



czerwona torebka

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

**SKONSOLIDOWANY RAPORT ZA
III KWARTAŁ 2013 ROKU**

POZNAŃ, 14 listopada 2013 r.



WPROWADZENIE	4
INFORMACJE O RAPORCIE	4
DEFINICJE I OBJAŚNIENIA SKRÓTÓW	4
STWIERDZENIA ODNOSZĄCE SIĘ DO PRZYSZŁYCH OCZEKIWAŃ	6
STWIERDZENIA ODNOSZĄCE SIĘ DO CZYNNIKÓW RYZYKA	6
OGÓLNA CHARAKTERYSTYKA DZIAŁALNOŚCI	7
ZMIANY W STRUKTURZE KAPITAŁOWEJ GRUPY CZERWONA TOREBKA	10
STRUKTURA AKCJONARIATU	11
OBRÓT AKCJI WŁASNYCH	12
PODSUMOWANIE SKONSOLIDOWANYCH WYNIKÓW FINANSOWYCH	13
OMÓWIENIE ISTOTNYCH ZDARZEŃ WPŁYWAJĄCYCH NA DZIAŁALNOŚĆ GRUPY	14
PRZYCHODY	14
KOSZTY WŁASNE SPRZEDAŻY, KOSZTY SPRZEDAŻY, KOSZTY OGÓLNEGO ZARZĄDU I KOSZTY HANDLOWE	14
POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE I POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE	15
PRZYCHODY FINANSOWE I KOSZTY FINANSOWE	15
PODATEK DOCHODOWY	15
ANALIZA RENTOWNOŚCI	16
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ	17
AKTYWA TRWAŁE	17
AKTYWA OBROTOWE	18
KAPITAŁ WŁASNY	18
ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE	18
ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	18
ANALIZA ZADŁUŻENIA	18
ANALIZA PŁYNNOŚCI	19
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	19
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	20
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ	20
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ	20
PODSUMOWANIE JEDNOSTKOWYCH WYNIKÓW FINANSOWYCH	21
PRZYCHODY	22
KOSZTY SPRZEDAŻY I KOSZTY OGÓLNEGO ZARZĄDU	22
POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE I POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE	22
PRZYCHODY FINANSOWE I KOSZTY FINANSOWE	22
PODATEK DOCHODOWY	22
ANALIZA RENTOWNOŚCI	23
JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ	24
AKTYWA TRWAŁE	24
AKTYWA OBROTOWE	25
KAPITAŁ WŁASNY	25
ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE	25
ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	25
ANALIZA ZADŁUŻENIA	25
ANALIZA PŁYNNOŚCI	26
JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	26
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	26
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ	26
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ	27
ISTOTNE INFORMACJE I CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA OSIĄGANE WYNIKI FINANSOWE ORAZ OCENĘ SYTUACJI FINANSOWEJ	27
KLUCZOWE CZYNNIKI WPŁYWAJĄCE NA WYNIKI DZIAŁALNOŚCI	27
CZYNNIKI MAKROEKONOMICZNE I INNE CZYNNIKI GOSPODARCZE	27
RYNEK NIERUCHOMOŚCI	27
WYCENA NIERUCHOMOŚCI	28
DOSTĘPNOŚĆ FINANSOWANIA	28
WPŁYW ZMIAN STOPY PROCENTOWEJ	28
MOŻLIWE USUNIĘCIE ZWOLNIEŃ PODATKOWYCH DLA SPÓŁEK KOMANDYTOWO-AKCyjnych	29
NOWE REGULACJE W ZAKRESIE CEN TRANSFEROWYCH	29
ZDARZENIA I CZYNNIKI O CHARAKTERZE NIETYPOWYM	29
WPŁYW ZMIAN W STRUKTURZE GRUPY NA WYNIK FINANSOWY	29
INNE ISTOTNE INFORMACJE	30
CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA ROZWÓJ GRUPY	30
PRZEGLĄD DZIAŁALNOŚCI GRUPY	30
PRZEWIDYWANY ROZWÓJ	30
PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA	30
STRATEGIA ROZWOJU	31
	2



CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE W PERSPEKTYWIE KOLEJNEGO KWARTAŁU	31
PRZYSZŁA PŁYNNOŚĆ I ZASOBY KAPITAŁOWE	31
CZYNNIKI RYZYKA	32
ISTOTNE ZMIANY W ZAKRESIE CZYNNIKÓW RYZYKA	32
CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM, W JAKIM DZIAŁA GRUPA	32
RYZYKO KONKURENCJI	32
RYZYKO WZROSTU CEN MATERIAŁÓW BUDOWLANYCH ORAZ USŁUG BUDOWLANO-MONTAŻOWYCH	33
RYZYKO UZYSKANIA ODPOWIEDNICH DECYZJI OD ORGANÓW ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ, W TYM W SZCZEGÓLNOŚCI DECYZJI O POZWOLENIU NA BUDOWĘ	33
CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ GRUPY	33
RYZYKO KONKURENCJI W SEGMENTIE HANDLU DETALICZNEGO	33
RYZYKO ZMIANY PREFERENCJI ZAKUPOWYCH KONSUMENTÓW	34
RYZYKO ZWIĄZANE Z RÓWNOCZESNYM URUCHAMIANIEM WIELU SKLEPÓW	34
RYZYKO DOSTAW I CEN ZAKUPU ASORTYMENTU	34
RYZYKO PODATKOWE USUNIĘCIA ZWOLNIEŃ PODMIOTOWYCH DLA FIZ	34
RYZYKO ZWIĄZANE Z MOŻLIWYM USUNIĘCIEM ZWOLNIEŃ PODATKOWYCH DLA SPÓŁEK KOMANDYTOWO – AKCYJNYCH	35
RYZYKO ZWIĄZANE Z NOWYMI REGULACJAMI W ZAKRESIE CEN TRANSFEROWYCH	35
RYZYKO NIEPOWODZENIA STRATEGII EMITENTA	35
RYZYKO ZWIĄZANE Z RELACJAMI BIZNESOWYMI GRUPY Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI Z AKCJONARIUSZAMI	35
RYZYKO ZWIĄZANE ZE ZDOLNOŚCIĄ WYPŁATY DYWIDEND	35
RYZYKO UZYSKIWANIA CZYNŚÓW Z WYNAJMU OBIEKTÓW CZERWONA TOREBKA PONIŻEJ WARTOŚCI ZAPLANOWANYCH W BIZNESPLANIE	36
RYZYKO ZWIĄZANE Z NIEPEŁNĄ KOMERCJALIZACJĄ POWIERZCHNI W DNIU OTWARCIA POSZCZEGÓLNYCH OBIEKTÓW	36
RYZYKO ZWIĄZANE Z NIEPEŁNĄ KOMERCJALIZACJĄ POWIERZCHNI W TRAKCIE FUNKCJONOWANIA OBIEKTÓW	36
RYZYKO ZWIĄZANE Z NIEMOŻNOŚCIĄ UZYSKANIA STAWEK Z NAJMU ZGODNYCH Z BIZNESPLANEM POSZCZEGÓLNYCH OBIEKTÓW	36
RYZYKO ZWIĄZANE Z POGORSZENIEM ZDOLNOŚCI DO REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ NAJEMCÓW POWIERZCHNI W OBIEKTACH CZERWONA TOREBKA	36
RYZYKO SPADKU WARTOŚCI GODZIWEJ NIERUCHOMOŚCI	37
RYZYKO NIEMOŻNOŚCI POZYSKANIA FINANSOWANIA DŁUŻNEGO W OCZEKIWANYCH WARTOŚCIACH	37
INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE	38
STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW FINANSOWYCH	38
INFORMACJE O DYWIDENDZIE	38
ZMIANY W ORGANACH ZARZĄDZAJĄCYCH SPÓŁKĄ CZERWONA TOREBKA	38
ZMIANY W RADZIE NADZORCZEJ GRUPY CZERWONA TOREBKA	38
ZESTAWIENIE ZMIAN W STANIE POSIADANIA AKCJI EMITENTA LUB UPRAWNIEŃ DO NICH PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE SPÓŁKĘ CZERWONA TOREBKA S.A.	39
INFORMACJE O PORĘCZENIACH I GWARANCJACH	40
INFORMACJA O TOCZĄCYCH SIĘ POSTĘPOWANIACH SĄDOWYCH, ARBITRAŻOWYCH I PRZED ORGANAMI ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ	41
INFORMACJE O TRANSAKCJACH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI ZAWARTYCH NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE	42
OŚIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU	42
ODDZIAŁY SPÓŁKI	42
OŚWIADCZENIE ZARZĄDU	42

Wprowadzenie

Informacje o raporcie

Niniejszy Skonsolidowany Raport za III kwartał 2013 roku 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 (Dz. U. z 2009 r., Nr 33, poz. 259, z późn. zm.), a także w części skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), w szczególności zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości nr 34 oraz MSSF zatwierdzonymi przez UE. MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF). Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie obejmuje wszystkich informacji oraz ujawnień wymaganych w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, które podlega obowiązkowemu badaniu przez biegłego rewidenta i dlatego należy je czytać łącznie ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku. Niektóre wybrane informacje zawarte w niniejszym raporcie pochodzą z systemu rachunkowości zarządczej oraz systemów statystycznych Grupy Czerwona Torebka.

