

Zasadnicze, najistotniejsze elementy złożonego w Sądzie Planu Restrukturyzacji

1) ANALIZA PRZYCZYN TRUDNEJ SYTUACJI EKONOMICZNEJ DŁUŻNIKA;

Diagnoza przyczyn aktualnej sytuacji finansowej TXM

W 2017 r. i w 2018 r. w związku z występującymi spadkami sprzedaży były podejmowane działania naprawcze i restrukturyzacyjne. Jednakże były one reakcją na występujące w tych okresach widoczne przyczyny problemów – nieprawidłowości z zatowarowaniem sklepów wynikające z wdrożenia nowego systemu wspomagającego zarządzanie w 2017 r., oraz braki w zatowarowaniu sklepów w 2018 r. Pomimo rozwiązania tych problemów nie następował jednak wzrost sprzedaży. W związku z tym na przełomie listopada i grudnia 2018 r. została postawiona hipoteza, iż problemy TXM mają charakter strategiczny. Została przeprowadzona analiza przyczyn aktualnej sytuacji finansowej TXM i w jej wyniku zidentyfikowano dwie kategorie:

- Strategiczne przyczyny trudnej sytuacji TXM
- Jednorazowe przyczyny trudnej sytuacji TXM

W celu między innymi potwierdzenia poniżej przedstawionych tez w marcu 2019 roku TXM zaangażowała firmę doradczą Ernst & Young spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Corporate Finance sp. k. Prace Doradcy obejmowały przygotowanie „Raportu z analizy rynku i przeglądu strategicznego TXM” oraz sporządzenie Planu Naprawczego Grupy TXM.

Strategiczne przyczyny aktualnej sytuacji finansowej TXM

1) *Dynamiczny rozwój sieci sprzedaży w nowym koncepcie sklepu bez zmodyfikowanej dla niego struktury asortymentowej*

W 2015 roku Spółka podjęła trzy kluczowe dla kolejnych lat decyzje: (i) o zintensyfikowaniu dynamiki ekspansji sieci handlowej, (ii) o ekspansji zagranicznej oraz (iii) o wprowadzeniu nowego konceptu sklepów. Poniższa tabela obrazuje zmiany w powierzchni i liczbie sklepów TXM, od końca roku kiedy została przyjęta nowa strategia rozwoju sieci w nowym formacie powiększonych sklepów.

Tabela 6 – Zmiany powierzchni i struktury sieci sklepów w latach 2015-2018

		31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
Polska	> 300	Powierzchnia	6 766	19 864	30 520
		liczba sklepów	20	55	82
		średnia			
		powierzchnia	338	361	372
	<= 300	Powierzchnia	67 055	64 611	58 042
		liczba sklepów	318	304	272
		średnia			
		powierzchnia	211	213	213

www.txm.pl

Rumunia	powierzchnia	1 282	11 472	15 568	15 284
	liczba sklepów	4	30	40	40
	średnia				
	powierzchnia	321	382	389	382
Słowacja	powierzchnia	1 208	1 994	2 250	2 250
	liczba sklepów	5	7	7	7
	średnia				
	powierzchnia	242	285	321	321
Czechy	Powierzchnia	2 360	2 447	0	0
	liczba sklepów	9	9	0	0
	średnia				
	powierzchnia	262	272	0	0
RAZEM	Powierzchnia	78 670	100 388	106 379	103 730
	liczba sklepów	356	405	401	388
	średnia				
	powierzchnia	221	248	265	267

Nowy koncept sklepów bazował na powiększeniu ich powierzchni do ok. 350-400 m² (z dotychczasowych ok. 220 m²). Celem strategii była możliwość przedstawienia klientom szerszej oferty, która miała przyciągnąć klientów i skuteczniej konkurować na rynku również dużych miast. Istotnym elementem rozszerzenia oferty miały być kategorie asortymentowe inne niż odzież (głównie artykuły dla domu), w celu złagodzenia wpływu zmian pogody na realizowane poziomy sprzedaży. Pierwsze sklepy w nowym koncepcie w Polsce oraz w Rumunii zostały otwarte w 2015 roku. Realizowane w nich obroty były zgodne z założeniami, a nawet wyższe – szczególnie w pierwszych sklepach otwartych w Rumunii. Dynamiczny rozwój sieci w nowej formule sklepów nastąpił w II połowie 2016 roku.

Strategiczne podejście do zmiany konceptu sklepu nie zostało jednak skorelowane z koniecznym rozszerzeniem oferty asortymentowej, która powinna zostać zaproponowana klientowi w tych sklepach, a jej rozszerzenie w obszarze towarów dla domu nie było udane (dłuższe okresy rotacji, niższa średnia marża z m²). W konsekwencji sklepy w nowym koncepcie miały niższą średnią sprzedaż i marżę na m² i dłuższą rotację zapasów od placówek w poprzednim formacie. Nieprawidłowości w strukturze asortymentowej objawiały się w sklepach w nowym, powiększonym formacie poprzez:

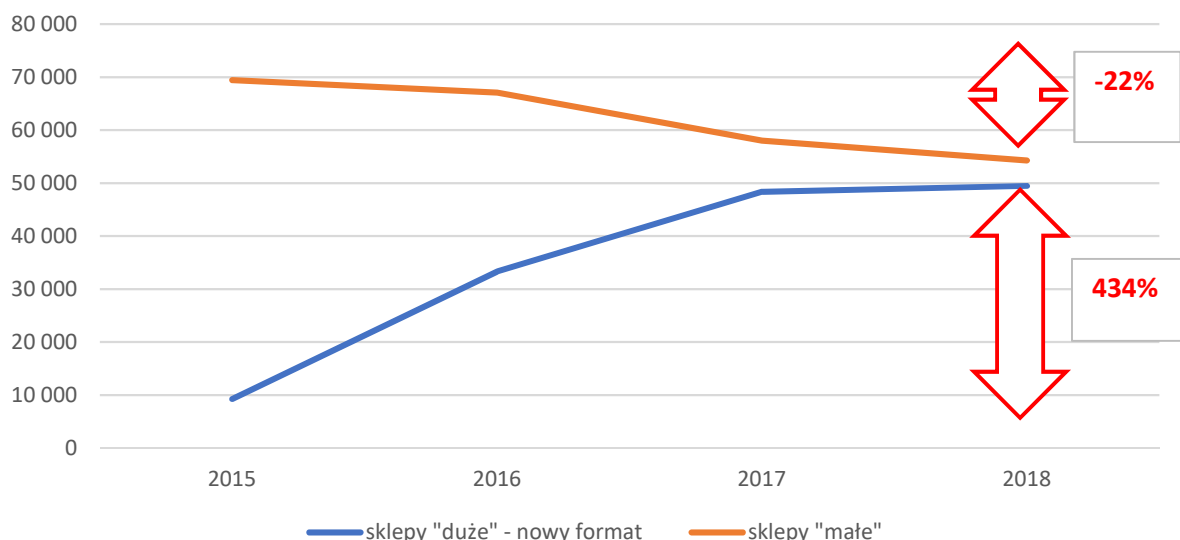
- niedotowarowanie – większe sklepy miały średnio o ok. 25% na metr kwadratowy niższy zapas w porównaniu do mniejszych sklepów w poprzednim formacie;
- brak wprowadzenia istotnie szerszego asortymentu w większych sklepach, a tym samym zwiększenia wyboru – sklepy te były w dużym stopniu dotowarowywane poprzez powielenie sztuk z tych samych modeli;
- zdefiniowanie błędnej struktury alokacji zapasu pomiędzy sklepami – wielkości dostaw nowych towarów były w dużym stopniu uzależnione od wielkości poszczególnych sklepu, a nie od ich potencjału handlowego (zdolności do generowania sprzedaży).

Powyższe czynniki miały bezpośredni wpływ na niższą średnią sprzedaż z metra tych sklepów, a tym samym powodowały ich gorsze wyniki. Nieprawidłowości te szczególnie widoczne były w Rumunii, gdzie otwierano sklepy tylko w nowym, powiększonym formacie. Mając na

uwadze powyższe problemy i nakładając na nie dodatkowo czynniki odróżniające ten rynek od polskiego, które również nie zostały odzwierciedlone w ofercie (m.in. inny rozkład pogodowy w roku, inne oczekiwania klientów np. braku sprzedaży rajstop oraz skarpet latem, czy rozbieżności pomiędzy kalendarzami świąt i zdarzeń charakterystycznych dla rynku np. 'back to school'), wyniki osiągnięte na rynku rumuńskim w postaci sprzedaży z metra były istotnie niższe od osiągniętych na rynku polskim.

Biorąc pod uwagę następującą w tym czasie zmianę sieci sprzedaży (wzrost liczby sklepów dużych a spadek liczby sklepów małych) wpływ tego zjawiska na wyniki Spółki szybko narastał.

