



**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ
PHZ BALTONA S.A.
ZA OKRES DWUNASTU MIESIĘCY ZAKOŃCZONY
31 GRUDNIA 2012 ROKU**

20 marca 2013 r.

Spis treści

1.	WYBRANE DANE FINANSOWE.....	4
1.1.	Wybrane dane finansowe Grupy Baltona	4
1.2.	Średnie kursy wymiany złotego do euro ustalane przez NBP	5
2.	INFORMACJE O STRUKTURZE, ORGANIZACJI, POWIĄZANIACH ORAZ INWESTYCJACH KAPITAŁOWYCH EMITENTA I GRUPY KAPITAŁOWEJ	5
2.1.	Struktura Grupy Baltona	5
2.1.1.	Struktura Grupy Baltona na 31 grudnia 2012 roku	5
2.1.2.	Zmiany w strukturze i organizacji Grupy Baltona.....	6
2.2.	Opis podmiotów objętych konsolidacją.....	7
2.3.	Informacje o podstawowych produktach, towarach i usługach oraz rynkach zbytu i źródłach zaopatrzenia Grupy Baltona.....	7
3.	CZYNNIKI ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY BALTONA	8
3.1.	Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń	8
3.1.1.	Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim Grupa prowadzi działalność	8
3.1.2.	Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy.....	10
3.2.	Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność emitenta i osiągnięte przez niego wyniki w 2012 roku	15
3.3.	Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Emitenta i jego Grupy Kapitałowej, w tym znanych Emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami, umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji.....	16
3.4.	Perspektywy rozwoju działalności Grupy Baltona	16
4.	SYTUACJA FINANSOWA GRUPY BALTONA	19
4.1.	Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym	19
4.1.1.	Sprawozdanie z całkowitych dochodów z uwzględnieniem oceny czynników i nietypowych zdarzeń, mających wpływ na wynik finansowy	19
4.1.2.	Sytuacja finansowa.....	22
4.1.3.	Przepływy środków pieniężnych	24
4.1.4.	Analiza wskaźnikowa	24
4.2.	Zarządzanie zasobami finansowymi.....	26
4.2.1.	Informacje o zaciągniętych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek	26
4.2.2.	Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach.....	27
4.2.3.	Informacje o udzielonych i otrzymanych poręczeniach oraz gwarancjach.....	27
5.	ORGANY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE GRUPĄ BALTONA	28
5.1.	Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Grupą Baltona	28

5.2.	Umowy zawarte między PHZ Baltona S.A. a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny.....	28
5.3.	Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści należnych lub potencjalnie należnych osobom zarządzającym i nadzorującym.....	28
5.4.	Łączna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji PHZ Baltona S.A. oraz akcji i udziałów w jednostkach Grupy Baltona, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.....	29
6.	POZOSTAŁE INFORMACJE.....	30
6.1.	Informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych	30
6.2.	Opis istotnych pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym	30
6.3.	Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, z uwzględnieniem informacji w zakresie postępowań dotyczących zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta	30
6.4.	Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na rok 2012	33
6.5.	Informacja o umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy	33

1. WYBRANE DANE FINANSOWE

1.1. Wybrane dane finansowe Grupy Baltona

	za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia	
	2012	2011	2012	2011
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	182 029	192 449	43 614	46 484
(Strata)/Zysk na działalności operacyjnej	(7 960)	3 814	(1 908)	920
EBITDA na działalności operacyjnej	(810)	7 120	(194)	1 720
(Strata)/Zysk netto przypadający na właścicieli jednostki dominującej	(8 430)	3 941	(2 020)	952
Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji w sztukach	11 222 080	11 027 967	11 222 080	11 027 967
Liczba rozwadniających potencjalnych akcji zwykłych	-	58 986	-	58 986
(Strata)/Zysk na jedną akcję (w PLN/EUR)	(0,75)	0,36	(0,18)	0,09
Rozwodniona (strata)/zysk na jedną akcję (w PLN/EUR)	(0,75)	0,36	(0,18)	0,09

	31.12.2012		31.12.2011	
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Aktywa razem	48 135	52 379	11 775	11 859
Kapitał zakładowy	2 814	2 814	688	637
Kapitał własny właścicieli jednostki dominującej	16 856	25 791	4 124	5 838
Zobowiązania długoterminowe	691	1 052	169	239
Zobowiązania krótkoterminowe	30 649	25 536	7 497	5 782
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	31 340	26 588	7 666	6 021
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN/EUR)	1,50	2,34	0,37	0,53
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w PLN/EUR)	1,50	2,33	0,37	0,53

	za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia	
	2012	2011	2012	2011
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	5 388	26	1 318	6
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	(2 281)	2 234	(558)	506
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	(1 717)	(5 843)	(420)	(1 323)
Przepływy pieniężne netto razem	1 390	(3 583)	340	(811)

1.2. Średnie kursy wymiany złotego do euro ustalane przez NBP

	za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia	
	2012	2011
średni kurs w okresie	4,1736	4,1401

	na dzień	
	31.12.2012	31.12.2011
kurs na koniec okresu	4,0882	4,4168

2. INFORMACJE O STRUKTURZE, ORGANIZACJI, POWIĄZANIACH ORAZ INWESTYCJACH KAPITAŁOWYCH EMITENTA I GRUPY KAPITAŁOWEJ

2.1. Struktura Grupy Baltona

2.1.1. Struktura Grupy Baltona na 31 grudnia 2012 roku

Grupa Kapitałowa BALTONA składa się z jednostki dominującej – Przedsiębiorstwa Handlu Zagranicznego BALTONA S.A. (dalej „jednostka dominująca”, „Baltona”) oraz jednostek zależnych.

Jednostka dominującą została wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 0000051757. Został jej nadany numer statystyczny REGON 00014435. Siedziba jednostki dominującej mieści się przy ul. Działkowej 115 w Warszawie (kod pocztowy: 02-134).

Dla celów niniejszego Sprawozdania jednostka dominująca wraz z jednostkami zależnymi określane są mianem Grupa Baltona (dalej „Grupa”).

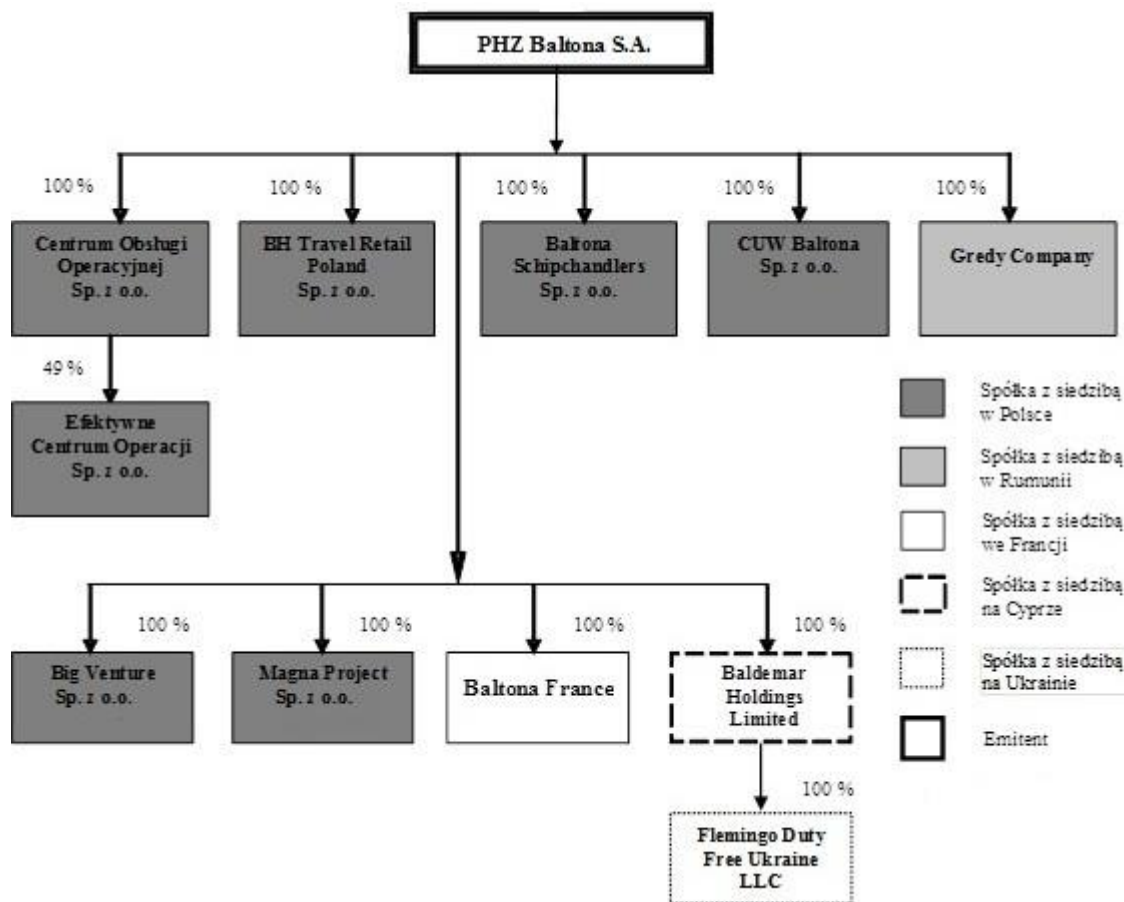
Według stanu na dzień 31 grudnia 2012 roku jednostka dominująca posiadała udziały w następujących jednostkach:

Nazwa Spółki	Kapitał zakładowy	Waluta	Siedziba	Udział
BH Travel Retail Sp. z o.o.	3.000.000	PLN	Polska	100%
Baltona Shipchandlers Sp. z o.o.	2.233.000	PLN	Polska	100%
Gredy Company SRL	200	RON	Rumunia	100%
Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. z o.o.	28.081.850	PLN	Polska	100%
Baltona France S.A.S.	1.000	EUR	Francja	100%
Baldemar Holdings Limited	1.000	USD	Cypr	100%
Flemingo Duty Free Ukraine LLC*	439.587,50	UAH	Ukraina	100%
Magna Project Sp. z o.o.	5.000	PLN	Polska	100%
Big Venture Sp. z o.o.	5.000	PLN	Polska	100%
Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o.	5.000	PLN	Polska	100%
Efektywne Centrum Operacji Sp. z o.o.**	5.000	PLN	Polska	49%

*Jednostka dominująca posiada udziały w spółce Flemingo Duty Free Ukraine LLC za pośrednictwem jednostki zależnej Baldemar Holdings Limited

** Jednostka dominująca posiada udziały w spółce Efektywne Centrum Operacji Sp. z o.o. za pośrednictwem jednostki zależnej Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o.

Poniższy schemat prezentuje szczegółowo powiązania kapitałowe jednostek wchodzących w skład Grupy Baltona na dzień 31 grudnia 2012 roku.



Na datę niniejszego Sprawozdania największym akcjonariuszem Jednostki Dominującej jest: Ashdod Holdings, która jest właścicielem 80,68% akcji.

Spółka Ashdod jest kontrolowana przez spółkę Flemingo International Limited.

2.1.2. Zmiany w strukturze i organizacji Grupy Baltona

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2012 jednostka dominująca konsekwentnie realizowała strategię rozwoju działalności Grupy i w efekcie dokonała następujących inwestycji kapitałowych:

- W styczniu 2012 r. została utworzona Spółka Baltona France S.A.S., w której jednostka dominująca objęła za gotówkę (4,5 tys. zł) 100% udziałów. Baltona France zarządza sklepem wolnoćlowym na lotnisku Montpellier w południowej Francji, który został otwarty 9 marca 2012 r.
- W dniu 20 czerwca 2012 r. PHZ Baltona S.A. nabyła 100% udziałów i tyle samo praw głosów w spółce Baldemar Holdings Limited z siedzibą w Larnace (Cypr), będącej właścicielem 100% udziałów spółki Flemingo Duty Free Ukraine, prowadzącej sklep wolnoćlowy na lotnisku we Lwowie. Przekazana zapłata składała się wyłącznie ze środków pieniężnych i wyniosła 4,3 tys. zł.
- W dniu 2 lipca 2012 r. jednostka dominująca nabyła 100% udziałów i tyle samo praw głosów w Spółce Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o. (COO), która prowadzi kawiarnie Coffee Corner i Coffee Express w portach lotniczych w Gdańsku i Rzeszowie. Spółka Centrum Obsługi Operacyjnej posiada pakiet 49% udziałów w Spółce Efektywne Centrum Operacji Sp. z o.o. (ECO), która od sierpnia 2012 r. prowadzi lokale gastronomiczne na lotnisku Warszawa-Modlin. Ponadto COO zawarła przedwstępną warunkową umowę nabycia pozostałych udziałów ECO. Cena sprzedaży 51% udziałów została ustalona na 10 tys. zł. Zawarcie ostatecznej umowy nabycia udziałów Spółki ECO nastąpi po podjęciu przez Zarząd Spółki COO

uchwały o ostatecznym nabyciu. Przekazana zapłata składała się wyłącznie ze środków pieniężnych i wyniosła 7,5 tys. zł.

- W maju 2012 r. została utworzona Spółka Magna Project Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. PHZ Baltona S.A. objęła za gotówkę (5 tys. zł) 100% udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy. Na dzień sprawozdawczy Spółka nie prowadziła działalności operacyjnej.
- W maju 2012 r. została utworzona Spółkę Big Venture Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. 100% udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy objęła za gotówkę (5 tys. zł) jednostka dominująca. Na dzień sprawozdawczy Spółka nie prowadziła działalności operacyjnej.

2.2. Opis podmiotów objętych konsolidacją

Zgodnie ze stanem na dzień 31 grudnia 2012 roku konsolidacją objęta została PHZ Baltona S.A. jako jednostka dominująca oraz następujące jednostki zależne:

Nazwa Spółki	Zakres działalności	Metoda konsolidacji
BH Travel Retail Sp. z o.o.	Sprzedaż detaliczna w sklepach wolnocłowych oraz sprzedaż B2B	pełna
Baltona Shipchandlers Sp. z o.o.	Zaopatrywanie załóg statków morskich oraz sprzedaż B2B	pełna
Gredy Company SRL	Sprzedaż detaliczna	pełna
Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. z o.o.	Obsługa administracyjno-księgową spółek z Grupy	pełna
Baltona France S.A.S.	Sprzedaż detaliczna w sklepach wolnocłowych	pełna
Baldemar Holdings Limited	Spółka holdingowa	pełna
Flemingo Duty Free Ukraine LLC	Sprzedaż detaliczna w sklepach wolnocłowych	pełna
Magna Project Sp. z o.o.	Na dzień 31.12.2012 r. spółka nie prowadziła działalności operacyjnej	pełna
Big Venture Sp. z o.o.	Na dzień 31.12.2012 r. spółka nie prowadziła działalności operacyjnej	pełna
Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o.	Działalność gastronomiczna	pełna
Efektywne Centrum Operacji Sp. z o.o.	Działalność gastronomiczna	pełna

Czas trwania jednostki dominującej oraz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej jest nieoznaczony.