Niniejszy Skonsolidowany raport kwartalny 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,
Jednostka Dominująca, CT, CT S.A.

Czerwona Torebka Spółka Akcyjna z siedzibą w
Poznaniu

Grupa Kapitałowa, Grupa

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.

Ogólna charakterystyka działalności

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 Kapitałowej objętych konsolidacją pełną wchodzi Czerwona Torebka S.A. oraz jej jednostki zależne:

Wykaz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej objętych konsolidacją na dzień 30.09.2013 roku (część 1)

lp	1	2	3	4	5	6	7
nazwa jednostki							
siedziba							
przedmiot działalności							
charakter jednostki							
zastosowana metoda konsolidacji							
data objęcia kontroli							
procent posiadanego kapitału zakładowego							
udział w ogólnej liczbie głosów							
	"Czerwona Torebka spółka akcyjna"	"Czerwona Torebka spółka akcyjna" S.K.A	"Druga - Czerwona Torebka spółka akcyjna" S.K.A	"Trzecia - Czerwona Torebka spółka akcyjna" S.K.A	"Czwarta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" S.K.A	"Piąta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" S.K.A	"Szósta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" S.K.A
	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań
	Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	Wynajem i dzierżawa	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości
	Dominująca	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna
	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna
	n/d	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010
	n/d	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%



Wykaz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej objętych konsolidacją na dzień 30.09.2013 roku (część 2)

lp	8	9	10	11	12	13	14
nazwa jednostki	„Siódma - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	„Ósma - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	„Dziewiąta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	„Dziesiąta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	„Jedenasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	„Dwunasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	„Trzynasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A
siedziba	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań
przedmiot działalności	Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami	Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami	Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami	Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości
charakter jednostki	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna
zastosowana metoda konsolidacji	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna
data objęcia kontroli	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010
procent posiadanego kapitału zakładowego	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
udział w ogólnej liczbie głosów	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Wykaz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej objętych konsolidacją na dzień 30.09.2013 roku (część 3)

lp	15	16	17	18	19	20
nazwa jednostki	„Czernasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A.	„Piętnasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A.	„Szesnasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A.	Fundusz Inwestycyjny Zanknięty Sowińiec	Merlin.pl S.A.	Małka S.A.
siedziba	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Grójecka 5 02-019 Warszawa	ul. Postępu 18 02-676 Warszawa	ul. Wojskowa 6 60-792 Poznań
przedmiot działalności	Wynajem środków transportu lotniczego bez załogi	Pośrednictwo w obrocie nieruchomości	Pośrednictwo w obrocie nieruchomości	Działalność holdingowa	Sprzedaż detaliczna prowadzona przez domy sprzedaży wysyłkowej lub Internet	Sprzedaż detaliczna prowadzona w niewyspecjalizowanych sklepach
charakter jednostki	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna
zastosowana metoda konsolidacji	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna
data objęcia kontroli	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	08.05.2013	30.08.2013
procent posiadanego kapitału zakładowego	100%	100%	100%	100%	99,6%	100,0%
udział w ogólnej liczbie głosów	100%	100%	100%	100%	99,6%	100,0%

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 osiemnaście podmiotów, 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 oraz sprzedaż detaliczna w sklepach sieci Małpka Express
- 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 (wygaszany) - 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 segmentu e-commerce następuje w oparciu o przejętą spółkę Merlin.pl S.A. W ramach przejęcia Grupa pozyskała również jeden z wiodących podmiotów na rynku convenience spółkę Małpka S.A., która jest po raz pierwszy konsolidowana w sprawozdaniu finansowym za trzeci kwartał 2013 roku. Pierwsze sklepy w ramach rozwijanego we własnym zakresie projektu handlowego planowane są do otwarcia pod koniec obecnego roku. Położenie tak silnego nacisku na projekty handlowe w ramach Grupy Czerwona Torebka spowoduje, że segment handlowy zajmie docelowo wiodącą pozycję w ramach segmentów operacyjnych.

Zmiany w strukturze kapitałowej Grupy Czerwona Torebka

W dniu 26 czerwca 2013 roku Czerwona Torebka S.A., Pan Mateusz Świtalski oraz spółka Małpka S.A. zawarły 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. wnieśnie 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 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 EBIDTA-CAPEX, Mateusz Świtalski zobowiązany będzie do nieodpłatnego zbycia na rzecz Spółki 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 05 sierpnia 2013 roku Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów wydał zgodę na dokonanie koncentracji, polegającej na przejęciu przez Spółkę kontroli nad Małpką S.A. Tym samym spełnione zostało ostatnie wymaganie, niezbędne do przeprowadzenia transakcji połączenia obu podmiotów, sfinalizowane 30 sierpnia bieżącego roku. W tym samym dniu doszło do zawarcia umowy objęcia akcji i tym samym Czerwona Torebka S.A. stała się podmiotem dominującym nad Małpką S.A., zgodnie z Rb 57/2013. Kapitał Emitenta w nowej wysokości wynikającej z transakcji z Małpką S.A. został zarejestrowany w Sądzie Rejestrowym 9 października 2013 roku.

Struktura akcjonariatu

Głównym akcjonariuszem Czerwona Torebka S.A. jest pan Mariusz Świtalski, który bezpośrednio i pośrednio przez podmioty Świtalski & Synowie będące w jego posiadaniu na dzień 14 listopada 2013 roku posiada 36.341.188 akcji Spółki stanowiących 48,44% jej kapitału zakładowego odpowiadających 48,44% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

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

Akcjonariusz	stan na 14 listopada 2013				stan na 30 sierpnia 2013			
	Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym m [%]	Ilość głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów [%]	Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym m [%]	Ilość głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów [%]
Pan Mariusz Świtalski	1 875 000	3%	1 875 000	3%	1 875 000	4%	1 875 000	4%
Pierwsza - Świtalski & Synowie	6 125 000	8%	6 125 000	8%	6 125 000	12%	6 125 000	12%
Trzecia - Świtalski & Synowie	3 341 188	4%	3 341 188	4%	3 341 188	6%	3 341 188	6%
Czwarta - Świtalski & Synowie	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	5%	2 530 000	5%
Piąta - Świtalski & Synowie	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	5%	2 530 000	5%
Szosta - Świtalski & Synowie	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	5%	2 530 000	5%
Siódma - Świtalski & Synowie	8 705 000	12%	8 705 000	12%	8 705 000	16%	8 705 000	16%
Ósma - Świtalski & Synowie	8 705 000	12%	8 705 000	12%	8 705 000	16%	8 705 000	16%
Forteam Investments S.ar.l.	12 138 439	16%	12 138 439	16%	12 138 439	22%	12 138 439	22%
Mniejszościowcy (free float)	2 689 135	4%	2 689 135	4%	2 689 135	5%	2 689 135	5%
Program menedżerski	545 373	1%	545 373	1%	545 373	1%	545 373	1%
Real Estate Developers S.ár.l.	1 081 614	1%	1 081 614	1%	1 081 614	2%	1 081 614	2%
EKART Societe Anonime	444 326	1%	444 326	1%	444 326	1%	444 326	1%
Mateusz Świtalski	21 785 991	29%	21 785 991	29%	0	0%	0	0%
Razem	75 026 066	100%	75 026 066	100%	53 240 075	100%	53 240 075	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 09 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.

Podsumowanie skonsolidowanych wyników finansowych

Wybrane pozycje skonsolidowanego rachunku zysków i strat

w tys. PLN	3 kwartał za okres od 01.07.2013 do 30.09.2013	Za okres 9 miesięcy od 01.01.2013 do 30.09.2013	3 kwartał za okres od 01.07.2012 do 30.09.2012	Za okres 9 miesięcy od 01.01.2012 do 30.09.2012	zmiana % 3Q2013/ 3Q2012	zmiana % YTD2013/ YTD2012
Przychody ze sprzedaży	49 430	101 279	12 724	50 460	288,48%	100,71%
Koszty własne sprzedaży	(31 283)	(64 898)	(4 173)	(24 120)	649,65%	169,06%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	18 147	37 103	8 551	24 577	112,22%	50,97%
% przychodów ze sprzedaży	36,71%	36,63%	67,20%	48,71%		
Koszty sprzedaży	(4 377)	(17 640)	(6 795)	(17 559)	-35,58%	0,46%
Koszty ogólnego zarządu	(10 709)	(28 496)	(5 823)	(19 744)	83,91%	44,33%
Koszty handlowe	(13 862)	(16 918)	-	-	-	-
Zysk (strata) ze sprzedaży	(10 801)	(25 951)	(4 066)	(12 726)	165,61%	103,93%
Zysk (strata) ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych	128	284	270	270	-52,59%	0
Zysk (strata) z wyceny majątku inwestycyjnego	652	(720)	6 591	23 699	-90,11%	-103,04%
Zysk (strata) z wyceny majątku inwestycyjnego w budowie	(305)	7 031	5 852	13 185	-105,21%	-46,67%
Pozostałe przychody operacyjne	878	1 121	387	2 708	126,87%	-58,60%
Pozostałe koszty operacyjne	(706)	(1 206)	(460)	(1 183)	53,48%	1,94%
EBIT	(10 154)	(19 441)	8 574	25 953	-218,43%	-174,91%
% przychodów ze sprzedaży	-20,54%	-19,20%	67,38%	51,43%	-130,49%	-137,32%
EBITDA	(8 844)	(17 073)	9 110	27 524	-197,08%	-162,03%
% przychodów ze sprzedaży	-17,89%	-16,86%	71,60%	54,55%	-124,99%	-130,90%
Przychody finansowe	120	728	637	1 695	-81,16%	-57,05%
Koszty finansowe	(2 488)	(8 225)	(2 491)	(7 252)	-0,12%	13,42%
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	(12 522)	(26 938)	6 719	20 396	-286,37%	-232,07%
Podatek dochodowy	(254)	(651)	(186)	(636)	36,56%	2,36%
Zysk netto	(12 776)	(27 589)	6 533	19 760	-295,56%	-239,62%

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 pakiet nr I 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.:
 1. Real Estate Developers S.a.r.l z siedzibą w Luksemburgu objął 1.081.614 akcji Spółki;
 2. 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 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.

