3%	1 875 000	3%	1 875 000	3%	1 875 000	3%
Pierwsza - Świtalski & Synowie	6 125 000	8%	6 125 000	8%	6 125 000	8%	6 125 000	8%
Trzecia - Świtalski & Synowie	3 341 188	4%	3 341 188	4%	3 341 188	4%	3 341 188	4%
Czwarta - Świtalski & Synowie	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%
Piąta - Świtalski & Synowie	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%
Szósta - Świtalski & Synowie	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%
Siódma - Świtalski & Synowie	8 705 000	12%	8 705 000	12%	8 705 000	12%	8 705 000	12%
Ósma - Świtalski & Synowie	8 705 000	12%	8 705 000	12%	8 705 000	12%	8 705 000	12%
Forteam Investments S.ar.l.	12 138 439	16%	12 138 439	16%	12 138 439	16%	12 138 439	16%
Mniejszościowi (free float)	2 688 135	4%	2 688 135	4%	2 689 135	4%	2 689 135	4%
Program menedżerski	545 373	1%	545 373	1%	545 373	1%	545 373	-
Real Estate Developers S.ar.l.					1 081 614	1%	1 081 614	1%
EKART Societe Anonime					444 326	1%	444 326	1%
Pan Zbigniew Sykulski	839 022	1%	839 022	1%	-	-	-	-
Pan Maciej Sykulski	89 799	0%	89 799	0%	-	-	-	-
Pan Jacek Herman	152 793	0%	152 793	0%	-	-	-	-
Pan Piotr Wilam	444 326	1%	444 326	1%	-	-	-	-
Mateusz Świtalski	21 786 991	29%	21 786 991	29%	21 785 991	29%	21 785 991	29%
Razem	75 026 066	100%	75 026 066	100%	75 026 066	100%	75 026 066	100%

Obrót akcji własnych

W dniu 11 stycznia 2013 roku pan Mariusz Świtalski dokonał sprzedaży, poza rynkiem regulowanym, posiadanych przez siebie 408.812 akcji serii B na rzecz kluczowych pracowników i współpracowników Grupy wypełniając w ten sposób ustalenia przyjęte w uchwale Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 14 grudnia 2012 roku w sprawie programu menadżerskiego.

W dniu 11 stycznia 2013 roku Forteam Investments S.ar.l. dokonała sprzedaży, poza rynkiem regulowanym, posiadanych przez siebie 136.561 akcji serii A na rzecz kluczowych pracowników i współpracowników Grupy wypełniając w ten sposób ustalenia przyjęte w uchwale Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 14 grudnia 2012 roku w sprawie programu menadżerskiego.

Dnia 25 kwietnia 2013 roku została podjęta uchwała przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki Czerwona Torebka S.A. w drodze emisji 1.525.940 akcji serii E o wartości nominalnej 0,20 PLN każda. Akcje serii E zaoferowano akcjonariuszom nowo przejętej spółki Merlin.pl Spółka Akcyjna w zamian za wkład niepieniężny w postaci przedsiębiorstwa.

W dniu 24 lipca 2013 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło kolejną uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki Czerwona Torebka S.A. w drodze emisji 21.785.991 akcji serii F o wartości nominalnej 0,20 PLN każda. Akcje serii F zaoferowano Mateuszowi Świtalskiemu, który jest akcjonariuszem spółki Małpka S.A. Akcje zostały objęte w zamian za wkład niepieniężny w postaci 25.873.500 akcji spółki Małpka S.A., stanowiących 100% kapitału zakładowego. Wkład na pokrycie akcji wniesiony został w dniu 9 października 2013 roku, z zastrzeżeniem, że spółka Małpka S.A. zrealizuje założone na koniec roku poziomy wskaźników EBITDA, oraz EBITDA-CAPEX. W momencie kiedy okaże się, iż negatywne odchylenia od założonych

poziomów wskaźników będą przekraczać 20%, akcjonariusz spółki Małpka S.A. jest zobowiązany do nieodpłatnego zbycia 10.892.995 akcji serii F na rzecz Spółki Czerwona Torebka S.A. celem ich umorzenia.

Zmiany w grupie menadżerskiej Grupy Czerwona Torebka

Zgodnie z Uchwałą Rady Nadzorczej Spółki „Czerwona Torebka” Spółka Akcyjna z dnia 13 maja 2013 roku odwołano z pełnienia funkcji Prezesa Zarządu pana Ireneusza Kazimierczyka oraz odwołano z pełnienia funkcji Członka Zarządu Spółki pana Macieja Nowaka. Jednocześnie powołano do pełnienia funkcji Prezesa Zarządu Spółki pana Pawła Ciszka.

Podsumowanie skonsolidowanych wyników finansowych

Wybrane dane ze skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów i sprawozdania z przepływów pieniężnych

	Za okres od 01.01.2013 do 31.12.2013 PLN	Za okres od 01.01.2012 do 31.12.2012 PLN	Za okres od 01.01.2013 do 31.12.2013 EUR	Za okres od 01.01.2012 do 31.12.2012 EUR
tyś. PLN				
Przychody ze sprzedaży	210 854	75 835	50 072	18 170
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(43 460)	39 940	(10 320)	9 570
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	(54 492)	31 788	(12 940)	7 616
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	(47 782)	30 164	(11 347)	7 227
Zysk z działalności kontynuowanej przypisany akcjonariuszom Jednostki Dominującej	(47 782)	30 164	(11 347)	7 227
Całkowite dochody ogółem	(47 795)	30 153	(11 350)	7 225
Całkowity dochód ogółem przypisany akcjonariuszom Jednostki Dominującej	(47 795)	30 153	(11 350)	7 225
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	22 786	37 583	5 412	9 005
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	18 829	(79 628)	4 471	(19 079)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(7 093)	7 839	(1 685)	1 878
Przepływy pieniężne netto razem	34 522	(34 206)	8 198	(8 196)
Podstawowy zysk na jedną akcję (w złotych / EUR)	-0.79	0.62	0.00	0.00
Rozwodniony zysk na jedną akcję (w złotych / EUR)	-0.79	0.62	0.00	0.00



Wybrane dane ze skonsolidowanego sprawozdania z Sytuacji Finansowej

	Na dzień 31 grudnia 2013 PLN	Na dzień 31 grudnia 2012 PLN	Na dzień 31 grudnia 2013 EUR	Na dzień 31 grudnia 2012 EUR
tys. PLN				
Nieruchomości inwestycyjne	431 193	509 969	103 972	124 742
Zapasy	133 203	141 443	32 119	34 598
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	49 158	14 636	11 853	3 580
Aktywa razem	1 109 185	725 285	267 454	177 409
Zobowiązania długoterminowe	137 843	111 505	33 238	27 275
Zobowiązania krótkoterminowe	183 392	51 118	44 221	12 504
Kapitał własny	787 950	562 662	189 996	137 631
Kapitał podstawowy	15 005	10 343	3 618	2 530

Omówienie istotnych zdarzeń wpływających na działalność Grupy

- W dniu 09 stycznia 2013 roku Spółka Czerwona Torebka S.A. podpisała umowę emisyjną z Alior Bank S.A. będącym Agentem Emisji, której zamiarem jest wyemitowanie obligacji dokonane w ramach programu emisji o łącznej kwocie 100.000 tys. PLN oraz wprowadzenie obligacji na rynek Catalyst. W pierwszym kwartale 2013 roku zaoferowano inwestorom pierwszą emisję w wysokości 30.000 tys. PLN, z czego przydzielono na rzecz wybranych inwestorów 14.610 tys. PLN w ilości 1.461 sztuk obligacji.
- W dniu 09 stycznia 2013 roku spółka „Piętnasta – Czerwona Torebka Spółka Akcyjna” SKA podpisała umowę kredytu inwestycyjnego z Alior Bank na kwotę 88.500 tys. PLN.
- W dniu 08 maja 2013 Zarząd spółki „Czerwona Torebka” S.A. zrealizował podpisaną Umowę Inwestycyjną, między Spółką a Real Estate Developers S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu i EKART Societe Anonime z siedzibą w Luksemburgu poprzez zawarcie umów objęcia przez właścicieli akcji spółki Merlin.pl S.A. i wniesienia przez nich wkładów niepieniężnych w postaci posiadanych 15.389 akcji Merlin.pl S.A. o wartości nominalnej 100 zł każda stanowiących łącznie 99,60 % w kapitale zakładowym Merlin.pl S.A. W związku z powyższym, Czerwona Torebka nabyła 15.389 akcji Merlin.pl S.A. i stała się podmiotem dominującym wobec Merlin.pl S.A. W zamian za wniesione akcje spółki Merlin.pl S.A. dotychczasowi właściciele objęli 1.525.940 nowych akcji na okaziciela serii E Spółki, o wartości nominalnej 0,20 zł każda, tj.:
 - Real Estate Developers S.a.r.l z siedzibą w Luksemburgu objął 1.081.614 akcji Spółki;
 - EKART Societe Anonime z siedzibą w Luksemburgu objął 444.326 akcji Spółki.
- Dnia 14 czerwca 2013 roku Zarząd spółki podjął uchwałę, na podstawie której zatwierdzone zostało rozszerzenie zakresu prowadzonej działalności gospodarczej w stosunku do modelu biznesowego dotychczas realizowanego przez Grupę Czerwona Torebka, o model działania polegający na prowadzeniu przez spółki komandytowo-akcyjne sieci tanich sklepów ogólnospożywczo-przemysłowych pod marką Dyskont „Czerwona Torebka”. Sklepy Dyskont „Czerwona Torebka” lokalizowane będą zarówno w pasażach handlowo-usługowych „Czerwona Torebka” należących do spółek z Grupy, jak i w obiektach najmowanych na podstawie wieloletnich umów najmu od ich właścicieli.
- W dniu 26 czerwca 2013 roku Spółka, Pan Mateusz Świtalski oraz spółka Małpka S.A. zawarli umowę inwestycyjną w przedmiocie nabycia przez Spółkę w drodze aportu akcji Małpka S.A. Strony zobowiązały się w

szczególności do zawarcia umowy objęcia akcji i wniesienia aportu, na podstawie której akcjonariusz Małpka S.A. wniósł wkład niepieniężny w postaci posiadanych przez siebie akcji zwykłych imiennych serii A w ilości 25.873.500, które stanowią 100% w kapitale zakładowym Małpka S.A., na pokrycie obejmowanych 21.785.991 nowo wyemitowanych przez Spółkę akcji na okaziciela serii F.

Skonsolidowany rachunek zysków i strat

Wybrane pozycje skonsolidowanego Sprawozdania z Całkowitych Dochodów

w tys. PLN	Za okres od 01.01.2013 do 31.12.2013	Za okres od 01.01.2012 do 31.12.2012	zmiana % YTD2013/ YTD2012
Przychody ze sprzedaży	210 854	75 835	178.04%
Koszty własne sprzedaży	(144 103)	(34 162)	321.82%
Odwroćenie/ (utworzenie) odpisu na zapasy	373	1 958	-80.95%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	67 124	43 631	53.84%
Koszty sprzedaży	(21 072)	(25 734)	-18.12%
Koszty ogólnego zarządu	(50 577)	(28 673)	76.39%
Koszty handlowe	(50 607)	-	-
Zysk (strata) ze sprzedaży	(55 132)	(10 775)	411.64%
Zysk (strata) ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych	1 962	270	626.67%
Zysk (strata) z wyceny majątku inwestycyjnego	8 558	37 254	-77.03%
Zysk (strata) z wyceny majątku inwestycyjnego w budowie	1 723	12 091	-85.75%
Pozostałe przychody operacyjne	2 105	1 962	7.29%
Pozostałe koszty operacyjne	(2 676)	(861)	210.80%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(43 460)	39 941	-208.81%
Przychody finansowe	930	1 608	-42.16%
Koszty finansowe	(11 962)	(9 760)	22.56%
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	(54 492)	31 788	-271.42%
Podatek dochodowy	6 710	(1 624)	-513.18%
Zysk (strata) netto	(47 782)	30 164	-258.41%

Przychody

W 2013 roku skonsolidowane przychody ze sprzedaży osiągnęły poziom 210.854 tys. PLN w porównaniu do 75.835 tys. PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku. Oznacza to wzrost o 135.019 tys. PLN i odpowiednio 178,04%. Wzrost przychodów w omawianym okresie to z jednej strony skutek wzrostu przychodów z tytułu wynajmu powierzchni handlowej, będącej podstawą głównego segmentu działalności Grupy; sprzedaży zapasów oraz na stronie skutek pojawienia się przychodów z nowego segmentu działalności Grupy, jakim jest działalność handlowa.

Koszty własne sprzedaży, koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu

Wzrost kosztów własnych sprzedaży wynika przede wszystkim z pojawienia się nowego segmentu działalności i przypisanego do niego kosztu sprzedaży towarów oraz kosztów związanych ze sprzedażą obiektów. Poza tym wzrosły koszty związane z wypracowywaniem przychodów z tytułu wynajmu.

W 2013 roku nastąpił spadek kosztów sprzedaży o 4.662 tys. PLN w porównaniu do roku poprzedniego. Koszty ogólnego zarządu w 2013 roku wzrosły do poziomu 50.577 tys. PLN, czyli o 21.904 tys. PLN wobec analogicznego okresu minionego roku. Największy wpływ na zwiększenie kosztów zarządu miały poniesione wydatki związane z



procesem akwizycji oraz doradztwem finansowym i kosztami poniesionymi na zdobycie finansowania zewnętrznego w postaci zapłaconych prowizji za usługi.

Koszty handlowe to przede wszystkim koszty działalności nowo przejętych Spółek – Merlin.pl S.A. oraz Małpka S.A., a także rozwijanej sieci dyskontów.

Zysk (strata) ze sprzedaży

Strata ze sprzedaży w 2013 roku wyniosła (-55.132 tys. PLN) w stosunku do straty na poziomie (-10.775 tys. PLN) w analogicznym okresie poprzedniego roku. Ponad czterokrotny wzrost straty ze sprzedaży wynika w zdecydowanej mierze z poniesionych kosztów handlowych.

Pozostałe przychody operacyjne i pozostałe koszty operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły w 2013 roku 2.105 tys. PLN, co oznacza wzrost w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku o 143 tys. PLN. Na pozostałe przychody operacyjne składa się przede wszystkim zysk na okazym nabyciu Merlin.pl.

Pozostałe koszty operacyjne wyniosły w 2013 roku 2.676 tys. PLN, wobec 861 tys. PLN z roku ubiegłego co oznacza wzrost o 1.815 tys. PLN. Na pozostałe koszty operacyjne składają się przede wszystkim odpisy na należności, darowizny, kary.

Przychody finansowe i koszty finansowe

W 2013 roku przychody finansowe wyniosły 930 tys. PLN i były niższe w porównaniu do przychodów uzyskanych w 2012 roku o 678 tys. PLN. Przychody finansowe to głównie uzyskiwane odsetki z tytułu lokat bankowych. Tendencja spadkowa jest spowodowana wydatkami inwestycyjnymi oraz obniżaniem się salda wolnych środków pieniężnych dedykowanych na lokaty bankowe.

Koszty finansowe w 2013 roku wyniosły 11.962 tys. PLN i były wyższe niż w analogicznym okresie 2012 roku o 2.202 tys. PLN. Główną przyczyną wzrostu obciążenia z tego tytułu jest rosnąca wartość zaciągniętego długu i koszty jego obsługi, a także strata z wyceny instrumentów finansowych.

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy w 2013 roku wyniósł 6.710 tys. PLN, natomiast w analogicznym okresie 2012 roku wartość ta wyniosła (-1.624) tys. PLN. Bieżąca część podatku dochodowego wyniosła w powyższym okresie (-1.156 tys. PLN), natomiast poprzednim roku (-1.339 tys. PLN). Część odroczonej wyniosła odpowiednio 7.866 tys. PLN i (-285 tys. PLN). Wzrost obciążeń z tytułu podatku dochodowego to przede wszystkim wzrost przychodów komplementariusza oraz wydatków niestanowiących kosztów uzyskania przychodu.

Analiza rentowności

Analiza rentowności

w tys. PLN	Za okres od 01.01.2013 do 31.12.2013	Za okres od 01.01.2012 do 31.12.2012	zmiana % YTD2013/ YTD2012
Przychody ze sprzedaży	210 854	75 835	178,04%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	67 124	43 631	53,84%
Rentowność brutto na sprzedaży	31,83%	57,53%	
EBITDA (EBIT+amortyzacja)	(37 678)	42 037	-189,63%
Marża EBITDA	-17,87%	55,43%	
Zysk (strata) z działalności operacyjnej - EBIT	(43 460)	39 940	-208,81%
Marża zysku operacyjnego - EBIT %	-20,61%	52,67%	
Zysk (strata) brutto	(54 492)	31 788	-271,42%
Zysk (strata) netto	(47 782)	30 164	-258,41%
Rentowność zysku netto %	-22,66%	39,78%	
Rentowność kapitałów / ROE	-6,06%	5,36%	
Rentowność aktywów /ROA	-4,31%	4,16%	

Wynik na działalności operacyjnej w 2013 roku wyniósł (-43.460) tys. PLN w porównaniu do 39.940 tys. PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku. Zmiana EBIT oznacza spadek marży zysku operacyjnego z 52,67% w 2012 roku do (-20,61%) w roku 2013.

EBITDA w 2013 roku wyniosła (-37.678 tys. PLN) z marża na poziomie (-17,87%), natomiast w tym samym okresie dla 2012 roku wyniosła 42.037 tys. PLN z marża na poziomie 55,43%.

Wynik netto w bieżącym roku wyniósł (-47.782 tys. PLN) w porównaniu do zysku netto 30.164 tys. PLN z 2012 roku, a więc mniej o (-258,41%). Strata w 2013 roku spowodowana jest przede wszystkim zwiększonymi kosztami działalności operacyjnej, a także spadkiem zysku z wyceny nieruchomości inwestycyjnych oraz nieruchomości inwestycyjnych w budowie w porównaniu do roku poprzedniego.

W 2013 roku stopa zwrotu kapitałów własnych wyniosła (-6,06%), podczas gdy w 2012 roku osiągnęła 5,36. W tym samym okresie rentowność aktywów zmalała z 4,16% w 2012 roku do (-4,31%) w 2013 roku. Powodem biegunowości wskaźników jest osiągnięta strata w bieżącym okresie sprawozdawczym w porównaniu do okresu poprzedniego.