2.3. Informacje o podstawowych produktach, towarach i usługach oraz rynkach zbytu i źródłach zaopatrzenia Grupy Baltona

Grupa kapitałowa prowadzi sprzedaż:

- artykułów tytoniowych, alkoholowych, kosmetycznych, spożywczych oraz pozostałych – głównie w prowadzonych sklepach wolnocłowych i ogólnodostępnych w portach lotniczych w Polsce, Francji i na Ukrainie (pod logo Baltona i Starter),
- gastronomiczną – głównie w lokalach prowadzonych na lotniskach w Gdańsku, Rzeszowie i Modlinie (pod logo Coffee Corner, Coffee Express oraz Travel Chef),
- sprzedaż towarów do załóg statków i okrętów (sprzedaż shipchandlerska) oraz pozostała w kanale B2B,
- usług marketingowych dla marek (dostawców),
- usług podnajmu powierzchni handlowej.

W Polsce Grupa operuje głównie na lotniskach (porty lotnicze w Gdańsku, Bydgoszczy, Poznaniu, Modlinie, Krakowie, Katowicach i Rzeszowie) oraz w sklepie przygranicznym w Świnoujściu, a działalność shipchandlerską prowadzi głównie w Gdańsku i Świnoujściu. Poza granicami Polski Grupa działa w portach lotniczych w Montpellier (Francja), oraz we Lwowie (Ukraina), w także w porcie rzeczonym w Galati (Rumunia). W sumie ilość

należących do Grupy lokali handlowych wynosi 34, w tym 27 sklepów oraz 7 lokali gastronomicznych. Ponieważ swoją sprzedaż kieruje głównie do odbiorców detalicznych – nie występuje tu koncentracja lub uzależnienie od jednego odbiorcy.

Źródłami zaopatrzenia towarów są ich producenci oraz dystrybutorzy. Grupa przeprowadziła w roku 2011 restrukturyzację dostawców mającą na celu ich dywersyfikację oraz poprawę uzyskiwanych marż całkowitych. Efektem tego działania było także m.in. zmniejszenie uzależnienia od głównego partnera – dystrybutora. Na 31 grudnia 2012 roku nie występuje uzależnienie od konkretnych dostawców. Jedyny podmiot, którego udział wynosi ponad 10% skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży to KDWT S.A. Grupa Kapitałowa stara się utrzymywać bardzo dobre relacje z każdym dostawcą - w razie jednak problemów z zaopatrzeniem u danego partnera Grupa jest w stanie szybko zreorganizować dostawy aby utrzymać dostępność towarów, a co za tym idzie poziom sprzedaży.

3. CZYNNIKI ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY BALTONA

3.1. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

3.1.1. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim Grupa prowadzi działalność

Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną na rynkach działalności Grupy

Sytuacja finansowa Grupy Emitenta jest uzależniona od sytuacji ekonomicznej w Polsce, na rynkach europejskich oraz na świecie. Na wyniki finansowe generowane przez Grupę Baltona mają wpływ m.in. tempo wzrostu PKB, zmiany kursów walutowych, poziom inflacji, stopa bezrobocia, polityka fiskalna państwa, poziom stóp procentowych oraz siła nabywcza pieniądza na wymienionych rynkach. Wymienione czynniki mają wpływ na kształtowanie się poziomu płac realnych, budżetów gospodarstw domowych, poziomu zamożności społeczeństwa i wielkość popytu na osobowe przewozy lotnicze oraz towary oferowane przez Grupę. Istotnym czynnikiem wywierającym wpływ na koniunkturę w branży lotniczej są również światowe ceny ropy naftowej. Niekorzystne kształtowanie się wyżej wymienionych czynników może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe oraz perspektywy rozwoju Grupy Baltona.

Ryzyko związane z kształtowaniem się kursów walut

Znaczna większość przychodów Grupy Emitenta realizowana jest w walucie krajowej i jednocześnie znaczna część ponoszonych kosztów (zakupów towarów) denominowana jest w walutach obcych, w tym głównie w EUR. Pomimo możliwości minimalizowania wpływu kursów walutowych poprzez dostosowania cen oferowanego asortymentu, ewentualne niekorzystne wahania kursów walut obcych (wzmocnienie kursów walut obcych względem waluty polskiej) mogą mieć negatywny wpływ na poziom kosztów ponoszonych przez Grupę Baltona, a tym samym na rentowność prowadzonej działalności operacyjnej.

Ryzyko związane z rynkiem działalności Grupy oraz z konkurencją na tym rynku

Działalność Grupy Baltona jest silnie uzależniona od koniunktury w branży lotniczej, na którą mają wpływ takie czynniki jak: warunki atmosferyczne oraz inne przypadki działania siły wyższej, ceny surowców (ropy naftowej) oraz poziom zamożności konsumentów. Od kształtowania się wymienionych czynników zależy liczba pasażerów, a tym samym liczba klientów w sklepach Grupy.

Branża sklepów wolnoćlowych, w której Grupa prowadzi działalność operacyjną, charakteryzuje się znaczącym stopniem konkurencyjności w zakresie pozyskiwania powierzchni handlowej. Wraz z rozwojem makroekonomicznym kraju i poprawą sytuacji ekonomicznej konsumentów wzrasta chłonność rynku, co z kolei przyciąga na polski rynek podmioty zagraniczne. Działania konkurencji mogą doprowadzić do uzyskania przez Grupę Baltona mniej korzystnych warunków najmu powierzchni handlowej (w tym w szczególności stawek najmu), wypowiedzenia zawartych umów najmu lub też utraty klientów na rzecz konkurencji.

Ryzyko związane z nowymi lokalizacjami

Istotnym czynnikiem warunkującym powodzenie realizacji strategii rozwoju Grupy Baltona, zakładającej m.in. rozwój sieci sprzedaży w kraju i za granicą, jest dostępność nowych lokalizacji dla potrzeb placówek Grupy. Dostępność nowych lokalizacji ma bezpośredni związek z sytuacją na rynku lotniczym, budową nowych oraz rozbudową istniejących portów lotniczych, a także z dostępnością finansowania dłużnego na potrzeby tego typu przedsięwzięć. Ewentualne opóźnienia w budowie nowych i rozbudowie istniejących portów lotniczych w kraju i za granicą mogą wywrzeć negatywny wpływ na działalność operacyjną, wyniki finansowe oraz perspektywy rozwoju Grupy Baltona.

Ponadto, w przypadku nieobecności Grupy w nowo otwartych terminalach (niekorzystne dla Grupy rozstrzygnięcia przetargów na powierzchnie handlowe) może nastąpić utrata dotychczasowych klientów Grupy Baltona, którzy zaczną korzystać z nowo otwartych terminali lotniczych, jednocześnie zaprzestając korzystania z dotychczasowych lotnisk, na których Grupa Baltona jest obecna. Zaistnienie powyższych okoliczności może wywrzeć negatywny wpływ na wyniki finansowe i perspektywy rozwoju Grupy.

Ryzyko związane z ograniczaniem palenia tytoniu

Sprzedaż wyrobów tytoniowych ma znaczący udział w przychodach Grupy Baltona ogółem (46% w 2012 r. według danych zarządczych Emitenta). Na świecie daje się zauważyć trend do ograniczania palenia papierosów, przejawiający się zarówno w zmianie przyzwyczajzeń konsumentów, jak i w przepisach prawa (w listopadzie 2010 r. w Polsce wprowadzono zakaz palenia w miejscach publicznych). Opisany trend może mieć w przyszłości wpływ na wiele obszarów działalności Grupy, w tym na wielkość obrotów, przepływy pieniężne, poziom zapasów, zapotrzebowanie na kapitał obrotowy, a w konsekwencji na jej wyniki finansowe i perspektywy rozwoju.

Ryzyko stóp procentowych

Grupa Baltona jest stroną umów finansowych opartych o zmienne stopy procentowe. Istnieje ryzyko, iż ewentualny wzrost rynkowych stóp procentowych w Polsce przyczyni się do wzrostu bieżących kosztów finansowych Grupy, jak również wyższych kosztów obsługi nowego zadłużenia, co może negatywnie wpłynąć na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy rozwoju Grupy Emitenta.

Ryzyko związane z preferencjami konsumentów

Wzorce zachowań konsumentów oraz ich zwyczaje w zakresie dokonywania zakupów mają bezpośredni wpływ na wielkość popytu na towary oferowane przez Grupę. Istotne znaczenie z punktu widzenia perspektyw rozwoju Grupy Baltona ma elastyczne reagowanie na wszelkie zmiany w zakresie preferencji konsumentów oraz umiejętność szybkiego dopasowania oferty Grupy do zmieniających się upodobań klientów. W szczególności nieodpowiednie rozpoznanie odmiennych upodobań i preferencji konsumentów na rynkach zagranicznych, w tym na rynkach, na które Grupa planuje ekspansję w przyszłości, może przyczynić się do opóźnień w realizacji zakładanego poziomu przychodów w miarę rozwoju sieci sprzedaży.

Ryzyko związane z wpływem sytuacji makroekonomicznej na dostępność finansowania dłużnego

Realizacja strategii rozwoju Grupy Baltona wymaga pozyskania dodatkowego finansowania dłużnego przez Grupę. Istnieje ryzyko, iż aktualna sytuacja makroekonomiczna mająca bezpośredni wpływ na sytuację finansową i politykę kredytową banków, może mieć wpływ na proces pozyskania finansowania dłużnego przez Grupę, co w konsekwencji może skutkować wzrostem kosztów kredytu i kosztów jego pozyskania lub koniecznością wniesienia przez Grupę wyższego wkładu własnego. Ponadto, ewentualne opodatkowanie aktywów bankowych w postaci planowanego tzw. podatku bankowego może wpłynąć na wzrost kosztów udzielanych kredytów, a tym samym na dostępność finansowania dłużnego dla podmiotów gospodarczych, w tym dla Grupy Baltona.

Ryzyko zmiany prawa oraz jego interpretacji i stosowania

Przepisy prawa w Polsce, Rumunii i Ukrainie ulegają dość częstym zmianom. Zmianom ulegają także interpretacje prawa oraz praktyka jego stosowania. Przepisy mogą ulegać zmianom na korzyść

przedsiębiorców, lecz mogą także powodować negatywne skutki. Zmieniające się przepisy prawa lub różne jego interpretacje, zwłaszcza w odniesieniu do prawa podatkowego, prawa akcyzowego, prawa celnego, a także prawa działalności gospodarczej, obrotu alkoholem, prawa pracy i ubezpieczeń społecznych czy prawa z zakresu papierów wartościowych mogą wywołać negatywne konsekwencje dla Grupy. Szczególnie częste są zmiany interpretacyjne przepisów podatkowych. Brak jest jednolitości w praktyce organów skarbowych i orzecznictwie sądowym w sferze opodatkowania. Przyjęcie przez organy podatkowe interpretacji prawa podatkowego innej, niż przyjęta przez Grupę, może wpłynąć na pogorszenie jej sytuacji finansowej, a w efekcie ujemnie wpłynąć na osiągnięte wyniki i perspektywy jej rozwoju.

Ryzyko związane z regulacją i funkcjonowaniem wolnych obszarów celnych oraz składów wolnoctwowych

Spółki z Grupy są operatorami sklepów na terenach wolnych obszarów celnych oraz składu wolnoctwowego zlokalizowanego w Warszawie, przy ul. Działkowej 115. Obowiązujące regulacje w zakresie funkcjonowania wolnych obszarów celnych oraz składów wolnoctwowych przewidują możliwość ich zniesienia z urzędu lub na wniosek zarządzającego, przy czym zniesienie z urzędu może nastąpić między innymi w przypadku gdy zarządzający rażąco naruszył przepisy podatkowe lub celne. Spółki z Grupy nie mają statusu zarządzającego wolnymi obszarami celnymi na terenie których prowadzone są ich sklepy. Emitent nie może zagwarantować, iż w związku z wnioskiem zarządzającego wolnym obszarem celnym, rażącym naruszeniem przez niego przepisów podatkowych lub celnych, zmianą regulacji prawnych dotyczących funkcjonowania wolnych obszarów celnych oraz zasad prowadzenia działalności na ich terenie lub z innego powodu nie nastąpi zniesienie danego wolnego obszaru celnego, na terenie którego spółki z Grupy prowadzą swoją działalność. Zniesienie wolnego obszaru celnego na terenie którego Grupa prowadzi swoją działalność może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową Grupy oraz perspektywy jej rozwoju.

3.1.2. Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy

Ryzyko braku możliwości kontynuowania działalności w sklepach Grupy zlokalizowanych na terenie Lotniska Chopina w Warszawie

Spółka zależna od Emitenta – BH Travel Retail Poland Sp. z o.o. („BH Travel”) – otrzymała od Przedsiębiorstwa Państwowego „Porty Lotnicze” („PPPL”) w dniu 16 lutego 2012 r. wypowiedzenia umów najmu powierzchni handlowych zlokalizowanych na Lotnisku Chopina w Warszawie ze skutkiem natychmiastowym, czego następstwem było wstrzymanie następnego dnia działalności handlowej w sześciu z ośmiu sklepów zlokalizowanych na Lotnisku Chopina. W dniu 17 marca 2012 r. BH Travel w celu uniknięcia, bezprawnego w ocenie Spółki, naliczania kar umownych przez PPPL z tytułu umów najmu, przekazała temu podmiotowi pięć sklepów („Arrival”, „KIDS”, „Perfumeria”, „Bestseller” oraz „Esprit”), zaś 23 marca 2012 r. kolejny szósty sklep („Classic”), w wyniku czego BH Travel kontynuowała działalność jedynie w sklepie „Airport Shop”.

Z uwagi na bezprawny, w opinii Emitenta, charakter wypowiedzenia umów najmu BH Travel m.in. zaskarżyła wypowiedzenia tych umów i na Datę Sprawozdania BH Travel pozostaje w sporze sądowym z PPPL.

W ocenie Emitenta nie da się przewidzieć wyniku sporu sądowego toczącego się pomiędzy BH Travel a PPPL ani terminu zakończenia tego sporu. Jednak zdaniem Zarządu Emitenta, bardziej prawdopodobne jest pozytywne rozstrzygnięcie dla Grupy.

W związku z wszczętym przez Wojewodę Mazowieckiego postępowaniem egzekucyjnym w administracji, w dniu 14 sierpnia 2012 r. BH Travel została zmuszona do wydania dwóch ostatnich lokali handlowych tej spółki na lotnisku Chopina na rzecz PPPL, w tym sklep „Airport Shop”, ostatni sklep w którym spółka prowadziła działalność handlową. BH Travel zgłosiła szereg zarzutów wobec postępowania prowadzonego przez Wojewodę Mazowieckiego.