Przychody

W trzecim kwartale 2013 roku skonsolidowane przychody ze sprzedaży osiągnęły poziom 49.430 tys. PLN w porównaniu do 12.724 tys. PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku. Oznacza to wzrost o 36.706 tys. PLN i odpowiednio 288,48%. Narastająco po 9 miesiącach bieżącego roku całkowite przychody ze sprzedaży osiągnęły poziom 101.279 tys. PLN i były o 50.819 tys. PLN (tj. 100,71%) wyższe od przychodów zrealizowanych w analogicznym okresie poprzedniego roku. Wzrost przychodów w omawianym okresie to z jednej strony skutek wzrostu przychodów z tytułu wynajmu powierzchni handlowej, będącej podstawą głównego segmentu działalności Grupy; z drugiej zaś strony skutek pojawienia się przychodów z nowego segmentu działalności Grupy, jakim jest działalność handlowa.

Koszty własne sprzedaży, koszty sprzedaży, koszty ogólnego zarządu i koszty handlowe

Narastająco po 9 miesiącach bieżącego roku koszty własne sprzedaży osiągnęły poziom 64.898 tys. PLN i były o 40.778 tys. PLN (tj. 169,06%) wyższe od kosztów poniesionych w analogicznym okresie poprzedniego roku.

W trzecim kwartale 2013 roku również nastąpił wzrost kosztów własnych sprzedaży o 27.110 tys. do 31.283 tys. PLN czyli wzrost o 649,65% w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego. 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.

Koszty sprzedaży na 30 września 2013 roku wyniosły 17.640 tys. PLN i były porównywalne do poziomu z roku ubiegłego.

Koszty ogólnego zarządu po 9 miesiącach bieżącego roku wyniosły 28.496 tys. PLN, a więc wzrosły o 44,33% w porównaniu do analogicznego okresu 2012 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 rozwoju nowego rodzaju działalności – dyskontów.

Pozostałe przychody operacyjne i pozostałe koszty operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły w trzecim kwartale 2013 roku 1.353 tys. PLN, co oznacza spadek w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku o 11.747 tys. PLN. Na pozostałe przychody operacyjne składały się przede wszystkim wyniki przeprowadzonych wycen dla nieruchomości inwestycyjnych według wartości godziwej. Tak duży spadek wynika ze zdecydowanie mniejszej ilości obiektów, dla których dokonano wyceny oraz faktu, iż część wycenionych w przeszłości obiektów straciła na wartości.

Pozostałe koszty operacyjne w trzecim kwartale 2013 roku były wyższe o 246 tys. PLN, co oznacza wzrost w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku o 53,48%. Narastająco jednak po 9 miesiącach bieżącego roku poziom pozostałych kosztów operacyjnych jest porównywalny do wartości w analogicznym okresie poprzedniego roku. Na pozostałe koszty operacyjne składają się przede wszystkim odpisy na należności, darowizny, kary.

Przychody finansowe i koszty finansowe

W trzecim kwartale 2013 roku przychody finansowe wyniosły 120 tys. PLN i były niższe w porównaniu do przychodów uzyskanych w trzecim kwartale 2012 roku o 517 tys. PLN tj. 81,16%. 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 trzecim kwartale 2013 roku były porównywalne do kosztów w analogicznym okresie 2012 roku. Narastająco po 9 miesiącach bieżącego roku odnotowano wzrost poziomu kosztów finansowych o 13,42% w porównaniu do wartości w analogicznym okresie poprzedniego roku. 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 okresie dziewięciu miesięcy 2013 roku wyniósł 651 tys. PLN, natomiast w analogicznym okresie 2012 roku wyniósł 636 tys. PLN. Bieżąca część podatku dochodowego wyniosła w powyższym okresie (-693 tys. PLN), natomiast w poprzednim roku (-380 tys. PLN). Część odroczonej wyniosła odpowiednio 42 tys. PLN i (-256 tys. PLN).

Analiza rentowności

■ Analiza rentowności

wtys. PLN	Za okres 9 miesięcy od 01.01.2013 do 30.09.2013	Za okres 9 miesięcy od 01.01.2012 do 30.09.2012	zmiana % YTD2013/ YTD2012
Przychody ze sprzedaży	101 279	50 460	100,71%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	37 103	24 577	50,97%
Rentowność brutto na sprzedaży	36,63%	48,71%	
EBITDA (EBIT+amortyzacja)	(17 073)	27 524	-162,03%
Marża EBITDA	-16,86%	54,55%	
Zysk z działalności operacyjnej - EBIT	(19 441)	25 953	-174,91%
Marża zysku operacyjnego - EBIT %	-19,20%	51,43%	
Zysk brutto	(26 938)	20 396	-232,07%
Zysk netto	(27 589)	19 760	-239,62%
Rentowność zysku netto %	-27,24%	39,16%	
Rentowność kapitałów / ROE	-3,41%	3,71%	
Rentowność aktywów /ROA	-2,61%	2,92%	

Na koniec września 2013 roku stopa zwrotu z kapitału własnego wyniosła (-3,41%), podczas gdy na koniec września 2012 roku osiągnęła ona poziom 3,71%. W tym samym okresie rentowność aktywów spadła z 2,92% do poziomu (-2,61%). 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 30 września 2013	Na dzień 31 grudnia 2012	Na dzień 30 września 2012	zmiana % 30.09.2013/ 31.12.2012	zmiana % 30.09.2013/ 30.09.2012
Aktywa trwałe (długoterminowe)	862 019	525 021	483 891	64,19%	78,14%
Nieruchomości inwestycyjne	486 813	509 969	468 889	-4,54%	3,82%
Wartości niematerialne	3 898	733	824	431,79%	373,06%
Wartość firmy	290 131	-	-	-	-
Rzeczowe aktywa trwałe	77 095	12 548	12 558	514,40%	513,91%
Należności długoterminowe i pozostałe	4 082	1 771	1 620	130,49%	151,98%
Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)	196 657	200 264	191 719	-1,80%	2,58%
Zapasy	133 060	141 443	141 044	-5,93%	-5,66%
Należności	34 924	21 217	11 740	64,60%	197,48%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	25 560	14 636	36 421	74,64%	-29,82%
Pozostałe należności krótkoterminowe	3 113	22 968	2 514	-86,45%	23,83%
Aktywa razem	1 058 676	725 285	675 610	45,97%	56,70%
Kapitał własny	808 048	562 662	532 727	43,61%	51,68%
Zobowiązania długoterminowe	127 933	111 505	109 243	14,73%	17,11%
Długoterminowe kredyty i pożyczki	106 669	105 318	101 633	1,28%	4,96%
Dłużne papiery wartościowe	13 847	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	3 195	2 257	3 645	41,56%	-12,35%
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	4 222	3 930	3 965	7,43%	6,48%
Zobowiązania krótkoterminowe	122 695	51 118	33 640	140,02%	264,73%
Krótkoterminowe kredyty i pożyczki	59 669	20 071	14 903	197,29%	300,38%
Dłużne papiery wartościowe	1 102	-	-	-	-
Zobowiązania handlowe i podatkowe	40 261	21 923	10 542	83,65%	281,91%
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	1 677	1 093	1 467	53,43%	14,31%
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	19 986	8 031	6 728	148,86%	197,06%
Pasywa razem	1 058 676	725 285	675 610	45,97%	56,70%

Aktywa trwałe

Na koniec września 2013 roku aktywa trwałe wyniosły 862.019 tys. PLN i stanowiły 81,42% sumy aktywów ogółem w porównaniu do 525.021 tys. PLN na koniec 2012 roku – 72,39% i 483.891 tys. PLN z końca września 2012 roku – 71,62% sumy aktywów ogółem. Wzrost wartości aktywów trwałych spowodowany jest przede wszystkim przejściem nowych Spółek - Merlin.pl S.A. oraz Małpka S.A., których wartość została odzwierciedlona w bilansie Grupy.