Wykres 8 – Zmiana sieci sprzedaży w ujęciu „duży – nowy format” i „małych” sklepów (powierzchnia w m²)



2) Pogorszenie pozycji konkurencyjnej na rynku

TXM w swojej strategii opisanej powyżej bazującej na ekstensywnym pozyskiwaniu rynku w latach 2015-2017 nie podejmował działań budujących postrzeganie i lojalność Klientów (np. wzmocnienie rozpoznawalności). W tym okresie następował także rozwój bezpośredniej konkurencji zarówno w wymiarze liczby sklepów Pepco, czy Kik, ale także coraz szerszej i atrakcyjniejszej oferty odzieżowej w sklepach Lidl, czy Biedronka. Poniżej krótka charakterystyka bezpośredniej konkurencji TXM



właścicielem jest Pepkor z siedzibą w [Południowej Afryce](#)

- Ponad 16 000 zatrudnionych w Europie (w tym ok. 7 207 w Polsce)
- 1 614 sklepów w Europie
- 861 sklepów w Polsce na koniec 2018 r.
- 1907,4mln PLN przychodów w 2018 r. na rynku polskim

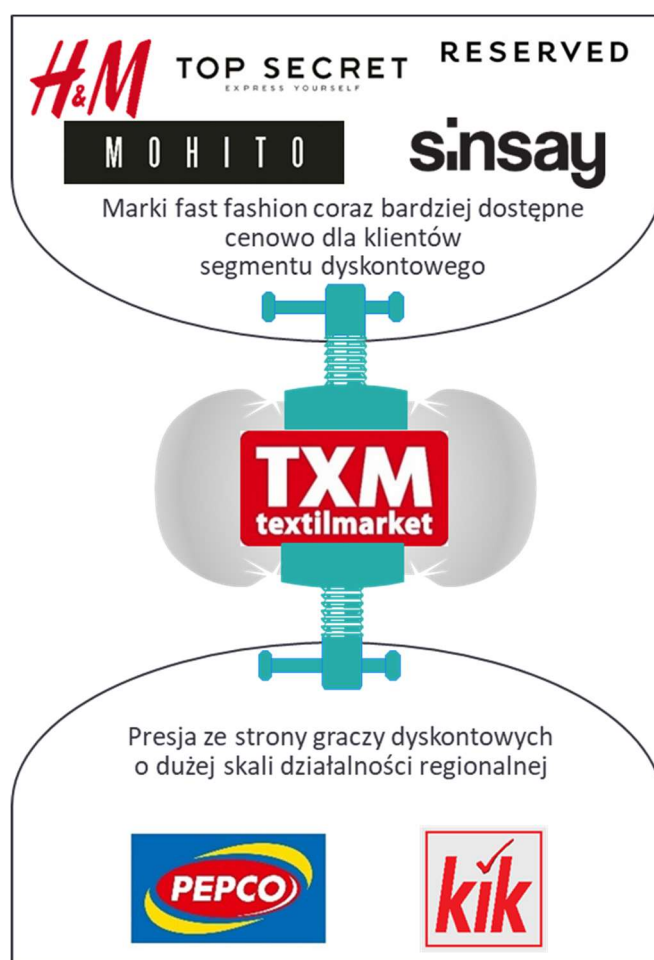


właścicielem jest Niemiecka grupa Tengelmann

- Ponad 24 000 zatrudnionych w Europie (w tym ok. 1 077 w Polsce)
- Ok. 3500 sklepów w Europie
- 247 sklepów w Polsce na koniec 2018 r.
- 438,8 mln PLN przychodów w 2018 r. na rynku polskim

Zmianie ulegały także środki do dyspozycji klientów w wyniku wzrostu wynagrodzeń, czy też rozwoju transferów socjalnych (np. „500+”), w wyniku czego zmieniało się nastawienie klientów do zakupów i wzrost ich oczekiwań.

W ramach samego niskiego segmentu cenowego TXM znalazł się pod presją konkurencyjną z dwóch stron.



Zamiast odpowiadać na te wyzwania, TXM reagował na zdarzenia jednorazowe opisane poniżej takie jak - nieprawidłowe towarowanie i pogorszenie oferty handlowej.

Razem spowodowało to kryzys zaufania do sklepów TXM oraz spadek wiarygodności marki. Spółka zamiast podążać za ewoluującym rynkiem skupiona była na rozwiązywaniu

pojawiających się problemów. W konsekwencji wielu klientów rozczarowanych ofertą oraz miejscem zakupowym ograniczyło lub zaniechało zakupów w sklepach TXM.

3) Nieefektywna alokacja zapasu

Pod koniec 2016 r. zaimplementowana została zmiana zasad alokacji towarów pomiędzy sklepami polegająca na określeniu pojemności sklepu w korelacji ze stanowiącymi jego wyposażenie meblami oraz przypisaniu do nich konkretnych grup asortymentowych. Wyznaczone pojemności dla części sklepów nie były prawidłowe. W szczególności prowadziły one do przetowarowania mniejszych sklepów, a niedotowarowania większych sklepów. Dodatkowo towarowanie odbywało się do tak wyznaczonych stałych pojemności bez uwzględnienia rotacji poszczególnych grup asortymentowych w poszczególnych sklepach. Miało to wpływ na nieefektywne wykorzystanie majątku obrotowego: (i) przetowarowania jednych sklepów, w których towar ulegał „starzeniu” przez co zmniejszała się jego atrakcyjność dla klientów i (ii) niedotowarowania innych, w których Grupa notowała w rezultacie utraconą sprzedaż.

Jednorazowe przyczyny aktualnej sytuacji finansowej TXM

1) Wdrożenie nowego systemu IT

W lutym 2017 roku TXM uruchomił nowy system IT obejmujący swoim zakresem wszystkie obszary funkcjonowania Spółki poza obsługą bezpośredniej sprzedaży w sklepach. Wdrożenie to nie było w pełni udane i spowodowało poważne problemy, które przede wszystkim polegały na: (i) nieprawidłowościach w zatowarowaniu sklepów (niedostateczne dostawy, dostawy do niewłaściwych sklepów, opóźnienia w dostawach); (ii) braku (początkowo), a potem błędnych danych uzyskiwanych z systemu w zakresie stanu zapasów w poszczególnych sklepach oraz danych o sprzedaży; a także (iii) nieprawidłowej wycenie kosztu własnego sprzedanych towarów.

Bez wątpienia te nieprawidłowości miały wpływ na spadki sprzedaży w konsekwencji braku optymalnej alokacji zapasów do sklepów oraz braku możliwości prowadzenia najbardziej efektywnej polityki handlowej. W związku z tym w 2017 r. znaczne zasoby Spółki były wykorzystywane na doprowadzenie systemu do wymaganej sprawności. Finalnie problemy były sukcesywnie rozwiązywane i w styczniu 2018 roku system osiągnął stabilność i zakładaną na dzień startu funkcjonalność.

2) Okresowe trudności w pozyskaniu towarów

Od połowy II kwartału 2018 zaczął materializować się problem związany z ograniczeniami w dostępności zapasu w sklepach. Było to konsekwencją ograniczenia dostaw towarów przez dostawców, wobec których wzrosły zobowiązania handlowe. Zobowiązania te były głównym źródłem sfinansowania strat poniesionych przez Spółkę w 2017 roku i w pierwszym półroczu 2018 roku. Niedostateczny poziom zapasu negatywnie wpływał zarówno na realizowane na bieżąco poziomy sprzedaży, lecz także na bardziej odroczony efekt obniżenia atrakcyjności oferty i sklepów TXM dla Klientów.

Identyfikując problem, akcjonariusze w sierpniu 2018 r. dofinansowali Spółkę kwotą 31,9 mln PLN przede wszystkim w celu zainwestowania w majątek obrotowy. Pozyskane środki pozwoliły na stopniowe od września 2018 r. odbudowanie oferty asortymentowej. Niestety, pomimo wzrostu poziomu zatowarowania w sklepach sprzedaż nie zwiększyła się zgodnie z oczekiwaniami. Częściowo pozytywny efekt zwiększania dostępności oferty w sklepach został zniwelowany niesprzyjającymi warunkami pogodowymi.

3) Wzrost kosztów centrali

W efekcie dobrych wyników osiąganych w latach 2015 i 2016 oraz realizowanych wielu projektów: (i) dynamiczny rozwój sieci w Polsce i zagranicą, (ii) wprowadzenie nowego konceptu sklepu, (iii) wdrożenie nowego systemu IT oraz (iv) proces IPO znacząco rosły koszty centrali. Dobrym przykładem ilustrującym ten trend jest wzrost powierzchni magazynu centralnego. W lutym 2016 roku został on powiększony o praktycznie 100%, a zatrudnienie oscylowało w okolicy 240 osób. Po dokonanej w 2018 reorganizacji procesów, organizacji pracy oraz zarządzania łańcuchem dostaw, cała powierzchnia, o którą magazyn został powiększony w 2016 r., jest obecnie wynajęta podmiotom trzecim, a zatrudnienie spadło poniżej 180 osób.

4) Nieoptymalne zamówienie na sezon wiosna-lato 2019

Cechą charakterystyczną działania na rynku odzieżowym jest wydłużony okres zamówieniowo-zakupowy. Od zamówienia towarów, szczególnie w krajach Dalekiego Wschodu, do ich dostarczenia do sklepów mija często około 9 miesięcy. Generuje to ryzyko braku możliwości korekty istotnych założeń zdarzeń zaistniałych po złożeniu zamówienia. W pierwszej połowie roku 2018, kiedy planowana była kolekcja wiosenno-letnia 2019 zakładano, iż podstawowe przyczyny czasowego spadku sprzedaży zostały lub zostaną rozwiązane. Tak się jednak nie stało. Stąd dostarczane zamówienia importowe kolekcji wiosna-lato 2019 kreowane przy założeniach dynamicznego wzrostu były duże. W 4Q2018 podejmowane były działania zmierzające do ograniczenia zamówień, jednak udało się to tylko częściowo.

2) PREZENTACJA PROPONOWANEJ PRZYSZŁEJ STRATEGII PROWADZENIA PRZEDSIĘBIORSTWA DŁUŻNIKA ORAZ INFORMACJA NA TEMAT POZIOMU I RODZAJU RYZYK;

Strategia TXM na kolejne okresy

W marcu 2019 r. TXM zaangażował Ernst & Young spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Corporate Finance sp. k. celem przygotowania „Raportu z analizy rynku i przeglądu strategicznego TXM”. Na bazie tego raportu opracowana została strategia działania TXM, a następnie sporządzony został Plan Naprawczy na niej bazujący.