W roku 2011 sklepy zlokalizowane na terenie Lotniska Chopina przyniosły Grupie około 33% łącznych przychodów (według danych zarządczych Emitenta). Negatywny wynik postępowań sądowych z PPPL, w szczególności konieczność zapłaty kar umownych naliczanych przez PPPL lub nie odzyskanie przez BH Travel

możliwości sprzedaży towarów w sklepach na Lotnisku Chopina może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, wyniki finansowe i perspektywy Grupy. Ponadto, istnieje ryzyko, że nawet w przypadku uznania przez Sąd roszczeń BH Travel (w tym jej ewentualnych przyszłych roszczeń odszkodowawczych), Grupa nie uzyska kompensacji szkód poniesionych w związku z zaprzestaniem działalności na terenie Lotniska Chopina, co również może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, wyniki finansowe i perspektywy rozwoju Grupy.

Ryzyko braku możliwości kontynuowania działalności w lokalach gastronomicznych Grupy zlokalizowanych na terenie Lotniska Warszawa-Modlin

Decyzją Wojewódzkiego Inspektora Nadzoru Budowlanego część betonowa drogi startowej Lotniska Warszawa-Modlin (ok. 1000 m) została zamknięta w dniu 22 grudnia 2012 r. Oznacza to, iż lotnisko może obsługiwać jedynie samoloty, którym do lądowania wystarczy droga startowa o długości 1500 m. Skutkiem tego było przekierowanie lotów na sąsiednie lotniska i wstrzymanie ruchu pasażerskiego w tym porcie lotniczym. Zaistniała sytuacja przekłada się bezpośrednio na działalność spółki zależnej Efektywne Centrum Operacji Sp. z o.o. (ECO) i utratę przychodów i marży za okres, w którym lotnisko jest nieczynne.

Według ostatnich oficjalnych informacji podanych przez Zarząd Spółki Mazowiecki Port Lotniczy Warszawa-Modlin wznowienie działalności lotniska jest planowane w miesiącu czerwcu 2013 roku, nie można jednak wykluczyć sytuacji, że pas startowy nie zostanie oddany w tym terminie, co może mieć istotny wpływ na działalność, wyniki finansowe i perspektywy rozwoju Grupy.

Ryzyko niezrealizowania celów strategicznych założonych przez Grupę

Zarząd podejmuje wszelkie możliwe działania mające na celu realizację zamierzeń strategii rozwoju Grupy, co należy traktować jako zobowiązanie do działania z najwyższą starannością wymaganą od osób profesjonalnie zajmujących się zarządzaniem spółkami kapitałowymi, a nie jako gwarancję realizacji powyższych celów. Na osiągnięcie zamierzonych przez Grupę Emitenta celów strategicznych ma bowiem wpływ wiele czynników zewnętrznych, niezależnych od Zarządu, które pomimo działania z najwyższą starannością i według najwyższych profesjonalnych standardów nie będą możliwe do przewidzenia. Do czynników takich należą nieprzewidywalne zdarzenia rynkowe, zmiany przepisów prawnych bądź sposobu ich interpretacji, czy też zdarzenia o charakterze klęsk żywiołowych.

Ponadto, przy ocenie szans realizacji przez Grupę Emitenta jej celów strategicznych nie jest możliwe wykluczenie popełnienia przez osoby odpowiedzialne błędów w ocenie sytuacji na rynku i podjęcia na jej podstawie nietrafnych decyzji, które mogą negatywnie wpłynąć na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy rozwoju Grupy Emitenta.

Ponadto, realizowana przez Grupę Baltona strategia rozwoju zakłada dalsze umacnianie pozycji rynkowej m.in. poprzez akwizycję podmiotów zagranicznych o podobnym profilu działalności. Istnieje ryzyko, iż tak zdefiniowana strategia nie przyniesie spodziewanych rezultatów ekonomicznych w zakładanym przez Emitenta horyzoncie czasowym z uwagi na typowe elementy ryzyka związanego z inwestycjami kapitałowymi. Przejęcie nowych podmiotów, proces ujednoczenia struktury organizacyjnej przejmowanych podmiotów oraz różnice w kulturze organizacji mogą wywrzeć w okresie przejściowym negatywny wpływ na działalność i wyniki finansowe Grupy Baltona. Ponadto podmioty przejmowane mogą być obciążone zobowiązaniami, być stroną sporów i postępowań lub mieć inne problemy natury organizacyjnej, prawnej lub finansowej, które mogą niekorzystnie wpłynąć na działalność Grupy po przeprowadzeniu akwizycji.

Ryzyko awarii systemów informatycznych

Istotnym aktywem Grupy Baltona są wykorzystywane systemy informatyczne pozwalające na sprawną i terminową realizację dostaw i obsługę sprzedaży, prowadzenie składów celnych i stosowanie procedury składu celnego. Ewentualna utrata, częściowa lub całkowita, danych związana z awarią systemów komputerowych, a także ewentualne przerwy w funkcjonowaniu ww. systemów mogłyby negatywnie wpłynąć na bieżącą działalność Grupy Baltona, a tym samym na osiągnięte przez nią wyniki finansowe.

Ryzyko związane z sezonowością

Działalność Grupy Baltona charakteryzuje się znaczącą sezonowością popytu, rentowności i sprzedaży. Wynika to ze specyfiki branży lotniczej i związanej z tym sezonowości ruchu lotniczego. Grupa Baltona odnotowuje najniższą sprzedaż w okresie od listopada do kwietnia, a najwyższą w okresie od maja do października. W rezultacie przychody III kwartału są z reguły znacząco wyższe niż I kwartału. Zjawisko sezonowości ma wpływ na marże i wyniki finansowe realizowane w poszczególnych miesiącach i kwartałach oraz wpływa na zróżnicowane zapotrzebowanie Grupy na kapitał obrotowy.

Ryzyko związane ze specyfiką logistyki lotniskowej

Utrzymywanie odpowiednich zapasów towarów stanowi kluczowy czynnik dla zapewnienia ciągłości sprzedaży Grupy Baltona. Na dzień niniejszego sprawozdania Grupa posiada magazyn centralny zlokalizowany w Warszawie oraz wynajmuje powierzchnię magazynową na poszczególnych lotniskach (magazyny podręczne). Powierzchnia magazynowa magazynów lokalnych zlokalizowanych w portach lotniczych jest ograniczona, a koszt jej wynajmu jest stosunkowo wysoki. Istnieje ryzyko wystąpienia okresowych niedoborów zapasów magazynowych w niektórych placówkach Grupy bądź opóźnień w realizacji dostaw zarówno od dostawców zewnętrznych do magazynów Grupy, jak i z magazynów do poszczególnych sklepów, co może mieć wpływ na poziom sprzedaży Grupy Baltona i jej wyniki finansowe.

Ryzyko utraty płynności

W przypadku okresowego znaczącego spadku sprzedaży Grupa Emitenta może doświadczyć niedoborów gotówki, co w konsekwencji może spowodować zmniejszenie stanu zapasów i opóźnienia w realizacji dostaw dla potrzeb sklepów Grupy.

Ryzyko operacyjne związane z działalnością Grupy

Grupa Baltona posiada wdrożone określone wewnętrzne procedury dotyczące różnych aspektów jej działalności (procedury operacyjne), takie jak zapewnienie ciągłości operacji, wypełnienie zobowiązań wobec organów administracyjnych oraz wobec partnerów handlowych. Niemniej, Grupa podlega ryzyku poniesienia szkody lub nieprzewidzianych kosztów spowodowanych przez niewłaściwe lub zawodne procedury wewnętrzne, ludzi, systemy informatyczne lub zdarzenia zewnętrzne, szkody w aktywach Grupy, oszustwa, bezprawne działania lub zaniechania pracowników Grupy Baltona lub innych podmiotów, za których działania lub zaniechania Grupa ponosi odpowiedzialność.

Ryzyko związane z zadłużeniem Grupy

Grupa Baltona korzysta i zamierza w przyszłości korzystać z finansowania dłużnego w postaci kredytów bankowych (finansowanie bieżącej działalności operacyjnej), leasingu finansowego (środki transportu, wyposażenie) oraz innych instrumentów dłużnych. Ewentualne istotne pogorszenie się płynności Grupy może spowodować, że Grupa może nie być w stanie spłacać zobowiązań odsetkowych oraz kapitału wynikających z zawartych umów finansowych. W takim przypadku zadłużenie Grupy z tytułu kredytów bankowych może zostać częściowo lub w całości postawione w stan natychmiastowej wymagalności, a w razie braku jego spłaty, instytucje finansujące będą mogły skorzystać z zabezpieczeń udzielonego finansowania ustanowionych na aktywach Grupy.

Ryzyko utraty doświadczonej kadry menedżerskiej

Grupa prowadzi działalność w branży, w której zasoby ludzkie i kompetencje pracowników stanowią istotne aktywa oraz jeden z najważniejszych czynników sukcesu. Wiedza, umiejętności i doświadczenie członków Zarządu oraz innych osób zajmujących kluczowe stanowiska w Grupie stanowią czynniki kluczowe z punktu widzenia interesów strategicznych Grupy Baltona. W przypadku utraty kluczowych dla Grupy pracowników Grupa może nie być w stanie w krótkim czasie zastąpić ich nowymi osobami, co może negatywnie wpłynąć na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy rozwoju Grupy Emitenta.

Ryzyko związane z uzależnieniem od branży lotniczej

Większość placówek handlowych Grupy Baltona zlokalizowana jest w obrębie portów lotniczych, a dostęp do tych placówek mają wyłącznie pasażerowie korzystający z tych lotnisk. W związku z tym popyt na asortyment oferowany przez Grupę Baltona uzależniony jest bezpośrednio od sytuacji portów lotniczych oraz linii lotniczych. Ewentualne pogorszenie sytuacji finansowej tych podmiotów, strajki lotnicze lub inne zdarzenia lotnicze zakłócające funkcjonowanie portów lotniczych, a także niekorzystne zjawiska atmosferyczne (huragany, wybuchy wulkanów oraz inne katastrofy naturalne) mogą przyczynić się do ograniczenia liczby pasażerów. Grupa Baltona jest również narażona na ryzyko wystąpienia siły wyższej, m.in. awarii systemowych, ataków terrorystycznych, epidemii i innych zdarzeń mających wpływ na branżę lotniczą. Zaistnienie którejkolwiek z powyższych okoliczności może wpłynąć negatywnie na poziom sprzedaży oraz wyniki finansowe Grupy Baltona.

Ryzyko wejścia na nowe rynki

Strategia Grupy Baltona zakłada ekspansję poprzez umacnianie pozycji Grupy na rynkach istniejących (rozwój w obszarach dotychczasowej działalności, tj. wzmocnienie pozycji rynkowej na rynku lokalnym sprzedaży *duty-free*), wejście na nowe rynki geograficzne (rozwój poprzez przejęcia oraz pozyskiwanie nowych koncesji w portach lotniczych) oraz pozyskanie nowych rynków produktowych (rozszerzenie działalności m.in. o sprzedaż na pokładach samolotów i promów, wdrożenie nowych formatów sprzedaży).

Wchodzenie na nowe rynki związane jest z koniecznością poniesienia nakładów dotyczących adaptacji zakresu świadczonych usług i sprzedawanych towarów do wymogów lokalnych (w tym m.in. uwzględnienie lokalnych barier prawnych) oraz opracowania zupełnie odmiennych strategii sprzedażowych. Ponadto, należy mieć na względzie ewentualne różnice kulturowe występujące pomiędzy dotychczasowymi a planowanymi rynkami działalności Grupy.

Istnieje zatem ryzyko, że korzyści związane z wejściem Grupy na nowe rynki mogą być mniejsze niż planowane lub też mogą zostać osiągnięte w dłuższym niż zakładany obecnie przez Grupę Baltona horyzoncie czasowym, a tym samym wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę w przyszłości mogą być niższe niż zakładane.

Ryzyko związane z umowami najmu

Grupa prowadzi swoją działalność handlową na podstawie zawartych umów najmu powierzchni handlowej i magazynowej w siedmiu portach lotniczych na terytorium Polski (w Bydgoszczy, Gdańsku, Katowicach, Krakowie, Modlinie, Poznaniu oraz Rzeszowie), w porcie lotniczym w Montpellier, we Francji oraz w porcie rzeczonym w Galati, w Rumunii oraz w porcie lotniczym we Lwowie, na Ukrainie. Istnieje ograniczona podaż powierzchni handlowej, która może być przedmiotem umów najmu na terenie portów lotniczych. Zawarcie umów najmu dotyczących powierzchni handlowej na terenie tych portów zwyczajowo poprzedzone jest szczegółową procedurą przetargową. W większości przypadków umowy najmu zawarte są przez podmioty z Grupy Baltona na czas nieoznaczony z możliwością wypowiedzenia w terminie w umowach tych przewidzianych albo na okres 5 lat. W dniu 16 lutego 2012 r. BH Travel otrzymała od PPPL wypowiedzenie umów najmu powierzchni handlowych zlokalizowanych na Lotnisku Chopina w Warszawie co w konsekwencji doprowadziło do zaprzestania działalności handlowej na terenie tego lotniska i na dzień niniejszego sprawozdania BH Travel pozostaje w sporze sądowym z PPPL dotyczącym najmowanych powierzchni. Emitent nie może wykluczyć, iż inne umowy najmu mogą zostać również wypowiedziane przed upływem okresu, na jaki zostały zawarte, jak również nie może wykluczyć, iż umowy te nie zostaną przedłużone po upływie okresu, na jaki zostały zawarte. Powyższe okoliczności mogłyby mieć istotny negatywny wpływ na wyniki finansowe Grupy.

Ryzyko związane z koncentracją dostawców

W działalności Grupy występuje znacząca koncentracja dostawców. Największym dostawcą Grupy jest KDWT S.A. (dostawca wyrobów tytoniowych), który według danych zarządczych Spółki w 2012 r. miał około 38% udział w zakupach Grupy ogółem. Drugi największy dostawca Grupy to The Nuance Group (dostawca kosmetyków) z około 8% udziałem w zakupach w 2012 r. Ponadto, rynek dostawców wyrobów tytoniowych w Polsce jest silnie skoncentrowany (czterech głównych graczy posiadających w sumie około 50% rynku dystrybucji hurtowej), co

powoduje, że siła przetargowa dostawców Grupy w tym segmencie jest relatywnie wysoka. W przypadku ewentualnej utraty jednego z głównych dostawców Grupa jest w stanie odpowiednio szybko nawiązać współpracę z nowym podmiotem, jednak sytuacja taka może spowodować przejściowe krótkotrwałe zakłócenia w dostawach do placówek Grupy oraz przejściowe pogorszenie warunków handlowych, co w konsekwencji mogłoby mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe i perspektywy rozwoju Grupy.