Aktywa obrotowe

Aktywa obrotowe osiągnęły na koniec września 2013 roku poziom 196.657 tys. PLN w porównaniu do 200.264 tys. PLN na koniec grudnia 2012 roku i 191.719 tys. PLN z końca września 2012 roku. Odnotowano spadek aktywów obrotowych wskutek procesu sprzedaży obiektów handlowych zaklasyfikowanych do zapasów, poza tym nastąpił spadek pozostałych należności, który był jednorazowym efektem rozliczenia emisji akcji z końca 2012 roku. Wzrost salda środków pieniężnych w pierwszych dziewięciu miesiącach 2013 roku to przede wszystkim wzrost poziomu lokat bankowych. Aktywa obrotowe stanowiły na koniec września 2013 roku 18,58% sumy aktywów (27,61% na koniec 2012 roku i 28,38% na koniec września 2012 roku), w tym zapasy 12,57% (19,50% na koniec 2012 roku i 20,88% na koniec września 2012 roku), należności 3,30% (2,93% na koniec 2012 roku i 1,74% na koniec września 2012 roku), środki pieniężne i ich ekwiwalenty 2,41% (2,02% na koniec 2012 roku i 5,39% na koniec września 2012 roku).

Kapitał własny

Kapitał własny na koniec września 2013 roku wyniósł 808.048 tys. PLN w porównaniu do 562.662 tys. PLN na koniec 2012 roku i 532.727 tys. PLN na koniec września 2012 roku. Kapitał własny stanowił na koniec września 2013 roku 76,33% sumy pasywów w porównaniu do grudnia 2012 roku, gdzie udział ten wyniósł 77,58% i do września 2012 roku, gdzie równy był 78,85% sumy bilansowej.

Zobowiązania długoterminowe

Według stanu na koniec września 2013 roku zobowiązania długoterminowe wyniosły 127.933 tys. PLN (12,08% sumy bilansowej) w porównaniu do 111.505 tys. PLN (15,37% sumy bilansowej) na koniec 2012 roku i 109.243 tys. PLN (16,17% sumy bilansowej) na koniec września 2012 roku. W analizowanym okresie dziewięciu miesięcy nastąpił wzrost zobowiązań długoterminowych o 16.428 tys. PLN, na który złożył się przede wszystkim wzrost zobowiązań z tytułu wyemitowanych obligacji w kwocie 14.610 tys. PLN.

Zobowiązania krótkoterminowe

Według stanu na koniec września 2013 roku zobowiązania krótkoterminowe wyniosły 122.695 tys. PLN (11,59% sumy bilansowej) w porównaniu do 51.118 tys. PLN (7,05% sumy bilansowej) na koniec 2012 roku i 33.640 tys. PLN (4,98% sumy bilansowej) na koniec września 2012 roku. W bieżącym okresie dziewięciu miesięcy 2013 roku nastąpił wzrost zobowiązań krótkoterminowych o 71.577 tys. PLN. Na saldo zobowiązań krótkoterminowych składa się głównie saldo zaciągniętych kredytów bankowych, wyemitowanych przez Grupę obligacji oraz dokonanych przez kontrahentów przedpłat i zaliczek na sprzedaż obiektów komercyjnych.

Analiza zadłużenia

Analiza zadłużenia

w tys. PLN	30 września 2013	30 września 2012	zmiana % 30.09.2013/ 30.09.2012
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	31,02%	26,82%	15,66%
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	93,74%	110,09%	-14,85%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym	23,04%	22,83%	0,92%

Według stanu na koniec września 2013 roku wskaźnik zadłużenia kapitału własnego wyniósł 31,02% i był wyższy o 4,20 p.p. od poziomu z września 2012 roku. Rosnący wskaźnik zadłużenia odzwierciedla przyrost długu obcego względem kapitałów własnych.

Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym wyniósł 93,74% na koniec września 2013 roku i był niższy o (-16,35 p.p.) od poziomu z końca września 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 września 2013 roku 23,04% i był niższy o 0,20 p.p. od poziomu obliczonego na koniec września 2012 roku. Obie wielkości są porównywalne, co spowodowane jest faktem, że wzrost kapitału własnego był nieproporcjonalnie większy od wzrostu salda zobowiązań (głównie z tytułu wyemitowanych obligacji i wzrostu poziomu kredytów) w tym samym okresie 2013 roku.

Analiza płynności

Analiza płynności

w tys. PLN	30 września 2013	30 września 2012	zmiana 30.09.2013/ 30.09.2012
1. Cykl rotacji zapasów	284	627	(343,0)
2. Cykl rotacji należności	65	25	40,6
3. Cykl rotacji zobowiązań	81	45	36,2
4. Cykl operacyjny (1+2)	349	651	(302,4)
5. Konwersja gotówki (4-3)	268	606	(338,6)
6. Wskaźnik bieżącej płynności	1,6	5,7	(4,1)
7. Wskaźnik szybkiej płynności	0,5	1,4	(0,9)

Wskaźnik bieżącej płynności wyniósł na koniec września 2013 roku 1,6x i był mniejszy od poziomu na koniec września 2012 roku o (-4,1). Trend malejący wskaźnika oznacza skrócenie okresu upłynniania zapasów przy jednoczesnym wydłużeniu kredytu kupieckiego. Wskaźnik szybkiej płynności osiągnął poziom 0,5x na koniec września bieżącego roku i był o (-0,9) niższy od poziomu z września 2012 roku. Spadek wskaźnika to głównie zwiększające się saldo zobowiązań handlowych oraz zobowiązań finansowych. Cykl konwersji gotówki za trzy pierwsze kwartały 2013 roku był o 338,6 dnia krótszy w porównaniu do analogicznego okresu 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 9 miesięcy od 01.01.2013 do 30.09.2013	Za okres 9 miesięcy od 01.01.2012 do 30.09.2012	zmiana % YTD2013/ YTD2012
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	(954)	37 205	-102,56%
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	4 308	(52 580)	108,19%
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	7 570	2 954	156,26%
Przepływy pieniężne razem	10 924	(12 421)	187,95%

Przepływy z działalności operacyjnej

W okresie dziewięciu miesięcy 2013 roku przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej osiągnęły wartość (-954) tys. PLN w porównaniu z 37.205 tys. PLN w analogicznym okresie 2012 roku. Ujemne przepływy w okresie sprawozdawczym były spowodowane przede wszystkim poniesioną stratą, którą umniejszyły zmiany w kapitale obrotowym, a w szczególności zmiana stanu zapasów wynosząca 21.572 tys. PLN oraz zmiana stanu należności wynosząca 7.437 tys. PLN.

Przepływy z działalności inwestycyjnej

W okresie dziewięciu miesięcy 2013 roku przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły 4.308 tys. PLN w porównaniu z (-52.580) tys. PLN w analogicznym okresie 2012 roku. Zmiana w poziomach inwestycji wynika głównie z realizowanej sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych, której wartość wyniosła 35.267 tys. PLN oraz zmniejszonych wydatków na budowę kolejnych obiektów.

Przepływy z działalności finansowej

Przepływy z działalności finansowej na koniec września 2013 roku osiągnęły poziom 7.570 tys. PLN w porównaniu z 2.954 tys. PLN w analogicznym okresie 2012 roku. Kierunek dynamiki działalności finansowej wynika ze zwiększania się zadłużenia finansowego w postaci otrzymanych środków z tytułu emisji akcji dedykowanych do obrotu giełdowego oraz środków z emisji obligacji.

Podsumowanie jednostkowych wyników finansowych

■ Wybrane pozycje jednostkowego rachunku zysków i strat

w tys. PLN	3 kwartał za okres od 01.07.2013 do 30.09.2013	Za okres 9 miesięcy od 01.01.2013 do 30.09.2013	3 kwartał za okres od 01.07.2012 do 30.09.2012	Za okres 9 miesięcy od 01.01.2012 do 30.09.2012	zmiana % 3Q2013/ 3Q2012	zmiana % YTD2013/ YTD2012
Przychody ze sprzedaży	16 304	24 058	9 684	14 957	68,36%	60,85%
Koszty sprzedaży	(1 470)	(2 513)	(1 450)	(2 248)	1,38%	11,79%
Koszty ogólnego zarządu	(12 886)	(19 219)	(7 018)	(11 015)	83,61%	74,48%
Zysk (strata) ze sprzedaży	1 949	2 327	1 217	1 695	60,15%	37,29%
Pozostałe przychody operacyjne	6	33	118	134	-94,92%	-75,37%
Pozostałe koszty operacyjne	(39)	(80)	(21)	(23)	85,71%	247,83%
EBIT	1 916	2 280	1 314	1 806	45,81%	26,25%
% przychodów ze sprzedaży	11,75%	9,48%	13,57%	12,07%	-13,39%	-21,51%
EBITDA	2 349	2 923	1 711	2 382	37,29%	22,71%
% przychodów ze sprzedaży	14,41%	12,15%	17,67%	15,93%	-18,46%	-23,71%
Przychody finansowe	110	172	11	18	900,00%	855,56%
Koszty finansowe	(576)	(625)	(31)	(50)	1758,06%	1150,00%
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	1 038	1 415	1 293	1 773	-19,72%	-20,19%
Podatek dochodowy	(572)	(651)	(470)	(544)	21,70%	19,67%
Zysk netto	466	764	823	1 229	-43,38%	-37,84%

Przychody

W trzecim kwartale 2013 roku jednostkowe przychody ze sprzedaży osiągnęły poziom 16.304 tys. PLN w porównaniu do 9.684 tys. PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku. Oznacza to wzrost o 6.620 tys. PLN i odpowiednio 68,36%. Wzrost przychodów w omawianym okresie to przede wszystkim skutek wzrostu kosztów operacyjnych, które Spółka przenosi na spółki komandytowo-akcyjne w postaci usługi zarządzania komplementariusza.

Koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu

Koszty sprzedaży w trzecim kwartale 2013 roku wyniosły 1.470 tys. PLN, a więc były porównywalne do kosztów poniesionych w trzecim kwartale roku 2012.

Koszty ogólnego zarządu wzrosły w trzecim kwartale 2013 roku o 5.868 tys. PLN, a więc o 83,61% w porównaniu do analogicznego okresu 2012 roku, co było głównie spowodowane przez podpisaną umowę sponsoringową z klubem sportowym Sowiniec Polo Club w celu kreowania i budowania pozytywnego wizerunku firmy.

Pozostałe przychody operacyjne i pozostałe koszty operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły w trzecim kwartale 2013 roku 6 tys. PLN, co oznacza spadek w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku o 112 tys. PLN. Na pozostałe przychody operacyjne składały się przede wszystkim wyniki ze sprzedaży aktywów trwałych.

Pozostałe koszty operacyjne w trzecim kwartale 2013 roku były wyższe o 18 tys. PLN, co oznacza wzrost w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku o 85,71%. Zwiększenie tej pozycji to przede wszystkim efekt wypłaconych darowizn na rzecz fundacji pozarządowych.

Przychody finansowe i koszty finansowe

W trzecim kwartale 2013 roku przychody finansowe wyniosły 110 tys. PLN i były wyższe w porównaniu do przychodów uzyskanych w trzecim kwartale 2012 roku o 99 tys. PLN, czyli 900,00%. Przychody finansowe to głównie uzyskiwane odsetki z tytułu lokat bankowych. Wzrost w bieżącym okresie w porównaniu do ubiegłego roku to efekt uzyskania odsetek bankowych od lokowanych środków pozyskanych z tytułu emisji obligacji.

Koszty finansowe w trzecim kwartale 2013 roku były wyższe niż w analogicznym okresie 2012 roku o 545 tys. PLN, czyli o 1.758,06%. Główną przyczyną wzrostu obciążenia z tego tytułu jest zapłacona prowizja z tytułu obsługi procesu emisji obligacji oraz odsetki od obligacji.

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy w okresie dziewięciu miesięcy 2013 roku wyniósł 651 tys. PLN, natomiast w analogicznym okresie 2012 roku wyniósł 544 tys. PLN. Bieżąca część podatku dochodowego wyniosła w powyższym okresie (-693 tys. PLN), natomiast w poprzednim roku (-380 tys. PLN). Część odroczonej wyniosła odpowiednio 42 tys. PLN i (-164 tys. PLN).

Analiza rentowności

Analiza rentowności

wtys. PLN	Za okres 9 miesięcy od 01.01.2013 do 30.09.2013	Za okres 9 miesięcy od 01.01.2012 do 30.09.2012	zmiana % YTD2013/ YTD2012
Przychody ze sprzedaży	24 058	14 957	60,85%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	24 058	14 957	60,85%
Rentowność brutto na sprzedaży	100,00%	100,00%	
EBITDA (EBIT+amortyzacja)	2 923	2 382	22,71%
Marża EBITDA	12,15%	15,93%	
Zysk z działalności operacyjnej - EBIT	2 280	1 806	26,25%
Marża zysku operacyjnego - EBIT %	9,48%	12,07%	
Zysk brutto	1 415	1 773	-20,19%
Zysk netto	764	1 229	-37,84%
Rentowność zysku netto %	3,18%	8,22%	
Rentowność kapitałów / ROE	0,09%	0,21%	
Rentowność aktywów /ROA	0,08%	0,21%	

Na koniec września 2013 roku stopa zwrotu z kapitału własnego wyniosła 0,09%, a stopa zwrotu z aktywów wyniosła 0,08%. Na koniec września 2012 roku oba wskaźniki osiągnęły poziom 0,21%. W analizowanym okresie rentowność aktywów oraz kapitałów spadła w związku ze spadkiem wyniku netto.

Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej

Wybrane pozycje z jednostkowego sprawozdania z sytuacji finansowej

w tys. PLN	Na dzień 30 września 2013	Na dzień 31 grudnia 2012	Na dzień 30 września 2012	zmiana % 30.09.2013/ 31.12.2012	zmiana % 30.09.2013/ 30.09.2012
Aktywa trwałe (długoterminowe)	885 164	580 519	580 509	52,48%	52,48%
Wartości niematerialne	1 366	720	805	89,72%	69,69%
Rzeczowe aktywa trwałe	1 644	1 303	1 273	26,17%	29,14%
Inwestycje w jednostkach zależnych	876 526	578 431	578 431	51,54%	51,54%
Należności długoterminowe i pozostałe	5 628	65	-	8558,46%	-
Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)	15 819	36 891	4 219	-57,12%	274,95%
Zapasy	-	1	30	-100,00%	-100,00%
Należności	14 949	17 702	3 072	-15,55%	386,62%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	580	60	232	866,67%	150,00%
Pozostałe należności krótkoterminowe	290	19 128	885	-98,48%	-67,23%
Aktywa razem	900 983	617 410	584 728	45,93%	54,09%
Kapitał własny	875 826	602 087	582 714	45,47%	50,30%
Zobowiązania długoterminowe	14 257	306	337	4559,15%	4130,56%
Dłużne papiery wartościowe	13 847	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	366	262	235	39,69%	55,74%
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	44	44	102	0,00%	-56,86%
Zobowiązania krótkoterminowe	10 900	15 017	1 677	-27,42%	549,97%
Krótkoterminowe kredyty i pożyczki	25	67	17	-62,69%	47,06%
Dłużne papiery wartościowe	1 102	-	-	-	-
Zobowiązania handlowe i podatkowe	8 552	12 821	643	-33,30%	1230,02%
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	304	363	349	-16,25%	-12,89%
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	917	1 766	668	-48,07%	37,28%
Pasywa razem	900 983	617 410	584 728	45,93%	54,09%

Aktywa trwałe

Na koniec września 2013 roku aktywa trwałe wyniosły 885.164 tys. PLN i stanowiły 98,24% sumy aktywów ogółem w porównaniu do 580.519 tys. PLN na koniec 2012 roku – 94,02% i 580.509 tys. PLN z końca września 2012 roku – 99,28% sumy aktywów ogółem. Wzrost wartości aktywów trwałych wynika z przejęcia spółki Merlin.pl S.A., która dołączyła do Grupy po przejęciu nad nią kontroli w dniu 08 maja 2013 roku, a także spółki Małpka S.A., nad którą Grupa przejęła kontrolę w dniu 30 sierpnia 2013 roku.

Tak wysoki poziom zaangażowania aktywów trwałych to efekt holdingowego charakteru Spółki i koncentracji majątku w inwestycjach w spółki z Grupy.



Aktywa obrotowe

Aktywa obrotowe osiągnęły na koniec września 2013 roku poziom 15.819 tys. PLN w porównaniu do 36.891 tys. PLN na koniec grudnia 2012 roku i 4.219 tys. PLN z końca września 2012 roku. Spadek aktywów obrotowych to jednorazowy efekt rozliczenia emisji akcji z końca 2012 roku. Aktywa obrotowe stanowiły na koniec września 2013 roku 1,76% sumy aktywów (5,98% na koniec 2012 roku i 0,72% na koniec września 2012 roku), w tym należności 1,66% (2,87% na koniec 2012 roku i 0,53% na koniec września 2012 roku), środki pieniężne i ich ekwiwalenty 0,06% (0,01% na koniec 2012 roku i 0,04% na koniec września 2012 roku).

Kapitał własny

Kapitał własny na koniec trzeciego kwartału 2013 roku wyniósł 875.826 tys. PLN w porównaniu do 602.087 tys. PLN na koniec 2012 roku i 582.714 tys. PLN na koniec września 2012 roku. Kapitał własny stanowił na koniec września 2013 roku 97,21% sumy pasywów w porównaniu do grudnia 2012 roku, gdzie udział ten wyniósł 97,52% i września 2012 roku, gdzie równy był 99,66% sumy bilansowej.

Wzrost kapitału wynika z emisji akcji serii E oraz F przeznaczonych odpowiednio na przejęcie spółki Merlin.pl S.A. oraz Małpka S.A.

Zobowiązania długoterminowe

Według stanu na koniec września 2013 roku zobowiązania długoterminowe wyniosły 14.257 tys. PLN (1,58% sumy bilansowej) w porównaniu do 306 tys. PLN (0,05% sumy bilansowej) na koniec 2012 roku i 337 tys. PLN (0,06% sumy bilansowej) na koniec września 2012 roku. W analizowanym okresie nastąpił wzrost zobowiązań długoterminowych o 13.951 tys. PLN, który spowodowany był głównie przez emisję obligacji w kwocie 14.610 tys. PLN.