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

Wybrane pozycje ze skonsolidowanego sprawozdania z Sytuacji Finansowej

w tys. PLN	Na dzień 31 grudnia 2013	Na dzień 31 grudnia 2012	zmiana % 31.12.2013/ 31.12.2012
Aktywa trwałe (długoterminowe)	875 745	525 021	66.80%
Nieruchomości inwestycyjne	431 193	509 969	-15.45%
Wartości niematerialne	39 172	733	5244.07%
Wartość firmy	263 419	-	-
Rzeczowe aktywa trwałe	120 252	12 548	858.34%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	17 223	65	26396.92%
Należności długoterminowe i pozostałe	4 486	1 706	162.95%
Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)	233 440	200 264	16.57%
Zapasy	133 203	141 443	-5.83%
Należności	49 391	21 217	132.79%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	49 158	14 636	235.87%
Pozostałe należności krótkoterminowe	1 688	22 968	-92.65%
Aktywa razem	1 109 185	725 285	52.93%
Kapitał własny	787 950	562 662	40.04%
Zobowiązania długoterminowe	137 843	111 505	23.62%
Długoterminowe kredyty i pożyczki	97 344	105 318	-7.57%
Dłużne papiery wartościowe	13 570	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	4 029	2 257	78.51%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	15 930	-	-
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	6 970	3 930	77.35%
Zobowiązania krótkoterminowe	183 392	51 118	258.76%
Krótkoterminowe kredyty i pożyczki	58 604	20 071	191.98%
Dłużne papiery wartościowe	1 080	-	-
Zobowiązania handlowe i podatkowe	95 686	21 923	336.46%
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	1 972	1 093	80.42%
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	26 050	8 031	224.37%
Pasywa razem	1 109 185	725 285	52.93%

Aktywa trwałe

Na koniec 2013 roku aktywa trwałe wyniosły 875.745 tys. PLN i stanowiły 78,95% sumy aktywów ogółem w porównaniu do 525.021 tys. PLN na koniec 2012 roku - 72,39% sumy aktywów ogółem. Wzrost wartości aktywów trwałych spowodowany jest przede wszystkim przejęciem nowych Spółek - Merlin.pl S.A. oraz Małpka S.A., których wartość została odzwierciedlona w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej Grupy.

Aktywa obrotowe

Aktywa obrotowe osiągnęły w 2013 roku poziom 233.440 tys. PLN w porównaniu do 200.264 tys. PLN na koniec grudnia 2012 roku. Na wzrost aktywów obrotowych główny wpływ miał wzrost poziomu środków pieniężnych oraz należności handlowych. Wzrost salda środków pieniężnych to przede wszystkim wzrost poziomu lokat bankowych. Aktywa obrotowe stanowiły na koniec 2013 roku 21,05% sumy aktywów (27,61% na koniec 2012 roku), w tym zapasy 12,01% (19,50% na koniec 2012 roku), należności 4,45 % (2,93% na koniec 2012 roku), środki pieniężne i ich ekwiwalenty 4,43% (2,02% na koniec 2012 roku).

Kapitał własny

Kapitał własny na koniec 2013 roku wyniósł 787.950 tys. PLN w porównaniu do 562.662 tys. PLN na koniec 2012 roku. Kapitał własny stanowił na koniec grudnia 2013 roku 71,04% sumy pasywów w porównaniu do grudnia 2012 roku kiedy ten udział wyniósł 77,58%. Mimo wymiernego wzrostu kapitału własnego jego udział w wartości pasywów zmniejszył się za sprawą rosnącego zadłużenia obcego.

Zobowiązania długoterminowe

Według stanu na koniec 2013 roku zobowiązania długoterminowe wyniosły 137.843 tys. PLN (12,43% sumy bilansowej) w porównaniu do 111.505 tys. PLN (15,37% sumy bilansowej) na koniec 2012 roku. W analizowanym okresie nastąpił wzrost zobowiązań długoterminowych o 26.338 tys. PLN, na który złożył się przede wszystkim wzrost zobowiązań z tytułu wyemitowanych obligacji w kwocie 13.570 tys. PLN. oraz rozpoznana rezerwa z tytułu podatku dochodowego.

Zobowiązania krótkoterminowe

Według stanu na koniec 2013 roku zobowiązania krótkoterminowe wyniosły 183.392 tys. PLN (16,53% sumy bilansowej) w porównaniu do 51.118 tys. PLN (7,05% sumy bilansowej) na koniec 2012 roku. Zmiana ta wynikała głównie ze wzrostu zobowiązań kredytowych oraz handlowych.

Analiza zadłużenia

■ Analiza zadłużenia

w tys. PLN	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012	zmiana % 31.12.2013/ 31.12.2012
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	40,77%	28,90%	41,07%
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	89,97%	107,17%	-16,05%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym	22,41%	22,88%	-2,05%

Według stanu na koniec 2013 roku wskaźnik zadłużenia kapitału własnego wyniósł 40,77% i był wyższy o 11,87 p.p. od poziomu z grudnia 2012 roku. Rosnący wskaźnik zadłużenia odzwierciedla przyrost długu obcego względem kapitałów własnych.

Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym wyniósł 89,97% na koniec 2013 roku i był niższy o 17,19 p.p. od poziomu z końca grudnia 2012 roku. Malejący wskaźnik to świadectwo szybszego przyrostu wartości aktywów trwałych w postaci wykreowanej wartości firmy z tytułu nabycia jednostki gospodarczej Merlin.pl S.A. oraz Małpka S.A., w porównaniu do przyrostu wartości kapitałów własnych.

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym wyniósł na koniec 2013 roku 22,41% i był niższy o 0,47 p.p. od poziomu na koniec grudnia 2012 roku. Obie wielkości są porównywalne.

Analiza płynności

Analiza płynności

w tys. PLN	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012	zmiana 31.12.2013/ 31.12.2012
1. Cykl rotacji zapasów	183	581	(398.7)
2. Cykl rotacji należności	55	22	33.4
3. Cykl rotacji zobowiązań	119	42	77.0
4. Cykl operacyjny (1+2)	238	603	(365.3)
5. Konwersja gotówki (4-3)	119	561	(442.3)
6. Wskaźnik bieżącej płynności	1.3	3.9	(2.6)
7. Wskaźnik szybkiej płynności	0.5	0.7	(0.2)

Wskaźnik bieżącej płynności wyniósł na koniec 2013 roku 1,3x i był mniejszy od poziomu na koniec grudnia 2012 roku o (-2,6). Trend malejący wskaźnika oznacza skrócenie okresu upływniania zapasów przy jednoczesnym wydłużeniu kredytu kupieckiego.

Wskaźnik szybkiej płynności osiągnął poziom 0,5x na koniec bieżącego roku i był o (-0,2) niższy od poziomu na koniec grudnia 2012 roku. Spadek wskaźnika to głównie zwiększające się saldo zobowiązań handlowych oraz zobowiązań finansowych.

Cykl konwersji gotówki za 2013 rok był o 442 dni krótszy w porównaniu do grudnia 2012 roku. Skrócenie się cyklu to wynik intensyfikacji sprzedaży obiektów komercyjnych nie wpisujących się do strategii działania Grupy.

Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

Wybrane pozycje ze skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych

w tys. PLN	Za okres od 01.01.2013 do 31.12.2013	Za okres od 01.01.2012 do 31.12.2012	zmiana % YTD2013/ YTD2012
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	22 384	37 583	-40,44%
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	19 232	(79 628)	124,15%
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	(7 094)	7 839	-190,50%
Przepływy pieniężne razem	34 522	(34 206)	200,92%

Przepływy z działalności operacyjnej

W okresie 12 miesięcy 2013 roku przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej osiągnęły wartość 22.384 tys. PLN w porównaniu z 37.583 tys. PLN w analogicznym okresie 2012 roku.

Przepływy z działalności inwestycyjnej

W ciągu 12 miesięcy 2013 roku przepływy z działalności inwestycyjnej wyniosły 19.232 tys. PLN w porównaniu z (-79.628 tys. PLN) w analogicznym okresie 2012 roku. Niniejsza zmiana była spowodowana przede wszystkim zmniejszeniem wydatków na rozwój sieci pasaży Czerwona Torebka, a także wzrostem wpływów ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych, które w 2013 roku osiągnęły poziom 77.756 tys. PLN, podczas gdy w roku 2012 było to tylko 3.362 tys. PLN.

Przepływy z działalności finansowej

Przepływy z działalności finansowej na koniec 2013 roku osiągnęły poziom (-7.094 tys. PLN) w porównaniu z 7.839 tys. PLN w analogicznym okresie 2012 roku. Wprawdzie Grupa otrzymała w bieżącym okresie środki z tytułu emisji akcji dedykowanych do obrotu giełdowego oraz środki z emisji obligacji (łącznie 33.434 tys. PLN), jednak saldo spłat kredytów było prawie dwukrotnie większe (-62.697 tys. PLN), czego wynikiem jest ujemny poziom przepływów z działalności finansowej.

Istotne informacje i czynniki mające wpływ na osiągnięte wyniki finansowe oraz ocenę sytuacji finansowej

Kluczowe czynniki wpływające na wyniki działalności

Na działalność operacyjną Grupy historycznie wywierały i w przyszłości będą wywierać wpływ następujące kluczowe czynniki:

- f) czynniki makroekonomiczne i inne czynniki gospodarcze,
- g) rynek nieruchomości,
- h) wycena nieruchomości,
- i) dostępność finansowania,
- j) wpływ zmian stopy procentowej,
- k) usunięcie zwolnień podatkowych dla spółek komandytowo-akcyjnych,
- l) nowe regulacje w zakresie cen transferowych.

Czynniki makroekonomiczne i inne czynniki gospodarcze

Grupa prowadzi działalność wyłącznie w Polsce. Zmiany koniunktury w krajowej gospodarce (na przykład zmiany dynamiki wzrostu gospodarczego, stopy bezrobocia, tendencji cenowych i stóp procentowych), pozostające poza kontrolą Grupy, mają istotny wpływ na wysokość przychodów z wynajmu powierzchni komercyjnych, możliwości sprzedaży nieruchomości, możliwości zakupów, ceny zakupu oraz wyceny nieruchomości. Ogólnie rzecz biorąc popyt na nieruchomości wzrasta, gdy stopy procentowe są niskie, a finansowanie dłużne łatwo dostępne, co prowadzi do wyższych wycen portfela nieruchomości Grupy. Złe warunki gospodarcze lub recesja mogą jednak mieć negatywny wpływ na popyt na nieruchomości mimo niskich stóp procentowych. Z drugiej strony rosnące stopy procentowe mogą mieć negatywny wpływ na wycenę nieruchomości Grupy, co może prowadzić do rozpoznania przez Grupę odpisu z tytułu utraty wartości, co z kolei będzie miało ujemny wpływ na jej wynik netto. Wzrosty stóp procentowych zwiększają też koszty finansowe Grupy.

Ostatni światowy kryzys finansowy wpłynął i nadal wpływa na gospodarki krajów całej Europy, a tym samym na działalność Grupy. Ściśle biorąc światowy kryzys finansowy doprowadził do zakłóceń na międzynarodowych i krajowych rynkach kapitałowych, a w rezultacie - do ograniczenia płynności i zwiększenia premii od ryzyka kredytowego dla niektórych uczestników rynku, skutkując ograniczeniem dostępnych funduszy, czyli kryzysem kredytowym. Spółki działające w tym rejonie były szczególnie narażone na te zawirowania i ograniczenia w dostępie do kredytowania oraz wzrost jego kosztów. W efekcie wiele spółek w tych krajach przeżywa trudności finansowe.

Rynek nieruchomości

Obroty Grupy z tytułu wynajmu i sprzedaży nieruchomości stanowiły 52,78% całości osiągniętych przychodów. Działalność handlowa związana ze sprzedażą detaliczną nabiera na znaczeniu w przychodach ze sprzedaży ogółem. Ma to związek z decyzją Zarządu Grupy Czerwona Torebka w zakresie prowadzenia działalności handlowej w ramach Grupy, w taki sposób aby segment handlowy zajął docelowo wiodącą pozycję w ramach segmentów operacyjnych.

Przychody z wynajmu są uwarunkowane w dużym stopniu stawką czynszu za metr kwadratowy i powierzchnią wynajmu. Wysokość czynszu, jaki może zażądać Grupa, w dużej mierze zależy od lokalizacji nieruchomości oraz od lokalnych trendów rynkowych i stanu gospodarki kraju. Na przychody Grupy z wynajmu powierzchni komercyjnych wpływa zwłaszcza oddawanie nowych powierzchni pod wynajem, zmiany wskaźnika powierzchni niewynajętej oraz możliwości Grupy w zakresie podnoszenia czynszów. Przychody z wynajmu zależą również od terminu zakończenia realizacji inwestycji budowlanych Grupy oraz od możliwości wynajęcia zrealizowanych nieruchomości po korzystnych stawkach czynszu.

Część przychodów Grupy pochodzi również ze sprzedaży wyodrębnionych lokali w ukończonych pasażach handlowych, dzięki czemu Grupa uzyskuje dodatkową możliwość refinansowania dalszego rozwoju.

Wycena nieruchomości

Wyniki działalności Grupy w dużym stopniu zależą od zmian cen na rynkach nieruchomości. Grupa aktualizuje wartość swoich nieruchomości co najmniej dwa razy do roku. Zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych ujmuje się następnie jako zysk lub stratę z aktualizacji wartości aktywów w rachunku zysków i strat. Na wycenę nieruchomości Grupy mają wpływ trzy zasadnicze czynniki. Pierwszy to przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, drugi to stopy dyskonta i stopy kapitalizacji wynikające z rynkowych stóp procentowych i premii za ryzyko mających zastosowanie do działalności Grupy, a trzeci to poziom komercjalizacji posiadanych obiektów. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej zależą przede wszystkim od bieżących przychodów z wynajmu brutto za metr kwadratowy, stopnia powierzchni niewynajętej, łącznej wielkości portfela, kosztów utrzymania i kosztów administracyjnych oraz kosztów działalności operacyjnej. Na stopy kapitalizacji i dyskonta mają wpływ obowiązujące stopy procentowe i wysokość premii za ryzyko. Gdy rosną stopy dyskontowe i stopy kapitalizacji, spada wartość rynkowa, i vice versa. Nawet małe zmiany jednego lub kilku z tych czynników mogą mieć znaczący wpływ na wartość godziwą nieruchomości inwestycyjnych Grupy i wyniki jej działalności. Ponadto wycena gruntów przeznaczonych pod zabudowę Grupy zależy również od postępu prac budowlanych, stopnia komercjalizacji oraz przewidywanego harmonogramu inwestycji. Nieruchomości w budowie wyceniane są co kwartał.

Nieruchomości inwestycyjne są zwykle wyceniane przez niezależnych rzeczoznawców przy zastosowaniu rezydualnej metody wyceny nieruchomości lub metody porównawczej. Wyżej wymienione istotne czynniki dotyczą obu tych metod.

Wpływ zmian stopy procentowej

Zasadniczo wszystkie kredyty i pożyczki Grupy są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej, zazwyczaj powiązanej ze stopą WIBOR. Wzrosty stóp procentowych zazwyczaj zwiększają koszty finansowania ponoszone przez Grupę. Ponadto, w otoczeniu ekonomicznym o wystarczającym dostępie do finansowania, popyt na nieruchomości inwestycyjne zazwyczaj wzrasta, gdy stopy są niskie, co może prowadzić do wyższej wyceny istniejącego portfela inwestycyjnego Grupy. Z drugiej strony, wzrost stóp procentowych zazwyczaj ma niekorzystny wpływ na wycenę nieruchomości Grupy, co może prowadzić do konieczności ujęcia spadku ich wartości, co z kolei będzie miało niekorzystny wpływ na dochody Grupy.

Dostępność finansowania

Na rynkach europejskich spółki deweloperskie, w tym spółki Grupy, zazwyczaj finansują inwestycje dotyczące nieruchomości kredytami bankowymi, pożyczkami od swoich spółek holdingowych albo emisją papierów dłużnych. Dostępność i koszty uzyskania finansowania mają istotne znaczenie przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych Grupy a tym samym dla jej perspektyw rozwojowych, a także dla jej możliwości spłaty aktualnego zadłużenia. Ponadto dostępność i koszt finansowania mogą mieć wpływ na dynamikę sprzedaży i zysk netto Grupy.

W przeszłości głównym źródłem finansowania podstawowej działalności Grupy, poza środkami pozyskanymi ze sprzedaży aktywów obrotowych, były kredyty bankowe. Obecnie Grupa zdecydowała się również na pozyskiwanie niezbędnego kapitału na realizację planów rozwoju poprzez refinansowanie tworzonych obiektów nieruchomości inwestycyjnych kierując ofertę sprzedaży/inwestycji na rzecz inwestorów indywidualnych.

Usunięcie zwolnień podatkowych dla spółek komandytowo-akcyjnych

Z dniem 1 stycznia 2014 r. weszła w życie ustawa z dnia 8 listopada 2013 r. o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych oraz ustawy o podatku tonażowym przewidująca, że przepisy ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych mają również zastosowanie do spółek komandytowo – akcyjnych, mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Grupa Emitenta posiada strukturę opartą o fundusz inwestycyjny zamknięty i spółki komandytowo – akcyjne, w których fundusz jest jedynym akcjonariuszem, co wobec zwolnienia podmiotowego funduszu inwestycyjnego zamkniętego w zakresie podatku dochodowego od osób prawnych oraz dotychczasowego braku opodatkowania spółek komandytowo akcyjnych jako takich – dawało korzyści podatkowe w zakresie podatku dochodowego. Z dniem wejścia w życie powyższych zmian spółki komandytowo – akcyjne stały się podatnikami

podatku dochodowego od osób prawnych, co spowoduje, że struktura podatkowa zastosowana przez Grupę Kapitałową Emitenta stała się mniej efektywna, w tym podwyższyła się realna stopa opodatkowania spółek w Grupie Emitenta podatkiem dochodowym. Zwraca się tym samym uwagę, że zmiany legislacyjne, skutkujące usunięciem zwolnień podmiotowych dla spółek komandytowo – akcyjnych, będą miały negatywny wpływ na osiągnięte wyniki finansowe oraz perspektywy rozwoju Emitenta i jego Grupy Kapitałowej. W celu zminimalizowania wpływu niekorzystnych dla Grupy zmian legislacyjnych, Spółka powołała zespół, którego celem jest opracowanie scenariuszy postępowania oraz wybór najbardziej efektywnego rozwiązania, tak, aby zapewnić utrzymanie efektywnej stopy oprocentowania na poziomie nie wyższym aniżeli obecnie występujący. W szczególności występuje konieczność odzwierciedlenia w sprawozdaniu finansowym zobowiązania z tytułu rezerwy na odroczony podatek dochodowy oraz jego wpływ na rachunek wyników. Istnieje ryzyko, że wybór najbardziej efektywnego scenariusza będzie się wiązał z zastosowaniem nowych w polskiej praktyce rozwiązań, nie posiadających jeszcze pozytywnych interpretacji organów podatkowych (Ministerstwa Finansów). Wobec powyższego nie można wykluczyć ryzyka konieczności wystąpienia na drogę sądową w celu rozstrzygnięcia co do poprawności stosowanych od 01.01.2014 r. przez Grupę rozwiązań, a także uzyskania niekorzystnego wyroku lub interpretacji podatkowej dla Grupy.