Ryzyko braku komitetu audytu oraz powierzenia funkcji komitetu audytu Radzie Nadzorczej

Zgodnie z przepisami Ustawy o biegłych rewidentach, w jednostkach zainteresowania publicznego, w tym u mających siedzibę w Polsce emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym państwa UE (z wyłączeniem jednostek samorządu terytorialnego) powinien działać komitet audytu, którego członkowie powoływani są przez radę nadzorczą lub komisję rewizyjną spośród swoich członków. Zgodnie z art. 86 ust. 3 wskazanej ustawy w jednostkach zainteresowania publicznego, w których rada nadzorcza liczy nie więcej niż 5 członków zadania komitetu audytu mogą zostać powierzone radzie nadzorczej. W oparciu o powyższy przepis jednostka dominująca Grupy zamierza odstąpić od powołania komitetu audytu. Funkcje tego komitetu zostaną powierzone całej Radzie Nadzorczej jednostki dominującej, choć dotychczas jednostka dominująca nie dokonała formalnego powierzenia tych funkcji. Zgodnie ze stanowiskiem KNF wymagane w tym celu jest podjęcie stosownej uchwały przez Walne Zgromadzenie jednostki dominującej lub wprowadzenie do Statutu zmian upoważniających Radę Nadzorczą do wykonywania zadań komisji audytu. Należy wziąć pod uwagę, że obecnie żaden z członków Rady Nadzorczej nie spełnia warunków opisanych w art. 86 ust. 4 Ustawy o biegłych rewidentach. Należy także wziąć pod uwagę, że zgodnie ze stanowiskiem KNF przepisy ustawy o biegłych rewidentach nie rozstrzygają wprost kwestii czy wymóg określony w tym przepisie odnosi się do przypadków, gdy w jednostkach zainteresowania publicznego zadania komitetu audytu powierzone zostały radzie nadzorczej. Zdaniem KNF spełnienie ww. wymogu w odniesieniu do tych jednostek nie może być egzekwowane jako obowiązek jednostki dominującej. PHZ Baltona S.A. podejmie jednakże kroki w celu pozyskania takiej osoby i przedstawienia jej kandydatury Walnemu Zgromadzeniu. Zamiarem jednostki dominującej jest natomiast, aby komitet audytu Emitenta został powołany w 2013 r.

Ryzyko związane z możliwością naruszenia obowiązków informacyjnych

Jednostka dominująca jako podmiot, którego akcje wprowadzono do obrotu na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie zobligowany jest do wypełniania obowiązków informacyjnych, w tym do przekazywania informacji bieżących i okresowych w zakresie i na zasadach określonych m.in. w Ustawie o Ofercie Publicznej, Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz Regulaminie GPW, którym podlegają spółki notowane na rynku regulowanym GPW. Przepisy powyższych regulaminów oraz ustaw dotyczące obowiązku i zakresu ujawniania informacji mogą być różnie interpretowane. W ostatnim okresie kwestie dotyczące zakresu ujawnienia w raportach bieżących niektórych zdarzeń opisanych w niniejszym sprawozdaniu były przedmiotem dyskusji z Giełdą. Jednostka dominująca stoi na stanowisku, iż jako spółka notowana na rynku Giełdy Papierów Wartościowych prawidłowo wypełnia obowiązki informacyjne i dokłada wszelkich starań aby na bieżąco informować Giełdę i inwestorów o wszelkich zdarzeniach istotnych dla działalności jej Grupy. Jednostka dominująca nie może jednakże wykluczyć, że Giełda zajmie w przyszłości odrębne stanowisko w tej kwestii, co może skutkować nałożeniem na jednostkę dominującą sankcji przewidzianych w Regulaminie Giełdy Papierów Wartościowych. Ponadto, nie można wykluczyć, że na skutek przyjęcia przez jednostkę dominującą niewłaściwej interpretacji przepisów dotyczących raportowania lub niesprzyjającego zbiegu okoliczności może dojść do nienależytego wykonania obowiązków informacyjnych, a w konsekwencji do zastosowania wobec niej sankcji przewidzianych w Ustawie o Ofercie, co może mieć wpływ na wyniki finansowe jednostki dominującej lub spowodować zakłócenie obrotu jego akcjami.

3.2. Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność emitenta i osiągnięte przez niego wyniki w 2012 roku

Rozwój Grupy Baltona warunkują zarówno czynniki zewnętrzne, niezależne od Grupy Baltona, jak i czynniki wewnętrzne, związane bezpośrednio z działalnością Grupy. W opinii Zarządu Emitenta wymienione poniżej czynniki należą do najważniejszych czynników mających wpływ na wyniki osiągnięte 2012, a w niektórych przypadkach również na wyniki osiągnięte w roku kolejnym.

Sytuacja makroekonomiczna na rynkach działalności Grupy

W roku 2012 zarówno w Polsce jak i na rynkach zagranicznych spadała dynamika PKB, rosło bezrobocie i ograniczanie wydatków na podróże przez konsumentów. W roku 2013, na bazie wypowiedzi ekonomistów, Grupa spodziewa się poprawy w tym obszarze.

Koniunktura w turystyce

W minionym roku wiele podmiotów gospodarczych działających w branży turystycznej notowało problemy finansowe, które dla niektórych z nich zakończyły się upadłością. Sytuacja ta wpłynęła na zmniejszenie ruchu czarterowego w regionalnych portach lotniczych, poza Warszawą, w których to portach Grupa Baltona prowadzi działalność. Trudno w obecnej sytuacji ocenić wpływ tego czynnika w kolejnym roku.

Konkurencja ze strony innych podmiotów w Polsce

Zakończone w 2012 r. przetargi na powierzchnię handlową w ramach nowo budowanych lub rozbudowywanych portów lotniczych w Polsce pokazują, że nasila się presja na płacenie coraz wyższych czynszów i czynnik ten będzie miał wpływ na wyniki także w kolejnych okresach.

Kształtowanie się kursów walutowych

W roku 2012 kluczowa dla wyników finansowych Grupy para walutowa EUR/PLN notowała znaczne wahania co miało wpływ na osiągnięte marże.

Kontynuacja działalności w sklepach Grupy zlokalizowanych na lotnisku im. F. Chopina w Warszawie

Od lutego 2012 r. do dnia sprawozdawczego spółka BH Travel prowadziła działalność w ograniczonym zakresie, a od 14 sierpnia 2012 r. nie prowadzi jej całkowicie w sklepach zlokalizowanych na lotnisku im. F. Chopina w Warszawie, co jest konsekwencją sporu prowadzonego przez spółkę z Przedsiębiorstwem Państwowym „Porty Lotnicze”, tj. właścicielem powierzchni handlowej wynajmowanej przez BH Travel. W lipcu 2012 r. BH Travel rozpoczęła działalność dystrybucyjną typu B2B wyrobów alkoholowych oraz kosmetyków. Niemniej jednak zakończenie działalności na warszawskim lotnisku, które w roku 2011 generowało 33,2% przychodów Grupy, miało istotny negatywny wpływ na wyniki Grupy w 2012 roku – z jednej strony znacznemu ograniczeniu uległy przychody, a z drugiej Grupa poniosła jednorazowe koszty związane z likwidacją działalności (zwolnienie załogi, wywóz towarów, likwidacja i odpisy majątku trwałego). Wszystkie te czynniki razem spowodowały poniesienie przez jednostkę zależną BH Travel Retail Poland Sp. z o.o. oraz całą Grupę Baltona dotkliwej straty netto. Zakładając ostrożnie, że wyniki jednostki zależnej byłyby podobne jak w roku poprzednim, Grupa szacuje wpływ tego czynnika na -7,7 mln złotych. Prowadzony z PPPL spór może mieć również istotny wpływ na wyniki osiągnięte w latach kolejnych.

BH Travel rozważa również dochodzenie wobec PPPL roszczeń odszkodowawczych z tytułu szkody doznanej w związku z bezprawnym, w jej ocenie, wypowiedzeniem Umów Najmu i utratą możliwości prowadzenia sklepów na terenie Lotniska Chopina w Warszawie. Roszczenia te nie zostały ujęte jako aktywa w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2012 r. Same tylko odpisy aktualizujące majątek trwały BH Travel, w postaci głównie inwestycji w obcych środkach trwałych, które w związku z rozbiórką Terminala zostały wyburzone przez PPPL, wyniosły 2.889 tys. zł. Całość swoich roszczeń Grupa szacuje na ponad 50 mln złotych.

Kontynuacja działalności w jednostkach Grupy zlokalizowanych na lotnisku w Modlinie

Decyzją Wojewódzkiego Inspektora Nadzoru Budowlanego część betonowa drogi startowej Lotniska Warszawa-Modlin (ok. 1000 m) została zamknięta w dniu 22 grudnia 2012 r. Skutkiem tego było przekierowanie lotów na sąsiednie lotniska i wstrzymanie ruchu pasażerskiego w tym porcie lotniczym. Zaistniała sytuacja przekłada się negatywnie bezpośrednio na działalność spółki zależnej Efektywne Centrum Operacji Sp. z o.o. Dalszy wpływ tego czynnika na perspektywy rozwoju będzie uzależniony od terminu ponownego uruchomienia operacji lotniczych przez lotnisko w Modlinie. Wg najlepszej wiedzy Zarządu powinno to nastąpić jeszcze przed letnim sezonem turystycznym, co spowoduje, że wpływ tego czynnika nie będzie istotny.

3.3. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Emitenta i jego Grupy Kapitałowej, w tym znanych Emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami, umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji

- W raporcie bieżącym nr 12/2012 z dnia 14 lutego 2012 r. Spółka informowała o zawarciu zmiany do umowy kredytowej z bankiem BNP Paribas Bank Polska S.A. Zmiana polegała na przedłużeniu umowy o kolejny okres roczny.
- W raporcie bieżącym nr 13/2012 z dnia 17 lutego 2012 r. Spółka informowała o otrzymaniu poprzedniego dnia wypowiedzeń umów najmu zawartych przez spółkę zależną BH Travel Retail Poland Sp. z o.o. z Przedsiębiorstwem Państwowym „Porty Lotnicze”.
- W raporcie bieżącym nr 17/2012 z dnia 27 lutego 2012 r. Spółka informowała o zawarciu umowy najmu powierzchni handlowej z Portem Lotniczym Gdańsk Sp. z o.o.
- W raporcie bieżącym nr 24/2012 z dnia 15 marca 2012 r. Spółka informowała o zawarciu z Portem Lotniczy Rzeszów-Jasionka Sp. z o.o. umowy najmu powierzchni handlowej.
- W raporcie bieżącym nr 34/2012 z dnia 5 kwietnia 2012 r. Spółka informowała o zawarciu z Domem Inwestycyjnym BRE Banku S.A. oraz BRE Corporate Finance S.A. umów związanych z planowanym przeniesieniem notowań Spółki na rynek główny GPW.
- W raporcie bieżącym nr 80/2012 z dnia 16 października 2012 r. Spółka informowała o zawarciu przez spółkę zależną Flemingo Duty Free Ukraine LLC umowy najmu powierzchni handlowej na lotnisku we Lwowie.
- W raporcie bieżącym nr 84/2012 z dnia 10 listopada 2012 r. Spółka informowała o rozwiązaniu przez spółkę zależną Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o. umowy najmu powierzchni zawartej z Portem Lotniczym Gdańsk Sp. z o.o.

3.4. Perspektywy rozwoju działalności Grupy Baltona

Głównymi strategicznymi celami rozwoju Grupy Baltona na rok 2013 są:

- Rozwój dotychczasowej działalności
- Pozyskanie nowych źródeł przychodów

Rozwój dotychczasowej działalności Grupy

Grupa Baltona zamierza podejmować działania ukierunkowane na wzmocnienie pozycji Grupy na polskim rynku *duty-free* w portach lotniczych poprzez rozwój organiczny, wykorzystując przewidywany wzrost lotniczego ruchu pasażerskiego (biznesowego i turystycznego), wzrost zamożności społeczeństwa oraz plany rozwojowe krajowych portów lotniczych.

Grupa zamierza wzmocnić swoją pozycję rynkową w zakresie sprzedaży w sklepach zlokalizowanych w portach lotniczych poprzez:

- Poprawę efektywności funkcjonowania sklepów oraz placówek gastronomicznych poprzez efektywniejszą konwersję pasażerów przebywających w otoczeniu sklepu na jego klientów oraz osiągnięcie wzrostu wartości pojedynczej transakcji,
- Optymalizację powierzchni oraz wystroju sklepów,
- Optymalizację oferty asortymentowej, aktywne monitorowanie aktualnych trendów w zakresie preferencji i oczekiwań klientów,
- Optymalizację oferty cenowej, maksymalizującej wyniki finansowe w dłuższym okresie,
- Aktywne działania marketingowe i promocyjne, mające na celu odświeżenie, promowanie oraz wzrost świadomości posiadanych marek.

W obszarze zaopatrzenia załóg statków zamiarem Grupy jest utrzymanie pozycji lidera na rynku krajowym oraz aktywne zwiększanie osiąganych przychodów ze sprzedaży poprzez:

- Pozyskiwanie nowych klientów,
- Osiągnięcie wzrostu średniej wartości pojedynczej transakcji,
- Stałe poszerzanie oferty asortymentowej,
- Udział w konsolidacji rynku.

Pozyskanie nowych źródeł przychodów

Drugim strategicznym kierunkiem rozwoju Grupy Baltona w latach następnych jest ekspansja poprzez rozwój sieci sprzedaży na rynku krajowym, rozwój sieci sprzedaży za granicą oraz wejście na nowe rynki produktowe (nowe obszary działalności).

Rozwój sieci sprzedaży w Polsce

Grupa Baltona zamierza aktywnie uczestniczyć w przetargach na powierzchnie handlowe w ramach nowych terminali w nowo powstających bądź rozbudowywanych portach lotniczych. Ponadto Grupa zamierza pozyskiwać dodatkowe powierzchnie handlowe w portach lotniczych, w których Grupa jest obecna.

Ekspansja zagraniczna

W ocenie Zarządu, Grupa Baltona, dzięki swojej ugruntowanej pozycji na rynku krajowym, jest przygotowana do aktywnej ekspansji zagranicznej. Grupa zamierza aktywnie rozszerzać działalność na rynkach zagranicznych poprzez uczestnictwo w procesie konsolidacji rynku europejskiego (akwizycje lokalnych i regionalnych operatorów sklepów wolnocłowych).

Nowe obszary działalności

Grupa planuje osiągnąć dywersyfikację realizowanych przychodów poprzez rozszerzenie oferty o nowe obszary działalności.

Otwarcia sklepów

W lutym 2012 r. jednostka dominująca Grupy podpisała ze spółką Port Lotniczy Gdańsk Sp. z o.o. kolejną umowę najmu powierzchni, na mocy której otworzyła w kwietniu 2012 r. w porcie lotniczym Gdańsk dwa kolejne sklepy o łącznej powierzchni 176 m², a łączna powierzchnia sklepów Grupy w tym porcie lotniczym wynosi ponad 1200 m². Grupa prowadzi sklepy na wszystkich kluczowych powierzchniach handlowych w obrębie lotniska. Otwarcie nowych sklepów pozwoliło uzyskać dodatkowe źródło przychodów. Grupa spodziewa się urocznienia wpływu tego czynnika na wyniki finansowe w drugim kwartale 2013 roku, a dodatkowo planuje otwarcie nowych sklepów w tym porcie lotniczym w roku 2013.