Zobowiązania krótkoterminowe

Według stanu na koniec września 2013 roku zobowiązania krótkoterminowe wyniosły 10.900 tys. PLN (1,21% sumy bilansowej) w porównaniu do 15.017 tys. PLN (2,43% sumy bilansowej) na koniec 2012 roku i 1.677 tys. PLN (0,29% sumy bilansowej) na koniec trzeciego kwartału 2012 roku. W bieżącym okresie dziewięciu miesięcy 2013 roku nastąpił spadek zobowiązań krótkoterminowych o 4.117 tys. PLN. Zmiana ta wynikała z jednej strony ze spłaty zobowiązań handlowych, z drugiej ze wzrostu zadłużenia z tytułu wyemitowanych obligacji.

Analiza zadłużenia

Analiza zadłużenia

w tys. PLN	30 września 2013	30 września 2012	zmiana % 30.09.2013/ 30.09.2012
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	2,87%	0,35%	720,00%
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	98,95%	100,38%	-1,42%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym	1,79%	0,10%	1690,00%

Według stanu na koniec września 2013 roku wskaźnik zadłużenia kapitału własnego wyniósł 2,87% i był wyższy o 2,53 p.p. od poziomu z września 2012 roku. Wzrost wskaźnika zadłużenia odzwierciedla w tym przypadku przyrost zobowiązań z tytułu emisji obligacji.

Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym wyniósł 98,95% na koniec trzeciego kwartału 2013 roku i był niższy o 1,43 p.p. od poziomu z końca września 2012 roku. Utrzymywał się więc na zbliżonym poziomie.

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym wyniósł na koniec trzeciego kwartału 2013 roku 1,79% i był wyższy o 1,68 p.p. od poziomu obliczonego na koniec września 2012 roku. We wzroście wskaźnika widoczny jest efekt emisji obligacji.

Analiza płynności

Analiza płynności

w tys. PLN	30 września 2013	30 września 2012	zmiana 30.09.2013/ 30.09.2012
1. Cykl rotacji zapasów	0	1	(0,6)
2. Cykl rotacji należności	170	56	113,6
3. Cykl rotacji zobowiązań	100	8	92,2
4. Cykl operacyjny (1+2)	170	57	112,9
5. Konwersja gotówki (4-3)	69	49	20,8
6. Wskaźnik bieżącej płynności	1,5	2,5	(1,0)
7. Wskaźnik szybkiej płynności	1,4	2,0	(0,6)

Wskaźnik bieżącej płynności wyniósł na koniec września 2013 roku 1,5x i był mniejszy od poziomu na koniec trzeciego półrocza 2012 roku o 1,0, jednak jego wartość nadal mieści się w bezpiecznym przedziale. Wskaźnik szybkiej płynności osiągnął poziom 1,4x na koniec września bieżącego roku i był niższy o 0,6 od poziomu z września 2012 roku. Spadek wskaźnika to głównie wynik wydłużenia się cyklu rotacji zobowiązań. Cykl konwersji gotówki na koniec września 2013 roku był o 20,8 dnia dłuższy w porównaniu do września 2012 roku. Wzrost wartości to wynik wydłużenia się cyklu rotacji należności.

Jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych

Wybrane pozycje z jednostkowego rachunku przepływów pieniężnych

w tys. PLN	Za okres 9 miesięcy od 01.01.2013 do 30.09.2013	Za okres 9 miesięcy od 01.01.2012 do 30.09.2012	zmiana % YTD2013/ YTD2012
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	1 959	736	166,17%
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	(31 727)	(259)	-12149,81%
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	30 288	(316)	9684,81%
Przepływy pieniężne razem	520	161	222,98%

Przepływy z działalności operacyjnej

W okresie 9 miesięcy 2013 roku przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej osiągnęły wartość 1.959 tys. PLN w porównaniu z 736 tys. PLN w analogicznym okresie 2012 roku. Dodatnie przepływy w okresie sprawozdawczym były spowodowane zmianami w kapitale obrotowym, a w szczególności zmianą stanu należności wynoszącą 2.705 tys. PLN.

Przepływy z działalności inwestycyjnej

W ciągu 9 miesięcy 2013 roku przepływy z działalności inwestycyjnej wyniosły (-31.727 tys. PLN) w porównaniu z

(-259 tys. PLN) w analogicznym okresie 2012 roku. Różnica w poziomach inwestycji wynika przede wszystkim z emisji akcji dedykowanych na akwizycję Merlin.pl S.A. oraz Małpka S.A., a także ze zwiększenia inwestycji w postaci certyfikatów inwestycyjnych w Sowiniec FIZ.

Przepływy z działalności finansowej

Przepływy z działalności finansowej na koniec września 2013 roku osiągnęły poziom 30.288 tys. PLN w porównaniu z (-316 tys. PLN) w analogicznym okresie 2012 roku. Kierunek dynamiki działalności finansowej wynika z wpływów środków z tytułu emisji obligacji oraz emisji akcji serii D.

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:

- czynniki makroekonomiczne i inne czynniki gospodarcze,
- rynek nieruchomości,
- wycena nieruchomości,
- dostępność finansowania,
- wpływ zmian stopy procentowej,
- możliwe usunięcie zwolnień podatkowych dla spółek komandytowo-akcyjnych,
- 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.

Odnosnie przychodów z wynajmu to są one uwarunkowane w dużym stopniu stawką czynszu za m² 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 będzie pochodziła 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.

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.

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.

Możliwe usunięcie zwolnień podatkowych dla spółek komandytowo-akcyjnych

Opublikowany w dniu 12 lutego 2013 roku projekt nowelizacji ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych przewiduje, że przepisy ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych mają również zastosowanie do spółek komandytowo – akcyjnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. W przypadku wejścia w życie projektowanej zmiany spółki komandytowo – akcyjne będą podatnikami podatku dochodowego od osób prawnych, co spowoduje, że struktura podatkowa zastosowana przez Grupę Kapitałową Emitenta stanie się mniej efektywna. 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 perspektywę rozwoju Emitenta i jego Grupy Kapitałowej.

Nowe regulacje w zakresie cen transferowych

Od 18 lipca 2013 roku obowiązuje zmienione rozporządzenie ministra finansów w zakresie cen transferowych. Nowelizacja przepisów stanowi istotny krok w celu doprecyzowania regulacji. Nowe Rozporządzenie Ministra Finansów wprowadza w 2013 roku szerokie zmiany związane z cenami transferowymi i będzie miało zastosowanie do wszystkich postępowań rozpoczętych po jego wejściu w życie - także tych dotyczących ubiegłych lat podatkowych. Zakres oraz istotność zmian oznacza zmianę podejścia organów podatkowych oraz organów kontroli skarbowej do analizy cen transferowych. Biorąc pod uwagę możliwość zniesienia zwolnienia podatkowego dla spółek komandytowo-akcyjnych powyższe regulacje mogą okazać się niekorzystne dla całej 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

Przejęcie spółki Merlin.pl S.A. było początkiem budowy silnej grupy handlowej ukierunkowanej na działalność w trzech segmentach e-commerce, convenience i dyskontu. 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 br. 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 wniesione zostanie 100 % akcji spółki Małpka S.A. W zamian Grupa Kapitałowa wyda 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, słodczy, 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 170 sklepów. W 2014 r. firma planuje uruchomienie 200 kolejnych placówek, a od 2015 r. planuje ponad 300 otworzyć rocznie.

Dla Grupy Czerwona Torebka pozyskanie sieci Małpka Express, najdynamiczniej rozwijającej się sieci convenience oznaczać będzie istotne zwiększenie perspektyw rozwoju.

Grupa Czerwona Torebka zamierza również prowadzić 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 spółka planuje otwierać 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 posiłkując 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 dziewięciu miesięcy 2013 roku Grupa oddała do użytkowania 16 pasaży. Na dzień 30 września 2013 roku w trakcie budowy jest 5 obiektów.

Przewidywany rozwój

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

Czerwona Torebka jeszcze do niedawna była utożsamiana z segmentem deweloperskim, niestety obecnie segment nieruchomościowy przeżywa trudny okres na rynkach kapitałowych. W związku z tym Czerwona Torebka rozszerza swoją działalność poprzez przejęcie Merlin.pl S.A., Małpka S.A. oraz uruchamia własną sieć dyskontów.

Spółka zmniejszy tempo rozwoju w segmencie deweloperskim. Teraz priorytetem Czerwonej Torebki będzie rozwój handlu. Jeszcze pod koniec tego roku ma ruszyć budowa od podstaw nowej sieci detalicznej.

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 170 sklepów convenience Małpka Express i planuje osiągnięcie liczby 200 sklepów do końca roku i ponad 300 sklepów w kolejnych latach. 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 tą wiedzę spółka wchodzi na rynek z nowym projektem sieci handlowej – Dyskont Czerwona Torebka.

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.

Jeżeli chodzi o segment e-commerce to 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 najdynamiczniej rozwijających się sieci typu convenience w Polsce. Już dziś na polskim rynku funkcjonuje ponad 150 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 kwartału

Do istotnych czynników mających wpływ na wyniki finansowe w perspektywie kolejnego kwartału można zaliczyć:

- realizację nowej koncepcji handlowej,
- kondycję rynku nieruchomości komercyjnych,
- kondycję najemców Grupy,
- dalszy rozwój sieci, a więc wzrost oferowanej powierzchni handlowej pod wynajem,
- potencjalną sprzedaż obiektów handlowych,
- dostępność finansowania,
- zmiany stóp procentowych.