Biorąc pod uwagę rynkowe uwarunkowania działalności TXM, rozważane były następujące strategie:

(„Walka”)

Przesunięcie oferty w dół w ramach segmentu niskich cen oraz bezpośrednia walka z Pepco i KiK

Zmiana wobec stanu obecnego

- Obniżenie cen oferowanych produktów...
- ...kosztem jakości, tak aby móc utrzymać / poprawić marżę
- Nawiązanie bezpośredniej konkurencji z Pepco i KiK w walce o konsumenta wrażliwego cenowo
- Wsparcie zmian działaniami marketingowymi

Wyzwania

- Konkurenci mają większą skalę niż TXM, co daje im lepsze warunki zakupu
- Zmiana percepcji cenowej może wymagać bardzo dużo czasu...
- ...oraz dodatkowych nakładów
- Wymagane są istotne nakłady, na które TXM nie ma dzisiaj środków
- Wysoki poziom luki w percepcji konsumentów, która musiałaby zostać zamknięta

(„Podążanie za konsumentem”)

Redefinicja pozycjonowania cenowego oraz wejście w wyższy segment cenowy

Zmiana wobec stanu obecnego

- Repozycjonowanie marki
- Głęboka zmiana oferty asortymentowej oraz cenowej
- Lepsze dostosowanie oferty do potrzeb konsumentów (większy nacisk na trendy)
- Szersza i lepsza komunikacja z konsumentem

Wyzwania

- Zmiana modelu biznesowego
- Wymaga wysokich nakładów (marketingowe, głęboka zmiana asortymentu, odnowienie sklepów)
- Może wymagać istotnej rewizji posiadanego portfolio sklepów pod kątem rodzajów ich lokalizacji i potencjału w nowym modelu

Może wymagać istotnego uzupełnienia kompetencji TXM

- Materializacja wymaga czasu i obarczona jest wysokim ryzykiem

Rozważano także opcje takie jak zmiana asortymentu w kierunku poza odzieżowym lub istotne zwiększenie ich udziału w ofercie. Są one jednak obarczone bardzo wysokim ryzykiem niepowodzenia (potencjalna luka kompetencyjna) oraz wymagają istotnych nakładów na ich realizację.

Biorąc pod uwagę uwarunkowania TXM, strategia dyferencjacji wydaje się być najbardziej pragmatyczną i zasadną do wdrożenia

(„TXM inny niż pozostali”)

Walka poprzez dyferencjację oferty i postawienie na kategorie silne już dzisiaj

Zmiana wobec stanu obecnego

- Wybranie kategorii liderów, w których pozycja TXM w oczach konsumenta jest jeszcze relatywnie silna ...
- ...a z perspektywy TXM maksymalizujących szanse powodzenia (rentowne, posiadające skalę, mocne kompetencje TXM).
- Uzupełnienie oferty o kategorie uzupełniające / sprzedające się razem z liderami – oferta towarzysząca
- Przebudowa oferty i „wyczyszczenie” sklepów z zalegających towarów

Wyzwania

- Relatywnie wysoka trudność i niepewność sukcesu dyferencjacji
- Dobór odpowiednich kategorii liderów
- Konstrukcja oferty w ramach kategorii liderów
- Konstrukcja oferty towarzyszącej
- Wymagany czas do osiągnięcia pełnego efektu
- Komunikacja do konsumentów, która musi być efektywna, ale również tania

Sposobem wyróżnienia się przez TXM ma być zmiana logiki podejścia do budowy asortymentu oraz praca u podstaw dla każdej grupy produktowej

Oferta asortymentowa



Grupy produktowe pozwalające odróżnić TXM od konkurencji → generowanie ruchu („traffic drivers”)

Grupy produktowe budujące wartość koszyka („basket builders”)

Przyciągnięcie konsumenta do sklepu, zaspokojenie jego kluczowych potrzeb zakupowych oraz zachęcenie go do powrotu.

Zwiększenie wartości koszyka klientów odwiedzających sklep.



www.txm.pl

W ramach określonej strategii „**TXM inny niż pozostali**” określone zostały następujące inicjatywy w obszarach

- Zmiana podejścia do asortymentu
 - Zmiana logiki podejścia do asortymentu w postaci podzielenia go na kategorie liderów (mające przyciągać klientów do sklepów i zachęcać ich do powrotu)...
 - ...oraz kategorie wspierające, mające budować koszyk klientów już odwiedzających sklep.
- visual merchandising
 - Działania nakierowane na poprawę sposobu ekspozycji towarów oraz poprawę ergonomii i estetyki sklepów.
 - Docelowo nakierowanie wysiłków VM na zapewnienie odpowiedniej ekspozycji produktów z kategorii liderów („budujących ruch”).
 - Poprawa układu sklepu pod kątem optymalizacji „ścieżki zakupowej” klienta.
- Komunikacja w sklepie
 - Poprawienie sposobu komunikacji z konsumentem w sklepie – szczególnie w zakresie cen, promocji oraz oferty gazetkowej.
 - Poprawa widoczności oznaczeń wspierających nawigację w sklepie.
- Stare zapasy w sklepach
 - Usunięcie ze sklepów starego towaru z niską szansą na sprzedaż (>180 dni).
 - Przesunięcie części starszego towaru między sklepami – tam, gdzie historycznie taki sam towar dobrze się odsprzedawał.
- Komunikacja z Klientem
 - Zakomunikowanie konsumentom wprowadzanych zmian
 - Przyciągnięcie nowych grup klientów, w tym tych, których TXM utracił.
 - Rewizja formy i konstrukcji gazetki jako głównego narzędzia komunikacji.
 - Lepsza komunikacja cech jakościowych produktów.
 - Lokalna komunikacja dla likwidowanych sklepów „wyprzedażowych”.

Rodzaje i poziomy ryzyk

Ryzyka związane z wprowadzeniem nowej strategii wiążą się bezpośrednio z czynnikami mającymi wpływ na funkcjonowanie TXM. Najistotniejszym czynnikiem, w perspektywie realizacji Planu Restrukturyzacyjnego, będzie przebieg

postępowania restrukturyzacyjnego Spółki oraz otoczenie rynkowe w aspekcie zachowań konsumenckich jak i konkurencji.

Należy tutaj wskazać i podkreślić iż ryzyka te są ryzykami charakterystycznymi dla branży i podobnych podmiotów na nim działających.

Czynniki ryzyka związane z otoczeniem TXM

- *Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i spowolnieniem tempa wzrostu gospodarczego*

TXM prowadzi działalność operacyjną w Polsce jednak część sprzedawanych przez Spółkę towarów produkowana jest na Dalekim oraz Bliskim Wschodzie, m. in. w Chinach, Bangladeszu oraz w Turcji i Pakistanie. W związku z tym działalność TXM jest ściśle związana z sytuacją makroekonomiczną w tych krajach, a na wyniki finansowe przez nią generowane mają wpływ m.in.: tempo wzrostu PKB, zmiany kursów walutowych, poziom inflacji, stopa bezrobocia, polityka fiskalna państwa oraz siła nabywcza pieniądza na ww. rynkach. Powyższe czynniki oddziałują na kształtowanie się poziomu płac realnych, budżetów gospodarstw domowych, poziomu zamożności społeczeństwa oraz wskaźników koniunktury konsumenckiej. Ma to z kolei wpływ na nawyki zakupowe oraz wielkość popytu na towary oferowane przez Spółkę.

- *Ryzyko związane z rosnącą konkurencją*

TXM działa na szeroko rozumianym rynku odzieżowym, charakteryzującym się wysoką konkurencyjnością, przy jednoczesnym relatywnie wysokim nasyceniu rynku. Konkurencja przejawia się m.in. poprzez presję na ceny produktów, jakość oferowanych towarów, szybkość reagowania na zmieniające się trendy, agresywną komunikację do Klienta, czy konkurowanie o atrakcyjne lokalizacje dla sklepów. Istnieje ryzyko, że konkurencja na rynku będzie nadal się nasilać. Mogą się do tego przyczynić w szczególności: pojawienie się na polskim rynku nowych podmiotów, lub wprowadzenie przez podmioty już obecne (w szczególności dyskonty spożywcze) stałej oferty odzieżowej skierowanej do tej samej grupy klientów co oferta Spółki. Inne czynniki ryzyka obejmują kampanie marketingowe podejmowane przez konkurencję, erozja cen w segmencie modowym zwłaszcza w okresach wyprzedażowych, możliwa konsolidacja rynku, długotrwałe obniżki marż, których Grupa nie będzie w stanie zaakceptować czy dynamiczny rozwój konkurencji.

- *Przebieg przyspieszonego postępowania restrukturyzacyjnego, w tym zwłaszcza akceptacja planu restrukturyzacyjnego oraz inne decyzje Sądu oraz wierzycieli.*

W dniu 15 maja 2019 roku na podstawie wniosku z dnia 3 kwietnia 2019 r. Sąd otworzył postępowanie restrukturyzacyjne dla TXM w formie przyspieszonego postępowania układowego. Otwarcie tego procesu ma wpływ na zachowanie kontrahentów TXM i podmioty finansujące. W ramach tego ryzyka Spółka przeprowadziła dokładną analizę prognozy przepływów pieniężnych na okres spodziewanego trwania postępowania i na tej podstawie ocenia, że sytuacja braku

płynności nie powinna wystąpić. TXM będzie dążyła do zawarcia układu z wierzycielami. Istnieje jednak ryzyko, że wierzyciele nie przyjmą zaproponowanych im przez Spółkę propozycji układowych. Istotnym warunkiem możliwości wykonania przyjętego i zatwierdzonego przez sąd układu jest także ustalenie zasad restrukturyzacji zobowiązań wobec banków finansujących TXM. Ostatnim elementem jest również akceptacja programu przez Sąd oraz sama procedura sądowa.