W marcu 2012 r. jednostka dominująca podpisała ze spółką Port Lotniczy Rzeszów-Jasionka Sp. z o.o. umowę najmu całości powierzchni handlowo-usługowej dostępnej na lotnisku w Rzeszowie. Na podstawie tej umowy Grupa rozpoczęła po uruchomieniu nowego terminala działalność typu *travel retail* na powierzchni ponad 500

m2. Ponadto dzięki zawartej umowie Grupa zapewniła sobie wyłączność na operowanie na lotnisku w Rzeszowie przez okres co najmniej pięciu lat, a otwarcie nowych sklepów pozwoliło uzyskać dodatkowe źródło przychodów. Grupa spodziewa się urocznienia wpływu tego czynnika na wyniki finansowe w drugim kwartale 2013 roku.

9 marca 2012 r. jednostka zależna Baltona France SAS uruchomiła pierwszy sklep Grupy Baltona w Europie Zachodniej, co pozwoliło osiągnąć dodatkowe źródło przychodów. Na przełomie marca i kwietnia 2013 r. Grupa planuje uruchomienie dodatkowej powierzchni handlowej w tym porcie lotniczym, co podwyższy uzyskiwane przez Baltona France przychody.

W czerwcu 2012 r. Emitent uruchomił kolejny sklep *duty-free* w porcie lotniczym Kraków-Balice, co zwiększyło przychody Grupy osiągane na tym lotnisku.

1 sierpnia 2012 r. jednostka dominująca otworzyła nowy sklep wolnocłowy w porcie lotniczym Katowice o powierzchni 50 m2.

15 sierpnia 2012 r. Gredy Company uruchomiła sklep ogólnodostępny o powierzchni 144 m2 w porcie rzeczonym w Galati (Rumunia).

Dokonane otwarcia, o których wyżej mowa, miały istotny pozytywny wpływ na wyniki osiągane w roku 2012 oraz niewątpliwie będą oddziaływały w latach kolejnych, zwiększając siłę zakupową Grupy.

Zamknięcia sklepów

Z końcem stycznia 2012 r. zamknięto dwa sklepy jednostki dominującej zlokalizowane w porcie lotniczym we Wrocławiu w związku z wygraniem przetargu na kluczowe powierzchnie handlowe na tym lotnisku przez podmiot konkurencyjny.

W lipcu 2012 r. zostały zamknięte dwa sklepy jednostki dominującej na lotnisku w Łodzi. Zamknięcie sklepów spowodowane było przeniesieniem ruchu pasażerskiego na nowo wybudowany terminal na tym lotnisku.

Spółka zależna Gredy zamknęła sklep na lotnisku w Konstancy (Rumunia), który funkcjonował w okresie od 30 września 2011 r. do 4 października 2012 r. oraz sklep przygraniczny w strefie wolnocłowej Albita na granicy z Mołdawią, operujący w okresie od 25 grudnia 2010 r. do 9 listopada 2012 r.

Inwestycje kapitałowe

W czerwcu 2012 r. PHZ Baltona S.A. nabyła 100% udziałów w spółce Baldemar Holdings Limited. Spółka ta jest właścicielem 100% udziałów spółki Flemingo Duty Free Ukraine LLC, prowadzącej sklep wolnocłowy na lotnisku we Lwowie. Grupa pokłada duże nadzieje w prowadzonej na Ukrainie działalności, w tym zwłaszcza w planowanym na drugi kwartał 2013 r. otwarciu nowej powierzchni handlowej na tym lotnisku. Działalność prowadzona w tym kraju cechuje się wyższą rentownością niż na macierzystym rynku Grupy Baltona.

W lipcu 2012 r. jednostka dominująca nabyła 100% udziałów w spółce Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o. Spółka ta prowadzi kawiarnie Coffee Corner w portach lotniczych Gdańsk i Rzeszów. Ponadto spółka posiada 49% udziałów w spółce Efektywne Centrum Operacji Sp. z o.o., która prowadzi cztery lokale gastronomiczne na lotnisku Warszawa-Modlin. Pozyskanie obu spółek umożliwi Grupie zdobycie doświadczenia w działalności gastronomicznej, a tym samym będzie przekładało się na lepszą pozycję przetargową Grupy w pozyskiwaniu nowych lokalizacji, w tym zdobywanie kontraktów na kompleksową obsługę powierzchni komercyjnej w portach lotniczych. Działalność gastronomiczna cechuje się wyższą marżą EBITDA, co powinno przełożyć się na istotną poprawę rentowności działalności Grupy.

Pozostałe

W ramach realizacji założonej strategii Grupa kontynuowała działania mające na celu poprawę efektywności posiadanej powierzchni handlowej, optymalizację asortymentu oraz poszukiwanie nowych źródeł przychodów. W roku 2012 Grupa kontynuowała także proces restrukturyzacji, ponosząc w tym okresie koszty doradztwa w tym zakresie, jak również likwidując nierentowną działalność. Suma kosztów poniesionych w tym zakresie w roku 2012 wyniosła około 1,5 miliona złotych.

4. SYTUACJA FINANSOWA GRUPY BALTONA

4.1. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym

4.1.1. Sprawozdanie z całkowitych dochodów z uwzględnieniem oceny czynników i nietypowych zdarzeń, mających wpływ na wynik finansowy

Przychody

	<i>tys. zł</i>		
	2012 MSSF (zbadane)	2011 MSSF (zbadane)	Dynamika
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów, w tym:	178 211	188 223	95%
Sprzedaż detaliczna ogólnodostępna	34 937	16 381	213%
Sprzedaż detaliczna wolnocłowa	121 700	158 513	77%
Pozostałe	21 574	13 329	162%
Przychody ze sprzedaży produktów, w tym:	3 818	4 226	90%
Usługi marketingowe	3 131	2 843	110%
Podnajem powierzchni	447	1 341	33%
Pozostałe	240	42	571%
Razem przychody ze sprzedaży	182 029	192 449	95%

Głównym źródłem przychodów ze sprzedaży Grupy w roku 2012 była sprzedaż towarów w sklepach ogólnodostępnych i wolnocłowych zlokalizowanych przede wszystkim w obrębie portów lotniczych, stanowiąca około 86% przychodów ze sprzedaży ogółem. Innym źródłem przychodów Grupy Baltona była sprzedaż towarów w kanale B2B, w tym sprzedaż do załóg statków i okrętów.

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2012 r. wartość sprzedaży towarów i usług Grupy wyniosła 182 029 tys. zł i była o 5% niższa niż w roku 2011. Pomimo, że od lutego 2012 r. spółka BH Travel prowadziła sprzedaż na Lotnisku Chopina w Warszawie w ograniczonym zakresie, a od sierpnia tego roku nie prowadziła jej wcale, dokonane w 2012 r. inwestycje (otwarcia nowych sklepów m.in. w Gdańsku i w Rzeszowie, przejęcie spółek operujących w sektorze *food&beverages*) pozwoliły Grupie zachować poziom przychodów zbliżony do poziomu osiągniętego w 2011 r.

Poniżej przedstawiono strukturę sprzedaży Grupy według poszczególnych grup towarowych w latach 2011-2012 r.

	<i>tys. zł</i>				
	2012 MSSF (niezbadane)	2011 MSSF (niezbadane)	Dynamika	2012 Udział %w sprzedaży	2011 Udział % w sprzedaży
Artykuły tytoniowe	83 429	81 490	102%	46%	42%
Artykuły alkoholowe	37 447	42 043	89%	21%	22%
Artykuły kosmetyczne	26 284	30 301	87%	14%	16%

tys. zł

	2012 MSSF (niezbadane)	2011 MSSF (niezbadane)	Dynamika	2012 Udział %w sprzedaży	2011 Udział % w sprzedaży
Artykuły spożywcze	19 144	6 899	278%	11%	4%
Wyroby gastronomiczne	3 753	-	n/a	2%	0%
Pozostałe artykuły	18 946	33 599	56%	10%	17%
Wyłączenia konsolidacyjne	-10 847	-6 109	178%	-6%	-3%
Usługi marketingowe	3 131	2 843	110%	2%	1%
Usługi pozostałe	687	1 383	50%	0%	1%
Razem przychody ze sprzedaży	182 029	192 449	95%	100%	100%

W 2012 r. analogicznie do roku 2011 miał miejsce dalszy wzrost udziału papierosów w sprzedaży ogółem (do 46%). Udział alkoholu i kosmetyków w przychodach pozostał na poziomie zbliżonym do 2011 roku.

Koszty operacyjne

tys. zł

	2012 MSSF (zbadane)	2011 MSSF (zbadane)	Dynamika
Amortyzacja i odpisy z tytułu utraty wartości	7 150	3 306	216,3%
Zużycie surowców i materiałów	2 697	2 301	117,2%
Usługi obce	40 196	41 594	96,6%
Koszty świadczeń pracowniczych	15 763	14 618	107,8%
Podatki i opłaty	1 666	2 061	80,8%
Pozostałe koszty rodzajowe	1 885	1 433	131,5%
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	120 637	123 026	98,1%
Pozostałe koszty operacyjne	639	445	143,6%
Koszty działalności operacyjnej ogółem	190 633	188 784	101,0%

Najistotniejszą pozycję kosztową Grupy w 2012 r. stanowiła wartość sprzedanych towarów i materiałów, która wyniosła 63% kosztów operacyjnych wobec 65% w poprzednim roku. Wartość sprzedanych towarów i materiałów jest bezpośrednio związana z marżą brutto na sprzedaży towarów w sklepach, której kalkulacja została zamieszczona w poniższej tabeli.

tys. zł

	2012 MSSF (zbadane)	2011 MSSF (zbadane)	2010 MSSF (zbadane)
Sprzedaż towarów i materiałów	178 211	188 223	151 197
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	120 637	123 026	94 237
Marża na sprzedaży towarów	32%	35%	38%

Marża na sprzedaży towarów = (przychody ze sprzedaży towarów i materiałów – wartość sprzedanych towarów i materiałów) / przychody ze sprzedaży towarów i materiałów.

Marża na sprzedaży towarów Grupy Baltona ukształtowała się na poziomie 32% w 2012 r., co było efektem zwiększenia udziału w obrocie artykułów tytoniowych krajowych, cechujących się niższą marżą, która dodatkowo jest regulowana urzędowo. Duży wpływ miało w tym obszarze zamknięcie sklepów zlokalizowanych na lotnisku Okęcie – tradycyjnie sprzedaż na nim cechowała się wyższą marżowością.

Istotne znaczenie w działalności Grupy mają również koszty usług obcych, obejmujące przede wszystkim koszty wynajmu powierzchni handlowej w portach lotniczych, a także koszty wynajmu powierzchni biurowej i magazynowej. Udział kosztów usług obcych w przychodach ze sprzedaży w 2012 r. pozostał na takim samym poziomie jak w 2011 r. i wyniósł 22%. Spadek obciążeń związanych z zamknięciem sklepów funkcjonujących na

lotnisku Chopina w Warszawie został zrównoważony przez kolejne umowy najmu zawarte w innych lokalizacjach na skutek ekspansji sieci.

Trzecią znaczącą kategorią kosztów operacyjnych Grupy Baltona są koszty wynagrodzeń, które obejmują wynagrodzenia pracowników sklepów, biura oraz magazynów. W 2012 r. koszty wynagrodzeń wraz z narzutami (ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia) stanowiły 9% przychodów ze sprzedaży Grupy wobec 8% w okresie poprzedzającym 2011 r.

W 2012 r. nastąpił wzrost pozycji amortyzacji i odpisów z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych o 116% w relacji do roku poprzedniego. Było to spowodowane dokonaniem odpisu z tytułu utraty wartości aktywów w jednostce zależnej BH Travel Retail Poland Sp. z o.o. (rzeczowe aktywa trwałe ze sklepów na lotnisku Chopina) w kwocie 2 889 tys. zł.

Pozostałe kategorie kosztów operacyjnych Grupy, tj. zużycie materiałów i energii, podatki i opłaty oraz pozostałe koszty rodzajowe stanowiły łącznie około 3% przychodów ze sprzedaży w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2012 r.

Wynik na działalności operacyjnej

Wynik na działalności operacyjnej Grupy w 2012 r. był ujemny i wyniósł -7 960 tys. zł. Wśród przyczyn takiego stanu rzeczy należy wskazać niższą marżę na sprzedaży o 3 punkty procentowe w porównaniu do 2011 r. oraz spadek przychodów ze sprzedaży o 5% w stosunku do roku poprzedniego wraz z towarzyszącym mu nieznacznym wzrostem kosztów operacyjnych o 1%. Należy podkreślić, iż wynik ten znajduje się pod dużym wpływem zdarzeń jednorazowych w tym zwłaszcza ograniczenia, a finalnie likwidacji działalności na lotnisku Chopina oraz kosztów restrukturyzacji.

Na wynik skonsolidowany Grupy miało również wpływ włączenie do konsolidacji spółek zależnych takich jak Baltona France SAS, Baldemar Holdings Ltd., Flemingo Duty Free Ukraine, Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o. oraz Efektywne Centrum Operacji Sp. z o.o., które nie osiągnęły jeszcze, z uwagi na ich początkową fazę działalności, docelowo spodziewanych wyników.

EBITDA

EBITDA definiowana jako wynik operacyjny skorygowany o amortyzację i odpisy z tytułu utraty wartości wyniosła w roku 2012 -810 tys. zł w porównaniu z 7 120 tys. złotych w roku poprzednim. Podobnie jak wynik operacyjny istotny był tu wpływ czynników jednorazowych oraz kosztów restrukturyzacji związanych głównie z sytuacją dotyczącą spółki zależnej BH Travel.

Zdaniem Zarządu, gdyby spółka zależna funkcjonowała przez cały rok na lotnisku Chopina w Warszawie i osiągałaby wyniki na takim samym poziomie jak w roku 2011, wówczas EBITDA Grupy skorygowana o wpływ ww. czynników jednorazowych oraz kosztów restrukturyzacji wyniosłaby 8,6 mln złotych w porównaniu z 10,0 mln złotych w roku poprzednim. Skorygowana EBITDA została oszacowana jako rzeczywista EBITDA z działalności operacyjnej powiększona o następujące pozycje:

- szacowany wpływ zamknięcia sklepów na Okęciu (7,7 m pln),
- poniesionych kosztów doradztwa w zakresie restrukturyzacji (0,8 m pln),
- jednorazowych kosztów, które nie wystąpią w przyszłości (0,9 m pln).

Przychody i koszty finansowe

W roku 2012 przychody finansowe Grupy obejmowały głównie przychody odsetkowe związane z zainwestowanymi środkami (lokaty bankowe, udzielone pożyczki).

Koszty finansowe Grupy Baltona w tym samym okresie obejmowały przede wszystkim koszty odsetkowe związane z zadłużeniem Grupy z tytułu kredytów bankowych oraz zobowiązań leasingowych, jak również ujemne różnice kursowe. Pozycje finansowe netto w 2012 r. wyniosły -935 tys. zł i stanowiły udział zaledwie -0,5% przychodów ze sprzedaży.

Wynik netto

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2012 roku Grupa zrealizowała stratę netto w wysokości -8 493 tys. zł wobec zysku netto na poziomie 3 941 tys. zł w 2011 r. Głównym źródłem straty netto Grupy Baltona w 2012 r. był ujemny wynik na działalności operacyjnej w kwocie -7 960 tys. zł.