Przyszła płynność i zasoby kapitałowe

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

- rozwoju koncepcji sieci sklepów dyskontowych,

- budowy handlowych nieruchomości inwestycyjnych – sieć Czerwona Torebka,
- zakupu działek dla celów budowy nieruchomości inwestycyjnych,
- dokończenia budowy obiektów mieszkaniowych,
- obsługi zadłużenia.

W dniu 30 lipca 2013 roku następujące spółki: „Ósma – Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A., „Dwunasta – Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A. i „Trzynasta – Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A. oraz Querton Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Krakowie (30 – 513), ul. Smolki 5/203 zawarli term sheet w przedmiocie realizacji transakcji polegającej na sprzedaży przez Spółki praw do nieruchomości zabudowanych obiektami komercyjnymi na rzecz spółek celowych, w których aktywa posiadać będzie organizowany przy udziale Domu Maklerskiego - Fundusz Aktywów Nieruchomościowych Fundusz Inwestycyjny Zamknięty. Transakcja stanowi rozwinięcie koncepcji rozszerzenia zakresu prowadzonej działalności gospodarczej o sprzedaż lokali użytkowych.

Szacowana wartość sprzedaży wszystkich nieruchomości wynosić będzie pomiędzy 60.000 a 70.000 tysięcy PLN netto. Ustalono zostało, iż ostateczna cena sprzedaży każdej z nieruchomości zostanie ustalona w oparciu o opinię biegłego, tj. Centrum Wyceny Mienia Sp. z o.o. w wyniku negocjacji pomiędzy stronami transakcji.

Grupa jest zdania, że saldo jej środków pieniężnych a także środki dostępne w ramach jej obecnych i przyszłych kredytów plus środki pieniężne wypracowywane z wynajmu jej nieruchomości inwestycyjnych i sprzedaży obiektów będą głównymi źródłami finansowania tych potrzeb.

Czynniki ryzyka

Istotne zmiany w zakresie czynników ryzyka

W trzecim kwartale 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 wybraniu 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

Nie można wykluczyć ryzyka, że rozwój sieci sklepów opóźni się w czasie, wybrane lokalizacje okażą się mniej rentowne, wystąpią trudności w pozyskiwaniu wiarygodnych Partnerów do prowadzenia sklepów, w efekcie strategia w zakresie rozwoju ogólnopolskiej sieci sklepów nie przyniesie założonych efektów ekonomicznych, co mogłoby mieć negatywny wpływ na perspektywy Grupy i osiągnięte wyniki finansowe.

Ryzyko wzrostu cen materiałów budowlanych oraz usług budowlano-montażowych

Planując realizację przyjętej strategii działalności Grupa dokonała wnikliwego oszacowania planowanych nakładów inwestycyjnych, w tym cen materiałów budowlanych. Przyjęte szacunki zostały następnie zweryfikowane po rozliczeniu nakładów poniesionych w związku z budową pierwszych obiektów Czerwona Torebka.

Nie możemy jednak wykluczyć, że w wyniku istotnych zmian cen materiałów budowlanych, koszty budowy obiektów Czerwona Torebka mogą wzrosnąć. To z kolei, w przypadku braku możliwości podniesienia czynszów najmu, może spowodować pogorszenie się rentowności prowadzonej działalności gospodarczej. Grupa monitoruje rynek surowców niezbędnych do realizacji strategii.

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), Spółka 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.

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 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 trzeci kwartał 2013 roku, 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, związane z czynszem najmu lokalizacji.

Ryzyko zmiany preferencji zakupowych konsumentów

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. W przypadku nagłej zmiany preferencji zakupowych społeczeństwa, plany przychodów ze sprzedaży spółki Małpka 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 2012 r. sieć Małpka Express liczyła 50 lokalizacji, do czerwca 2013 r. otwarto kolejne 58, 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. Zaprzymanie 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 podatkowe usunięcia zwolnień podmiotowych dla FIZ

Przepisy ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych zwalniają obecnie Sowiniec FIZ z siedzibą w Warszawie, w którym Czerwona Torebka S.A. uczestniczy poprzez objęcie 100% certyfikatów inwestycyjnych, z podatku dochodowego. Dzięki temu zwolnieniu Sowiniec FIZ z siedzibą w Warszawie może przeznaczać całość zysków na np. dalsze inwestycje, bez pomniejszania ich o należny podatek dochodowy. Zwraca się także uwagę, że Sowiniec FIZ z siedzibą w Warszawie, jako podmiot zwolniony od podatku dochodowego, jest jedynym akcjonariuszem w 22 spółkach komandytowo-akcyjnych, w których Spółka występuje jako komplementariusz. Dzięki włączeniu spółek komandytowo-akcyjnych do struktury podatkowej i objęciu przez Sowiniec FIZ z siedzibą w Warszawie akcji wyemitowanych przez te spółki możliwe jest uniknięcie opodatkowania podatkiem dochodowym bieżącej działalności operacyjnej. Wynika to z faktu, że dla celów podatkowych spółki komandytowo-akcyjne są transparentne; nie są one bowiem podatnikami podatków dochodowych. Przychody przez nie osiągnane i koszty przez nie ponoszone są przypisywane bezpośrednio wspólnikom (akcjonariuszowi), a dochody z działalności operacyjnej - w części przypadającej na udział Sowiniec FIZ z siedzibą w Warszawie - nie są opodatkowane ani na poziomie spółki osobowej, ani na poziomie Sowiniec FIZ z siedzibą w Warszawie. 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 Grupy Kapitałowej.

Ryzyko związane z możliwym usunięciem zwolnień podatkowych dla spółek komandytowo – akcyjnych

Opublikowany w dniu 12 lutego 2013 roku projekt nowelizacji ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych przewiduje, że przepisy ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych mają również zastosowanie do spółek komandytowo – akcyjnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. W przypadku wejścia w życie projektowanej zmiany spółki komandytowo – akcyjne będą podatnikami podatku dochodowego od osób prawnych, co spowoduje, że struktura podatkowa zastosowana przez Grupę Kapitałową Emitenta stanie się mniej efektywna. 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.

Ryzyko związane z nowymi regulacjami w zakresie cen transferowych

Od 18 lipca 2013 roku obowiązuje zmienione rozporządzenie ministra finansów w zakresie cen transferowych. Nowelizacja przepisów stanowi istotny krok w celu doprecyzowania regulacji. Nowe Rozporządzenie Ministra Finansów wprowadza w 2013 roku szerokie zmiany związane z cenami transferowymi i będzie miało zastosowanie do wszystkich postępowań rozpoczętych po jego wejściu w życie - także tych dotyczących ubiegłych lat podatkowych. Zakres oraz istotność zmian oznacza zmianę podejścia organów podatkowych oraz organów kontroli skarbowej do analizy cen transferowych. Biorąc pod uwagę możliwość zniesienia zwolnienia podatkowego dla spółek komandytowo-akcyjnych powyższe regulacje mogą okazać się niekorzystne dla całej Grupy Kapitałowej.

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.

Ryzyko związane z relacjami biznesowymi Grupy z podmiotami powiązanymi z akcjonariuszami

Emitent świadczy usługi najmu powierzchni handlowych w sieci specjalistycznych punktów handlowych i usługowych Czerwona Torebka na rzecz spółki Małpka S.A. będącej podmiotem zależnym od osoby powiązanej z głównym akcjonariuszem Emitenta tj. Mariuszem Świtalskim. Wskazane powiązania mają charakter osobowy i kapitałowy. Sieć sklepów typu convenience pod marką Małpka Express będzie miała pierwszeństwo najmu powierzchni w obiektach z branży convenience. Emitent przeprowadza analizę dla każdej lokalizacji w celu ustalenia optymalnej oczekiwanej stawki czynszu najmu. Stawka czynszu Małpka Express będzie każdorazowo nie niższa, niż rynkowa stawka czynszu najmu dla danej lokalizacji i będzie podlegała standardowej waloryzacji raz w roku. Umowy będą zawierane na okres nie krótszy niż 5 lat. Emitent nie będzie żądał od Małpka Express zabezpieczeń należności emitenta z tytułu czynszu najmu, takich jak kaucje i gwarancje bankowe, które będą oczekiwane od innych podmiotów. W pozostałych aspektach, tj. w zakresie opłat eksploatacyjnych i serwisowych, obowiązkach i prawach najemcy i wynajmującego, jak również w innych warunkach, umowy nie będą odbiegały od warunków dla pozostałych najemców. Można założyć, że opisywane ryzyko nie występuje od dnia 30.08.2013 roku, czyli od dnia przejęcia kontroli nad spółką Małpka S.A.

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 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 pasaży 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.

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.

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.