Nowe regulacje w zakresie cen transferowych

W dniu 18 lipca 2013 r. weszła w życie nowelizacja rozporządzenia ministra finansów, dotyczącego cen transferowych, dostosowująca polskie przepisy wykonawcze do Wytycznych OECD z 2010 r. Nowelizacja wprowadziła szerokie zmiany przepisów, obowiązujących organy podatkowe, co pociągnie za sobą nowe wymogi w zakresie dokumentacji podatkowej dla podatników. Ponadto nowe przepisy będą miały zastosowanie do wszystkich postępowań rozpoczętych po ich wejściu w życie – także tych dotyczących ubiegłych lat podatkowych, co oznacza ryzyko, że organy podatkowe będą mogły żądać od Grupy Emitenta, w przypadku postępowań wszczętych po 17.07.2013 r., dokumentacji podatkowej za lata 2008 – 2012 zgodnej z nowymi wymaganiami. W szczególności nowe regulacje wprowadziły zasady badania „restrukturyzacji” między podmiotami powiązanymi, tj. badania, czy przesunięcia istotnych ekonomicznie funkcji, aktywów lub ryzyk dokonywane są na warunkach rynkowych, a także zmianę hierarchii przy wyborze metod szacowania dochodu oraz nowe procedury stosowane przez organy podatkowe w analizie porównywalności. Nowe regulacje, powodujące zmianę podejścia organów podatkowych do analizy dokumentacji podatkowej, w tym cen transferowych i restrukturyzacji, wiążą się z ryzykiem zwiększenia kosztów prowadzenia dokumentacji podatkowej, a w wątpliwych przypadkach z ryzykiem zakwestionowania przez organy kontroli transakcji za lata poprzednie i ponownej kalkulacji podatku dochodowego wraz z odsetkami. Ponadto z uwagi na wejście w życie od dnia 1 stycznia 2014 r., przepisów opodatkowujących spółki komandytowo-akcyjne (patrz ryzyko 2.1.10), zwiększa się ryzyko skutków uchybień w prowadzonej dokumentacji podatkowej dla wyniku finansowego Grupy Kapitałowej.

Zdarzenia i czynniki o charakterze nietypowym

W okresie objętym niniejszym raportem nie wystąpiły zdarzenia i/lub czynniki o charakterze nietypowym.

Wpływ zmian w strukturze Grupy na wynik finansowy

W dniu 08 maja 2013 roku Spółka Czerwona Torebka S.A. zawarła umowę inwestycyjną dotyczącą przejęcia spółki Merlin.pl, która jest w czołówce sprzedaży internetowej w Polsce. List intencyjny regulujący warunki transakcji został zawarty na początku lutego 2013 roku. Z kolei pozytywną decyzję na przeprowadzenie operacji Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów wydał 28 marca 2013 roku. Zgodnie z zawartą umową do Czerwonej Torebki aportem wniesionych zostało 99,6% akcji Spółki Merlin.pl. W zamian Grupa Kapitałowa wydała właścicielom sklepu internetowego nieco ponad 1,5 mln akcji serii E (stanowiących około 3% kapitału zakładowego). Akcjonariusze Czerwonej Torebki podjęli 25 kwietnia 2013 roku stosowną uchwałę dotyczącą podwyższenia kapitału.

Dla Grupy Czerwona Torebka pozyskanie Merlin.pl, silnej i rozpoznawalnej marki w branży e-commerce oznacza istotne zwiększenie perspektyw rozwoju. Merlin.pl od lat znajduje się w czołówce sklepów o największej liczbie transakcji realizowanych wysyłkowo. Może pochwalić się ofertą blisko 320 tysięcy produktów, ponad 2 milionami zarejestrowanych klientów oraz prawie 150 tysiącami realizowanych zamówień miesięcznie. Merlin.pl jest

właścicielem jednego z najstarszych polskich sklepów internetowych, mających w asortymencie książki, zabawki, elektronikę użytkową, drobne RTV i AGD, kosmetyki, odzież oraz artykuły sportowe. Urzeczywistnia w ten sposób koncepcję tworzenia wielobranżowego sklepu, kojarzonego z hobby i life stylem.

Obecnie w naszym kraju działają 52 punkty odbioru Merlin.pl (w tym 14 w Warszawie, 6 w Poznaniu, 5 w Trójmieście i 3 we Wrocławiu), w których klienci mogą bezpłatnie odebrać oraz zapłacić za zamówioną przesyłkę. Nowe punkty odbioru będą powstawały na terenie całego kraju, znacznie poszerzając grono osób mających dostęp do skorzystania z darmowej przesyłki.

W dniu 26 czerwca 2013 roku Spółka Czerwona Torebka S.A. zawarła umowę inwestycyjną dotyczącą przejęcia spółki Małpka S.A. będącej właścicielem sieci sklepów convenience Małpka Express. List intencyjny regulujący warunki transakcji został podpisany 10 czerwca 2013 roku. Pozytywna decyzja na przeprowadzenie operacji została wydana przez Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów w dniu 5 sierpnia 2013 r. Zgodnie z zawartą umową do Czerwonej Torebki aportem wniesionych zostało 100% akcji spółki Małpka S.A. W zamian Grupa Kapitałowa wydała właścicielowi sieci sklepów Małpka Express nieco ponad 21,8 mln akcji serii F, z zastrzeżeniem, że spółka Małpka S.A. zrealizuje założone na koniec roku poziomy wskaźników EBITDA, oraz EBITDA-CAPEX. Gdy negatywne odchylenia od założonych poziomów wskaźników będą przekraczać 20% akcjonariusz spółki Małpka S.A. jest zobowiązany do nieodpłatnego zbycia 10.892.995 akcji serii F na rzecz Spółki Czerwona Torebka S.A. celem ich umorzenia.

Małpka S.A. rozwija ogólnopolską sieć sklepów typu convenience prowadzonych pod marką Małpka Express. W jej ofercie obejmującej około 2.500 indeksów dostępne są: artykuły spożywcze, słodycze, warzywa i owoce, alkohole i wyroby tytoniowe, chemia i kosmetyki oraz prasa. Ważnym elementem konceptu sklepów Małpka Express jest Strefa Małpka Cafe, czyli wyodrębniona przestrzeń lokalu, w której klienci mogą wypić kawę, zjeść ciepłą przekąskę, posłuchać muzyki i skorzystać z darmowego bezprzewodowego Internetu. Skierowaną do klientów ofertę wzbogacają również usługi uzupełniające takie jak np. podgrzewanie dań z lodówki przy kasie, lód w kostkach jako dodatek do każdego zakupionego napoju czy możliwość zakupu świeżego, przygotowanego na miejscu popcornu. Oprócz tego, dzięki współpracy sieci z firmą InPost, klienci Małpka Express przy okazji zakupów mają możliwość skorzystania z usług pocztowych.

Stabilny a zarazem niezwykle dynamiczny rozwój sklepów Małpka Express możliwy jest dzięki przyjętej dwutorowej strategii ekspansji – w pasażach handlowych Czerwona Torebka, w których Małpka S.A. jest głównym przedstawicielem segmentu convenience oraz w innych lokalizacjach typu high street (ruchliwe ulice dużych miast) odznaczających się znaczącym potencjałem handlowym.

Z końcem 2012 roku do sieci Małpka Express należało 50 sklepów. Pod koniec 2013 r. działa ponad 230 sklepów. W 2014 r. firma planuje uruchomienie 300 kolejnych placówek, a od 2015 r. planuje blisko 360 otwarć rocznie.

Dla Grupy Czerwona Torebka pozyskanie sieci Małpka Express oraz Merlin.pl oznacza istotne zwiększenie perspektyw rozwoju.

Grupa Czerwona Torebka wprowadziła również własny projekt handlowy obejmujący sieć tanich sklepów ogólnospożywczo-przemysłowych, o czym spółka informowała w treści raportu bieżącego nr 41/2013 z dnia 14 czerwca 2013 roku. Pierwsze sklepy zostały otwarte w grudniu 2013 r., a źródłem przewagi konkurencyjnej ma być oferowanie markowych towarów w korzystnych cenach. Spółka planuje otwierać sklepy w pasażach Czerwona Torebka jak i poza nimi posilając się przy tym najmem długoterminowym.

Inne istotne informacje

W okresie objętym niniejszym raportem nie wystąpiły inne istotne zdarzenia, które miałyby wpływ na ocenę sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej oraz wyniku finansowego i ich zmian, a także byłyby istotne z punktu widzenia oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Grupę.

Czynniki mające wpływ na rozwój Grupy

Przegląd działalności Grupy

W okresie 12 miesięcy 2013 roku Grupa oddała do użytkowania 20 pasaży. Na dzień 31 grudnia 2013 roku w trakcie budowy jest jeden obiekt, który do dnia sporządzenia Raportu nie został ukończony.

Przewidywany rozwój

Działalność Grupy Czerwona Torebka będzie się koncentrowała na segmentach e-commerce, convenience i dyskontowym.

Czerwona Torebka jeszcze do niedawna była utożsamiana z segmentem deweloperskim, niestety obecnie segment nieruchomościowy jest nie najlepiej oceniany na rynkach kapitałowych. W związku z tym Czerwona Torebka poszerza swoją działalność w ramach segmentu handlowego poprzez przejęcie Merlin.pl S.A., Małpka S.A. oraz uruchomienie własnej sieci dyskontów.

Działania te spowodują, że istotną pozycję w ramach rozwoju Grupy będzie stanowił segment handlowy. Przejęcia spółek Merlin.pl S.A. i Małpka S.A. pozwolą na zajęcie w długim terminie znaczącej pozycji w segmentach e-commerce i convenience, a rozwój własnego formatu handlowego poprzez efekty synergii w zakresie np. tworzenia wspólnej grupy zakupowej pozwoli znacznie zwiększyć siłę oddziaływania Grupy na rynek w ramach segmentu handlowego.

W przyszłości Grupa nie wyklucza dalszych przejęć podmiotów lub tworzenia obiecujących projektów handlowych we własnym zakresie.

Przewidywana sytuacja finansowa

Rozwojowi segmentu handlowego będzie towarzyszyło znaczne zapotrzebowanie na kapitał, ponieważ każdy z rozwijanych projektów w ramach segmentu handlowego jest na wczesnym etapie rozwoju. Najbardziej zaawansowany jest rozwój projektu e-commerce w Merlin.pl S.A., który posiada ugruntowaną pozycję na rynku lecz wymaga zmian w strukturze asortymentowej i rozwoju koncepcji punktów odbioru. Małpka S.A. posiada już ponad 230 sklepów convenience Małpka Express i planuje uruchomienie kolejnych 300 sklepów w 2014 roku oraz po 360 otworzyć rocznie w latach następnych. Nowy projekt handlowy rozwijany w ramach Grupy Czerwona Torebka będzie wymagał również znacznych nakładów finansowych.

Źródłami finansowania wskazanych wyżej projektów będą kredyty inwestycyjne i leasingi pozyskiwane na poszczególne spółki celowe jak również niewykorzystane do tej pory limity kredytowe w spółkach celowych. Alternatywnym źródłem finansowania będzie sprzedaż obiektów tzw. „starego portfela” z segmentu deweloperskiego jak również sprzedaż wydzielonych lokali z pasaży Czerwona Torebka.

Strategia rozwoju

Poprzez przejęcia i realizację własnego projektu na znaczeniu będzie zyskiwał segment handlowy, który docelowo stanie się dominującym segmentem operacyjnym. Przejęcia spółek Merlin.pl S.A. oraz Małpka S.A., a także umożliwienie im zrównoważonego rozwoju pozwolą Grupie Czerwona Torebka zająć znaczącą pozycję w segmentach e-commerce i convenience, a rozwój własnego projektu handlowego obejmującego sieć sklepów dyskontowych pozwoli na uzyskanie wpływu na kolejny kanał dystrybucji.

Na przestrzeni ostatnich kilku lat zaobserwować można, jak sklepy wywodzące się z segmentu dyskontów ewoluują w kierunku supermarketów. Proces ten sprawia, że na rynku tworzy się nisza dla nowych sieci w klasycznym formacie dyskontowym. Rosnąca świadomość zakupowa sprawia, że dzisiejszy konsument poszukuje markowych produktów w niskich cenach. Jednocześnie mamy do czynienia z niskim zaufaniem do marek własnych. Wykorzystując tę wiedzę Grupa weszła na rynek z nowym projektem sieci handlowej – Dyskont Czerwona Torebka.

Silny nacisk na rozwój projektów handlowych Grupy Kapitałowej (we wskazanych wyżej rynkowych segmentach e-commerce, convenience oraz dyskont), realizowanych w ramach Grupy spowoduje, iż segment handlowy

zajmie docelowo wiodącą pozycję w ramach segmentów operacyjnych Grupy. Natomiast segment ten jak i cała Grupa mogą przejściowo w okresie intensywnego rozwoju notować ujemny wynik finansowy z uwagi na ponoszenie nakładów na budowę odpowiednio licznej sieci sklepów convenience Małpka Express, budowę od podstaw sieci sklepów dyskontowych oraz rozwój sklepu internetowego Merlin.pl i czas potrzebny na osiągnięcie przez poszczególne lokalizacje rentowności operacyjnej.

Emitent, za pośrednictwem podmiotów z Grupy, uruchomił sieć tanich sklepów ogólnospożywczo-przemysłowych pod marką „Dyskont Czerwona Torebka”. Pierwsze 5 sklepów otwarte zostało w grudniu 2013 r., do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego uruchomiono łącznie 10 lokalizacji w różnych regionach Polski. Sklepy „Dyskont Czerwona Torebka” lokalizowane będą w pasażach handlowo-usługowych „Czerwona Torebka”, należących do spółek z Grupy, jak i w obiektach najmowanych na podstawie wieloletnich umów najmu od ich właścicieli.

Na powierzchni od 600 do 850 m² znalazły się produkty znanych i rozpoznawalnych marek kluczowych producentów. Odróżnia to nową sieć od funkcjonujących na polskim rynku sieci dyskontów, w których znaczną część asortymentu stanowią produkty marek własnych sieci. Sklepy oferują około 2,5 tysiąca indeksów produktowych: artykuły spożywcze, napoje, w tym alkohole, artykuły przemysłowe, chemia gospodarcza i kosmetyki, zabawki, a także produkty paramedyczne. Sklepy otwarte są przez 7 dni w tygodniu w godz. od 9:00 do 21:00. Nowa sieć rozwijać się będzie dwutorowo, poprzez: adaptację istniejących lokali oraz budowę nowych obiektów.

Grupa Czerwona Torebka ciągle analizuje rynek handlu w poszukiwaniu perspektywicznych podmiotów. Akwizycja spółek o stabilnej pozycji i rozpoznawalnej marce pozwala na budowanie solidnej podstawy rozwoju w najpopularniejszych sektorach handlowych w kraju.

Liczba sklepów internetowych w Polsce stale rośnie, zwiększając udział zakupów dokonywanych on-line w ogólnej wielkości sprzedaży. Merlin.pl od lat znajduje się w czołówce sklepów o największej liczbie transakcji realizowanych wysyłkowo. Może pochwalić się ofertą blisko 320 tysięcy produktów, ponad 2 milionami zarejestrowanych klientów oraz prawie 150 tysiącami realizowanych zamówień miesięcznie. Merlin.pl jest jednym z najstarszych polskich sklepów internetowych, mających w asortymencie książki, zabawki, elektronikę użytkową, drobne RTV i AGD, kosmetyki, odzież oraz artykuły sportowe. Dla Grupy Czerwona Torebka pozyskanie Merlin.pl, silnej i rozpoznawalnej marki w branży e-commerce, oznacza istotne zwiększenie perspektyw rozwoju.

Sieć Małpka Express zadebiutowała na rynku w marcu 2012 r. Jest to jedna z najszybciej rozwijających się sieci typu convenience w Polsce. Już dziś na polskim rynku funkcjonuje ponad 230 placówek pod szyldem Małpka Express. Celem marki jest osiągnięcie wiodącej pozycji w sektorze convenience. Akwizycja sieci Małpka Express ma na celu wzmocnienie działalności handlowej Grupy Czerwona Torebka.

Czynniki mające wpływ na wyniki finansowe w perspektywie kolejnego okresu

Istnieje szereg czynników, które mogą wpłynąć na działalność Grupy w 2014 roku, a w szczególności są to:

- a) realizacja nowej koncepcji handlowej,
- b) sytuacja gospodarcza w kraju,
- c) kondycja rynku nieruchomości komercyjnych,
- d) kondycja najemców Grupy,
- e) dalszy rozwój sieci, a więc wzrost oferowanej powierzchni handlowej pod wynajem,
- f) potencjalna sprzedaż obiektów handlowych,
- g) dostępność finansowania,
- h) zmiany stóp procentowych.

Przyszła płynność i zasoby kapitałowe

Grupa przewiduje, że jej podstawowe przyszłe potrzeby pieniężne będą wynikać z:

- 1) rozwoju koncepcji sieci sklepów dyskontowych, Małpka Express oraz Merlin.pl,
- 2) rozwój sieci dyskontów sieć Czerwona Torebka,
- 3) zakupu działek dla celów budowy nieruchomości inwestycyjnych,
- 4) dokończenia budowy obiektów mieszkaniowych,
- 5) obsługi zadłużenia.

Czynniki ryzyka

Istotne zmiany w zakresie czynników ryzyka

W całym 2013 roku nie nastąpiły istotne zmiany w zakresie czynników ryzyka.

Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim działa Grupa

Kolejność, w jakiej są przedstawione poniższe czynniki ryzyka, nie odzwierciedla prawdopodobieństwa ich wystąpienia, zakresu lub znaczenia poszczególnego ryzyka.

Ryzyko konkurencji

Obecnie w Polsce funkcjonuje wiele podmiotów z branży budowy i zarządzania komercyjnymi obiektami handlowymi. Żaden z nich nie oferował podmiotom handlowym i usługowym wynajmu wystandaryzowanych powierzchni handlowych we własnych obiektach sieciowych o powierzchniach i typach lokalizacji przyjętych przez Grupę. Sytuacja ta zmieniła się, gdyż w maju austriacka grupa Immofinanz, która zadebiutowała 07 maja 2013 roku na GPW, rozpoczęła w Polsce działalność konkurencyjną wobec Grupy tworząc sieć sklepów nowego typu, tzw. parków handlowych.

W ocenie Grupy na budowę i utrzymanie jej pozycji konkurencyjnej w obszarze prowadzonej działalności istotny wpływ mają i będą miały następujące czynniki:

- wieloletnie doświadczenie w tworzeniu sieci handlowych,
- unikalna i sprawdzona struktura organizacyjna, służąca wyszukiwaniu i pozyskiwaniu gruntów pod budowę obiektów handlowych i usługowych na terenie całego kraju,
- umiejętność kompleksowej obsługi i nadzoru własnych inwestycji,
- umiejętność komercjalizacji tworzonej powierzchni handlowych w oparciu o własny zespół doświadczonych pracowników i współpracowników.

Grupa Czerwona Torebka decydując się na nowy kierunek rozwoju w postaci otwarcia sieci dyskontów ogólnospożywczo-przemysłowych musi liczyć się z wystąpieniem ryzyka ogromnej konkurencyjności na rynku

dyskontów. Wszystkie wysiłki zostały skoncentrowane na wybranie optymalnego formatu, który trafi w gusta klientów i zadowoli ich pod każdym względem. W ramach nowego projektu pojawi się ryzyko konkurencji w segmencie handlu detalicznego.

Ryzyko niepowodzenia formatu dyskontów

Grupa Emitenta ma wieloletnie doświadczenie w rozwoju i prowadzeniu sieci sklepów FMCG w różnych formatach. Otwarcie sklepów Dyskont Czerwona Torebka poprzedzone było licznymi analizami, w tym z zakresu zmiany funkcjonowania dotychczas obecnych na polskim rynku sklepów, wywodzących się z segmentu dyskontów, i ich ewolucji w kierunku supermarketów. W ocenie Grupy Emitenta tworzy to na rynku niszę dla nowych sieci w klasycznym formacie dyskontowym, którą może zapełnić sieć „Dyskont Czerwona Torebka”.

Nie można wykluczyć ryzyka, że ocena Grupy Emitenta co do możliwości rozwoju w segmencie dyskontów jest zbyt optymistyczna, rozwój sieci sklepów opóźni się w czasie, np. z powodu małej dostępności atrakcyjnych lokalizacji, wybrane lokalizacje okażą się mniej rentowne, wystąpią trudności w pozyskiwaniu wiarygodnych dostawców i zaangażowanego personelu, w efekcie strategia w zakresie rozwoju ogólnopolskiej sieci sklepów dyskontowych nie przyniesie założonych efektów ekonomicznych, co mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy Grupy Emitenta i osiągnięte wyniki finansowe.

Ryzyko uzyskania odpowiednich decyzji od organów administracji publicznej, w tym w szczególności decyzji o pozwoleniu na budowę

Na perspektywę rozwoju Grupy Kapitałowej kluczowy wpływ będą miały decyzje wydawane przez odpowiednie organy administracji publicznej, w tym przede wszystkim decyzje o pozwoleniu na budowę dla realizowanych inwestycji oraz decyzje o pozwoleniu na użytkowanie dla wybudowanych obiektów budowlanych.

Należy mieć świadomość, że mimo standardowego procesu, ze względu na niejednokrotnie bardzo szczegółowe przepisy, jak również niespójności i nieprecyzyjności wybranych przepisów (w szczególności prawa miejscowego), Grupa może uzyskiwać poszczególne decyzje w terminach odmiennych od zakładanych. To z kolei może się przełożyć na przesunięcia planowanych dat oddawania obiektów do użytkowania, a tym samym na opóźnienia w osiąganiu planowanych przychodów.

Grupa minimalizuje wymienione obszary ryzyka poprzez zatrudnianie osób i podmiotów mających potwierdzone doświadczenie w realizacji procesów inwestycyjnych, w tym w szczególności tzw. inspektorów nadzoru inwestorskiego.

Ryzyko konkurencji w segmencie handlu detalicznego

W Polsce funkcjonuje ok. 235,5 tys. sklepów spożywczych i monopolowych, część z nich działa w ramach regionalnych lub ogólnopolskich sieci, liczących od kilkunastu do tysięcy placówek. W szczególności niektóre sieci sklepów, podobnie jak Małpka Express, kierują swoją ofertę do klientów, którym zależy na szybkim i wygodnym robieniu zakupów niedaleko domu. Wg wiedzy Emitenta, na dzień zatwierdzenia sprawozdania finansowego za 2013 rok, żadna z tych sieci nie oferuje klientom zestawu usług, dostępnych w wydzielonej strefie Małpka Cafe (kawa, ciepła przekąska, bezpłatny dostęp do Internetu, możliwość nadania przesyłki za pomocą In Post). Ponadto pierwszy sklep w ramach sieci Małpka Express został otwarty w marcu 2012 r., podczas gdy niektóre konkurencyjne sieci budują swą rozpoznawalność od kilkunastu lat.

Nie można wykluczyć ryzyka, że konkurencyjne lub nowopowstające sklepy poszerzą działalność o usługi, oferowane w sklepach Małpka Express. Nie można także wykluczyć ryzyka, że nasili się konkurencja w zakresie dostępu do odpowiednich dla działalności spółki Małpka lokalizacji, co może ograniczyć dostępność nowych lokalizacji lub zwiększyć koszty spółki Małpka S.A., związane z czynszem najmu lokalizacji.

Ryzyko zmiany preferencji zakupowych konsumentów

Wzorce zachowań konsumentów oraz ich zwyczaje w zakresie dokonywania zakupów mają bezpośredni wpływ na wielkość popytu w formatach sprzedaży detalicznej Grupy Emitenta. Przykładowo obecnie ok. 60% dorosłych Polaków robi drobne zakupy co najmniej 5 razy w tygodniu, dzięki czemu małe, dogodnie zlokalizowane sklepy

cieszą się dużą popularnością. Co więcej, około 50% powierzchni handlowej w Polsce to sklepy o wielkości do 100m².

Umiejętność rozpoznania zmian preferencji konsumentów, elastycznego i szybkiego dostosowywania się do oczekiwań i upodobań, a także trafnego przewidywania trendów w tym zakresie ma istotne znaczenie z punktu widzenia perspektyw rozwoju Grupy. W przypadku nagłej zmiany preferencji zakupowych społeczeństwa, plany przychodów ze sprzedaży w poszczególnych formatach handlu detalicznego mogą nie zostać zrealizowane

Ryzyko związane z równoczesnym uruchamianiem wielu sklepów

Dążąc do utworzenia ogólnopolskiej sieci sklepów convenience, spółka Małpka równocześnie przygotowuje do otwarcia wiele sklepów w ciągu miesiąca. Na koniec 2013 r. sieć Małpka Express liczyła 230 lokalizacji. Trwa proces pozyskiwania, adaptacji, zatowarowania i otwierania kolejnych lokalizacji. Wszelkie opóźnienia w podpisywaniu umów, pozyskiwaniu wykonawców, wykonywaniu prac budowlano-montażowych, dostawach wyposażenia, zatowarowaniu, pozyskiwaniu Partnerów do prowadzenia sklepów, mogą skutkować przesunięciem w czasie przychodów i wyników w stosunku do ponoszonych kosztów. W przypadku lokalizacji sklepów w ruchliwych ciągach handlowych w obrębie centrów miast może wystąpić konieczność uzyskania stosownych zgód na adaptację i elementy typu logo, bannery ze strony konserwatora zabytków.

Ryzyko dostaw i cen zakupu asortymentu

Spółka Małpka współpracuje z około 130 dostawcami dla 2.500 indeksów towarowych asortymentu, oferowanego przez sklepy Małpka Express. Kluczowymi dostawcami są: Hurtownia nr 1, oferująca artykuły tytoniowe, spożywcze i inne z segmentu FMCG (około 30% wartości zakupów), Hurtownia nr 2 – alkoholi (około 10% wartości zakupów), Hurtownia nr 3 - napojów (około 6% wartości zakupów) oraz Hurtownia nr 4 (około 5% wartości zakupów). Wysoki udział wymienionych dostawców w zakupach dokonywanych przez spółkę Małpka może mieć negatywne skutki dla jej działalności. Zaprzeszczenie bądź znaczące ograniczenie współpracy z ww. dostawcami może spowodować chwilowe braki w oferowanym asortymencie, lub też zmianę ekonomicznych warunków współpracy, a tym samym może mieć niekorzystny wpływ na wyniki finansowe. Udziały pozostałych dostawców w zakupach spółki Małpka nie przekraczają 5%. Dla znaczącej większości asortymentu, z uwagi na konkurencję w branży produkcji artykułów FMCG, spółka Małpka ma możliwość stosunkowo szybkiej zmiany dostawcy. Czasowe braki w asortymencie lub zmiana producenta danego asortymentu mogą mieć negatywny wpływ na wybór konsumentów i zmniejszyć przychody oraz wyniki spółki.

Ryzyko związane z dostawcami spółki Merlin.pl

Działalność spółki Merlin.pl opiera się na współpracy z dostawcami. Kluczowymi partnerami biznesowymi są hurtowi dystrybutorzy książek oraz dystrybutorzy muzyczni i filmowi. Najwyższy udział w zakupach ma jeden z dystrybutorów muzycznych - około 6%. Wysoki udział jednego dostawcy w zakupach dokonywanych przez tą spółkę może mieć negatywne skutki dla jej działalności. Zaprzeszczenie bądź znaczące ograniczenie współpracy z tym dostawcą może spowodować znaczące zmniejszenie oferowanego portfolio produktów, a tym samym mieć niekorzystny wpływ na jej wyniki finansowe. Udziały pozostałych dostawców w zakupach spółki Merlin.pl nie przekraczają 5%.

Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży spółki Merlin.pl

Sprzedaż spółki Merlin.pl charakteryzuje się sezonowością polegającą na wyższej niż średnia sprzedaży w IV kwartale danego roku kalendarzowego. Na sezonowość sprzedaży decydujący wpływ mają wydatki dokonywane przez konsumentów w okresie świąt Bożego Narodzenia.

Istnieje ryzyko, że zwiększona sprzedaż w IV kwartale może spowodować trudności związane z obsługą logistyczną sprzedaży, które spółka Merlin.pl stara się minimalizować poprzez zawieranie umów z wieloma partnerami oraz umownymi zapisami zabezpieczającymi przed stratami spowodowanymi opóźnieniami po stronie partnera.

Ryzyko podatkowe usunięcia zwolnień podmiotowych dla FIZ

Przepisy ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych zwalniają obecnie Sowiniec FIZ, w którym Emitent uczestniczy poprzez objęcie 100% certyfikatów inwestycyjnych, z podatku dochodowego. Dzięki temu zwolnieniu Sowiniec FIZ może przeznaczać całość zysków przykładowo na dalsze inwestycje, bez pomniejszania ich o należny podatek dochodowy. Zwraca się również uwagę na fakt, że Emitent jako uczestnik ww. FIZ nie uzyskuje bezpośrednich dochodów z jego działalności, gdyż jego dochodem jest różnica między przychodem z odpłatnego zbycia albo umorzenia certyfikatów inwestycyjnych, a kosztem ich nabycia. Dochód ten podlega opodatkowaniu podatkiem dochodowym, jednak dopiero w momencie zbywania lub umarzania certyfikatów inwestycyjnych. Zwraca się tym samym uwagę, że zmiany legislacyjne skutkujące usunięciem zwolnień podmiotowych dla FIZ będą miały wpływ na osiągnięte przychody netto oraz perspektywy rozwoju Emitenta i jego Grupy Kapitałowej.

Ryzyko związane z usunięciem zwolnień podatkowych dla spółek komandytowo – akcyjnych

Z dniem 1 stycznia 2014 r. weszła w życie ustawa z dnia 8 listopada 2013 r. o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych oraz ustawy o podatku tonażowym przewidująca, że przepisy ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych mają również zastosowanie do spółek komandytowo – akcyjnych, mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Grupa Emitenta posiada strukturę opartą o fundusz inwestycyjny zamknięty i spółki komandytowo – akcyjne, w których fundusz jest jedynym akcjonariuszem, co wobec zwolnienia podmiotowego funduszu inwestycyjnego zamkniętego w zakresie podatku dochodowego od osób prawnych oraz dotychczasowego braku opodatkowania spółek komandytowo akcyjnych jako takich – dawało korzyści podatkowe w zakresie podatku dochodowego. Z dniem wejścia w życie powyższych zmian spółki komandytowo – akcyjne stały się podatnikami podatku dochodowego od osób prawnych, co spowoduje, że struktura podatkowa zastosowana przez Grupę Kapitałową Emitenta stała się mniej efektywna, w tym podwyższyła się realna stopa opodatkowania spółek w Grupie Emitenta podatkiem dochodowym. Zwraca się tym samym uwagę, że zmiany legislacyjne, skutkujące usunięciem zwolnień podmiotowych dla spółek komandytowo – akcyjnych, będą miały negatywny wpływ na osiągnięte wyniki finansowe oraz perspektywy rozwoju Emitenta i jego Grupy Kapitałowej. W celu zminimalizowania wpływu niekorzystnych dla Grupy zmian legislacyjnych, Spółka powołała zespół, którego celem jest opracowanie scenariuszy postępowania oraz wybór najbardziej efektywnego rozwiązania, tak, aby zapewnić utrzymanie efektywnej stopy oprocentowania na poziomie nie wyższym aniżeli obecnie występujący. W szczególności występuje konieczność odzwierciedlenia w sprawozdaniu finansowym zobowiązania z tytułu rezerwy na odroczony podatek dochodowy oraz jego wpływ na rachunek wyników. Istnieje ryzyko, że wybór najbardziej efektywnego scenariusza będzie się wiązał z zastosowaniem nowych w polskiej praktyce rozwiązań, nie posiadających jeszcze pozytywnych interpretacji organów podatkowych (Ministerstwa Finansów). Wobec powyższego nie można wykluczyć ryzyka konieczności wystąpienia na drogę sądową w celu rozstrzygnięcia co do poprawności stosowanych od 01.01.2014 r. przez Grupę rozwiązań, a także uzyskania niekorzystnego wyroku lub interpretacji podatkowej dla Grupy.

Ryzyko związane z nowymi regulacjami w zakresie cen transferowych

W dniu 18 lipca 2013 r. weszła w życie nowelizacja rozporządzenia ministra finansów, dotyczącego cen transferowych. Nowelizacja wprowadziła szerokie zmiany przepisów, obowiązujących organy podatkowe, co pociągnie za sobą nowe wymogi w zakresie dokumentacji podatkowej dla podatników. Ponadto nowe przepisy będą miały zastosowanie do wszystkich postępowań rozpoczętych po ich wejściu w życie – także tych dotyczących ubiegłych lat podatkowych. W szczególności nowe regulacje wprowadziły zasady badania „restrukturyzacji” między podmiotami powiązanymi, tj. badania, czy przesunięcia istotnych ekonomicznie funkcji, aktywów lub ryzyk dokonywane są na warunkach rynkowych, a także zmianę hierarchii przy wyborze metod szacowania dochodu oraz nowe procedury stosowane przez organy podatkowe w analizie porównywalności. Nowe regulacje, powodujące zmianę podejścia organów podatkowych do analizy dokumentacji podatkowej, w tym cen transferowych i restrukturyzacji, wiążą się z ryzykiem zwiększenia kosztów prowadzenia dokumentacji podatkowej, a w wątpliwych przypadkach z ryzykiem zakwestionowania przez organy kontroli transakcji za lata poprzednie i ponownej kalkulacji podatku dochodowego wraz z odsetkami. Ponadto z uwagi na usunięcie zwolnień podatkowych dla spółek

komandytowo-akcyjnych, zwiększa się ryzyko skutków uchybień w prowadzonej dokumentacji podatkowej dla wyniku finansowego Grupy Kapitałowej.

Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy

Kolejność, w jakiej są przedstawione poniższe czynniki ryzyka, nie odzwierciedla prawdopodobieństwa ich wystąpienia, zakresu lub znaczenia poszczególnego ryzyka.

Ryzyko operacyjne związane z prowadzoną działalnością

Podmioty z Grupy Emitenta prowadzą działalność w ramach grupy segmentów związanych z nieruchomościami oraz segmentu sprzedaży detalicznej. W ramach poszczególnych segmentów podmioty z Grupy są narażone na specyficzne rodzaje ryzyka operacyjnego

W przypadku segmentów związanych z nieruchomościami podmioty z Grupy Emitenta są narażone m.in. na opóźnienia budowy np. ze względu na warunki pogodowe lub inne czynniki, częściowe lub całkowite zniszczenie nieruchomości na skutek działania sił natury lub osób trzecich, czy zakłócenia działalności obiektów na skutek awarii sieci energetycznych lub wodociągowych.

Zaistnienie powyższych okoliczności może się przełożyć na czasowe utrudnienia w korzystaniu i czerpaniu pożytków z nieruchomości, czasowe ograniczenie funkcjonalności obiektów lub konieczność poniesienia nieplanowanych kosztów operacyjnych.

Z kolei działalność podmiotów z Grupy Kapitałowej w ramach segmentu sprzedaży detalicznej wiąże się m.in. z ryzykiem zapewnienia płynności dostaw do sklepów działających w ramach działającej sieci Małpka Express, sieci Dyskont Czerwona Torebka oraz sklepu internetowego Merlin.pl. Ponadto na działalność sklepu internetowego Merlin.pl istotny wpływ może mieć ryzyko awarii sprzętu i systemów informatycznych, a także awarii łączy internetowych.