- *Ryzyko zmiany kursów walut*

TXM zleca bezpośrednio produkcję dla sieci TXM kontrahentom z krajów Dalekiego i Bliskiego Wschodu. W związku z tym część zobowiązań TXM nominowana jest w USD, podczas gdy większość przychodów uzyskiwana jest w złotych polskich. Szybkie, nagłe i niespodziewane wzmocnienie kursu USD w stosunku do PLN miałyby negatywny wpływ na osiągnięte przez TXM wyniki finansowe.

- *Ryzyko podwyższenia stóp procentowych*

W ramach prowadzonej działalności TXM posiada zawarte umowy kredytowe. Zobowiązania te oparte są o zmienną bazową stopę procentową WIBOR. Istotny wzrost stopy bazowej spowodowałby pogorszenie wyników finansowych Grupy w wyniku zwiększenia kosztów finansowych.

- *Ryzyko związane z warunkami pogodowymi*

TXM jako podmiot działający w branży odzieżowej narażona jest na ryzyko związane z warunkami pogodowymi. Wiąże się ono z sezonowymi zmianami oferty produktowej oraz jej potencjalnym niedostosowaniem do warunków pogodowych. Nieoczekiwane zmiany warunków takie jak długa i ciepła jesień, chłodne lato, krótka zima itp. mogą wywrzeć negatywny wpływ na szybkość rotacji towarów oferowanych w sklepach, konieczność wydłużenia/przesunięcia wyprzedaży, pogłębienia obniżek cenowych itp.

- *Ryzyko wzrostu kosztów pracy oraz rotacji pracowników*

Koszty wynagrodzeń stanowią istotną część kosztów operacyjnych Grupy TXM. Bezpośrednio powiązane z kosztami pracy są również koszty usług obcych w postaci wynagrodzenia agentów prowadzących część sklepów TXM oraz kosztów pracowników pozyskiwanych z agencji pracy tymczasowej.

- *Ryzyko wzrostu kosztów wytworzenia u dostawców*

TXM zleca produkcję firmom zlokalizowanym w państwach o niższych kosztach wytwarzania (m.in. Chiny, Turcja, Bangladesz i Pakistan). Udział importu w strukturze zakupów sieci TXM stopniowo wzrastał. Zlecanie zamówień zewnętrznym dostawcom pozwala osiągnąć założoną różnorodność oferty i jej dopasowanie do potrzeb klientów, spójność oferty w całej sieci poprzez możliwość zamówienia odpowiednich wolumenów, ograniczyć koszty wytworzenia, zwiększyć realizowaną marżę i w konsekwencji poprawiać efektywność sprzedaży.

Czynniki ryzyka związane z działalnością TXM

- *Ryzyko skutecznego wdrożenia i realizacji programu restrukturyzacyjnego*
Przygotowany program restrukturyzacji jest wieloobszarowy i w swoich założeniach wielowątkowy. Obejmuje on działania restrukturyzacyjne w obszarze sieci handlowej w Polsce, działalności zagranicznej, zmiana w obszarze polityki asortymentowej, komunikacji z Klientem na poziomie sklepu jak i rynku, redukcji kosztów. Wszystkie te działania obarczone są ryzykiem poprawnego wdrożenia, zgodnej z czasem realizacji jak i konsekwencji we wdrożeniu.
- *Ryzyko ograniczenia dostaw towarów*
Istnieje ryzyko ograniczenia w całości lub w części przez poszczególnych dostawców, zarówno krajowych jak i zagranicznych, dostaw nowych towarów do TXM w reakcji na rozpoczęcie formalnego postępowania restrukturyzacyjnego. Zmaterializowanie się takiego ryzyka na większą skalę może wiązać się z trudnościami w pozyskiwaniu odpowiedniego asortymentu towarów.
- *Ryzyko związane z wypowiedzeniem umów najmu*
Istnieje ryzyko związane z możliwością wypowiedzenia umów najmu, co może wiązać się z koniecznością zamknięcia lub przeniesienia sklepów do innych lokalizacji. TXM posiada zobowiązania przeterminowane względem wynajmujących lokale, co - w tych przypadkach, gdy opóźnienie jest odpowiednio długie - przyznaje wynajmującym możliwość rozwiązania umów. Warunkiem skorzystania z tej możliwości jest dochowanie ustawowej procedury rozwiązania umowy z tytułu zaległości w płatnościach. Czynnikiem ograniczającym ryzyko wypowiedzenia umów przez wynajmujących jest jednak to, że - w myśl przepisów Prawa restrukturyzacyjnego - pod warunkiem należytego wykonywania przez TXM zobowiązań wynikających z umów najmu po otwarciu postępowania restrukturyzacyjnego (w tym pod warunkiem terminowego regulowania bieżących zobowiązań z tytułu czynszu najmu), wynajmujący nie będą mogli wypowiedzieć umów najmu z powodu niezapłaconych zobowiązań powstałych przed jego otwarciem.
- *Ryzyko związane z zarządzaniem asortymentem*
Cechą charakterystyczną działalności są częste zmiany w oferowanym asortymencie, a tym samym, częste dokonywanie zamówień i realizacja zakupów. TXM co tydzień wprowadza do sklepów nowe modele towarów. Rodzi to ryzyko niedopasowania asortymentu do popytu klientów związane np. ze zmianami pogodowymi czy aktualnymi trendami konsumenckimi. Istnieje zagrożenie związane z przeszacowaniem lub niedoszacowaniem ilości zakupionych towarów, ale również z ich nieterminowym wprowadzeniem do sklepów.
- *Ryzyko związane z nieefektywną alokacją towarów pomiędzy sklepami*
Zróżnicowanie sieci sprzedaży w ujęciu lokalizacji, powierzchni, a przede wszystkim potencjału klientów i ich lokalnej specyfiki potrzeb w ramach pojedynczego sklepu, a

także zróżnicowany i rozbudowany asortyment powodują istotne wyzwania w zakresie zarządzania alokacją towarów. Istnieje zagrożenie związane z nieefektywnym rozlokowaniem asortymentów pomiędzy sklepami. Zbyt małe ilości towarów wysłane do jednego sklepu mogą doprowadzić do braku możliwości zaspokojenia potrzeb klientów i utraty potencjalnych do osiągnięcia przychodów i zysków. Z drugiej strony nadmierna ilość wysłana do sklepu spowodowałaby zaleganie towarów i konieczność ich odsprzedaży na niższych marżach.

- *Ryzyko braku kontynuacji finansowania*

W ramach prowadzonej działalności TXM posiada zawarte umowy kredytowe, umowy o linie akredytywowe i gwarancyjne oraz umowę o utrzymaniu „status quo”. Restrukturyzacja zadłużenia finansowego jest jednym z elementów programu naprawczego TXM. Zapewnienie długookresowego finansowania, częściowe umorzenie/konwersja na akcje oraz amortyzacja długu dostosowana do możliwości TXM są elementami składowymi przyjętego programu restrukturyzacyjnego. W celu zrealizowania tych założeń i celów TXM prowadzi otwartą komunikację z głównymi partnerami finansowymi, informując ich z wyprzedzeniem o znanych zmianach w prowadzonej działalności.

3) PEŁNY OPIS I PRZEGLĄD PLANOWANYCH ŚRODKÓW RESTRUKTURYZACYJNYCH I ZWIĄZANYCH Z NIMI KOSZTÓW;

Od grudnia 2018 roku TXM pracowała nad Planem Restrukturyzacyjnym. W marcu br. Spółka zaangażowała firmę doradczą Ernst & Young spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Corporate Finance sp. k. Prace Doradcy obejmowały między innymi przygotowanie „Raportu z analizy rynku i przeglądu strategicznego TXM” oraz sporządzenie Planu Naprawczego Grupy TXM.

Efektem tych prac jest między innymi nowa strategia TXM – opisana w punkcie 3 oraz lista przyjętych inicjatyw restrukturyzacyjnych.

Zamknięcie nierentownej części sieci sklepów w Polsce

Pierwszym elementem restrukturyzacji jest wygaszanie działalności nierentownych sklepów. W wyniku analiz, Spółka wytypowała sklepy niespełniające przesłanek do generowania pozytywnych przepływów gotówkowych w przyszłości. Wśród 331 sklepów TXM działających w Polsce Spółka zidentyfikowała 78 placówek, które są nierentowne na poziomie EBITDA II oraz nie dają perspektyw szybkiego odwrócenia tej sytuacji.

Utrzymywanie sklepów osiągających ujemny wynik EBITDA II powoduje, że Spółka traci gotówkę w wyniku ich działalności (wyższe koszty niż generowana przez nie marża handlowa), a dodatkowo musi finansować zapas towarów dostarczonych do tych sklepów. Łącznie w 2018 roku w wytypowanych sklepach Spółka poniosła gotówkową stratę (EBITDA II) w wysokości 2.400 tys. PLN.

Poprzez zamykanie nierentownych placówek Spółka osiągnie poprawę wyników finansowych na poziomie działalności operacyjnej oraz uzyska efekt uwolnienia i lepszego gospodarowania kapitałem obrotowym. Lepsza alokacja zapasów towarów do sklepów pozwoli uzyskać wyższy zwrot z zainwestowanego kapitału. Efektem będzie zmniejszenie podstawowych kosztów działalności sklepów oraz uwolnienie części środków pieniężnych z niskorotujących zapasów.