4.1.2. Sytuacja finansowa

Poniżej przedstawiono strukturę oraz dynamikę aktywów Grupy w okresie objętym sprawozdaniem.

w tys. zł

AKTYWA	31.12.2012 MSSF (zbadane)	Struktura %	31.12.2011 MSSF (zbadane)	Struktura %	Dynamika %
Aktywa trwałe	14 926	31,0%	12 649	24,1%	118,0%
Rzeczowe aktywa trwałe	11 912	24,7%	10 771	20,6%	110,6%
Wartości niematerialne	188	0,4%	151	0,3%	124,5%
Wartość firmy	480	1,0%	-	-	-
Należności z tytułu dostaw i usług	-	-	20	0,0%	-
Inwestycje długoterminowe	85	0,2%	-	-	-
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 261	4,7%	1 707	3,3%	132,5%
Aktywa obrotowe	33 209	69,0%	39 730	76%	83,6%
Zapasy	16 629	34,5%	21 519	41%	77,3%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	12 711	26,4%	9 414	18%	135,0%
Inwestycje krótkoterminowe	927	1,9%	6 045	12%	15,3%
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	16	0,0%	-	-	0,0%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 926	6,1%	2 752	5,3%	106,3%
AKTYWA RAZEM	48 135	100%	52 379	100%	91,9%

Według stanu na 31 grudnia 2012 r. suma aktywów Grupy wyniosła 48 135 tys. zł wobec 52 379 tys. zł z końca 2011 r., co oznacza spadek o 8%. Powodem niższej wartości aktywów było zmniejszenie wartości aktywów obrotowych o 16,4% (z 39 730 tys. zł do 33 209 tys. zł), wynikający głównie ze spadku poziomu zapasów i inwestycji krótkoterminowych, co ma związek m.in. z likwidacją działalności na lotnisku Chopina w Warszawie jak również obniżeniem depozytów bankowych stanowiących zabezpieczenie gwarancji bankowych. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe według stanu na 31 grudnia 2012 r. wyniosły 12 711 tys. zł wobec 9 414 tys. zł z końca 2011 r. Wzrost jest związany z przekazanymi wynajmującym kwotami na zabezpieczenie umów najmu oraz należnościami od PP „Porty Lotnicze” tytułem pobranych bezprawnie, zdaniem Grupy, kwot z gwarancji bankowych.

Relatywnie niski udział aktywów trwałych w sumie bilansowej Grupy wynika z faktu, iż ich główny składnik, tj. rzeczowe środki trwałe Grupy Baltona, obejmują głównie wyposażenie sklepów oraz środki transportu wykorzystywane na podstawie umów leasingu finansowego. Powierzchnie handlowe, magazyny oraz budynek biurowy są użytkowane przez Grupę na podstawie podpisanych umów najmu. Na dzień 31 grudnia 2012 r. wartość rzeczowych aktywów trwałych Grupy wyniosła 11 912 tys. zł w porównaniu do 10 771 tys. zł na koniec 2011 r., co oznacza wzrost o 10% spowodowany poniesionymi nakładami inwestycyjnymi Grupy (głównie inwestycje w rozwój nowych punktów handlowych oraz przejęcia jednostek gospodarczych). Wzrost ten jest skompensowany dokonaniem odpisem z tytułu utraty wartości dotyczącym sklepów funkcjonujących na lotnisku Chopina w Warszawie.

w tys. zł

	31.12.2012 MSSF (zbadane)	Struktura %	31.12.2011 MSSF (zbadane)	Struktura %	Dynamika %
Kapitał własny	16 795	34,9%	25 791	49,2%	65,1%
Kapitał zakładowy	2 814	5,8%	2 814	5,4%	100,0%
Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	4 655	9,7%	4 655	8,9%	100,0%
Pozostałe kapitały	16 713	34,7%	14 248	27,2%	117,3%
Zyski zatrzymane	(7 326)	-15,2%	4 074	7,8%	-179,8%
Udziały niekontrolujące	(61)	-0,1%	-	-	-
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	31 340	65,1%	26 588	50,8%	117,9%
Zobowiązania długoterminowe	691	1,4%	1 052	2,0%	65,7%
Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek i innych instrumentów dłużnych	470	1,0%	549	1,0%	85,6%
Przychody przyszłych okresów	106	0,2%	422	0,8%	25,1%
Rezerwy	52	0,1%	52	0,1%	100%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	63	0,1%	29	0,1%	217,2%
Zobowiązania krótkoterminowe	30 649	63,7%	25 536	48,8%	120,0%
Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek i innych instrumentów dłużnych	3 980	8,3%	5 045	9,6%	78,9%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	25 809	53,6%	19 314	36,9%	133,6%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	-	-	61	0,1%	0,0%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	490	1,0%	528	1,0%	92,8%
Przychody przyszłych okresów	353	0,7%	336	0,6%	105,1%
Rezerwy	17	0,0%	252	0,5%	6,7%
RAZEM PASYWA	48 135	100%	52 379	100%	91,9%

Według stanu na 31 grudnia 2012 r. wartość kapitałów własnych Grupy Baltona była niższa o 35% w porównaniu do wartości z końca 2011 r. i wyniosła 16 795 tys. zł wobec 25 791 tys. zł w okresie poprzednim. Przyczyniła się do tego strata osiągnięta w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2012 r. oraz realizowany w ciągu roku skup akcji własnych (-563 tys. zł). Wzrost kapitałów zapasowych w 2012 r. o 17% w stosunku do poprzedniego okresu wynikał z przeniesienia zysku netto w kwocie 2 970 tys. zł na kapitał zapasowy. Warto w tym miejscu nadmienić, iż:

- W kwietniu 2011 r. dokonano emisji 446 300 imiennych warrantów subskrypcyjnych uprawniających do objęcia akcji zwykłych na okaziciela serii F o wartości nominalnej 0,25 zł każda po cenie emisyjnej 6,88 zł. W 2011 r. członkom kluczowej kadry kierowniczej oraz pracownikom wyższego szczebla przyznano łącznie 254 633 warranty. W związku z tym, że prawo do objęcia akcji serii F z tytułu wspomnianych warrantów subskrypcyjnych nie zostało wykonane do dnia 31 grudnia 2012 r., tym samym warranty dotyczące akcji serii F wygasły.
- W sierpniu 2011 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwałę o emisji 500 000 imiennych warrantów subskrypcyjnych drugiej emisji, uprawniających do objęcia akcji zwykłych na okaziciela serii G o wartości nominalnej 0,25 zł każda po cenie, która zostanie ustalona przez Radę Nadzorczą i będzie nie niższa niż 9,20 zł. Posiadacze warrantów mogą wykonać prawo do objęcia akcji serii G do 31 grudnia 2015 r. Zarówno w roku 2011, jak i w 2012, nie zostały przyznane żadne warranty.

Głównym składnikiem zobowiązań długoterminowych Grupy w 2012 r. były zobowiązania wynikające z zawartych umów leasingu finansowego.

W roku 2012 nastąpił wzrost wartości zobowiązań krótkoterminowych z 25 536 tys. zł na koniec 2011 r. do 30 649 tys. zł, co oznacza, że finansowały one 64% majątku Grupy (w 2011 r. udział ten wynosił 49%). Wśród zobowiązań krótkoterminowych najistotniejszą kategorię stanowiły zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz

pozostałe, których udział w pasywach ogółem wyniósł na dzień 31 grudnia 2012 r. 54% wobec 37% w roku 2011 a wzrost wynika z wydłużenia terminów płatności zobowiązań. Drugą ważną kategorię zobowiązań krótkoterminowych stanowiły zobowiązania z tytułu kredytów bankowych, pożyczek i leasingu finansowego. Według stanu na koniec grudnia 2012 r. ich udział w pasywach ogółem wyniósł 8%, podczas gdy w 2011 r. sięgał 10%.

Podsumowując, źródła finansowania Grupy Baltona obejmują:

- Kapitał własny
- Kredyty bankowe – kredyty obrotowe z przeznaczeniem na finansowanie działalności bieżącej
- Leasing finansowy – finansowanie środków transportu oraz wyposażenia sklepów i kawiarni
- Kredyt kupiecki – zobowiązania z tytułu dostaw i usług
- Pożyczki wewnątrzgrupowe.

4.1.3. Przepływy środków pieniężnych

Przepływy pieniężne	w tys. zł	
	12 miesięcy 2012	12 miesięcy 2011
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	5 388	26
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(2 281)	2 234
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(1 717)	(5 843)
Przepływy pieniężne netto razem	1 390	(3 583)

Stan środków pieniężnych wykazanych w rachunku przepływów pieniężnych (rozumianych jako środki pieniężne i ich ekwiwalenty pomniejszone o faktycznie wykorzystaną kwotę kredytu w rachunku bieżącym) Grupy na 31 grudnia 2012 r. był ujemny i wyniósł 483 tys. zł wobec stanu na początek okresu sprawozdawczego (-1 873 tys. zł).

W roku 2012 Grupa Baltona finansowała swoją działalność dodatnimi przepływami pieniężnymi netto z działalności operacyjnej w wysokości 5 388 tys. zł, które wynikały przede wszystkim ze zmniejszenia stanu zapasów oraz zwiększenia stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej w 2012 r. były ujemne i wyniosły -2 281 tys. zł, co wynikało z poniesionych nakładów na rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne w kwocie -6 733 tys. zł oraz na przejęcia spółek zależnych w kwocie -650 tys. zł (po pomniejszeniu o nabyte środki pieniężne). Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności finansowej w roku 2012 związane były ze spłatą zobowiązań z tytułu leasingu finansowego, odsetek od zobowiązań oprocentowanych oraz skupem akcji własnych.

4.1.4. Analiza wskaźnikowa

Wskaźniki rentowności Grupy Baltona

Nazwa wskaźnika	2012 MSSF (niezbadane)	2011 MSSF (niezbadane)
Rentowność sprzedaży (ROS)	33,7%	36,1%
Rentowność EBITDA*	-0,4%	3,7%
Rentowność brutto	-4,9%	2,0%
Rentowność netto	-4,7%	2,0%
Rentowność aktywów (ROA)	-17,6%	7,5%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	-50,6%	15,3%

* Wynik EBITDA obliczony jako wynik operacyjny powiększony o amortyzację oraz odpisy z tytułu utraty wartości.

Zasady wyliczenia wskaźników:

Rentowność sprzedaży (ROS) – marża brutto/przychody ze sprzedaży okresu

Rentowność EBITDA = EBITDA okresu/przychody ze sprzedaży okresu

Rentowność brutto = zysk przed opodatkowaniem okresu/przychody ze sprzedaży okresu

Rentowność netto = zysk netto okresu/przychody ze sprzedaży okresu

Rentowność aktywów (ROA) = zysk netto okresu/aktywa
Rentowność kapitałów własnych (ROE) = zysk netto/kapitały własne

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2012 roku z uwagi na ujemne wyniki finansowe Grupy na poziomie EBIT, EBITDA oraz wyniku netto wskaźniki rentowności przybrały wartość ujemną.

Wskaźniki zadłużenia

Nazwa wskaźnika	2012 MSSF (niezbadane)	2011 MSSF (niezbadane)
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,65	0,51
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	1,87	1,03
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi	1,17	2,12
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,01	0,02
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	0,64	0,49
Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek	-12,77	6,96

Zasady wyliczania wskaźników:

Wskaźnik ogólnego zadłużenia – zobowiązania ogółem / pasywa ogółem

Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych – zobowiązania ogółem / kapitał własny ogółem

Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi – (kapitały własne + zobowiązania długoterminowe) / aktywa trwałe

Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego – zobowiązania krótkoterminowe / pasywa ogółem

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego – zobowiązania długoterminowe / pasywa ogółem

Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek – (zysk przed opodatkowaniem + koszty z tyt. odsetek) / koszty z tyt. odsetek

Wskaźniki zadłużenia w roku 2012 utrzymywały się na bezpiecznym poziomie biorąc pod uwagę specyfikę działalności handlowej detalicznej oraz zasady analizy finansowej.

W 2012 r. wartość kapitałów własnych Grupy zmniejszyła się wskutek zrealizowania straty netto, jak i skupu akcji własnych, przez co wskaźnik ogólnego zadłużenia wzrósł do 0,65. Ujemny wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek w 2012 r. wynikał z ujemnego wyniku na działalności operacyjnej w tym okresie. Pomimo tego Grupa terminowo regulowała swoje zobowiązania odsetkowe.

Wskaźniki płynności

Nazwa wskaźnika	2012 MSSF (niezbadane)	2011 MSSF (niezbadane)
Wskaźnik płynności bieżącej	1,1	1,6
Wskaźnik płynności szybkiej	0,5	0,7
Wskaźnik płynności gotówkowej	0,1	0,1

Zasady wyliczania wskaźników:

Wskaźnik płynności bieżącej – aktywa obrotowe ogółem / zobowiązania krótkoterminowe ogółem

Wskaźnik płynności szybkiej – (aktywa obrotowe ogółem – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe ogółem

Wskaźnik płynności gotówkowej – (środki pieniężne i ich ekwiwalenty) / zobowiązania krótkoterminowe ogółem

Zarówno wskaźnik płynności bieżącej, jak i wskaźnik płynności szybkiej, pogorszyły się w roku 2012 w porównaniu do roku poprzedniego, lecz pozostały na bezpiecznym poziomie. Grupa utrzymała wskaźnik płynności gotówkowej na niezmiennym poziomie.

Analiza kapitału obrotowego

	Nazwa wskaźnika	2012 MSSF (niezbadane)	2011 MSSF (niezbadane)
1	Cykl rotacji zapasów	50,5	63,8
2	Cykl rotacji należności handlowych	10,5	9,9
3	Cykl rotacji zobowiązań handlowych	37,7	32,1
4	Cykl operacyjny (1+2)	60,9	73,7
5	Cykl konwersji gotówki (4-3)	23,2	41,6

Zasady wyliczania wskaźników:

Cykl rotacji zapasów – zapasy na koniec okresu / wartość sprzedanych towarów i materiałów okresu * liczba dni w okresie

Cykl rotacji należności – należności z tytułu dostaw i usług na koniec okresu / przychody ze sprzedaży okresu * liczba dni w okresie

Cykl rotacji zobowiązań – zobowiązania z tytułu dostaw i usług na koniec okresu / koszty operacyjne okresu * liczba dni w okresie

Cykl rotacji zapasów uległ skróceniu w 2012 r. z 63,8 do 50,5 dnia co jest skutkiem zwiększenia się udziału w sprzedaży towarów szybciej rotujących, w tym artykułów tytoniowych. Cykl rotacji należności z tytułu dostaw i usług nieco się wydłużył w stosunku do wskaźnika z roku 2011 i wyniósł 10,5 dnia. Przyczyn tego należy upatrywać w zwiększeniu udziału sprzedaży w kanale B2B, z którym nieodzownie się łączy sprzedaż z odroczonym terminem płatności. Cykl rotacji zobowiązań uległ wydłużeniu z 32,1 dnia w 2011 r. do 37,7 dnia w okresie objętym niniejszym Sprawozdaniem. Cykl konwersji gotówki uległ znacznemu skróceniu do 23,2 dnia w 2012 r. z poziomu 41,6 dnia w roku poprzednim. Niemniej jednak pozostaje on nadal na poziomie wskazującym na to, iż Grupa ma potrzebę wspierania swojej działalności finansowaniem zewnętrznym.