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 br. 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 2012 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 („Akcjonariusz”), 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 („Akcjonariusz”), 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 14 listopada 2013	liczba akcji lub uprawnień wg stanu na 30 sierpnia 2013	zmiana
Paweł Ciszek	19 136	19 136	-
Henryk Jaskuła	95 679	95 679	-
Tomasz Jurga	19 136	19 136	-
Ireneusz Kazimierczyk*	95 679	95 679	-
Maciej Nowak*	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	1 000	21 785 991

* 13.05.2013 roku odwołani z funkcji przez Radę Nadzorczą

Informacje o poręczeniach i gwarancjach

Na dzień 30 września 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, Piłska, 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 (tj. 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)
Małpka 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 toczących się postępowaniach sądowych, arbitrażowych i przed organami administracji publicznej

Na dzień 14 listopada 2013 roku Grupa jest stroną następujących sporów sądowych:

1. Jako powód z kontrahentem Żabka Polska sp. z o.o. Roszczenie dochodzone niniejszym pozwem w stosunku do pozwanej spółki powstało w zakresie prowadzonej przez obie strony działalności gospodarczej, w związku z łączącą strony umową najmu nieruchomości. Wartość zgłoszonego przedmiotu sporu wynosi 120.827,86 PLN. Grupa otrzymała niekorzystny werdykt w drugiej instancji, oddalający apelację od niekorzystnego wyroku sądu pierwszej instancji. Na chwilę obecną wniesiono skargę o stwierdzenie niezgodności z prawem prawomocnego orzeczenia.
2. Jako pozwana przez DOM-MAT s.c. A.M. Mathea. Grupa jest stroną dochodzonych dwóch roszczeń z tytułu zapłaty dwukrotności zadatku wpłaconego przez Spółkę DOM-MAT w związku z brakiem zawarcia umowy przyrzeczonej na sprzedaż nieruchomości. Wartość przedmiotu sporu wynosi 150.000 PLN. Postępowanie przed sądem pierwszej instancji zostało zakończone. Sąd oddalił roszczenie powodów o zapłatę kwoty 90.000 PLN, a uwzględnił roszczenie o zapłatę kwoty 60.000 PLN. Na chwilę obecną Grupa złożyła apelację od powyższego wyroku w jego części zasądzającej kwotę 60.000 PLN, a powodowie apelację od wyroku w części oddalającej powództwo o zapłatę kwoty 90.000 PLN. Został wyznaczony termin rozprawy apelacyjnej.
3. Jako pozwana przez RJ sp. z o.o. oraz jako powód. Grupa jest stroną dochodzonego roszczenia z tytułu odsetek na kwotę 12.566, 52 PLN od przeterminowanej płatności oraz jako powód na kwotę 19.055 PLN z tytułu naliczonej kary. Sąd oddalił powództwo powoda RJ sp. z o.o.
4. Jako pozwana przez Przedsiębiorstwo Modernizacji Zakładów Przemysłowych i Urzędzeń Ochrony Środowiska „OPEKOL” w Międzyrzeczu o zapłatę kwoty 484.613,24 PLN. W dniu 15 lipca 2013 roku został wydany przeciwko Spółce z Grupy nakaz zapłaty w postępowaniu upominawczym na powyższą kwotę. W dniu 09 września 2013 roku wysłany został sprzeciw od powyższego nakazu. Na chwilę obecną nie został jeszcze wyznaczony termin pierwszego posiedzenia.
5. Jako pozwana przez Unibet Sp. z o. o. w Bogdanowie o zapłatę kwoty 163.547,41 PLN. W dniu 19 lipca 2013 roku został wydany nakaz zapłaty w postępowaniu nakazowym na powyższą kwotę. Zostały złożone zarzuty od powyższego nakazu zapłaty. Sąd wydał wyrok utrzymujący w mocy nakaz zapłaty. Spółka złożyła apelację.
6. Jako pozwana przez ART-BUD INVEST sp. z o.o. o zapłatę 1.736.241,45 PLN. W dniu 01 sierpnia 2013 roku doręczono Grupie odpis zawezwania do próby ugodowej. Posiedzenie sądu wyznaczono na dzień 07 października 2013 roku. Pomiędzy stronami została zawarta ugoda pozasądowa.
7. Jako powód przeciwko Biznes Park sp. z o.o. i Bartosz Bobik. Pozew o zapłatę kwoty 20.641,98 PLN. Sąd Rejonowy Poznań – Stare Miasto w Poznaniu w dniu 24 września 2013 roku wydał nakaz zapłaty przeciwko pozwanym. Orzeczenie nie jest prawomocne. Jeżeli pozwani nie wniosą sprzeciwu i nakaz uprawomocni się sprawa zostanie skierowana do egzekucji.
8. Jako powód przeciwko Sebastianowi Łodydze. Pozew o zapłatę kwoty 20.154,56 PLN. Pozew nadano 20 września 2013 roku. Na chwilę obecną Grupa oczekuje na wydanie nakazu zapłaty.
9. Jako powód przeciwko Arkadiuszowi Szymczakowi. Pozew o zapłatę kwoty 14.852,23 PLN. Na chwilę obecną sprawa jest w toku (nie doręczono nakazu zapłaty i nie wyznaczono posiedzenia).
10. Jako powód przeciwko CITYVETS Ł. Chmielarz, J. Łętek sp.j. Pozew o zapłatę kwoty 20.474,24 PLN. Na chwilę obecną sprawa jest w toku (nie doręczono nakazu zapłaty i nie wyznaczono posiedzenia).

11. Jako powód przeciwko Robertowi Głozakowi. Pozew o zapłatę kwoty 28.730,24 PLN. Na chwilę obecną sprawa jest w toku (nie doręczono nakazu zapłaty i nie wyznaczono terminu posiedzenia).
12. Jako powód przeciwko Mirosławie Królikowskiej i Ryszardowi Królikowskiemu. Pozew o zapłatę kwoty 23.522,44 PLN. Na chwilę obecną sprawa jest w toku (nie doręczono nakazu zapłaty i nie wyznaczono terminu posiedzenia).
13. Jako powód przeciwko Nowakowski Sklepy sp. z o.o.. Pozew o zapłatę kwoty 20.072,25 PLN. Na chwilę obecną sprawa jest w toku (nie doręczono nakazu zapłaty i nie wyznaczono terminu posiedzenia).
14. Jako powód przeciwko Bogdanowi Matuszczak i Małgorzacie Matuszczak. Pozew o zapłatę kwoty 12.099,65 PLN. Na chwilę obecną sprawa jest w toku (nie doręczono nakazu zapłaty i nie wyznaczono terminu posiedzenia).
15. Jako powód przeciwko Katarzynie Kowalewicz. Dnia 02 października został nadany pozew o zapłatę kwoty 23.009,17 PLN. Sąd Rejonowy Poznań – Stare Miasto w Poznaniu wydał nakaz zapłaty przeciwko pozwanej. Orzeczenie nie jest prawomocne. Jeżeli pozwana nie wnieśli sprzeciwu i nakaz uprawomocni się, sprawa zostanie skierowana do egzekucji.
16. Jako powód przeciwko Mirosławie Królikowskiej. Pozew o eksmisję nadano w dniu 30 października 2013 roku. Wartość przedmiotu sporu wynosi 15.020,00 PLN.
17. Jako powód przeciwko Polrest. Pozew o zapłatę kwoty 15.411,26 PLN. Na chwilę obecną sprawa jest w toku (nie doręczono nakazu zapłaty i nie wyznaczono terminu posiedzenia).
18. Jako powód przeciwko Niepubliczny Zakład Opieki Zdrowotnej KRIO - MED. sp. z o.o. Pozew o eksmisję nadano dnia 25 października 2013 roku. Wartość przedmiotu sporu wynosi 15.756,00 PLN.
19. Jako powód z kontrahentem Piotr Zieliński „Panoramix”. Roszczenie dochodzone niniejszym pozewem w stosunku do pozwanej spółki powstało w związku z łączącą strony umową o dzieło w przedmiocie wyposażenia sklepów sieci Małpka Express. Dnia 03 lipca 2013 roku Grupa złożyła pozew o zapłatę należności w wysokości 28.843,50 PLN.
20. Jako powód z kontrahentem „Central Fund of Immovables” Sp. z o.o. Roszczenie dochodzone niniejszym pozewem w stosunku do pozwanej spółki powstało w związku z łączącą strony umową najmu nieruchomości. Dnia 19 lipca 2013 roku nadano pozew o zapłatę należności w wysokości 426.119,94 PLN.

W okresie, którego dotyczy raport nie toczyło się postępowanie lub postępowania, które pojedynczo lub łącznie dotyczą zobowiązań lub wierzytelności o wartości co najmniej 10% kapitałów własnych.

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.

Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

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

Oddziały Spółki

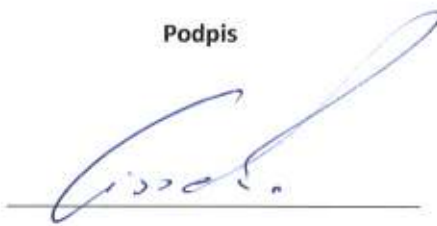
Spółka nie posiada ani nie posiadała żadnych oddziałów, czy zakładów.

Oświadczenie Zarządu

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

- kwartalne skrócone sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową emitenta oraz jego wynik finansowy (a w przypadku funduszu — wynik z operacji);
- sprawozdanie z działalności emitenta za trzeci kwartał 2013 roku zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji emitenta, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

PODPISY CZŁONKÓW ZARZĄDU

Stanowisko	Imię i nazwisko	Data	Podpis
Prezes Zarządu	Paweł Cisek	14 listopada 2013	
Członek Zarządu	Tomasz Jurga	14 listopada 2013	
Członek Zarządu	Henryk Jaskuła	14 listopada 2013	