Dłużnik korzysta wyłącznie z wynajmowanych lokali – nie posiada nieruchomości własnych. Na każdy lokal sklepowy ma zawartą umowę najmu. Dla większości sklepów przeznaczonych do zamknięcia w roku 2019 Spółka posiada możliwość wypowiedzenia umowy najmu, lub okres najmu kończy się w 2019 roku. W związku z tym nie zakłada się płatności dodatkowych typu: kary umowne lub odszkodowania za przedterminowe zakończenie umów.

Zgodnie z planem przyjętym przez Grupę, w okresie od początku stycznia 2019 r. do końca marca 2020 r., zamknięte zostanie około 85 placówek, z czego:

- 61 sklepów zostanie zamknięte do końca 2019 r.
- 17 sklepów zostanie zamknięte do marca 2020 r.

W sklepach TXM w Polsce funkcjonują dwa modele zapewnienia ich obsługi sprzedażowej:

- TXM zawiera umowę z agentem, przedsiębiorcą, który świadczy na jego rzecz usługę obsługi sprzedaży, albo
- TXM zatrudnia bezpośrednio pracowników tego sklepu.

W pierwszym z powyższych przypadków zawierana z agentem umowa zakłada jednomiesięczny okres wypowiedzenia i nie wiąże się z innymi zobowiązaniami na jego rzecz. Na 78 sklepów planowanych do zamknięcia w okresie 2019 -2021 w przypadku 32 z nich są zawarte umowy z agentami. W pozostałych sklepach są zatrudnieni pracownicy. Jednak, w wyniku znacznej rotacji pracowników w sklepach, długość ich pracy nie jest duża. W związku z tym wypowiadając ich umowy o pracę Spółka szacuje, że będzie musiała zapłacić odprawy w wysokości 386 tys. PLN, z tego 299 tys. PLN w 2019 roku.

Koszt środka restrukturyzacyjnego

Umowy najmu zakładają, że w momencie ich zakończenia najemca, musi zabrać z niego swoje towary i wyposażenie oraz – zazwyczaj – przywrócić go do stanu początkowego. Oznacza to konieczność poniesienia kosztów na spakowanie i zabranie pozostałego, niesprzedanego towaru oraz na demontaż wyposażenia (meble, oświetlenie, komputery itd.), przewiezienie do magazynu, a także na prace w lokalu – najczęściej jego odmalowanie. Na podstawie historycznych kosztorysów zamknięć sklepów Spółka oszacowała średni koszt takich działań w wysokości 30 PLN na każdy metr kwadratowy zamykanego sklepu. Oznacza to łącznie koszty w wysokości 485 tys. PLN dla sklepów możliwych do zamknięcia w 2019 roku, 147 tys. PLN w przypadku sklepów zamykanych w roku 2020 i 17 tys. PLN dla sklepów przewidzianych do zamknięcia w 2021 roku. Należy tutaj jeszcze uwzględnić koszty, jakie zostały wskazane powyżej, a dotyczące reedukacji personelu

Stan zawansowania prac

W roku 2019 zostały już zamknięte 52 lokalizacje. Działania te są realizowane zgodnie z założeniami czasowymi, merytorycznymi, jak i kosztowymi.

Zamknięcie działalności w lokalizacjach zagranicznych

Kolejnym elementem działań restrukturyzacyjnych jest wygaszenie działalności na rynkach zagranicznych, prowadzonej przez spółki zależne.

Dłużnik rozpoczął działalność na rynku słowackim w roku 2014, na rynku rumuńskim w roku 2015. W obu krajach jest ona prowadzona poprzez spółki w 100% zależne powołane w każdym z tych krajów.

Spółka posiadała w Rumunii i na Słowacji odpowiednio 37 oraz 7 sklepów w sieci sprzedaży. Podobnie jak w przypadku sieci polskiej dokonano przeglądu sklepów, indywidualnie badając możliwość generowania pozytywnych przepływów na poziomie indywidualnej placówki jak też całego rynku. Wynik przeprowadzonej analizy wykazał brak możliwości osiągnięcia dodatnich przepływów w horyzoncie czasowym umożliwiającym samofinansowanie się spółek na tych rynkach.

W 2018 r. na poziomie EBITDA II (wynik gotówkowy na sklepach pomniejszony o koszty pośrednie związane z logistyką i marketingiem) na działalności w Rumunii poniesiona została strata w wysokości ok. 7.000 tys. PLN, a na Słowacji ok. 1.000 tys. PLN.

Pomimo podejmowanych działań naprawczych polegających na stymulowaniu sprzedaży zarówno zmianami ekspozycji w sklepach, akcjami promocyjnymi jak i reklamowymi, a także po stronie kosztów podejmowanymi renegocjacjami czynszów, czy optymalizacją zatrudnienia Dłużnik ocenia, że nie ma perspektyw osiągnięcia progu rentowności w perspektywie najbliższego roku.

W tej sytuacji TXM nie jest w stanie utrzymywać i dalej finansować działalności w tych krajach i została podjęta decyzja o ich zamknięciu. Poza ograniczeniem wydatków gotówkowych koniecznych do sfinansowania ponoszonych strat, po likwidacji działalności uwolnione lub wyprzedane będą także zapasy towarów znajdujące się w sklepach w tych krajach o wartości w cenach zakupu 1.200 tys. PLN na Słowacji i 2.200 tys. PLN w Rumunii.

Działalność w Rumunii zostanie zlikwidowana poprzez upadłość spółki zależnej Adesso Romania S.r.l., ze względu na to, że umowy najmu sklepów w tym kraju nie dają możliwości ich wypowiedzenia.

Działalność spółki Adesso Slovakia s.r.o. na Słowacji została zakończona poprzez sprzedaż udziałów w spółce na rzecz podmiotu specjalizującego się w prowadzeniu restrukturyzacji z początkiem czerwca 2019 roku. Nowemu udziałowcowi zostały przekazane wraz ze spółką umowy najmu lokali handlowych. Zapasy towarowe zostały przez TXM spakowane i przewiezione do magazynu centralnego w Polsce.

Koszt zastosowania środka restrukturyzacyjnego

www.txm.pl

W przypadku upadłości odrębnej spółki handlowej (Adesso Romania s.r.l.) Dłużnik nie poniesie żadnych kosztów związanych z likwidacją podmiotu zależnego, poza kosztami logistycznymi zwrotu towarów z zamykanych sklepów do magazynu w Polsce szacowanymi na ok. 200 tys. PLN – należy tutaj pamiętać jednak o odpisach utworzonych w latach ubiegłych na należności od tej Spółki - w przypadku sprzedaży spółki zależnej Adesso Slovakia s.r.o zostanie poniesiony koszt obsługi prawnej w wysokości ok. 170 tys. PLN.

Stan zawansowania prac

W czerwcu 2019 roku TXM w porozumieniu i za zgodą Nadzorcy Sądowego zbyło udziały w słowackich Spółkach celowych. Proces zwożenia zapasu został zakończony a sam proces prawny jest na ukończeniu.

W lipcu 2019 roku Spółka rumuńska Adesso Romania s.r.l. złożyła wniosek o ogłoszenie upadłości i proces ten został otworzony przez lokalny Sąd gospodarczy. Proces ten przebiega zgodnie z założeniami.

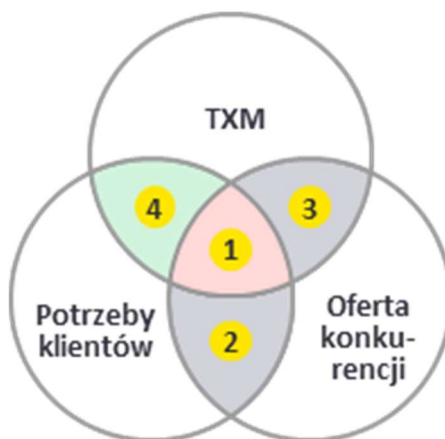
Inicjatywy w obszarze produktu - Optymalizacja oferty asortymentowej i zwiększenie sprzedaży

Osiągnięcie dodatniego wyniku gotówkowego na działalności handlowej TXM w 2020 roku będzie możliwe poprzez stopniową poprawę poziomów sprzedaży z m² (nieco powyżej poziomu osiąganego przez Spółkę w sklepach w Polsce w ostatnich 12 miesiącach) oraz likwidację i restrukturyzację obszarów nie generujących zadawalających efektów lub przynoszących straty.

Wprowadzane przez Spółkę zmiany, w zakresie poprawy efektywności wykorzystania zapasów, umożliwią szybsze zakończenie procesów wyprzedaży starego zapasu – z likwidowanych lub ograniczanych kategorii asortymentowych oraz zamykanych sklepów. To z kolei pozwoli na poprawę standardu ekspozycji nowości asortymentowych oraz lepsze zatowarowanie sklepów, które w trakcie ostatnich miesięcy nie było prawidłowe.

Działania naprawcze skupiają się na wzmocnieniu konkurencyjności TXM. Przyjęta strategia zakłada odróżnienie się od konkurencji poprzez zmianę podejścia do budowy oferty asortymentowej oraz jej komunikację do klienta.

Podejście do budowy oferty „value proposition” TXM obrazuje poniższy diagram:



www.txm.pl

1

Oferta powielająca się u większości graczy rynkowych → powielenie schematów, uniemożliwiające efektywne odróżnienie się od konkurentów.

2

Oferta, gdzie przewaga konkurentów nad TXM jest znacząca i trudna do przezwyciężenia. Konieczna nie tylko przebudowa oferty, ale także zmiana percepcji konsumentów (długotrwałe i potencjalnie drogie).