4.2. Zarządzanie zasobami finansowymi

W roku 2012 Grupa Baltona dokonała szeregu inwestycji – zarówno nowych otwarć sklepów jak również akwizycji (opisanych szerzej w pkt 3.3.) w kwocie 8,4 milionów złotych. Zostały one sfinansowane środkami odzyskanymi z przekazanych w okresach poprzednich wynajmującym depozytów zabezpieczających umowy najmu, jak również gotówką uzyskaną z działalności operacyjnej.

Dokonane inwestycje nie miały istotnego wpływu na strukturę bilansu – Grupa osiągnęła na koniec roku 2012 współczynnik płynności na poziomie (1,1) a współczynnik płynności szybkiej na poziomie (0,5) i w obu przypadkach współczynniki pozostały na bezpiecznym poziomie. Została także zachowana tzw. „złota reguła bilansowa” – aktywa trwałe są w pełni (w 117%) pokryte kapitałami własnymi oraz zobowiązaniami długoterminowymi. Grupa posiada pełną zdolność do regulowania swoich zobowiązań.

Grupa ma zdolność zaciągania dalszych zobowiązań finansowych tytułem finansowania kolejnych inwestycji.

Poza ujawnionymi w nocie (29) skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupa nie zaciągnęła istotnych zobowiązań inwestycyjnych, niemniej w roku 2013 planuje kilka inwestycji – m.in. rozbudowę sklepów w Montpellier (Francja), Lwowie (Ukraina) oraz Gdańsku. Zostaną one sfinansowane ze środków własnych jak również z podwyższonego zadłużenia.

4.2.1. Informacje o zaciągniętych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek

Poniższa tabela zawiera zestawienie kredytów zarówno zaciągniętych w 2012 roku, jak i tych w przypadku których zostały zmienione warunki umowy w okresie objętym Sprawozdaniem:

Kredytodawca	Wartość linii kredytowej w tys.	Waluta	Oprocentowanie	Okres kredytowania
BNP Paribas Bank Polska S.A.	3.000	PLN	WIBOR3M+marża banku	08-02-2021
Bank Gospodarki Żywnościowej S.A.	2.000	PLN	WIBOR1M+marża banku	23-08-2013
Bank Polska Kasa Opieki S.A.	1.500	PLN	WIBOR1M+marża banku	29-07-2013

Grupa jest stroną umowy wielocelowej linii kredytowej podpisanej z bankiem BNP Paribas Bank Polska z okresem kredytowania odpowiednio do 8 lutego 2021 r. oraz bieżącym terminem udostępnienia kredytu (wg stanu na koniec okresu sprawozdawczego) do 4 lutego 2013 r. (w dniu 1 lutego 2013 r. przedłużono udostępnienie kredytu do dnia 2 lutego 2014 r.). Na podstawie tej umowy Grupa utrzymuje następujące linie kredytowe:

- 3.000 tys. zł – kredyt w rachunku bieżącym, zabezpieczony m.in. zastawem ustanowionym na zapasach, depozytem oraz gwarancją korporacyjną wystawioną przez Fleming International Limited

BVI. Odsetki naliczane według WIBOR plus marża banku; saldo zadłużenia na koniec okresu sprawozdawczego wynosiło 1.642 tys. zł

- 6.660 tys. zł – linia gwarancji zabezpieczona na majątku Grupy (maksymalny okres ważności gwarancji wynosi 12 miesięcy), przy czym gwarancja udostępniona jednostce zależnej BH Travel Retail Sp. z o.o. na kwotę 5.845 tys. zł, ma charakter warunkowy, co oznacza, że każde zlecenie udzielenia gwarancji złożone przez jednostkę zależną wymaga każdorazowo zatwierdzenia przez bank, który może odmówić jego wykonania. W dniu 1 lutego 2013 r. warunkowa linia gwarancyjna dla BH Travel Retail Sp. z o.o. w kwocie 5.845 tys. zł została anulowana na mocy aneksu do umowy kredytowej.

W dniu 24 sierpnia 2012 r. jednostka dominująca uzyskała w Banku Gospodarki Żywnościowej kredyt obrotowy w rachunku bieżącym do kwoty 2.000 tys. zł na okres 12 miesięcy z przeznaczeniem na finansowanie działalności bieżącej. Wykorzystanie kredytu na 31 grudnia 2012 r. wyniosło 1.674 tys. zł. Kredyt jest zabezpieczony m.in. poprzez zastaw rejestrowy na zapasach oraz gwarancją korporacyjną wystawioną przez Flemingo International Limited BVI.

Na podstawie aneksu do umowy kredytu w rachunku bieżącym podpisanego w dniu 28 grudnia 2012 r. jednostka zależna Grupy, Baltona Shipchangers Sp. z o.o., uzyskała zwiększenie kredytu w rachunku bieżącym do 1.500 tys. zł, z dostępnością w okresie kolejnych 12 miesięcy. Saldo zadłużenia na 31 grudnia 2012 r. wynosiło 83 tys. zł.

W okresie sprawozdawczym w Grupie Baltona nie miała miejsca sytuacja wypowiedzenia umowy kredytu lub pożyczki.

4.2.2. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach

Większość umów dotyczących udzielenia pożyczki została zawarta w 2012 roku przez PHZ Baltona S.A. z jednostkami zależnymi Grupy Baltona. Środki z pożyczek zostały w przeważającej części przeznaczone na zakup środków trwałych oraz depozyty zabezpieczające umowy najmu. Zestawienie udzielonych pożyczek przedstawia poniższa tabela:

Pożyczkobiorca	Wartość pożyczki w tys.	Waluta	Oprocentowanie	Termin wymagalności
BH Travel Retail Poland Sp. z o.o.	3.989	PLN	6,6%, od 01-01-2013 - 7,0%	31-12-2013
Gredy s.r.l.	30	EUR	3,2%, od 01-01-2013 - 2,3%	31-12-2013
Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o.	1.965	PLN	6,6%, od 01-01-2013 - 7,0%	31-12-2013
Baltona France SAS	123	EUR	3,2%, od 01-01-2013 - 2,3%	31-12-2013
Efektywne Centrum Operacji Sp. z o.o.	1.564	PLN	6,6%, od 01-01-2013 - 7,0%	31-12-2013
Baldemar Holdings Limited	42	EUR	3,2%, od 01-01-2013 - 2,3%	31-12-2013
Pozostałe	40	PLN	7,0%	31-12-2013

Spółka zależna Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. z o.o. udzieliła w 2012 roku pożyczki Emitentowi w kwocie 600 tys. zł, z oprocentowaniem 6,6% (od 01.01.2013 r. 7,0%) i terminem wymagalności 31.12.2013 r.

4.2.3. Informacje o udzielonych i otrzymanych poręczeniach oraz gwarancjach

- Na dzień 31 grudnia 2012 roku zobowiązania z tytułu gwarancji jakie banki i towarzystwa ubezpieczeniowe udzieliły na rzecz Grupy, głównie wobec dostawców, wynajmujących oraz instytucji celno-podatkowych, wynosiły: 12.393 tys. zł.
- Na dzień 31 grudnia 2012 roku zobowiązania z tytułu poręczeń, jakie PHZ Baltona S.A. udzieliła za zobowiązania spółek zależnych, głównie wobec dostawców i wynajmujących, wynosiły: 4.722 tys. zł.

- W związku z umowami kredytu w rachunku bieżącym, o których mowa w punkcie 4.2.1., Grupie została udzielona gwarancja korporacyjna wystawiona przez Flemingo International Limited BVI do łącznej kwoty 20.325 tys. zł.

5. ORGANY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE GRUPĄ BALTONA

5.1. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Grupą Baltona

Jednostki wchodzące w skład Grupy powiązane są organizacyjnie poprzez funkcje w nich pełnione przez osoby będące członkami zarządu jednostki dominującej. Szczegóły tych powiązań przedstawia poniższa tabela:

PHZ "Baltona" S.A.	Andrzej Uryga - Prezes Zarządu	Witold Kruszewski - Członek Zarządu	Piotr Kazimierski - Członek Zarządu	Mahandra Thakar - Członek Zarządu
BH Travel Retail Poland Sp. z o.o.	Andrzej Uryga - Członek Zarządu	Witold Kruszewski - Członek Zarządu	Piotr Kazimierski - Członek Zarządu	Mahandra Thakar - Prezes Zarządu
Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. z o.o.	Andrzej Uryga - Członek Zarządu	Witold Kruszewski - Członek Zarządu	Piotr Kazimierski - Członek Zarządu	
Efektywne Centrum Operacji Sp. z o.o	Piotr Kazimierski - Prezes Zarządu	Witold Kruszewski - Członek Zarządu	Andrzej Uryga - Członek Zarządu	
Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o	Piotr Kazimierski - Prezes Zarządu	Witold Kruszewski - Członek Zarządu	Andrzej Uryga - Członek Zarządu	
Gredy s.r.l.	Piotr Kazimierski - Administrator	Mahandra Thakar - Administrator		
Magna Project Sp.z o.o	Andrzej Uryga - Prezes Zarządu	Witold Kruszewski - Członek Zarządu		
Big Venture Sp. Z o.o	Andrzej Uryga - Prezes Zarządu	Piotr Kazimierski - Członek zarządu		
Baltona France SAS	Andrzej Uryga - Prezes Zarządu			
Baldemar Holdings Limited	Piotr Kazimierski - Dyrektor	Witold Kruszewski - Dyrektor		
Flemingo Duty Free Ukraine LLC	Piotr Kazimierski - Dyrektor			

W jednostce zależnej Baltona Shipchangers Sp. z o.o. członkami zarządu są: Dominik Ludwiczak i Paweł Dawidowicz. Osoby te nie wchodzi w skład zarządu jednostki dominującej.

Po okresie objętym niniejszym Sprawozdaniem, w dniu 8 marca 2013 roku, Rada Nadzorcza jednostki dominującej powołała Andrzeja Urygę na stanowisko Prezesa Spółki PHZ „Baltona” S.A. na 3-letnią kadencję.

5.2. Umowy zawarte między PHZ Baltona S.A. a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny

Nie wystąpiły.

5.3. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści należnych lub potencjalnie należnych osobom zarządzającym i nadzorującym

W poniższej tabeli zostały zaprezentowana wartość wynagrodzeń osób zarządzających i nadzorujących PHZ Baltona S.A. w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2012 roku:

	za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2012			za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2011		
	jednostka dominująca	jednostki zależne	warranty subskrypcyjne	jednostka dominująca	jednostki zależne	warranty subskrypcyjne
	w tys. PLN			w tys. PLN		
Zarząd	336	767	116	576	316	263
Andrzej Uryga – Prezes Zarządu	240	180	-	20	15	-
Witold Kruszewski – Członek Zarządu	96	216	58	74	162	58
Piotr Kazimierski - Członek Zarządu	-	371	58	-	139	58
Magdalena Grzybowska - Członek Zarządu (w Zarządzie do 5 grudnia 2011 r.)	-	-	-	482	-	146
Rada Nadzorcza	20	-	-	-	-	329
Krzysztof Walenczak	20	-	-	-	-	-
Maciej Dworniak	-	-	-	-	-	329

Program warrantów subskrypcyjnych uprawniających do objęcia akcji (rozliczany w instrumentach kapitałowych)

W dniu 4 kwietnia 2011 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Jednostki Dominującej podjęło uchwałę w sprawie emisji 446 300 imiennych warrantów subskrypcyjnych uprawniających do objęcia akcji zwykłych na okaziciela serii F o wartości nominalnej 0,25 zł każda po cenie emisyjnej 6,88 zł. Warranty subskrypcyjne zostaną zaoferowane do objęcia w drodze subskrypcji prywatnej osobom wskazanym przez Zarząd Jednostki Dominującej i zaakceptowanym przez Radę Nadzorczą, spośród osób z kluczowej kadry zarządzającej oraz pracowników wyższego szczebla. W dniu 14 lipca 2011 r. Zarząd Jednostki Dominującej w wykonaniu ww. uchwały złożył ofertę objęcia I transzy warrantów w ilości 254 633, a w dniu 10 lutego 2012 r. II transzy w ilości 28 564 warrantów subskrypcyjnych, które zostały w całości przyjęte przez objęte nią osoby.

W związku z tym, że prawo do objęcia akcji serii F z tytułu 283 197 wyemitowanych warrantów subskrypcyjnych uprawniających kluczową kadrę zarządzającą oraz pracowników wyższego szczebla do objęcia identycznej ilości akcji Jednostki Dominującej nie zostało wykonane do dnia 31 grudnia 2012 r., tym samym warranty dotyczące akcji serii F wygasły.

W dniu 30 sierpnia 2011 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Jednostki Dominującej podjęło uchwałę w sprawie emisji 500 000 imiennych warrantów subskrypcyjnych drugiej emisji, uprawniających do objęcia akcji zwykłych na okaziciela serii G o wartości nominalnej 0,25 zł każda. Warranty subskrypcyjne zostaną zaoferowane do objęcia w drodze subskrypcji prywatnej tym samym grupom osób co poprzednio. Posiadacz Warrantu Subskrypcyjnego będzie mógł wykonać prawo do objęcia akcji serii G nie wcześniej niż dnia 1 września 2011 r. oraz nie później niż do dnia 31 grudnia 2015 r., po cenie, która zostanie ustalona przez Radę Nadzorczą, nie niższej niż 9,20 zł. Zarówno w roku 2011, jak i w 2012 r., na podstawie tej uchwały, nie zostały przyznane żadne warranty.

5.4. Łączna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji PHZ Baltona S.A. oraz akcji i udziałów w jednostkach Grupy Baltona, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez jednostkę dominującą na dzień 31 grudnia 2012 roku następujący członkowie zarządu i rady nadzorczej posiadają akcje PHZ Baltona S.A.:

Imię i nazwisko	Ilość akcji	Wartość nominalna
Zarząd		
Andrzej Uryga	14.000	3.500
Witold Kruszewski	300	75
Mahandra Thakar	15.000	3.750
Rada Nadzorcza		
Wojciech Kruk*	55.000	13.750
Maciej Dworniak**	562.592	140.648

* (poprzez spółkę EK Investment Wojciech Kruk S.K.A., w której pełni funkcję komplementariusza)

** (poprzez spółkę Globexon Investment Limited, której jest ostatecznym faktycznym właścicielem (ang. *ultimate beneficial owner*))

6. POZOSTAŁE INFORMACJE

6.1. Informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych

W dniu 18 stycznia 2012 r. została zawarta umowa pomiędzy Emitentem a KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa na badanie rocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych za lata kończące się 31 grudnia 2011, 31 grudnia 2012 i 31 grudnia 2013 r.

Wynagrodzenie za badanie rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego kończącego się 31 grudnia 2012 r. wyniosło 145.000,00 zł.