Ponadto w obszarze wszystkich segmentów operacyjnych Grupa Kapitałowa, podobnie jak każdy inny podmiot gospodarczy, narażona jest na ryzyko poniesienia strat lub nieuzasadnionych kosztów, w tym z tytułu odpowiedzialności cywilnej, w wyniku niewłaściwych procesów wewnętrznych, działań ludzi i systemów lub zdarzeń zewnętrznych, jak np. błędów popełnionych w trakcie zawierania lub wykonywania operacji, błędów urzędniczych/pisarskich, błędów w prowadzeniu ewidencji, zakłócenia działalności (spowodowanego różnymi czynnikami, w tym awarią oprogramowania lub sprzętu i zakłóceniami w komunikacji), niewykonania zleconych czynności przez podmioty zewnętrzne, działań przestępczych oraz kradzieży i szkód w aktywach.

Grupa Kapitałowa może być także narażona na ryzyko związane z wadami zawieranych umów, sporami sądowymi, jak również karami i grzywnami nakładanymi na spółki z Grupy przez organy regulacyjne z tytułu naruszenia bądź usiłowania naruszenia przepisów prawa.

W celu jego ograniczenia w Grupie wprowadzono szczegółowe procedury realizacji inwestycji, komercjalizacji obiektów handlowych, zarządzania nieruchomościami i procedury windykacyjne, a także ubezpiecza się majątek Grupy Emitenta.

Ryzyko niepowodzenia strategii Emitenta

Decyzję biznesową o wdrożeniu projektu Czerwona Torebka Emitent podjął na podstawie wieloletniego doświadczenia zespołu zarządzającego w budowaniu wiodących sieci handlowych w Polsce oraz kilkuletnich badań rynku i pilotażowego oddawania do użytkowania różnych wersji pasaży handlowych. Pomimo tego nie można zagwarantować, iż wdrażana koncepcja biznesowa zostanie na szeroką skalę zaakceptowana przez rynek, tj. zarówno najemców, jak i konsumentów.

Brak przyjęcia przez rynek koncepcji biznesu opartego na obiektach Czerwona Torebka może skutkować nieosiągnięciem przez Emitenta oczekiwanych wyników finansowych.

Emitent rozpoczął również budowę silnej grupy handlowej, ukierunkowanej na działalność w trzech segmentach rynku: e-commerce (za pośrednictwem spółki Merlin.pl S.A.), convenience (za pośrednictwem istniejących sieci handlowych Małpka Express i Warzywnik) oraz dyskontu (za pośrednictwem sieci handlowej „Dyskont Czerwona Torebka”). Nie można wykluczyć, iż faktyczny rozwój i ekspansja tych sieci będą w sposób niekorzystny odbiegać od założeń przyjętych w biznes planach, co może mieć negatywny wpływ na perspektywę rozwoju, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Emitenta.

Ryzyko związane ze zdolnością wypłaty dywidendy

Holdingowa struktura Grupy Kapitałowej Emitenta skutkuje uzależnieniem wypłaty dywidendy od poziomu ewentualnych wypłat jakie Emitent i Sowiniec FIZ z siedzibą w Warszawie, a za jego pośrednictwem Emitent, otrzyma od spółek zależnych prowadzących działalność operacyjną, a także od poziomu ich sald gotówkowych. Niektóre spółki zależne Grupy prowadzące działalność operacyjną mogą w pewnych okresach podlegać ograniczeniom dotyczącym dokonywania wypłat na rzecz Emitenta i Sowiniec FIZ z siedzibą w Warszawie, a za jego pośrednictwem na rzecz Emitenta. Nie ma pewności, że ograniczenia takie nie wywrą istotnego negatywnego wpływu na działalność, wynik działalności operacyjnej i zdolność Grupy do wypłaty dywidend.

Ryzyko związane z możliwością utraty aktywów trwałych

Spółka dominująca oraz jej spółki zależne prowadząc działalność gospodarczą zaciągają zobowiązania finansowe w instytucjach finansowych, których spłata zabezpieczana jest na aktywach majątku trwałego, przede wszystkim na nieruchomościach. Tym samym istnieje ryzyko utraty znaczących aktywów trwałych w przypadku nieterminowego regulowania zobowiązań finansowych, co może doprowadzić do skorzystania przez wierzycieli z zabezpieczeń rzeczowych.

W naszej ocenie ryzyko utraty aktywów majątku trwałego nie jest znaczne i jest niwelowane przez terminowe wywiązywanie się przez Grupę z zaciągniętych zobowiązań finansowych.

Ryzyko związane z możliwymi kosztami wynikającymi z posiadania nieruchomości gruntowych

Proces zmian planistycznych jest obciążony oczekiwaniami rzeczowymi lub finansowymi ze strony podmiotów decydujących o kierunku przekształceń, a dotyczącymi w szczególności zobowiązań inwestora do realizacji podstawowej infrastruktury medialnej i drogowej. W związku z powyższym Grupa w ramach urealnienia i przyspieszenia procesu przekształcenia, po szczegółowej analizie, pokrywa koszty związane z realizacją procedury przygotowania projektu miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego (MPZP) i doprowadzeniem podstawowych mediów niezbędnych do obsługi przyszłych projektów. W zamian za wcześniejsze zaangażowanie finansowe Grupa uzyskuje od gminy obniżenie renty planistycznej oraz opłaty adiacenckiej.

Grupa nie może oszacować poziomu ewentualnych możliwych dodatkowych nakładów, których poniesienia gminy mogą oczekiwać od Grupy przed uchwaleniem MPZP. Wspomniane dodatkowe wydatki nie muszą być bezpośrednio związane z przedmiotowym gruntem, jak również nie muszą się przełożyć na obniżenie renty planistycznej lub opłaty adiacenckiej.

Ryzyko procesu oceny inwestycji

W ramach procesu oceny inwestycji lokalizacje analizuje się pod kątem biznesowym, prawnym, ekonomicznym i technicznym. Istnieje ryzyko pominięcia istotnych czynników wpływających na ocenę projektu, lub błędnej interpretacji danych, co może mieć niekorzystny wpływ na powodzenie inwestycji w danej lokalizacji. Ryzyko błędnych decyzji inwestycyjnych minimalizuje się przez wieloetapową analizę w obszarach: biznesowym, ekonomicznym i technicznym. Decyzje o realizacji inwestycji podejmuje komitet Pełnomocników ds. oceny lokalizacji, powołany w ramach Departamentu Ekspansji Emitenta.

Ryzyko jednoczesnego prowadzenia znaczącej liczby procesów inwestycyjnych

Przyjęta przez Emitenta strategia rozwoju determinuje konieczność jednoczesnego nadzorowania wielu procesów inwestycyjnych. Emitent ma doświadczenie w równoległym prowadzeniu projektów inwestycyjnych z zakresu budowy obiektów handlowych, zdobyte dzięki współpracy z Jeronimo Martins Polska S.A. (operator sieci Biedronka). Niezależnie od projektów deweloperskich, Emitent prowadził równoległe projekty z segmentu pośrednictwa.

Ewentualne problemy w równoległym nadzorze wielu procesów inwestycyjnych mogą prowadzić np. do opóźnień w realizacji poszczególnych obiektów, co może mieć niekorzystny wpływ na wyniki finansowe Grupy Kapitałowej w przyszłości.

Ryzyko uzyskiwania czynszów z wynajmu obiektów Czerwona Torebka poniżej wartości zaplanowanych w biznesplanie

Poniżej przedstawiono cztery zidentyfikowane przez Grupę ryzyka częściowe, których realizacja wybiórcza lub łączna może spowodować obniżenie wartości czynszów z najmu pasażów Czerwona Torebka poniżej minimum zakładanego w biznesplanach poszczególnych obiektów lub biznesplanie całego projektu Czerwona Torebka. Wystąpienie tych sytuacji może się przełożyć na obniżenie zakładanej rentowności poszczególnych obiektów, jak i – w przypadku nasilenia zjawiska – na obniżenie rentowności działalności Grupy. W skrajnych sytuacjach, realizacja ww. ryzyka może wpłynąć również na istotne pogorszenie się płynności.

Ryzyko związane z niepełną komercjalizacją powierzchni w dniu otwarcia poszczególnych obiektów

W zależności od lokalizacji mogą wystąpić opóźnienia w komercjalizacji obiektów. Pomimo, że portfolio najemców jest kompletowane indywidualnie dla każdej lokalizacji, a budowa obiektu rozpoczyna się dopiero po osiągnięciu założonej dla niego minimalnej stopy komercjalizacji, istnieje ryzyko niedopasowania w krótkim terminie możliwości obiektu do popytu w danej lokalizacji. W celu minimalizacji tego ryzyka Grupa prowadzi intensywne działania komunikacyjne i marketingowe wspierające komercjalizację, inicjowane kilka miesięcy przed rozpoczęciem prac budowlanych w danej lokalizacji.

Ryzyko związane z niepełną komercjalizacją powierzchni w trakcie funkcjonowania obiektów

Biorąc pod uwagę, że umowy na najem powierzchni w pasażach Czerwona Torebka będą zawierane przeciętnie na okres 5 lat (szacowany przedział rzeczywisty to od 3 do 10 lat), istnieje ryzyko braku możliwości odnowienia umów, zarówno ze względu na brak takiej woli ze strony dotychczasowych najemców, jak i niemożność pozyskania nowych najemców. Grupa w celu minimalizacji tego ryzyka będzie intensyfikowała działania komunikacyjne i marketingowe wspierające komercjalizację z odpowiednim wyprzedzeniem czasowym w stosunku do każdej lokalizacji. Grupa Emitenta na niewynajętych powierzchniach może również prowadzić działalność handlową pod własną marką, bądź wynajmując lokale dla swoich spółek zależnych.

Ryzyko związane z niemożnością uzyskania stawek z najmu zgodnych z biznesplanem poszczególnych obiektów

Biorąc pod uwagę, że umowy na najem powierzchni w obiektach Czerwona Torebka będą zawierane przeciętnie na okres 5 lat (szacowany przedział rzeczywisty to od 3 do 10 lat), istnieje ryzyko braku możliwości odnowienia umów ze stawkami najmu założonymi w biznesplanach poszczególnych obiektów, zarówno z dotychczasowymi, jak i nowymi najemcami.

Ryzyko związane z pogorszeniem zdolności do realizacji zobowiązań najemców powierzchni w obiektach Czerwona Torebka

Pomimo zawierania umów na najem powierzchni w pasażach Czerwona Torebka na okres przeciętnie 5 lat (szacowany przedział rzeczywisty to od 3 do 10 lat), Emitent nie ma gwarancji, że w okresie tym najemcy będą systematycznie i terminowo opłacali, zarówno czynsz, jak i zobowiązania wobec Spółek z innych tytułów związanych z użytkowaniem wynajmowanych lokali. Wynikać to może z pogorszenia się sytuacji najemcy wywołanego czynnikami zewnętrznymi, w tym makroekonomicznymi, jak i czynnikami leżącymi po stronie najemcy. Powoduje to, że mimo sprawnie działających służb windykacyjnych i stałego monitorowania sytuacji najemców, istnieje ryzyko wzrostu należności, w tym należności nieściągalnych, co może negatywnie wpłynąć na płynność finansową Grupy Kapitałowej.

W celu minimalizacji ryzyka związanego z nieściągalnością należności, Grupa będzie podpisywała część umów ze znanymi sieciami handlowymi i usługowymi o dobrej pozycji finansowej i rynkowej. Od mniejszych podmiotów, chcących wynająć powierzchnię w obiektach handlowych Grupa oczekuje uwiarygodnienia w postaci co najmniej kilkuletniej historii prowadzenia działalności handlowej.

Ryzyko spadku wartości godziwej nieruchomości

Poniżej przedstawiono zidentyfikowane przez Emitenta czynniki ryzyka, których realizacja wybiórcza lub łączna może spowodować czasowe lub trwałe obniżenie wartości godziwej pasaży Czerwona Torebka i innych nieruchomości stanowiących własność Grupy. Realizacja tego ryzyka, pociągająca za sobą obniżenie wartości godziwej wybranych lub wszystkich nieruchomości, znajdzie odzwierciedlenie w rachunku zysków i strat powodując obniżenie wyniku netto.

- Spadek cen nieruchomości w wyniku wzrostu tzw. stopy kapitalizacji rynku nieruchomości. W przypadku utrzymującego się obniżenia cen na rynku nieruchomości, w szczególności obiektów usługowo-handlowych oraz gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową, Spółka będzie zobowiązana do rozpoznania aktualizacji wyceny do wartości godziwej – w tym wypadku skutkującej stratą z aktualizacji wyceny nieruchomości inwestycyjnych.
- Niepełna komercjalizacja powierzchni. Biorąc pod uwagę, że umowy na najem powierzchni w obiektach Czerwona Torebka będą zawierane na czas określony, istnieje ryzyko braku możliwości odnowienia umów, zarówno ze względu na brak takiej woli ze strony dotychczasowych najemców, jak i niemożność pozyskania nowych najemców.

Brak możliwości utrzymania stawek z najmu zgodnych z biznesplanem poszczególnych obiektów. Istnieje ryzyko, że po wygaśnięciu umów zawieranych na etapie pierwszej komercjalizacji obiektów, Grupa nie będzie mogła zawrzeć nowych umów ze stawkami najmu założonymi w biznesplanach poszczególnych obiektów. Ponadto skokowy spadek wartości nieruchomości inwestycyjnych Grupy Emitenta, ujmowanych w aktywach trwałych bilansu, może zaistnieć w efekcie sprzedaży przez Grupę Emitenta znacznej liczby wyodrębnionych lokali / pakietów lokali z równoczesnym zawarciem długoterminowych umów ich wynajmu od kupującego / kupujących. Natomiast pozyskane tą drogą dodatkowe wpływy pieniężne zostaną przeznaczone na dalszą intensywną ekspansję oraz przejęcia.

Grupa Emitenta ogranicza powyższe ryzyko poprzez bieżącą analizę płynności oraz zdolności realizacji zobowiązań, wynikających z zawartych umów najmu, a także poprzez ciągły proces komercjalizacji i rekomercjalizacji posiadanych powierzchni najmu.

Ryzyko niemożności pozyskania finansowania dłużnego w oczekiwanych wartościach

Mając na uwadze, że dla inwestycji planowanych przyjęto określoną strukturę finansowania kapitał własny vs. kapitał obcy, istnieje ryzyko związane z niemożnością pozyskania finansowania zewnętrznego w wartościach niezbędnych dla realizacji strategii. Może ono wynikać zarówno ze zmniejszenia skłonności banków do finansowania inwestycji w branży handlowej i usługowej, przekładającego się na redukcję udziału finansowania długiem w finansowaniu ogółem, jak i pogorszenia się parametrów biznesowych projektu Czerwona Torebka, pociągającym za sobą konieczność wyższego zaangażowania środków własnych.

Ze względu na planowaną docelową skalę projektu Czerwona Torebka, dodatkowe ryzyko związane z pozyskiwaniem finansowania dłużnego może być w przyszłości związane z łączną kwotą zobowiązań finansowych Grupy. Brak odpowiedniego poziomu nowych środków może również ograniczyć tempo ekspansji i negatywnie wpływać na wyniki finansowe.

Ryzyko związane z konsekwencjami ujęcia Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sowiniec ("FIZ") oraz jego aktywów w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Czerwona Torebka S.A.

Zwraca się uwagę, że zarówno Sowiniec FIZ, jak i dwadzieścia dwie spółki komandytowo-akcyjnych ("SKA"), za pomocą których prowadzona jest działalność operacyjna znajduje się pod kontrolą Spółki, przy czym Emitent posiada 100% certyfikatów FIZ, który to posiada 100% udział w kapitale SKA.

W opiniach biegłych rewidentów z badań sprawozdań finansowych Funduszu za lata 2009-2010, pojawiły się zastrzeżenia dotyczące wyceny aktywów Funduszu. Zastrzeżenia dotyczyły metod wyceny spółek portfelowych

Funduszu oraz sposobu wyceny nieruchomości posiadanych przez spółki portfelowe Funduszu. W ocenie audytorów czynniki te mogły mieć wpływ na wartość aktywów Funduszu, a tym samym na wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu. Ocena audytora została podtrzymana przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego. Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych w kolejnych latach implementowało uwagi audytorów, aby sprawozdanie finansowe Funduszu dzięki zastosowaniu właściwych metod wyceny aktywów i odpowiednich metod wyceny nieruchomości posiadanych przez spółki portfelowe, w sposób pełny i obiektywny prezentowało wartość aktywów funduszu. W rezultacie podjętych działań, w opinii biegłego rewidenta z badania sprawozdania finansowego Funduszu, wyrażonej za rok 2011, nie znalazły się zastrzeżenia co do wartości aktywów Funduszu.

Stosowana w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych metoda pełnej konsolidacji sprowadza się do:

- 1) eliminacji w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej (bilansie) wszystkich aktywów stanowiących lokaty FIZ w SKA w korespondencji z kapitałem własnym SKA;
- 2) eliminacji w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej (bilansie) aktywów stanowiących inwestycję Emitenta w FIZ jednocześnie włączając do konsolidacji spółki będące inwestycjami FIZ, które są spółkami zależnymi Emitenta;
- 3) eliminacji w skonsolidowanym rachunku zysków i strat efektów zmiany wyceny lokat FIZ w SKA.

W konsekwencji zastosowanej techniki konsolidacyjnej, skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej nie zawiera efektów wyceny lokat FIZ w SKA, której poprawność w latach 2009-2010 kwestionowana była przez biegłego rewidenta odpowiedzialnego za badanie FIZ. Podobnie efekty te nie znajdują odzwierciedlenia w skonsolidowanym rachunku zysków i strat oraz w kapitale własnym Grupy Kapitałowej Czerwona Torebka. Zastrzeżenia biegłych rewidentów reprezentujących podmioty uprawnione do badania sprawozdań statutowych Funduszu nie wpływają na prawidłowość danych skonsolidowanych Emitenta. Fakt zamieszczenia zastrzeżeń w sprawozdaniach FIZ tworzy ryzyko reputacji dla Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych, które to ryzyko może wpłynąć na perspektywę rozwoju Emitenta.

Informacje uzupełniające

Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników finansowych

Zarząd Czerwona Torebka S.A. w raporcie bieżącym 56/2013 opublikowanym w dniu 23 sierpnia 2013 roku odwołał prognozy wyników finansowych za 2013 rok przedstawione w raporcie bieżącym 17/2013 z dnia 21 lutego 2013 roku.