3

Oferta zbyt mało atrakcyjna z punktu widzenia konsumentów → brak pokrycia z potrzebami, mała siła oddziaływania na ich zachowania i nawyki.

4

„Value proposition” – oferta (kombinacja grup produktowych) w oparciu o którą można odróżnić się od konkurentów oraz zbudować przewagę konkurencyjną.

Aby zrealizować przyjętą strategię, a tym samym zakładany wzrost sprzedaży z metra powierzchni handlowej, Spółka zakłada następujące działania:

- Oferta „Pierwsza Cena” - ograniczenie negatywnego wpływu na marżę wyprzedaży sezonowych. Wprowadzenie polityki pierwszych niskich cen w okresie wyprzedaży. Ta zmiana pomoże w konkurowaniu z niższymi cenami wyprzedażowymi sieci „fashion” i podniesie średni poziom marży dzięki dostępności nowych linii w pełnej gamie rozmiarów dla klienta. Zmiana strategii będzie miała również pozytywny wpływ na obniżenie poziomu starego zapasu, który dziś jest jednym z kluczowych problemów.
- Najniższa cena - kontynuacja strategii oferowania najniższej ceny na rynku (nie wyższej niż wiodący konkurent w danej kategorii) wizerunkowych produktów odzieżowych TXM, przy zachowaniu dotychczasowej jakości i korzystnej relacji cena do jakości.
- Optymalizacja progów cenowych - kontynuacja szczegółowych analiz oferty TXM pod kątem indeksu cenowego względem konkurencji, aby utrzymać optymalny poziom progów cenowych w każdej kategorii asortymentowej.
- Większe rozmiary - kontynuacja wprowadzenia odzieży w większych rozmiarach oraz lepszego dopasowania „rozmiarówki” dzięki przeprowadzonym w ostatnim roku analizom i testom odsprzedaży, których Spółka nie prowadziła w latach poprzednich. Wdrażane zmiany pozwolą na zastosowanie bardziej efektywnej kombinacji rozmiarów w jednym tzw. „Ratio Packu” (zbiorczym opakowaniu dla modelu), lepiej dostosowanej do faktycznego popytu klientów TXM. Dzięki temu, po zakończonym sezonie ilość pozostałych na sklepach zapasów w rozmiarach nietrafionych ulegnie redukcji i ograniczy ilość asortymentu podlegającego wyprzedażom.
- Stała Oferta NOS (*never-out-of-stock*) - Zapewnienie dostępności stałej oferty, głównie w kategoriach bielizna i dziewiarstwo i wyeliminowanie strat, które w 2018 roku TXM poniosła w wyniku okresowych braków tego kluczowego dla TXM asortymentu.

- Ograniczenie braków dostępności - intensyfikacja sprzedaży dzięki poprawie dostępności zapasu w kluczowych okresach sprzedaży (początek sezonów wiosna-lato i jesień-zima, Święta, Powrót do Szkoły).

Zmiany te powinny pozwolić na podniesienie rentowności w kolejnych latach poprzez skuteczne wdrażanie inicjatyw systematycznie podnoszących sprzedaż i marżę z m2.

Koszt środka restrukturyzacyjnego

Wprowadzenie działań optymalizujących ofertę nie wymaga poniesienia dodatkowych nakładów, będą one prowadzone zasobami posiadanymi przez Spółkę.

Stan zawansowania prac

Ze względu na charakter branży, łańcuch logistyczny od zamówienie do sprzedaży tempo zmian jest uzależniona od naturalnego cyklu funkcjonowania Spółki. Obecnie trwają prace nad finalizowaniem dostaw na sezon jesienno – zimowy 2019, potwierdzone są zamówienia na sezon wiosenno – letni 2020 oraz trwają prace planistyczne na sezon jesienno – zimowy 2020. We wszystkich tych pracach wdrażane są inicjatywy opisane powyżej.

Inicjatywy w obszarze produktu - Dokończenie porządkowania strategii dla wybranych grup asortymentowych

Działaniami mającymi wspierać kluczowe inicjatywy asortymentowe są działania mające na celu uporządkowanie strategii produktowych dla poszczególnych (poza odzieżowych) grup asortymentowych.

- W obszarze Bielizna/Dziewiarstwo Spółka będzie kontynuować prace mające na celu efektywne zarządzanie asortymentem, stopniowe zmniejszenia średniego zatowarowania na m², zwłaszcza w sklepach o bardzo powolnej rotacji, poprzez:
 - uporządkowanie struktury oferty i progów cenowych oraz zmniejszenie łącznej liczby SKU (jednostek magazynowych);
 - ograniczeniu powielania produktów o zbliżonych charakterze funkcjonalnym i podobnym poziomie cenowym;
 - poprawa rentowności zapasu - stopniowe podniesienie marży na zapasie.
 - linie o największej skuteczności sprzedaży będą stanowiły pełną ofertę dla klienta, a efektem tego działania będzie obniżenie wyprzedaży sezonowych o min 15%. Uwolnienie strumienia gotówki pozwoli na regularne uzupełnianie zatowarowania tego asortymentu. Zmiany będą miały pozytywny wpływ na sprzedaż i poziom marży.
- W obszarze Dom/Tekstylia domowe - ze względu na zmieniający się rynek i działania konkurencji, a szczególnie promocje cykliczne dyskontów spożywczych (Lidl, Biedronka), Spółka będzie ograniczała udział w sprzedaży i zapasie tekstyliów do sypialni (o wyższym średnim punkcie cenowym). Oferta będzie natomiast rozbudowywana o drobne tekstylia domowe w niskich cenach sprzedaży, które dużo częściej kupowane są impulsowo i korzystnie wpływają na budowanie koszyka. Dotyczyć to będzie m.in.

oferty sprzątanie, dekoracje, przechowywanie. Zmiany pozytywnie wpłyną na budowanie koszyka zakupów klienta i poziom marży handlowej.

- W obszarze Obuwie i Akcesoria - kontynuowanie strategii zakupów produktów wysokomarżowych, które budują koszyk. Utrzymanie wysokiego udziału tekstylnych akcesoriów (czapki, rękawiczki, szaliki).

Koszt środka restrukturyzacyjnego

Bezkosztowy, prowadzone w ramach bieżącej działalności Spółki.

Stan zaawansowania prac

Realizowany w ramach działań strategicznych obszaru produktu.

Optymalizacja zapasu

Do końca 2018 roku Spółka prowadziła alokację towarów do sklepów na podstawie stałego przypisania poszczególnych sklepów do jednego z trzech typów sklepów. Przypisanie było statyczne i nie weryfikowane pod kątem rotacji towarów w poszczególnych sklepach. Prowadziło to do bardzo nierównomiernego zatowarowania sklepów, a także do odkładania się niesprzedanych towarów w sklepach o niskim poziomie rotacji.

W wyniku tego, poziom zapasu w sklepach w cenach zakupu towarów był zróżnicowany i wynosił od 334 PLN/m² do 1.537 PLN/m², jednocześnie wskaźnik rotacji zapasu w roku 2018 w najlepszym sklepie wynosił 48 dni, a w najgorszym – 263 dni.

Z początkiem roku 2019 Spółka wprowadziła zmiany w zasadach alokacji towarów do sklepów. Na podstawie dotychczasowej sprzedaży wyznaczany jest optymalny poziom zapasu gwarantujący utrzymanie w danym sklepie optymalnego poziomu rotacji i sprzedaży. Skuteczne wdrożenie zmian sposobu alokacji spowoduje zmniejszenie zapasu w sklepach z średnio 58.300 tys. PLN w 2018 roku, do 49.900 tys. PLN w 2019 roku i 48.000 tys. PLN w 2020 roku, bez uwzględnienia efektu zmniejszenia liczby sklepów. Pozwoli to zatem na zmniejszenie wartości zapasu w sklepach o 8.400 tys. PLN w 2019 roku i kolejne 1.900 tys. PLN w roku 2020.

Poprawa efektywności wykorzystania zapasów wynikająca ze zoptymalizowanego alokowania nowych towarów pomiędzy sklepami, umożliwi również szybsze zakończenie procesów wyprzedaży starego zapasu - z likwidowanych lub ograniczanych kategorii asortymentowych oraz zamykanych sklepów.

W ramach wyprzedaży procesu zostały zaimplementowane dwa modele:

- Model wyprzedaży I - dotyczy sklepów zamykanych do września 2019 r. Towar w tych sklepach będzie poddany obniżkom cenowym, których wysokość będzie stopniowo rosła (od 20% do 50% pierwotnej ceny sprzedaży). W ostatnich dniach funkcjonowania sklepu pozostały towar będzie alokowany do innych kanałów dystrybucji
- Model wyprzedaży II - obejmuje placówki wchodzące w skład sieci outletowej - jej okres funkcjonowania jest prognozowany do końca pierwszego kwartału

2020. Sieć ta będzie towarowana „starym zapasem” z sieci docelowej, magazynu oraz sklepów z Rumunii i Słowacji. Następnie w każdym sklepie powstaną strefy, w których znajdować się będzie towar przeceniony w zróżnicowanych progach w stosunku do pierwotnej ceny sprzedaży.

W wyniku wyżej opisanych modeli wyprzedaży oraz w ramach sprzedaży w sieci docelowej, Grupa szacuje, że upłynni obecny stary zapas w 70 %. Pozostały niesprzedany zapas w sklepach, który szacunkowo wyniesie około 10,0 mln PLN Grupa planuje sprzedać w hurcie.

Wszystkie te zabiegi pozwolą na poprawę standardu ekspozycji nowości asortymentowych oraz odzyskanie zamrożonych środków na zakup kolejnych – lepszych – kolekcji.