Ponadto podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych dokonał również:

- inne usługi poświadczające za kwotę 35.000,00 zł,
- pozostałe usługi za kwotę 27.500,00 zł,
- inne usługi poświadczające, w tym przegląd sprawozdania finansowego za kwotę 6.144,00 zł,
- inne usługi poświadczające, w tym przegląd sprawozdania finansowego, za kwotę 96.213,00 zł.

Wynagrodzenie za badanie rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego kończącego się 31 grudnia 2011 r. wyniosło 140.000,00 zł.

6.2. Opis istotnych pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym

Na dzień 31 grudnia 2012 r. Grupa Baltona posiadała następujące istotne zobowiązania warunkowe:

Podmiot	Przedmiot	Wartość (w tys. zł)
PHZ Baltona S.A.	Poręczenie na zabezpieczenie spłaty zobowiązań spółek zależnych (Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o. i Efektywne Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o.) wobec Reiffeisen-Leasing Polska S.A. wynikających z zawieranych umów leasingowych dotyczących zakupu wyposażenia kawiarni. Poręczenie obowiązuje do czasu całkowitej spłaty zobowiązań wynikających z tytułu ww. umów, których termin spłaty upływa w latach 2014-2015.	442
PHZ Baltona S.A.	Poręczenie na zabezpieczenie spłaty zobowiązań z tytułu kredytu w rachunku bieżącym spółki zależnej Baltona Shipchangers Sp. z o.o. wobec Bank Polska Kasa Opieki S.A., którego termin spłaty upływa w dniu 8 maja 2013 r.	1 500
PHZ Baltona S.A.	Poręczenie na zabezpieczenie spłaty zobowiązań spółki zależnej Baltona France SAS z tytułu umowy najmu powierzchni handlowej wobec wynajmującego, której termin upływa 31 marca 2013 r.	2 780

6.3. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, z uwzględnieniem informacji w zakresie postępowań dotyczących zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta

Jednostka Grupy – BH Travel Retail Poland Sp. z o.o. („BH Travel”) – otrzymała w dniu 16 lutego 2012 r. wypowiedzenia umów najmu powierzchni handlowych zlokalizowanych na Lotnisku Chopina w Warszawie ze skutkiem natychmiastowym, czego następstwem było wstrzymanie 17 lutego 2012 r. działalności handlowej w sześciu z ośmiu prowadzonych przez BH Travel sklepów. Obecnie BH Travel nie prowadzi już działalności handlowej na Lotnisku Chopina w Warszawie.

W opinii BH Travel oświadczenia o wypowiedzeniu są bezpodstawne i bezskuteczne prawnie, w związku z czym BH Travel wystąpiła do sądu i pozostaje w sporze z PPPL, który nie został rozstrzygnięty.

W ocenie Zarządu BH Travel rzeczywistą przyczyną złożonych oświadczeń o wypowiedzeniu był (realizowany obecnie) plan rozbudowy lotniska a w konsekwencji kolizja przebudowy Strefy Terminala 1 tego lotniska z wieloletnimi umowami najmu pomieszczeń, które BH Travel zawarła z jego operatorem, Przedsiębiorstwem Państwowym „Porty Lotnicze” („PPPL”). PPPL mimo wstępnych deklaracji, nie przedstawił propozycji przekazania powierzchni zastępczej na okres remontu a zdecydował się na podjęcie próby rozwiązania umów.

Spór sądowy koncentruje się w poniższych obszarach:

1. Istnienia umów najmu lokali przez BH Travel;
2. Zwrotu określonych lokali i pomieszczeń sklepowych przez BH Travel;
3. Istnienia wierzytelności PPPL z tytułu kar umownych wynikających z umów najmu i wykorzystywania przez PPPL gwarancji bankowych wystawionych na zlecenie BH Travel w celu zabezpieczenia wierzytelności z Umów Najmu;
4. Oświadczeń BH Travel złożonych w związku z umowami najmu o poddaniu się egzekucji wydania lokali oraz zapłaty czynszu na podstawie aktów notarialnych.

W ocenie Zarządu BH Travel wspieranej opinią znanej kancelarii prawnej największe znaczenie dla meritum sporu będzie miało rozstrzygnięcie czy umowy najmu pozostają w mocy. Zarząd BH Travel wywodzi bezskuteczność oświadczeń o wypowiedzeniu z następujących argumentów:

a) oświadczenia o wypowiedzeniu nie zostały złożone zgodnie z zasadami reprezentacji PPPL, gdyż nie został zachowany obowiązek współdziałania dyrektora naczelnego PPPL oraz zastępcy dyrektora naczelnego bądź pełnomocnika PPPL. Oświadczenia podpisał p. Michał Marzec (Dyrektor Naczelny PPPL) oraz p. Piotr Nalej (pracownik PPPL, dyrektor biura handlowego). Podpisujący oświadczenia o wypowiedzeniu p. Piotr Nalej nie jest pełnomocnikiem Przedsiębiorstwa Państwowego „Porty Lotnicze” w rozumieniu ustawy z dnia 23 października 1987 r. o przedsiębiorstwie państwowym „Porty Lotnicze” (dalej jako „Ustawa o PPPL”),

b) powołany w oświadczeniach o wypowiedzeniu punkt 13 ust. 1 lit. c) Ogólnych Warunków do Umów Najmu dotyczący polisy ubezpieczeniowej, nie mógł znaleźć zastosowania, bowiem BH Travel przedłużyła wymaganą Umowami Najmu polisę ubezpieczeniową, zapewniając ciągłość ochrony ubezpieczeniowej i następnie przedłożyła kopię przedmiotowej polisy ubezpieczeniowej PPPL,

c) powołany w oświadczeniach o wypowiedzeniu punkt 13 ust. 1 lit. d) Ogólnych Warunków do Umów Najmu dotyczący gwarancji bankowej, nie mógł znaleźć zastosowania, bowiem BH Travel przedłożyła PPPL dokument gwarancji bankowej, zgodnie z wymogami Umów Najmu,

d) nawet gdyby hipotetycznie rozważać powstanie po stronie PPPL uprawnienia do wypowiedzenia Umów Najmu, to o bezskuteczności oświadczeń o wypowiedzeniu przesądza art. 5 KC, bowiem PPPL usiłowało usunąć BH Travel z terenu Lotniska Chopina i uchylić się od wykonania swych obowiązków z wieloletnich Umów Najmu, w związku z przebudową Terminala 1. Obowiązki PPPL z Umów Najmu kolidują z planami inwestycyjnymi PPPL, co stanowi faktyczną przyczynę bezprawnego zerwania Umów Najmu pod pozorem ich natychmiastowego rozwiązania. Rzekome naruszenia Umów Najmu przez BH Travel pozostają wyłącznie pretekstem, mającym upozorować legalność podejmowanych działań.

Zasadność stanowiska Zarządu BH Travel w przedmiocie bezskuteczności oświadczeń o wypowiedzeniu wspierają m.in. dwa oddzielne postanowienia Sądu Apelacyjnego w Warszawie (numery spraw: I ACz 956/12 and VI ACz 1260/12), które w opinii jego oraz współpracujących prawników są kluczowe w całym sporze. Jakkolwiek przedmiotowe orzeczenia nie przesądzą ostatecznie spornych kwestii, gdyż zostały wydane w toku postępowania zabezpieczających, ich znaczenie dla oceny stanowisk stron wynika z następujących przesłanek:

- (i) są to jedyne dwa postanowienia Sądu Apelacyjnego w Warszawie, w których sąd bezpośrednio analizował zasadność/bezzasadność wypowiedzenia umów najmu,
- (ii) oba postanowienia zostały wydane po obszernej wymianie argumentacji dokonanej przez obie strony,
- (iii) Sąd Apelacyjny w Warszawie będzie sądem najwyższej instancji, który dokona ostatecznego rozstrzygnięcia sporu,
- (iv) oba wyroki zostały wydane niezależnie, przez różnych sędziów.

W obu przypadkach Sąd Apelacyjny orzekł, że fakty i argumenty przedstawione przez BH Travel oraz PPPL pozwalają przypuszczać, że zawiadomienia o wypowiedzeniu umów najmu były nieskuteczne, co oznacza, że umowy najmu pozostają w mocy.

Stanowisko Sądu Apelacyjnego ma również wpływ na ocenę zasadności roszczeń pieniężnych PPPL przeciwko BH Travel. Jeżeli sądy rozpoznające sprawę podzielą stanowisko o bezskuteczności oświadczeń o wypowiedzeniu umów najmu przez PPPL roszczenia PPPL o kary umowne lub bezumowne korzystanie z lokali winny zostać oddalone.

BH Travel rozważa również dochodzenie wobec PPPL roszczeń odszkodowawczych z tytułu szkody doznanej w związku z bezprawnym, w jej ocenie, wypowiedzeniem Umów Najmu i utratą możliwości prowadzenia sklepów na terenie Lotniska Chopina w Warszawie. Roszczenia te nie zostały ujęte jako aktywa w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Same tylko odpisy aktualizujące majątek trwały BH Travel, w postaci głównie inwestycji w obcych środkach trwałych, które w związku z rozbiórką Terminala zostały wyburzone przez PPPL, wyniosły 2.889 tys. zł. Całość swoich roszczeń BH Travel szacuje na ponad 50 mln zł.

Pomimo prowadzonego sporu sądowego, Zarząd BH Travel nie wyklucza możliwości polubownego zakończenia sporu.

W przypadku uznania przez sąd racji PPPL istnieje ryzyko, iż BH Travel nie wznowi regulowanej wspomnianymi umowami działalności na Lotnisku Chopina. Może zostać zobowiązana do zapłaty kar umownych tytułem opóźnień w zwrocie przedmiotów najmu, których wartość może sięgać do 5.569 tys. zł, co może mieć istotny negatywny wpływ na wyniki finansowe i perspektywy rozwoju Grupy. PPPL usiłował częściowo dochodzić tej kwoty z gwarancji bankowych udzielonych na zlecenie BH Travel na zabezpieczenie roszczeń PPPL z tytułu umów najmu. Na dzień 31 grudnia 2012 r. PPPL zrealizowało poprzez ciągnięcia z gwarancji bankowych kwotę w wysokości 917 tys. zł. W roku 2011 sklepy zlokalizowane na terenie Lotniska Chopina wygenerowały około 33% łącznych przychodów Grupy.

Na dzień 31 grudnia 2012 roku w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zaprezentowano następujące aktywa i zobowiązania BH Travel dotyczące powyższego sporu:

Aktywa

- Należność od PPPL tytułem zwrotu należności pobranej z gwarancji – 917 tys. zł.
- Należność od PPPL tytułem nieskorygowanych kosztów najmu po dniu wypowiedzenia – 776 tys. zł.
- Należność od PPPL tytułem roszczenia o nadpłacony czynsz w latach poprzednich z jednym ze sklepów – 171 tys. zł.

Pasywa

- Zobowiązania wobec PPPL tytułem kosztów najmu i pozostałych świadczeń – 1.041 tys. zł.

W dniu 12 marca 2013 roku BH Travel otrzymała odpis pozwu z tytułu nieuczciwej konkurencji z powództwa PPPL.

PPPL zarzucił BH Travel oraz PHZ „Baltona” popełnienie czynów nieuczciwej konkurencji, które zmierzają do uniemożliwienia lub utrudnienia PPPL realizacji inwestycji celu publicznego, której przedmiotem jest modernizacja Terminala 1 Portu Lotniczego im. F. Chopina w Warszawie .

PPPL wystąpił m.in. o zasądzenie od obu pozwanych po 120.000 zł (w sumie 240.000 zł) na rzecz Muzeum Lotnictwa Polskiego z siedzibą w Krakowie.

PHZ „Baltona” oraz BH Travel w całości kwestionują pozew i są w trakcie przygotowywania odpowiedzi.

Również w związku ze sporem pomiędzy BH Travel a PPPL Wojewoda Mazowiecki wszczął i przeprowadził postępowanie egzekucyjne przeciwko BH Travel, w wyniku którego odebrano w dniu 14 sierpnia 2012 r. BH Travel dwa lokale sklepowe.

Następnie, postanowieniem z dnia 1 lutego 2013 r. Wojewoda Mazowiecki ustalił koszty egzekucyjne na kwotę 171 tys. zł i zażądał jej zapłaty przez BH Travel pod rygorem wszczęcia egzekucji administracyjnej.

W dniu 14 lutego 2013 r. BH Travel wystąpiła z zażaleniem na przedmiotowe postanowienie do Ministra Transportu żądając przy tym wstrzymania jego wykonalności. BH Travel wskazała, że żądanie zapłaty jest nienależne co do zasady, zaś wysokość kosztów jest stukrotnie zawyżona. Sprawa jest w toku.

W ocenie Grupy, bardziej prawdopodobnym rozstrzygnięciem jest korzystne dla BH Travel zakończenie powyższych sporów. W rezultacie Grupa nie utworzyła na dzień 31 grudnia 2012 r. rezerw na powyższe zobowiązania warunkowe.

Przed Sądem Rejonowym w Gdyni toczy się postępowanie z powództwa Pana Edwarda Łaskawca o zwrotu pożytków (dochodów z najmu) z nieruchomości położonej w Gdyni przy ul. 10 Lutego. Powołany biegły, na okoliczność możliwych do uzyskania pożytków z nieruchomości, za okres od 20 grudnia 1994 r. do 25 września 1998 r., wyraził opinię, że mogły one wynosić ponad 3 300 tys. zł. Opinia ta w ocenie Zarządu jest całkowicie błędna, nierzetelna, stronicza i pozbawiona podstawy faktycznej i prawnej. Złożono do niej liczne zastrzeżenia, składając jednocześnie wniosek o powołanie innego biegłego. Sąd w chwili obecnej koncentruje się na problemie zniesienia współwłasności (dokonania podziału nieruchomości pomiędzy współwłaścicieli) i w związku z tym nie zajmuje się obecnie rozliczeniem pożytków i nakładów poszczególnych współwłaścicieli. Niemożliwe jest na chwilę obecną oszacowanie potencjalnych zobowiązań Spółki, jakie mogłyby powstać w związku z przedmiotowym postępowaniem, jednakże zdaniem Zarządu jakiegokolwiek zobowiązania, które mogłyby powstać w wyniku tej spraw będą bez istotnego wpływu na wynik finansowy Spółki. Spółka skorzysta jednocześnie w wszelkich dostępnych prawem środków odwoławczych w przypadku niekorzystnego, zdaniem Zarządu, rozstrzygnięcia sprawy. W ocenie Zarządu postępowanie w niniejszej sprawie potrwa kilka lat. Na powyższe roszczenie Spółka założyła rezerwę w kwocie 52 tys. zł.

6.4. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na rok 2012

Emitent nie publikował prognoz dotyczących wyników roku 2012.

6.5. Informacja o umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy

Na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania Zarząd nie posiada żadnej wiedzy na temat jakichkolwiek umów, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

.....
Andrzej Uryga

Prezes Zarządu

.....
Piotr Kazimierski

Członek Zarządu

.....
Witold Kruszewski

Członek Zarządu

.....
Mahandra Kumar Thakkar

Członek Zarządu