Po zarządczej analizie zakładanych skutków koncentracji wskazanej w treści raportu bieżącego 53/2013 z dnia 06 sierpnia 2013 roku dotyczącej wydania przez Prezesa UOKiK zgody na koncentrację polegającą na przejęciu przez spółkę Czerwona Torebka S.A. kontroli nad Małpka S.A., a także w nawiązaniu do informacji zawartych w treści raportu bieżącego nr 41/2013 z dnia 14 czerwca 2013 roku w sprawie rozszerzenia zakresu prowadzonej działalności gospodarczej w stosunku do modelu biznesowego dotychczas realizowanego przez Grupę Czerwona Torebka, o model działania polegający na prowadzeniu przez spółki komandytowo-akcyjne sieci tanich sklepów ogólnospożywczo-przemysłowych, w związku z dynamicznym rozwojem Grupy w segmencie handlowym (poprzez przejęcie spółki Merlin.pl S.A. w segmencie e-commerce, przejęcie spółki Małpka S.A. w segmencie convenience oraz w związku z rozwojem własnego projektu handlowego) i trudnością w precyzyjnym określeniu wpływu wszystkich podjętych przez Spółkę działań w segmencie handlowym na jej przyszłe wyniki, Zarząd Spółki podjął decyzję o odwołaniu prognoz wyników Grupy.

Informacje o dywidendzie

Walne Zgromadzenie Czerwona Torebka S.A. nie zdecydowało się na wypłatę dywidendy za 2013 rok.

Zmiany w organach zarządzających spółką Czerwona Torebka

W dniu 13 maja 2013 roku Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwały o odwołaniu z funkcji Prezesa Zarządu Spółki Pana Ireneusza Kazimierczyka oraz o odwołaniu z funkcji Członka Zarządu Spółki Pana Macieja Nowaka (raport bieżący 34/2013).

Na podstawie uchwały Rady Nadzorczej z 13 maja 2013 roku do pełnienia funkcji Prezesa Zarządu Spółki powołany został Pan Paweł Ciszek (raport bieżący 34/2013).

Paweł Ciszek dotychczas pełnił stanowisko Dyrektora Departamentu Operacyjnego w Jednostce Dominującej, odpowiedzialnego za komercjalizację i zarządzanie wybudowanymi obiektami. Związany z Grupą od 2008 roku.

Zmiany w Radzie Nadzorczej Grupy Czerwona Torebka

W dniu 28 lutego 2013 roku Spółka otrzymała od Pana Mariusza Świtalskiego – akcjonariusza Spółki, pisemne oświadczenie złożone na podstawie § 55 ust. 3 lit. a) statutu Spółki, o powołaniu Pana Mateusza Świtalskiego jako czwartego Członka Rady Nadzorczej powoływanego na podstawie przysługującego akcjonariuszowi uprawnienia osobistego (raport bieżący 20/2013).

Ponadto tego samego dnia na podstawie uchwały Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki wybrało nowych Członków Rady Nadzorczej:

1. Pan Wiesław Michalski z dniem 28 lutego 2013 roku został wybrany na członka Rady Nadzorczej Spółki.
2. Pan Przemysław Schmidt z dniem 28 lutego 2013 roku został wybrany na członka Rady Nadzorczej Spółki.

W dniu 4 marca 2013 roku Spółka otrzymała od Forteam Investments S.ar.l z siedzibą w Luksemburgu, akcjonariusza Spółki, pisemne oświadczenie złożone na podstawie § 55 ust. 6 statutu Spółki, o powołaniu Pana dr Geza Szephalmi jako Członka Rady Nadzorczej powoływanego na podstawie przysługującego akcjonariuszowi uprawnienia osobistego (raport bieżący 21/2013).

W dniu 2 października 2013 roku Spółka otrzymała od Forteam Investments S.à r.l. – akcjonariusza Spółki, pisemne oświadczenie złożone na podstawie § 17 ust. 2 litera a) statutu Spółki, o odwołaniu Pana Rossena Hadjiev'a z funkcji Członka Rady Nadzorczej Spółki.

W tym samym dniu, tj. 2 października 2013 roku Spółka otrzymała ponadto od Forteam Investments S.à r.l. – akcjonariusza Spółki, pisemne oświadczenie złożone na podstawie § 17 ust. 2 litera a) statutu Spółki, o powołaniu Pana Macieja Balsewicza na Członka Rady Nadzorczej Spółki.

Zestawienie zmian w stanie posiadania akcji Emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę Czerwona Torebka S.A.

■ Liczba akcji Czerwona Torebka S.A. w posiadaniu osób nadzorujących i zarządzających

Zarząd	liczba akcji lub uprawnień wg stanu na 21 marzec 2014	liczba akcji lub uprawnień wg stanu na 14 listopada 2013	zmiana
Paweł Ciszek	19 136	19 136	-
Henryk Jaskuła	95 679	95 679	-
Tomasz Jurga	19 136	19 136	-
Rada Nadzorcza			
Mariusz Świtalski (bezpośrednio i pośrednio)	36 341 188	36 341 188	-
Krzysztof Czarnota	95 679	95 679	-
Maciej Szturkowski	9 568	9 568	-
Mateusz Świtalski	21 786 991	21 786 991	-

Wynagrodzenia wypłacone Członkom Zarządu oraz Rady Nadzorczej

W poniższej tabeli zaprezentowano informacje o łącznej wartości wynagrodzeń, premii za 2013 rok i nagród oraz pozostałych świadczeń wypłaconych lub należnych członkom Zarządu i Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej za okres od 1 stycznia 2013 roku do 31 grudnia 2013 roku (dane w tys. PLN).

■ Wynagrodzenie wypłacone lub należne członkom Zarządu Spółki

tys. PLN	Okres zakończony 31 grudnia 2013	Okres zakończony 31 grudnia 2012
Ireneusz Kazimierczyk*	129	357
Henryk Jaskuła	240	240
Tomasz Jurga	240	240
Maciej Nowak*	87	240
Paweł Ciszek**	229	
Razem	925	1 077

* Ireneusz Kazimierczyk i Maciej Nowak pełnili funkcję do 13 maja 2013r.

**Paweł Ciszek pełni funkcję od 13 maja 2013r.

Informacje o poręczeniach i gwarancjach

Na dzień 31 grudnia 2013 roku Grupa Kapitałowa posiadała:

Spółka	Rodzaj zobowiązania	aktywa zabezpieczające	poręczenia i gwarancje
03 SKA	Kredyt PKO BP	1. hipoteka na nieruchomości 2. Hipoteka na nieruchomości 01 SKA - Szczecinek, Pilska, 05 SKA - Mosina, Konopnickiej	poręczenie "Czerwona Torebka spółka akcyjna" SKA (24.400 tysięcy PLN)
08 SKA	Kredyt Raiffeisen	1. hipoteka na poszczególnych obiektach 2. zastaw na akcjach Kredytobiorcy 3. warunkowo depozyt kaucyjny w wysokości 6 miesięcznych rat kapitałowo-odsetkowych	gwarancja korporacyjna Czerwona Torebka S.A.
12 SKA	Kredyt Alior Bank	1. hipoteka łączna na nieruchomościach będących własnością lub użytkownikiem wieczystym 12 SKA, 06 SKA, 01 SKA i 03 SKA 2. zastaw na akcjach Kredytobiorcy 3. zastaw rejestrowy na rachunkach bankowych	poręczenie Czerwona Torebka S.A. do kwoty 79.950 tysięcy PLN; wygasa 30 maja 2014 roku
13 SKA	Kredyt BRE Hipoteczny	1. hipoteka na nieruchomościach 2. zastaw na akcjach Kredytobiorcy 3. rachunek rezerwy obsługi długu 4. weksel własny in blanco poręczony przez Komplementariusza	poręczenie "Czwarta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" SKA do kwoty 1.140 tysięcy PLN
13 SKA	Kredyt BRE Hipoteczny	1. hipoteka na nieruchomościach 2. zastaw na akcjach Kredytobiorcy 3. rachunek rezerwy obsługi długu 4. weksel własny in blanco poręczony przez Komplementariusza	poręczenie "Druga - Czerwona Torebka spółka akcyjna" SKA do kwoty 257 tys. zł
14 SKA	Kredyt obrotowy Raiffeisen		poręczenie Czerwona Torebka S.A. (7.500 tysięcy PLN)
15 SKA	Kredyt Alior Bank	1. hipoteka łączna na nieruchomościach będących własnością lub użytkownikiem wieczystym 15 SKA, 06 SKA, 01 SKA i 03 SKA 2. zastaw na akcjach Kredytobiorcy 3. zastaw rejestrowy na rachunkach bankowych	poręczenie Czerwona Torebka S.A. (133.000 tysięcy PLN); udzielone do dnia całkowitej spłaty zobowiązania, jednak nie dłużej niż 5 lat od dnia wygaśnięcia umowy kredytowej (§. od 31 grudnia 2027)
16 SKA	Kredyt Deutsche Bank	1. hipoteka na nieruchomości 2. rachunek rezerwy obsługi długu 3. poręczony weksel in blanco - z możliwością zwolnienia zabezpieczenia 4. zastaw na akcjach Kredytobiorcy	poręczenie "Czerwona Torebka spółka akcyjna" SKA (5.860 tysięcy PLN)
Malpka S.A.	Santander Consumer Bank S.A.	1. cesja praw z polisy AC 2. przewłaszczenie	

Spółka	Rodzaj zobowiązania	aktywa zabezpieczające	poręczenia i gwarancje
Małpka S.A.	Kredyt Raiffeisen	1. zastaw na środkach pieniężnych i akcjach min. 3 różnych spółek notowanych na GPW 2. pełnomocnictwo do rachunku bankowego 3. depozyt kaucyjny w kwocie 10.000 tysięcy PLN	
Merlin.pl S.A.	Kredyt Alior Bank	1. hipoteka na nieruchomości 2. zastaw rejestrowy na zapasach 3. cesja z umów ubezpieczenia	poręczenie Czerwona Torebka S.A. (27.000 tysięcy PLN)

Informacja o systemie kontroli akcji pracowniczych

Poza przeprowadzoną transakcją z 04 grudnia 2012 roku odnośnie sprzedaży akcji dla kluczowych pracowników i współpracowników w postaci programu menedżerskiego Grupa nie wyemitowała żadnych zamiennych papierów wartościowych.

Informacja o systemie kontroli akcji wewnętrznej

Komplementariusz posiada system kontroli wewnętrznej w zakresie prowadzenia rachunkowości i sporządzania sprawozdań finansowych, zapewniający rzetelne i jasne przedstawianie sytuacji finansowej i majątkowej Spółki. Nadzór nad przedmiotowym systemem sprawuje Zarząd Czerwona Torebka S.A.

Sprawozdania finansowe są sporządzane zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF). Czerwona Torebka S.A. posiada dokumentację, która opisuje przyjęte zasady (politykę) rachunkowości.

Roczne sprawozdania finansowe Spółki poddawane są badaniu, zaś sprawozdania półroczne przeglądowi przez podmiot posiadający stosowne uprawnienia.

Sprawozdania finansowe są publikowane zgodnie z właściwymi przepisami prawa.

Zarządzanie zasobami finansowymi

W omawianym okresie sprawozdawczym Zarząd doprowadził do podpisania kolejnych umów leasingowych. „Czerwona Torebka Spółka Akcyjna” została poręczycielem kredytu udzielonego spółce Merlin.pl na kwotę 27 mln. PLN.

Lokaty kapitałowe i inwestycje

Prowadzona przez spółkę polityka zarządzania środkami pieniężnymi jest ściśle podporządkowana realizowanej strategii rozwoju i związanej z nią polityce inwestycyjnej. Bieżące nadwyżki środków pieniężnych lokowane są w krótkoterminowe depozyty złotowe. Terminy oraz kwoty depozytów determinowane są przez bieżącą prognozę kształtowania się wpływów i wydatków spółki, z uwzględnieniem marginesu bezpieczeństwa. Aktualnie Grupa współpracuje z czterema bankami w zakresie lokowania nadwyżek pieniężnych, zaś decyzja o zaangażowaniu kapitałowym podejmowana jest po przeprowadzeniu analizy aktualnej oferty wybranych banków.

Istotne pozycje pozabilansowe

Informacje na temat pozycji pozabilansowych zawarte są w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Informacja o toczących się postępowaniach sądowych, arbitrażowych i przed organami administracji publicznej

W okresie objętym niniejszym raportem spółki zależne od Czerwona Torebka S.A. były stroną jednego lub wielu postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej. Szczegóły zostały omówione w notce nr 43.1 w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Informacje o transakcjach z podmiotami powiązanymi zawartych na warunkach innych niż rynkowe

W okresie objętym niniejszym raportem Czerwona Torebka S.A. oraz jej spółki zależne nie zawarły żadnych transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.

Informacja o umowach powodujących zmiany w proporcjach posiadanych akcji

Nie są znane Emitentowi umowy, w wyniku, których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach akcji posiadanych przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

Informacje o nabyciu akcji własnych

W 2013 roku Spółka nie dokonała nabycia akcji własnych.

Informacje na temat podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych

Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych jest Ernst & Young Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa, na podstawie umowy z dnia 2 lipca 2012 roku. Szczegóły dotyczące wynagrodzenia biegłego rewidenta zostały zawarte w nocy objaśniającej nr 45 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

W okresie sprawozdawczym Grupa nie prowadziła żadnych działań operacyjnych w sferze badań i rozwoju.

Oddziały Spółki

Spółka nie posiada ani nie posiadała żadnych oddziałów, czy zakładów.

Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego

Zarząd spółki „CZERWONA TOREBKA” SPÓŁKA AKCYJNA z siedzibą w Poznaniu przy ul. Taczaka 13, (61-819) Poznań (zwanej dalej „Spółką” lub „Emitentem”), wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu VIII Wydział Gospodarczy Krajowego rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000292312 – podaje co następuje:

1) Doceniając rangę zasad ładu korporacyjnego dla zapewnienia przejrzystości stosunków wewnętrznych oraz relacji Emitenta z jego otoczeniem zewnętrznym, a w szczególności z obecnymi i przyszłymi akcjonariuszami Emitenta, oświadcza, że przyjął do stosowania wszystkie zasady ładu korporacyjnego określone w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” z wyłączeniem zasady 9 i 12 działu I, zasady 1 pkt 9a oraz zasady 10 działu IV. Emitent opublikuje odpowiedni raport w przypadku, gdy jakkolwiek zasada zawarta w Dobrych Praktykach nie będzie stosowana w sposób trwały lub zostanie naruszona w sposób incydentalny.

2) Poniżej Spółka wskazuje treść zasad ładu korporacyjnego, od których stosowania odstępuje wraz z uzasadnieniem stanowiska Spółki:

a) Zasada 9 działu I brzmi:

„GPW rekomenduje spółkom publicznym i ich akcjonariuszom, by zapewniały one zrównoważony udział kobiet i mężczyzn w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru w przedsiębiorstwach, wzmacniając w ten sposób kreatywność i innowacyjność w prowadzonej przez spółki działalności gospodarczej.”

Spółka nie zamierza stosować powyższej zasady, uznając, iż decydujące znaczenie dla wyboru członków organów Emitenta powinny mieć ich kompetencje i rzeczywiste przygotowanie do pełnienia powierzonych im funkcji zarządczych i nadzorczych, a nie ich płeć.

a) Zasada 12 działu I brzmi:

„Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość wykonywania osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia, poza miejscem odbywania walnego zgromadzenia, przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.”

b) Zasada 10 działu IV brzmi:

„Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na:

1) transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym,

2) dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad.”

Spółka, mając na uwadze konieczność przeprowadzenia wielu czynności techniczno-organizacyjnych, związane z nimi koszty i ryzyka oraz małe doświadczenie rynku w tym zakresie, nie decyduje się na chwilę obecną na transmisję obrad Walnego Zgromadzenia w czasie rzeczywistym oraz na zapewnienie akcjonariuszom możliwości udziału w walnych zgromadzeniach przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Z przytoczonych powyżej względów Spółka nie zamierza również zamieszczać przebiegu obrad walnego zgromadzenia w formie audio lub wideo. W miarę upowszechniania się stosowania tego rozwiązania technicznego oraz zapewnienia odpowiedniego bezpieczeństwa jego stosowania, Spółka rozważy wprowadzenie tej zasady w życie.

3) Tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny pod następującym adresem internetowym http://www.gpw.pl/uchwaly_rady_gpw/, z kolei informacja o zasadach ładu korporacyjnego, których stosowanie Spółka wyłączyła, podana jest pod adresem internetowym:

[http://www.czerwonatorebka.pl/index.html/Zasady_%C5%82adu_korporacyjnego/60,665](http://www.czerwonatorebka.pl/index.html/Zasady_%C5%82adu_korporacyjnego/60,665;) ;

4) Poniżej zamieszczamy wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu

Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział w kapitale	Liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu
Mariusz Świtalski (pośrednio i bezpośrednio)	36 341 188	48,43%	36 341 188
Mateusz Świtalski	21 786 991	29%	21 786 991
PineBridge Investments za pośrednictwem spółki celowej Forteam Investments S.à.r.l.	12 138 439	16,17%	12 138 439

5) Brak jest w Spółce papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne;

6) Brak jest ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczeń czasowych dotyczących wykonywania prawa głosu lub zapisów, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych,

6) Statut Spółki nie zawiera żadnych ograniczeń w odnośnie obrotu akcjami serii „D”.

Jednocześnie, akcjonariusze Spółki przed debiutem Spółki na GPW zobowiązali się w formie oświadczenia pisemnego do niezbywania wszystkich posiadanych przez siebie Akcji Serii A, B i C przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia przydziału akcji serii „D”, z zastrzeżonymi wyjątkami.

Umowa została zawarta pomiędzy Emitentem, Mariuszem Świtalskim, dotychczasowymi akcjonariuszami tj. Forteam Investments S.à.r.l., „Pierwsza – Świtalski & Synowie Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A., „Druga – Świtalski & Synowie Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A., „Trzecia – Świtalski & Synowie Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A., „Czwarta – Świtalski & Synowie Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A., „Piąta – Świtalski & Synowie Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A., „Szósta – Świtalski & Synowie Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A., „Siódma – Świtalski & Synowie Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A., „Ósma – Świtalski & Synowie Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A. oraz Domem Maklerskim BZ WBK Spółka Akcyjna i Trigon Domem Maklerskim S.A.