Koszt środka restrukturyzacyjnego

Wprowadzenie nowego systemu alokacji towarów nie wymaga poniesienia dodatkowych nakładów, działania w tym zakresie zostały już zainicjowane przez Spółkę.

Powołanie sieci outletowej również nie generuje dodatkowych kosztów, gdyż będą to sklepy przeznaczone do likwidacji w okresie do końca pierwszego kwartału 2020 roku.

Stan zawansowania prac

Prace w zakresie procesów alokacyjnych są wdrażane i optymalizowane. We wrześniu Spółka pozyskała nową osobę – specjalistę z dużym doświadczeniem w tym obszarze – celem intensyfikacji prac.

Sieć outletów został powołana jak oddzielny kanał dystrybucji i procesy z nią związane są wdrażane na bieżąco.

Spółka pozyskała już oferty na odsprzedaż najtrudniejszego zapasu na rynku hurtowym.

Optymalizacja kosztów

- Dłużnik ogranicza koszty operacyjne do niezbędnego minimum. Dotyczy to zarówno sklepów, magazynu jak również w centrali.
- Stale prowadzone są także negocjacje mające na celu zmniejszenie poziomu czynszów w sklepach.
- W magazynie prowadzone są działania mające na celu podniesienie efektywności procesów. Działania te zostały wdrożone począwszy od II kwartału 2018 roku przyniosły one zatem naturalne korzyści także w I kwartale 2019 roku. Łącznie budżet logistyki w 2019 roku zmniejszy się o 3.600 tys. PLN to jest o 25%.
- W roku 2018 Dłużnik wydał na działania reklamowe ok. 11.000 tys. PLN. Podstawowym działaniem reklamowym były co dwa tygodnie, a w niektórych momentach co tydzień, drukowane i dystrybuowane do domów klientów gazetki promocyjne. Przeprowadzone analizy nie wskazują jednoznacznie, szczególnie w krótkim okresie czasu, bezpośredniej zależności między prowadzonymi działaniami a liczbą klientów w sklepach oraz poziomem sprzedaży. W związku z tym na rok 2019 TXM postanowił ograniczyć działalność reklamową o 4.900 tys. PLN.

- Spółka podejmuje inne działania w celu ograniczenia kosztów centrali obejmujących redukcję kosztów wynajmu powierzchni biurowej, redukcji zatrudnienia itd. Łącznie koszty centrali, inne niż zmienne koszty logistyki i marketingu alokowane na sklepy, zmniejszą się z ok. 2.500 tys. PLN w styczniu 2019 roku do ok. 1.800 tys. PLN w styczniu 2020 roku.

Koszt środka restrukturyzacyjnego

Bezkosztowy, prowadzone w ramach bieżącej działalności Spółki.

Stan zawansowania prac

Realizowany w toku bieżącej działalności w ramach zdefiniowanych i zarządzanych projektów.

Restrukturyzacja długu bankowego

Jeszcze przed złożeniem wniosku o restrukturyzację TXM rozpoczął negocjacje bankami finansującymi jego działalność, tj. z Powszechną Kasą Oszczędności Bankiem Polskim S.A. oraz ING Bankiem Śląskim S.A. celem omówienia i wypracowania zasad dalszej współpracy i restrukturyzacji zadłużenia w toku bieżącej działalności. Podstawowym założeniem było to, iż banki jako wierzyciele zabezpieczeni nie są objęci procedurą postępowania układowego. Jej pierwszym efektem jest zawarta w dniu 17 kwietnia 2019 roku umowa o utrzymaniu „status quo”. W dniu 14 sierpnia 2019 roku powtórzona jako umowa o utrzymaniu „Status quo 2”. W okresie jej obowiązywania banki zobowiązały się do utrzymania i udostępniania Spółce produktów bankowych (kredytów w rachunku bieżącym, akredytyw dokumentowych, gwarancji należytego wykonania umów najmu).

W dniu 16 września 2019 roku aneksowana została druga umowa z bankami o utrzymaniu status quo do dnia 31 października 2019 roku. W okresie jej Strony mają zawrzeć właściwą Umowę Restrukturyzacyjną bazującą na uzgodnionym i załączonym Term Sheet’cie.

Podstawowymi założeniami uzgodnionym przez Strony stanowiącymi fundament restrukturyzacji – Umowy Restrukturyzacyjnej są:

- Zasady udostępniania produktów bankowych w horyzoncie do 31 grudnia 2026 roku
- Nowy mechanizm spłaty obowiązujący od dnia zawarcia aneksu do Drugiej Umowy Standstill do 1 czerwca 2020 r. a uwzględniający zmniejszenia limitów jakie miały miejsce 8 sierpnia 2019 roku.
- objęcie układem części – 46% wartości bilansowych - zabezpieczonych wierzytelności bankowych, w związku z czym takie wierzytelności podlegałyby konwersji na nowe akcje TXM albo umorzeniu, w zależności od wyboru Banków. Na potrzeby głosowania układu, zakładane jest wyodrębnienie Banków do osobnej grupy wierzycieli.
- mechanizm zobowiązania Banków do głosowania za układem w ramach trwającego przyspieszonego postępowania układowego TXM, z zastrzeżeniem, że:
 - poddane pod głosowanie zostały propozycje układowe uzgodnione w tym dokumencie, a zaakceptowane przez Banki oraz
 - nie występuje żaden z kwalifikowanych Przypadków Naruszenia.

www.txm.pl

- harmonogram spłat pozostałej części wierzytelności Banków zamykający się datą 31 grudnia 2026 roku.
- zdefiniowany została również mechanizm "borrowing base", jako zabezpieczenie regulujące poziom zaangażowania banków do poziomu zapasów,
- postanowienia dotyczące dalszego trwania istniejących zabezpieczeń wierzytelności Banków, ich zmian i ustanowienia nowych zabezpieczeń.
- kamienie milowe w postaci dat granicznych procesu restrukturyzacyjnego.
- przypadki obowiązkowej automatycznej wcześniejszej spłaty wierzytelności Banków w ramach UR obejmujące w szczególności:
 - zmianę kontroli nad TXM;
 - nie zawarcie układu w głosowaniu w ramach przyspieszonego postępowania układowego TXM;
 - prawomocną odmowę przez sąd zatwierdzenia zawartego układu w ramach przyspieszonego postępowania układowego TXM;
 - umorzenie przyspieszonego postępowania układowego TXM.

Czas jaki została określony w aneksie o utrzymanie status quo - 31 października 2019 roku – jest w opinii Stron właściwy, aby ujednolicić zapisy wszystkich dokumentów – uzgodnień nadrzędnych zapisanych w Term Sheet, umów kredytowych, umów o utrzymaniu status quo oraz umów zabezpieczeń jest optymalny i wystarczający.

Koszt środka restrukturyzacyjnego

Koszty procesu to koszty prawne szacowane na około 500 tys. PLN.

Stan zawansowania prac

W dniu 16 września 2019 roku potwierdzony został „Term Sheet”. Kolejnym etapem prac jest zawarcie w terminie do 30 października 2019 roku umowy restrukturyzacyjnej.

Restrukturyzacja wierzytelności handlowych

W ramach postępowania układowego wierzycielom Spółki zostanie zaproponowane, iż wierzytelności zostaną objęte konwersją na nowe akcje TXM w wysokości 65% ich wartości. Konwersja nastąpi wg ceny emisyjnej nowych akcji równej ich wartości nominalnej czyli po splicie – 0,04 PLN / akcja. Ten tryb postępowania – konwersja na akcje – w opinii Spółki ma spowodować dla głównych wierzycieli zwłaszcza z grupy dostawców towarowych poczucie właścicielskie w stosunku do TXM. Dla większości z nich możliwość dystrybucji zapasu poprzez sieć TXM textilmarket – 280 sklepów sieci docelowej – jest bardzo istotnym aspektem funkcjonowania ich autonomicznych biznesów.

Koszt środka restrukturyzacyjnego

Koszty procesu to koszty prawne szacowane na około 200 tys. PLN.

Stan zawansowania prac

W dniu 19 września 2019 roku złożone zostały propozycje układowe dla wszystkich wierzycieli wraz ze spisem wierzycieli.

4) HARMONOGRAM WDROŻENIA ŚRODKÓW RESTRUKTURYZACYJNYCH ORAZ OSTATECZNY TERMIN WDROŻENIA PLANU RESTRUKTURYZACYJNEGO;

Zgodnie z informacjami przedstawionymi w rozdziale 4 niniejszego dokumentu, wdrożenie niektórych z zaplanowanych środków restrukturyzacyjnych zostało już zakończone, część z nich jest w trakcie realizacji, a pozostałe zaplanowane są do wykonania w najbliższym czasie, w tym w planowanym okresie wykonywania układu.

Poniżej przedstawiony został harmonogram wdrożenia i wykonania zidentyfikowanych środków restrukturyzacyjnych bazujący na najbardziej aktualnych i dostępnych danych..

Mając na uwadze, że część ze wskazanych środków restrukturyzacyjnych to procesy, których wdrażanie trwa wiele miesięcy , np. zmiany w obszarach asortymentu czy inicjatywy oszczędnościowe, wskazany okres dotyczy intensyfikacji działań w tym zakresie, w którym spodziewane są największe rezultaty.