Akcjonariusze zobowiązali się razem i każdy z osobna:

- nie zbywać akcji pod jakimkolwiek tytułem (odpłatnym lub darmowym),
- nie obciążać ani nie rozporządzać akcjami w jakikolwiek inny sposób, który mógłby rodzić konsekwencje w postaci zmiany posiadania (własności) akcji, z wyłączeniem zastawiania akcji pod zabezpieczenie zobowiązań zaciąganych przez siebie lub osoby trzecie,
- nie dokonywać wypowiedzenia zawartej z Domem Maklerskim umowy obejmującej prowadzenie rachunku papierów wartościowych, na którym zapisane będą akcje, ani innych czynności utrudniających Domowi Maklerskiemu realizację postanowień umowy w związku z prowadzeniem tego rachunku.

Zobowiązanie akcjonariuszy trwa do dnia następującego po upływie dwunastu miesięcy od dnia dokonania przydziału wszystkich lub części akcji serii „D”, z zastrzeżeniem, że następujące przypadki nie będą stanowiły naruszenia zobowiązania:

- sprzedaż akcji w odpowiedzi na publiczne wezwanie do sprzedaży akcji Spółki, niezależnie od tego czy jest to wezwanie warunkowe czy bezwarunkowe,
- zobowiązanie do zbycia lub zamiany akcji w odpowiedzi na wezwanie, o którym mowa powyżej,
- zawarcie z Domem Maklerskim BZ WBK lub Domem Maklerskim Trigon przez podmiot wskazany przez akcjonariusza umowy w treści zasadniczo zgodnej z umową lock – up, przy czym w takim przypadku zobowiązanie akcjonariusza wygasa co do akcji, które zostaną przeniesione z zachowaniem blokady na prowadzony przez Dom Maklerski lub DM Trigon na rzecz tego wskazanego podmiotu rachunek papierów wartościowych (lub rachunek depozytowy),
- rozporządzenie akcjami po uzyskaniu uprzedniej pisemnej zgody Domu Maklerskiego BZ WBK lub DM Trigon,
- zbycie nie więcej niż 543.373 (łącznie przez wszystkich akcjonariuszy) w ramach przyjętego przez Walne Zgromadzenie Emitenta programu menedżerskiego skierowanego do kluczowych pracowników i współpracowników Emitenta, pod warunkiem, że osoby nabywające akcje w tym trybie zobowiążą się wobec

Domu Maklerskiego BZ WBK lub DM Trigon do nierozporządzania nimi na zasadach określonych w umowie lock – up,

- zbycie akcji w wyniku orzeczenia sądu lub z powodu wydania decyzji przez organ administracji publicznej,
- zbycie akcji w ramach skupu akcji własnych ogłoszonego i prowadzonego przez Spółkę,
- przeniesienie akcji na następcę prawnego każdego z akcjonariuszy, pod warunkiem przyjęcia przez takiego następcę prawnego zobowiązań wobec Domu Maklerskiego BZ WBK lub Domu Maklerskiego Trigon wynikających z umowy lock – up najpóźniej w dniu nabycia akcji,
- zbycie lub przeniesienie akcji w wyniku prowadzonego postępowania upadłościowego lub likwidacyjnego,
- przeniesienia akcji na jakiegokolwiek podmiot grupy kapitałowej każdego z akcjonariuszy, pod warunkiem, że taki podmiot nabywający podpisze z Domem Maklerskim BZ WBK lub Domem Maklerskim Trigon, najpóźniej w dniu nabycia akcji, umowę zobowiązującą do nierozporządzania akcjami na zasadach wynikających z umowy lock – up,
- kiedy akcje nie zostaną dopuszczone do obrotu na GPW.

Akcjonariusze jednocześnie zobowiązali się zdeponować wszystkie posiadane przez siebie akcje na rachunkach prowadzonych przez Dom Maklerski BZ WBK i nie przenosić tych akcji na rachunki papierów wartościowych prowadzone przez inny podmiot, przy czym za zgodą Domu Maklerskiego BZ WBK mogą być z zachowaniem blokady przeniesione na rachunki papierów wartościowych prowadzone przez Dom Maklerski Trigon.

Zmieniona umowa inwestycyjna zawarta w dniu 1 października 2010 r., zawiera postanowienia dotyczące ograniczenia zbywalności akcji Emitenta.

Z wyjątkami przewidzianymi zmienioną umową inwestycyjną, do momentu Wyjścia (rozumianego jako prawo akcjonariusza - Forteam Investments S.à.r.l. do wycofania się z inwestycji w Emitenta poprzez zbycie wszystkich akcji posiadanych przez tego akcjonariusza na rzecz osoby trzeciej lub na rzecz Emitenta w celu umorzenia) Mariusz Świtalski oraz żadna ze spółek komandytowo - akcyjnych, będących akcjonariuszami Emitenta nie będzie zbywać akcji Emitenta. Forteam Investments S.à.r.l. nie dokona wyjścia do czasu upływu 3 lat od Daty Zamknięcia (rozumianej jako 30 marca 2009 r.).

Z zastrzeżeniem uzgodnionego IPO, po upływie 3 lat od Daty Zamknięcia Forteam Investments S.à.r.l. będzie uprawniony do Wyjścia, w następujący sposób:

- w pierwszej kolejności Forteam Investments S.à.r.l. zawiadomi Mariusza Świtalskiego o zamiarze zbycia wszystkich posiadanych akcji Emitenta na zasadach Prawa Pierwszej Oferty; Mariusz Świtalski ma prawo skorzystać z Prawa Pierwszej Oferty poprzez doręczenie Forteam Investments S.à.r.l. oferty na nabycie wszystkich akcji wraz z określeniem podstawowych warunków transakcji w tym oferowanej ceny za akcje;
- w przypadku przyjęcia przez Forteam Investments S.à.r.l. Pierwszej Oferty, Mariusz Świtalski będzie zobowiązany do nabycia wszystkich akcji Emitenta posiadanych przez Forteam Investments S.à.r.l. a Forteam Investments S.à.r.l. będzie zobowiązany do zbycia wszystkich akcji Emitenta na rzecz Mariusza Świtalskiego, na warunkach określonych w Pierwszej Ofercie;
- gdy Mariusz Świtalski nie skorzysta z Prawa Pierwszej Oferty lub Forteam Investments S.à.r.l. nie zaakceptuje oferty Mariusza Świtalskiego, Forteam Investments S.à.r.l. ma prawo zbyć posiadane przez siebie akcje Emitenta na rzecz osoby trzeciej (osób trzecich);
- jeżeli Forteam Investments S.à.r.l. nie zbędzie akcji w ramach Prawa Pierwszej Oferty lub na rzecz osoby trzeciej (osób trzecich) lub w ramach IPO, wówczas Wyjście może zostać dokonane poprzez zbycie akcji Emitenta na rzecz Emitenta w celu umorzenia.

W przypadku otrzymania od osoby trzeciej przez któregokolwiek z akcjonariuszy oferty nabycia akcji, pozostałym akcjonariuszom Emitenta przysługuje prawo przyłączenia się do zbycia. W przypadku skorzystania z tego prawa, adresat oferty zobowiązany jest spowodować aby kupujący złożył uprawnionemu do przyłączenia się ofertę nabycia akcji. W przypadku nie wykonania prawa przyłączenia się przez Mariusza Świtalskiego lub którąkolwiek ze spółek komandytowo - akcyjnych, prawo to wygasa a Forteam Investments S.à.r.l. ma prawo zbyć posiadane akcje Emitenta; w przypadku gdy adresatem oferty jest Mariusz Świtalski lub którąkolwiek ze spółek komandytowo - akcyjnych, gdy Forteam Investments S.à.r.l. nie skorzysta z prawa przyłączenia się do zbycia, Mariusz Świtalski i spółki komandytowo - akcyjne będące akcjonariuszami Emitenta nie mają prawa zbyć posiadanych akcji Emitenta na rzecz kupującego.

Jeżeli Forteam Investments S.à.r.l., pod warunkiem nie skorzystania przez Mariusza Świtalskiego z Prawa Pierwszej Oferty, otrzyma ofertę nabycia wszystkich akcji od osoby trzeciej po upływie 3 lat od Daty Zamknięcia, wówczas Forteam Investments S.à.r.l. może żądać od Mariusza Świtalskiego oraz każdej ze spółek komandytowo - akcyjnych będących akcjonariuszami Emitenta, sprzedaży posiadanych przez nich akcji Emitenta na rzecz osoby trzeciej odpowiednio na takich samych warunkach jak określone w ofercie osoby trzeciej złożonej Forteam Investments S.à.r.l. W przypadku otrzymania zawiadomienia o wykonaniu żądania sprzedaży, Mariusz Świtalski oraz spółki komandytowo - akcyjne będące akcjonariuszami Emitenta, zobowiązani są zbyć kupującemu posiadane akcje na takich samych warunkach na jakich Forteam Investments S.à.r.l. będzie zbywał posiadane przez siebie akcje Emitenta. W tym celu Mariusz Świtalski oraz spółki komandytowo - akcyjne będące akcjonariuszami Emitenta złożyli Forteam Investments S.à.r.l. nieodwołaną ofertę zbycia wszystkich posiadanych przez siebie akcji Emitenta. Akcjonariusze - strony zmienionej umowy inwestycyjnej zobowiązane są nie dokonywać jakiegokolwiek zbycia akcji Emitenta wbrew postanowieniom zmienionej umowy inwestycyjnej.

Emitentowi nie są znane inne ustalenia dotyczące ograniczenia zbywalności akcji Emitenta.

7) Z zastrzeżeniem postanowień art. 415 § 3 Kodeksu spółek handlowych, zmiana Statutu we wskazanym niżej zakresie będzie wymagała podjęcia uchwały większością kwalifikowaną 87,5% głosów w obecności akcjonariuszy reprezentujących co najmniej dwie trzecie kapitału zakładowego (§ 52 ust. 2 Statutu).

Wymóg uzyskania ww. większości głosów przy zachowaniu wskazanego kworum dotyczy:

- a) § 55 Statutu – tj. składu Rady Nadzorczej Emitenta, trybu powoływania członków Rady Nadzorczej, w tym uprawnień osobistych przysługujących dotychczasowym akcjonariuszom w zakresie powoływania członków Rady Nadzorczej oraz zasad wykonywania uprawnień osobistych;
- b) § 59 Statutu – tj. trybu podejmowania uchwał przez Radę Nadzorczą – jak długo Forteam Investments S.à.r.l. posiada akcje Emitenta uprawniające do wykonywania 12,6% lub więcej ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, uchwały Rady Nadzorczej zapadają większością 7/9 głosów; w przypadku gdy Forteam Investments S.à.r.l. posiada akcje Emitenta uprawniające do wykonywania mniej niż 12,6% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, Rada Nadzorcza podejmuje uchwały zwykłą większością głosów oddanych, co oznacza, że głosów „za” uchwałą jest więcej niż „przeciw”, a głosy „wstrzymujące się” nie są brane pod uwagę);
- c) § 62 Statutu – szczegółowe określenie kompetencji Rady Nadzorczej;
- d) § 74 Statutu – użyte w treści Statutu definicje;
- e) Uzyskania wymienionej większości, przy wskazanym kworum wymaga również zmiana § 52 ust. 2 Statutu.

8) Walne zgromadzenie może być zwyczajne i nadzwyczajne.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie odbywa się w ciągu 6 miesięcy po upływie każdego roku obrotowego.

Nadzwyczajne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki z własnej inicjatywy albo na pisemny wniosek akcjonariuszy reprezentujących nie mniej niż 1/20 kapitału zakładowego. Żądanie zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia należy złożyć Zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej.

Rada Nadzorcza może zwołać Zwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli Zarząd nie zwoła go w terminie określonym w Statucie lub bezwzględnie obowiązujących przepisach prawa oraz Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli zwołanie go uzna za wskazane.

Akcjonariusz reprezentujący co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce mogą zwołać Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie.

Walne zgromadzenie spółki publicznej zwołuje się przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z przepisami o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych.

Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na dwadzieścia sześć dni przed terminem walnego zgromadzenia.

Jeżeli obowiązujące przepisy prawa lub postanowienia niniejszego Statutu nie stanowią inaczej uchwały Walnego Zgromadzenia podejmowane są bezwzględną większością głosów.

Z zastrzeżeniem postanowień art. 415 § 3 Kodeksu spółek handlowych, zmiana Statutu ww wskazanym niżej zakresie będzie wymagała podjęcia uchwały większością kwalifikowaną 87,5% głosów w obecności akcjonariuszy reprezentujących co najmniej dwie trzecie kapitału zakładowego (§ 52 ust. 2 Statutu).

Wymóg uzyskania ww, większości głosów przy zachowaniu wskazanego kworum dotyczy:

§ 55 Statutu – tj. składu Rady Nadzorczej Emitenta, trybu powoływania członków Rady Nadzorczej, w tym uprawnień osobistych przysługujących dotychczasowym akcjonariuszom w zakresie powoływania członków Rady Nadzorczej oraz zasad wykonywania uprawnień osobistych;

§ 59 Statutu – tj. trybu podejmowania uchwał przez Radę Nadzorczą – jak długo Forteam Investments S.àr.l. posiada akcje Emitenta uprawniające do wykonywania 12,6% lub więcej ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, uchwały Rady Nadzorczej zapadają większością 7/9 głosów; w przypadku gdy Forteam Investments S.àr.l. posiada akcje Emitenta uprawniające do wykonywania mniej niż 12,6% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, Rada Nadzorcza podejmuje uchwały zwykłą większością głosów oddanych, co oznacza, że głosów „za” uchwałą jest więcej niż „przeciw”, a głosy „wstrzymujące się” nie są brane pod uwagę);

§ 62 Statutu – szczegółowe określenie kompetencji Rady Nadzorczej;

§ 74 Statutu – użyte w treści Statutu definicje.

Uzyskania wymienionej większości, przy wskazanym kworum wymaga również zmiana § 52 ust. 2 Statutu.

Walne Zgromadzenie może uchwalić swój Regulamin, określający szczegółowo tryb zwoływania Walnego Zgromadzenia i prowadzenia obrad.

Akcjonariusze mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub poprzez swoich przedstawicieli. Zgodnie z zasadą swobodnego głosowania akcjonariusza, akcjonariusz może głosować odmiennie z każdej z posiadanych akcji.

Pełnomocnictwa do uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu i do wykonywania prawa głosu udziela się na piśmie oraz załącza się je do protokołu Walnego Zgromadzenia lub w formie elektronicznej. W przypadku pełnomocnictwa udzielonego w języku obcym, do protokołu załącza się je wraz z jego odpowiednim tłumaczeniem przysięgłym na język polski.

Głosowanie jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się przy wyborach członków władz spółki i jej likwidatorów oraz głosowaniu nad ich odwołaniem, głosowaniu o pociągnięciu do odpowiedzialności wskazanych powyżej osób, w sprawach osobowych, na wniosek choćby jednego akcjonariusza lub jego przedstawiciela.

Uchwała w sprawie zmiany przedmiotu przedsiębiorstwa zapada w jawnym głosowaniu imiennym.

Walne zgromadzenie odbywają się w siedzibie Emitenta lub w Warszawie.

Do kompetencji Walnego Zgromadzenia, oprócz spraw zastrzeżonych przepisami prawa i niniejszym Statutem należy podejmowanie uchwał w zakresie:

- a) zatwierdzania sprawozdań finansowych Spółki za ubiegły rok oraz innych sprawozdań wymaganych przepisami prawa,
- b) decyzji w przedmiocie podziału zysków lub pokrycia strat Spółki,
- c) udzielania członkom Zarządu i Rady Nadzorczej absolutorium z wykonania przez nich obowiązków,
- d) dokonywania zmian w Statucie Spółki,
- e) podwyższenia lub obniżenia kapitału zakładowego Spółki,
- f) zbycia, wydzierżawiania lub ustanowienia prawa użytkowania na przedsiębiorstwie Spółki lub jego zorganizowanej części,
- g) rozwiązania Spółki,
- h) łączenia Spółki z innymi spółkami lub podziału Spółki,
- i) przekształcenia Spółki,
- j) emisji przez Spółkę obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa,
- k) uchwalenia Regulaminu Rady Nadzorczej, oraz
- l) uchwalenia Regulaminu Obrad Walnego Zgromadzenia.

9) **Zarząd Emitenta** - prowadzi sprawy Spółki i reprezentuje Spółkę. Zarząd składa się z trzech do pięciu członków w tym Prezesa Zarządu, powoływanych i odwoływanych uchwałą Rady Nadzorczej. Obecnie w skład Zarządu wchodzi

czterech członków. Członkowie Zarządu Spółki powoływani są na okres wspólnej kadencji trwającej pięć lat. Do reprezentowania Spółki, w tym składania oświadczeń woli i podpisywania w imieniu Spółki, wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo też jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem.

W poprzednim roku obrotowym w skład Zarządu wchodził: Ireneusz Kazimierczyk – Prezes Zarządu, Henryk Jaksuła – Członek Zarządu, Maciej Nowak – Członek Zarządu i Tomasz Jurga – Członek Zarządu.

W roku 2013 odwołano z funkcji pełnienia prezesa Zarządu Spółki Pana Ireneusza Kazimierczyka i z funkcji pełnienia członka Zarządu Pana Macieja Nowaka, jednocześnie na stanowisko prezesa Zarządu powołano Pana Pawła Ciszka.

Rada Nadzorcza Spółki w zeszłym roku obrotowym składała się z pięciu członków, a w jej skład wchodził: Mariusz Świtalski – Przewodniczący Rady Nadzorczej; Pierre Mellinger – Członek Rady Nadzorczej; Krystian Czarnota – Członek Rady Nadzorczej; Rossen Hadjiev – Członek Rady Nadzorczej; Maciej Szturemski – Członek Rady Nadzorczej).

O dnia zawarcia umowy z KDPW o rejestrację akcji serii A, B i C w rejestrze papierów wartościowych weszły w życie nowe postanowienia statutu Spółki, które przewidują iż Rada Nadzorcza składa się z 9 członków.

Członkowie Rady Nadzorczej są wybierani na okres wspólnej, trzyletniej kadencji.

Jak długo Forteam Investments S.à.r.l. lub jego następca prawny posiada akcje Emitenta w liczbie:

- a) uprawniającej do wykonywania 12,6% lub więcej ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu jest uprawniony do powoływania i odwoływania trzech członków Rady Nadzorczej;
- b) uprawniającej do wykonywania mniej niż 12,6% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu jest uprawniony do powoływania i odwoływania jednego członka Rady Nadzorczej.

Jak długo Założyciel (jego następcy prawni) lub Spółki Świtalski & Synowie SKA (ich następcy prawni) łącznie albo którykolwiek z tych podmiotów samodzielnie posiadają Akcje Spółki w liczbie:

- a) uprawniającej do wykonywania 25,2 % lub więcej ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, Założyciel (lub jego następcy prawni) jest uprawniony do powoływania i odwoływania czterech członków Rady Nadzorczej;
- b) uprawniającej do wykonywania od 12,6% do 25,1% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, Założyciel (lub jego następcy prawni) jest uprawniony do powoływania i odwoływania trzech członków Rady Nadzorczej;
- c) uprawniającej do wykonywania mniej niż 12,6% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, Założyciel (lub jego następcy prawni) jest uprawniony do powoływania i odwoływania jednego członka Rady Nadzorczej.

Pozostali członkowie Rady Nadzorczej są wybierani przez Walne Zgromadzenie.

Przysługujące wyżej uprawnienie osobiste wykonywane jest przez doręczenie Emitentowi pisemnego oświadczenia o powołaniu lub odwołaniu członka Rady Nadzorczej. Wraz z doręceniem oświadczenia podmiot uprawniony zobowiązany jest przedstawić Emitentowi świadectwo depozytowe wystawione przez firmę inwestycyjną lub bank powierniczy prowadzący rachunek papierów wartościowych, na którym zapisane są akcje Emitenta, potwierdzające fakt posiadania akcji w liczbie uprawniającej do korzystania z uprawnienia.

Jeżeli uprawniony podmiot nie powoła członków Rady Nadzorczej w terminie 21 (dwudziestu jeden) dni od dnia wygaśnięcia mandatów powołanych przez niego członków Rady Nadzorczej, członków Rady Nadzorczej, którzy nie zostali powołani powołuje i odwołuje walne zgromadzenie do czasu wykonania uprawnienia przez podmiot uprawniony, co powoduje automatyczne wygaśnięcie mandatów tych członków Rady Nadzorczej, lecz nie wpływa na kadencję danej Rady Nadzorczej.

Z zastrzeżeniem postanowień Statutu, w razie wygaśnięcia mandatu członka Rady Nadzorczej, na skutek złożenia przez niego rezygnacji lub w razie jego śmierci pozostali członkowie tego organu mogą w drodze uchwały o

kooptacji powołać nowego członka, który swoje czynności będzie sprawować do czasu dokonania wyboru członka Rady Nadzorczej przez Walne Zgromadzenie. W skład Rady Nadzorczej nie może wchodzić więcej niż dwóch członków powołanych na powyższych zasadach.

Dwóch członków Rady Nadzorczej wybieranych przez Walne Zgromadzenie powinno spełniać następujące kryteria niezależności:

- 1) nie być członkiem Zarządu Spółki ani spółki z nią powiązanej lub nie pełnić takiej funkcji w ciągu ostatnich pięciu latach;
- 2) nie być pracownikiem Spółki ani spółki z nią powiązanej lub nie pełnić takiej funkcji w ciągu ostatnich trzech lat;
- 3) nie otrzymywać obecnie lub w przeszłości znaczącego dodatkowego wynagrodzenia od Spółki ani spółki z nią powiązanej, poza wynagrodzeniem otrzymywanym z tytułu pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej;
- 4) nie być ani nie reprezentować w żaden sposób akcjonariusza większościowego lub jakiegokolwiek akcjonariusza posiadającego co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu;
- 5) nie mieć obecnie lub w ciągu ostatniego roku znaczących związków biznesowych ze Spółką ani spółką z nią powiązaną, zarówno bezpośrednio jak i też jako wspólnik, udziałowiec, dyrektor lub znaczący pracownik podmiotu mającego takie związki;
- 6) nie być obecnie lub w ciągu ostatnich trzech lat wspólnikiem lub pracownikiem obecnego lub byłego audytora zewnętrznego Spółki ani spółki z nią powiązanej;
- 7) nie być dyrektorem zarządzającym lub wykonawczym w innej spółce, w której członek Zarządu Spółki jest dyrektorem niewykonawczym lub nadzorującym i nie mieć żadnych innych znaczących związków z członkami Zarządu Spółki przez działalność w innych spółkach lub podmiotach;
- 8) nie pełnić funkcji członka Rady Nadzorczej przez więcej niż trzy kadencje;
- 9) nie być bliskim członkiem rodziny dyrektora wykonawczego lub zarządzającego lub osób, o których mowa w punkcie od 1) do 8).

Wewnętrzny regulamin Rady Nadzorczej, określający jej sposób działania, uchwała Walne Zgromadzenie.

Jak długo Forteam Investments S.à.r.l. będzie posiadał akcje Spółki uprawniające do wykonywania 12,6% lub więcej ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, uchwały Rady Nadzorczej będą zapadały większością 7/9 głosów oddanych.

W przypadku, gdy Forteam Investments S.à.r.l. będzie posiadał Akcje Spółki uprawniające do wykonywania mniej niż 12,6% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, Rada Nadzorcza będzie podejmowała uchwały zwykłą większością głosów oddanych (to oznacza, że głosów „za” uchwałą będzie więcej niż „przeciw”, a głosy „wstrzymujące się” nie będą brane pod uwagę).

Statut Emitenta określa szczegółowe warunki quorum posiedzeń Rady Nadzorczej.

Uchwały Rady Nadzorczej mogą być podjęte w formie pisemnej w trybie obiegowym.

Członek Rady Nadzorczej może brać udział w podejmowaniu uchwał Rady Nadzorczej, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. Oddanie głosu za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej nie może dotyczyć spraw wprowadzonych do porządku obrad na posiedzeniu Rady Nadzorczej.

Podejmowanie uchwał w powyższym trybie, nie dotyczy wyborów Przewodniczącego i Wiceprzewodniczących Rady Nadzorczej, powołania członków Zarządu oraz odwołania i zawieszania w czynnościach tych osób.

Do kompetencji Rady Nadzorczej należy, obok spraw zastrzeżonych do jej kompetencji przez przepisy prawa i inne postanowienia Statutu, podejmowanie decyzji w następujących sprawach:

- a) powoływania, odwoływania i zawieszania członków Zarządu,

- b) zatwierdzanie rocznych budżetów Spółki, rocznych budżetów Spółek Celowych oraz biznes planów Spółki oraz Grupy Czerwona Torebka i zmian do nich, oprócz przesunięć dokonywanych w ramach pozycji budżetu danej spółki nie większych niż 10% danej pozycji, które to przesunięcia nie wymagają zatwierdzenia,
- c) wyboru biegłego rewidenta Spółki,
- d) zaciągnięcia kredytów bankowych lub pożyczek przez Spółkę lub Spółki Celowe, prócz kredytów i pożyczek zaciąganych na inwestycje w ramach typowej działalności gospodarczej tych spółek, w kwocie nie przekraczającej 5.000.000 (pięć milionów) PLN na jedną inwestycję i 50.000.000 (pięćdziesiąt milionów) PLN łącznie dla wszystkich Spółek Celowych i Spółki, w danym roku obrotowym,
- e) uchwalania regulaminu prac Zarządu,
- f) wyrażania zgody na dokonanie następujących czynności przez członka Zarządu:
 - (a) udział w działalności konkurencyjnej, lub
 - (b) udział jako wspólnik, akcjonariusz lub członek organu zarządzającego w spółkach prowadzących działalność konkurencyjną,
- g) wszelkich spraw pozostających poza zwykłym zakresem działalności Grupy Czerwona Torebka oraz jakichkolwiek transakcji ograniczających zakres działalności Spółki lub Spółek Celowych (terytorialnie lub w inny sposób), a także transakcji na warunkach odbiegających od powszechnie występujących w obrocie,
- h) wszczęcia lub ugodowego zakończenia postępowania sądowego lub arbitrażowego przez Spółkę lub Spółkę Celową, które albo pozostaje poza zwykłym zakresem działalności, albo w którym wartość przedmiotu sporu przekracza 400.000 (czterysta tysięcy) PLN albo kilku postępowań o podobnym charakterze, w których łączna wartość przedmiotu sporu przekracza 800.000 (osiemset tysięcy) PLN,
- i) nabycia lub objęcia akcji, udziałów, papierów wartościowych lub jednostek uczestnictwa w innych spółkach lub podmiotach przez Spółkę lub Spółkę Celową, z wyjątkiem nabywania i zbywania rządowych, bankowych, korporacyjnych dłużnych papierów wartościowych o okresie zapadalności nie dłuższym niż 360 dni, w celu poprawy efektywności zarządzania środkami pieniężnymi Spółki lub Spółek Celowych,
- j) udzielenia przez Spółkę lub Spółkę Celową gwarancji lub poręczeń wykonania zobowiązań przez osobę trzecią,
- k) udzielenie przez Spółkę lub Spółkę Celową pożyczki osobie trzeciej,
- l) zawarcia, zmiany lub rozwiązania przez Spółkę lub Spółkę Celową umowy o współpracy strategicznej, takiej jak np. umowa spółki osobowej, umowa o wspólnym przedsięwzięciu, umowa o współpracy lub inna podobna umowa, w tym zmiana lub rozwiązanie umowy o świadczenie usług z Jeronimo Martins Dystrybucja S.A. lub zawarcie nowej umowy z Jeronimo Martins Dystrybucja S.A., za wyjątkiem umów najmu zawieranych w zwykłym toku działalności,
- m) zmiana wynagrodzenia, wypłata premii i nagród przekraczających kwoty przewidziane w rocznych budżetach dla członków Zarządu, kluczowych pracowników Spółki i Grupy Czerwona Torebka jak również wprowadzania programów opcji na akcje i innych programów motywacyjnych dla pracowników i stałych współpracowników Spółki i Spółek Celowych,
- n) dokonywania przez Spółkę lub Spółki Celowe darowizn, oraz wnoszenie datków politycznych lub charytatywnych, których łączna wartość w danym roku przekracza 40.000 (czterdzieści tysięcy) PLN w przypadku darowizn związanych z typową działalnością gospodarczą Spółki lub Spółki Celowej, których łączna wartość w danym roku przekracza 200.000 (dwieście tysięcy) PLN,
- o) dokonywania transakcji pomiędzy Spółką lub Spółkami Celowymi a akcjonariuszami, udziałowcami lub ich podmiotami powiązаныmi a osobami bliskimi, których łączna wartość w danym roku przekracza 1.000.000,00 (jeden milion) PLN,

- p) zawarcia umowy wykraczającej poza zakres zwykłej działalności, przez Spółkę lub Spółki Celowe z tą samą osobą, których przedmiotem jest świadczenie pracy lub innych usług, jeżeli łączna wartość wynagrodzenia uiszczanego za taką pracę lub usługi przekracza 40.000 (czterdzieści tysięcy) PLN w każdym okresie trzech miesięcy,
- q) udzielanie uprzedniego zezwolenia na jakiekolwiek obciążenie akcji, udziałów lub jednostek uczestnictwa Spółek Celowych, za wyjątkiem obciążania akcji lub udziałów w Spółkach Celowych na zabezpieczenie zaciąganych przez nie kredytów i pożyczek na inwestycje w ramach typowej działalności gospodarczej tych spółek, w kwocie nie przekraczającej 5.000.000 (pięć milionów) PLN na jedną inwestycję i 50.000.000 (pięćdziesiąt milionów) PLN łącznie dla wszystkich Spółek Celowych i Spółki, w danym roku obrotowym,
- r) nabycia przez Spółkę lub Spółkę Celową nieruchomości, udziału w nieruchomości, prawa użytkowania wieczystego gruntu oraz własności budynków i budowli związanych z tym prawem, udziału w prawie użytkowania wieczystego oraz własności budynków i budowli związanych z tym prawem, spółdzielczego własnościowego prawa do lokalu, w przypadku, gdy cena netto nabycia wraz z przewidywanymi wydatkami inwestycyjnymi dotyczącymi takiej nieruchomości łącznie przewyższy kwotę 35.000.000 (trzydzieści pięć milionów) PLN,
- s) zbycia przez Spółkę lub Spółki Celowe nieruchomości, udziału w nieruchomości, prawa użytkowania wieczystego gruntu oraz własności budynków i budowli związanych z tym prawem, udziału w prawie użytkowania wieczystego oraz własności budynków i budowli związanych z tym prawem, spółdzielczego własnościowego prawa do lokalu, w przypadku gdy cena netto zbycia takiej nieruchomości łącznie przewyższy kwotę 40.000.000 (czterdzieści milionów) PLN,
- t) obciążenia przez Spółkę lub Spółki Celowe nieruchomości, udziału w nieruchomości, prawa użytkowania wieczystego gruntu oraz własności budynków i budowli związanych z tym prawem, udziału w prawie użytkowania wieczystego oraz własności budynków i budowli związanych z tym prawem, spółdzielczego własnościowego prawa do lokalu, za wyjątkiem obciążeń wynikających ze zwykłego zakresu działalności,
- u) zbycia lub obciążenia istotnych dla prowadzenia działalności składników majątkowych Spółki lub Spółek Celowych, innych niż wskazane w § 62 pkt 19 i pkt 20 Statutu,
- v) podwyższenia lub obniżenia kapitału zakładowego oraz umorzenia akcji, udziałów lub jednostek uczestnictwa którejkolwiek ze Spółek Celowych,
- w) zmiany statutu lub umowy spółki którejkolwiek ze Spółek Celowych,
- x) połączenia którejkolwiek ze Spółek Celowych z inną spółką, podziału, przekształcenia którejkolwiek ze Spółek Celowych,
- y) zbycia lub obciążenia całości lub części przedsiębiorstwa Spółki którejkolwiek ze Spółek Celowych,
- z) przyjęcia programu naprawczego dla Spółki lub Spółek Celowych,
- aa) innych spraw istotnych dla działalności Spółki lub którejkolwiek ze Spółek Celowych,
- bb) zbycia certyfikatów inwestycyjnych Sowiniec FIZ,
- cc) decyzji w sprawie sposobu głosowania na zgromadzeniach inwestorów Sowiniec FIZ, za wyjątkiem decyzji dotyczących Spółek Celowych, dla których nie jest wymagana zgoda Rady Nadzorczej Spółki, zgodnie z niniejszym § 62,
- dd) wszelkich decyzji dotyczących wykonywania przez Spółkę uprawnień wobec Sowiniec FIZ lub towarzystwa funduszy inwestycyjnych będącego podmiotem zarządzającym Sowiniec FIZ,
- ee) emisji obligacji,

- ff) wyrażanie opinii w sprawie zmian statutu Spółki zanim projekt uchwały w tej sprawie zostanie przedłożony Walnemu Zgromadzeniu (z tym, że opinia Rady Nadzorczej nie jest wiążąca dla Walnego Zgromadzenia),
- gg) wyrażanie opinii w sprawie podwyższenia lub obniżenia kapitału zakładowego Spółki zanim projekt uchwały w tej sprawie zostanie przedłożony Walnemu Zgromadzeniu (z tym, że opinia Rady Nadzorczej nie jest wiążąca dla Walnego Zgromadzenia),
- hh) wyrażanie opinii w sprawie rozwiązania Spółki zanim projekt uchwały w tej sprawie zostanie przedłożony Walnemu Zgromadzeniu (z tym, że opinia Rady Nadzorczej nie jest wiążąca dla Walnego Zgromadzenia),
- ii) wyrażenie opinii w sprawie podziału Spółki zanim projekt uchwały w tej sprawie zostanie przedłożony Walnemu Zgromadzeniu (z tym, że opinia Rady Nadzorczej nie jest wiążąca dla Walnego Zgromadzenia),
- jj) wyrażenie opinii w sprawie przekształcenia Spółki zanim projekt uchwały w tej sprawie zostanie przedłożony Walnemu Zgromadzeniu (z tym, że opinia Rady Nadzorczej nie jest wiążąca dla Walnego Zgromadzenia), oraz
- kk) wyrażenie opinii w sprawie zbycia, wydzierżawiania lub ustanowienia prawa użytkowania na przedsiębiorstwie Spółki lub jego zorganizowanej części zanim projekt uchwały w tej sprawie zostanie przedłożony Walnemu Zgromadzeniu (z tym, że opinia Rady Nadzorczej nie jest wiążąca dla Walnego Zgromadzenia).

Zgodnie z postanowieniami Statutu Emitenta, Rada Nadzorcza może ustanawiać komitety (w tym Komitet Audytu). W przypadku ustanowienia komitetu, Rada Nadzorcza powołuje i odwołuje jego członków, a także określa sposób jego organizacji.

Regulamin Rady Nadzorczej określa szczegółowe postanowienia dotyczące obowiązków członków Rady Nadzorczej, organizowania i prowadzenia posiedzeń Rady Nadzorczej, zasady organizacji głosowań, sporządzania protokołów z posiedzeń Rady Nadzorczej.

Oświadczenie Zarządu

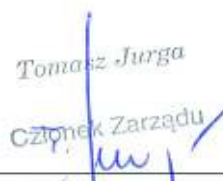
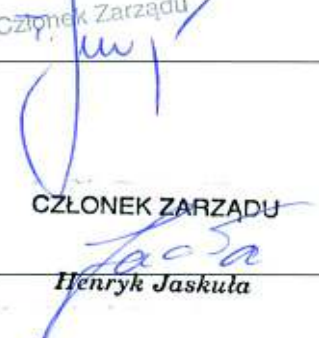
Członkowie Zarządu „Czerwona Torebka” S.A. oświadczają, że według ich najlepszej wiedzy:

- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz dane porównawcze zostały sporządzone zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację finansową i majątkową Grupy Kapitałowej oraz jej wynik finansowy,
- Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej „Czerwona Torebka” S.A. za 2013 rok zawiera prawdziwy obraz rozwoju, osiągnięć oraz pozycji Grupy, włączając w to opis podstawowego ryzyka i zagrożeń.

Wybór jednostki uprawnionej do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego

Członkowie Zarządu Czerwona Torebka S.A. oświadczają, że Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa - podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Czerwona Torebka S.A., został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi. Informacja o wynagrodzeniu biegłego rewidenta znajduje się w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w nocy 45.

PODPISY CZŁONKÓW ZARZĄDU

Stanowisko	Imię i nazwisko	Data	Podpis
Prezes Zarządu	Paweł Ciszek	21 marca 2014	 Prezes Zarządu <i>Paweł Ciszek</i>
Członek Zarządu	Tomasz Jurga	21 marca 2014	 Tomasz Jurga Członek Zarządu
Członek Zarządu	Henryk Jaskuła	21 marca 2014	 CZŁONEK ZARZĄDU <i>Henryk Jaskuła</i>