	3Q2019	4Q2019	1Q2020	2Q2020	3Q2020	4Q2020
Postępowanie w procesie Przyspieszonego Postępowanie Układowego						
- złożenie propozycji układowych, spisu wierzycieli i Planu Restrukturyzacyjnego w Sądzie						
- postanowienie o głosowaniu wydane przez Sąd						
- proces głosowania						
- zatwierdzenie układu przez Sąd						
- procedura odwoławcza						
- wejście układu w życie						
- realizacja układu						
Zamknięcie nierentownej części sieci sklepów w Polsce						
- likwidacja sieci nierentownej						
- likwidacja sieci nierentownej przekształconej czasowo na outelty						
Zamknięcie nierentownej działalności zagranicznej						
- likwidacja Adesso Romania s.r.l.						
- sprzedaż Adesso Slovakia s.r.o.						
Wdrożenie inicjatyw produktowych						
- kolekcja jesienno zimowa 2019						
- kolekcja wiosenno-letnia 2020						
- kolekcja jesienno zimowa 2020						
Uporządkowanie grup asortymentowych						
Sprzedaż zbędnego zapasu						
- w sieciie likwidowanej						
- w sieci outeltyw						
- B2B						
Inicjatywy kosztowe						
Restrukturyzacja finansowa						
- zawracie UR						
- konwersja / umorzenie części wierzytelności						
- amortyzacja pozostałego długu						
Restrukturyzacja pozostałych zobowiązań						
- konwersja / umorzenie części wierzytelności						
- amortyzacja pozostałego długu						
Legenda						
największe nasilenie działań						
działania prowadzone nadal w toku zwykłej działalności						

5) INFORMACJA O ZDOLNOŚCIACH PRODUKCYJNYCH / HANDLOWYCH PRZEDSIĘBIORSTWA DŁUŻNIKA, W SZCZEGÓLNOŚCI O ICH WYKORZYSTANIU I REDUKCJI;

Działalność TXM opiera się na handlu detalicznym. Na dzień 31 sierpnia 2019 roku Spółka dysponuje 291 sklepami w Polsce o łącznej powierzchni 72,4 tys. m². Podstawowy asortyment stanowiący podstawę sprzedaży to odzież, bielizna, wyroby dziewiarskie i obuwie, a także artykuły gospodarstwa domowego. W sumie spółka posiada ponad 23 tys. modeli produktów w ofercie w sieci własnych placówek handlowych pod nazwą TXM i Textilmarket oraz poprzez sklep internetowy www.txm.pl.

Tabela 7 – Struktura oferty asortymentowej w ujęciu ilości modeli oferowanych w danej grupie na koniec sierpnia 2019 roku

	ilość modeli	[%]
Odzież	7 501	32%
Bielizna	3 501	15%
akcesoria dla domu	2 700	12%
Dziewiarstwo	1 995	9%
Dodatki	2 592	11%
Estetyka	2 207	9%
Obuwie	635	3%
Sezon	2 253	10%
	23 384	

Oferta TXM adresowana jest przede wszystkim do kobiet w wieku 25-60 lat, które w większości gospodarstw domowych są decydem w zakresie zakupów odzieży dla całej rodziny, dodatków oraz produktów wyposażenia i dekoracji domu. Dla klientek istotna jest cena, ale połączona z pewnymi – wyróżniającymi na rynku dyskontowym – aspektami modowości. Naszym celem jest, aby klienci byli pewni, że w sklepach TXM zawsze znajdą szeroki wybór ubrań codziennego użytku, akcesoriów i tekstyliów domowych w bardzo korzystnych cenach. Oferta wzbogacana jest o produkty, które ze względu na atrakcyjną wartość zawsze dają kupującym poczucie racjonalnie wykorzystanej okazji. Dążymy do tego, aby klienci mogli kupić towary w najbardziej konkurencyjnych cenach, czyli po prostu tanio.

Zamiany w ofercie asortymentowej jej rozszerzanie i zawężanie nie jest ograniczone. TXM posiada wysoką elastyczność zakupową w kraju i zagranicą, korzysta z własnych projektów, jak i gotowych wyrobów.

Operacyjnie Spółka bazuje na logistyce opartej na wynajmowanym magazynie. TXM korzysta z centrum magazynowo - logistycznego w Mysłowicach. Centrum jest wynajmowane od spółki zależnej Adesso - część magazynowa o pierwotnej powierzchni 5.878 m², powiększona w roku 2017 do 12.422 m² i powierzchnia biurowa (również powiększona w roku 2017) 1.809 m². Centrum magazynowe stanowi podstawową bazę logistyczną zaopatrzenia sieci sklepów TXM. TXM przy usługach transportowych, w tym między innymi przewozach towarów pomiędzy sklepami, korzysta z usług specjalistycznych firm kurierskich DHL, IN-Post oraz Poczty Polskiej. Działalność prowadzona przez Spółkę nie opiera się bezpośrednio na majątku rzeczowym w posiadaniu Spółki, lecz na zorganizowanym modelu działalności.

Zmiana skali działalności spółki wymagałaby w głównej mierze dostosowania możliwości logistycznych poprzez zmianę wykorzystania powierzchni magazynowych. Przy obecnych nadziałach powierzchnie magazynowe nie są w pełni wykorzystywane, także Spółka nadal posiada możliwości do zwiększenia sprzedaży zarówno w oparciu o obecną sieć obsługiwanych punktów jak i w wypadku jej wzrostu. Usługi logistyczne świadczone są przez zewnętrznych dostawców, których wynagrodzenie jest zmienne i uzależnione od ilości paczek, więc transport jest w pełni elastyczny względem skali działalności Spółki.

6) OPIS METOD I ŹRÓDEŁ FINANSOWANIA, W TYM WYKORZYSTANIA DOSTĘPNEGO KAPITAŁU, SPRZEDAŻY AKTYWÓW W CELU FINANSOWANIA RESTRUKTURYZACJI, FINANSOWYCH ZOBOWIĄZAŃ UDZIAŁOWCÓW I OSÓB TRZECICH, W SZCZEGÓLNOŚCI BANKÓW LUB INNYCH KREDYTODAWCÓW, WIELKOŚCI UDZIELONEJ I WNIOSKOWANEJ POMOCY PUBLICZNEJ ORAZ POMOCY *DE MINIMIS* LUB POMOCY *DE MINIMIS* W ROLNICTWIE LUB RYBOŁÓWSTWIE I WYKAZANIA ZAPOTRZEBOWANIA NA NIĄ;

Źródła finansowania

Spółka obecnie generuje stratę na poziomie operacyjnym jednak utrzymywanie działalności operacyjnej – sprzedaż w istniejącej sieci detalicznej - pozwala jej na pokrycie większej części kosztów stałych i tym samym zmniejszenie ujemnych przepływów pieniężnych. Reeducacja sieci sprzedaży oraz związane z tym odsprzedaż zapasu z tych sklepów plus sprzedaż old stoku z uwzględnieniem spłaty do Banków pozwala pokryć pozostałą lukę w działalności operacyjnej. Spółka też cały czas ma dostępne finansowanie udziela jej przez oba Banki w formie limitów kredytowych oraz produktów pozabilansowych o gwarancji oraz akredytyw dokumentowych.

Jednocześnie Spółka zakłada stopniowy wzrost rotacji zobowiązań handlowych w wyniku uzyskiwania kredytu kupieckiego od dostawców, o co Spółka zabiega od

www.txm.pl

momentu otwarcia PPU a czego warunkiem było stabilne porozumienie z Bankami jaki zostało osiągnięte 16 września 2019 roku w formie zawarcia Term Sheet-u – fundamentu docelowej umowy restrukturyzacyjnej.

Kluczowymi w tym aspekcie wydają się

- 1) kontynuowanie działalności przez TXM w zorganizowanej formie sieci sklepów detalicznych – jest to podstawowe założenie toczącego się postępowania restrukturyzacyjnego
- 2) odsprzedaż zapasu z nierentownych i likwidowanych sklepów oraz old stok-u
- 3) porozumienie z Bankami w sprawie dalszego finansowania
- 4) odzyskanie rynkowych warunków handlowych w relacjach z dostawcami towarów

Kluczowym czynnikiem determinującym możliwości zapłaty zobowiązań układowych będzie kontynuowanie działalności przez TXM oraz realizowanie zakładanego Programu Naprawczego przy udziale Banków.

Test prywatnego wierzyciela

Zgodnie z art. 140 ust. 2 PrRest przez test prywatnego wierzyciela należy rozumieć ocenę działań wierzyciela publicznego planowanych w postępowaniu restrukturyzacyjnym i w trakcie oraz w ramach wykonywania układu dokonywaną w celu stwierdzenia, czy wierzyciel publiczny zachowuje się w danym przypadku jak prywatny wierzyciel, działający w normalnych warunkach rynkowych, w szczególności czy prywatny wierzyciel zaakceptowałby przewidziane w propozycjach układowych warunki spłaty zobowiązań. Przeprowadzenie testu ma na celu w szczególności uzyskanie odpowiedzi na pytanie, czy prywatny wierzyciel zaakceptowałby przewidziane w propozycjach układowych warunki spłaty zobowiązań. Przeprowadzona w tym celu analiza obejmuje m.in. ocenę, czy wierzytelności wierzyciela publicznoprawnego będą zaspokojone w większym stopniu w przypadku zawarcia i wykonania układu niż nastąpiłoby to w postępowaniu upadłościowym.

Już w tym miejscu warto podkreślić, że – z uwagi na specyfikę działalności Spółki oraz charakter jej majątku - rzeczona analiza prowadzi do wniosku, iż stopień zaspokojenia poszczególnych wierzycieli publicznoprawnych w ewentualnym postępowaniu upadłościowym byłby istotnie niższy, niż możliwe jest ich zaspokojenie w ramach układu w toczącym się postępowaniu restrukturyzacyjnym.

Test prywatnego wierzyciela zostanie złożony przez Spółkę jako odrębny dokument. Prace nad nim są prowadzone przy współpracy z zewnętrznym doradcą (Ernst & Young) i są one w fazie finalizacji.