



**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI EMITENTA  
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 PHZ Baltona S.A.....	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 PHZ Baltona S.A. ....	7
3.	CZYNNIKI ISTOTNE DLA ROZWOJU PHZ BALTONA S.A. ....	8
3.1.	Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń .....	8
3.1.1.	Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim Spółka prowadzi działalność.....	8
3.1.2.	Czynniki ryzyka związane z działalnością PHZ Baltona S.A. ....	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 .....	14
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.....	15
3.4.	Perspektywy rozwoju działalności PHZ Baltona S.A. ....	16
4.	SYTUACJA FINANSOWA PHZ BALTONA S.A. ....	18
4.1.	Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym .....	18
4.1.1.	Sprawozdanie z całkowitych dochodów z uwzględnieniem oceny czynników i nietypowych zdarzeń, mających wpływ na wynik finansowy .....	18
4.1.2.	Sytuacja finansowa.....	20
4.1.3.	Przepływy środków pieniężnych .....	22
4.1.4.	Analiza wskaźnikowa .....	23
4.2.	Zarządzanie zasobami finansowymi.....	24
4.2.1.	Informacje o zaciągniętych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek .....	25
4.2.2.	Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach.....	25
4.2.3.	Informacje o udzielonych i otrzymanych poręczeniach oraz gwarancjach.....	26

5.	ORGANY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE GRUPĄ BALTONA .....	26
5.1.	Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Grupą Baltona .....	26
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.....	27
5.3.	Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści należnych lub potencjalnie należnych osobom zarządzającym i nadzorującym.....	27
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.....	28
6.	POZOSTAŁE INFORMACJE.....	28
6.1.	Informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych .....	28
6.2.	Opis istotnych pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym .....	29
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 wiarygodności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta .....	29
6.4.	Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na rok 2012 .....	32
6.5.	Informacja o umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy .....	32

## 1. WYBRANE DANE FINANSOWE

### 1.1. Wybrane dane finansowe PHZ Baltona S.A.

	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	142 004	115 147	34 024	27 813
(Strata)/Zysk na działalności operacyjnej	(537)	601	(130)	147
EBITDA na działalności operacyjnej	1 624	2 269	389	548
Zysk netto przypadający na właścicieli jednostki dominującej	169	2 966	41	717
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)	0,02	0,27	0,00	0,06
Rozwodniona (strata)/zysk na jedną akcję (w PLN/EUR)	0,02	0,27	0,00	0,06

	31.12.2012		31.12.2011	
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Aktywa razem	45 907	41 313	11 230	9 353
Kapitał zakładowy	2 814	2 814	688	637
Kapitał własny właścicieli jednostki dominującej	22 954	23 347	5 615	5 285
Zobowiązania długoterminowe	267	754	66	171
Zobowiązania krótkoterminowe	22 686	17 212	5 549	3 897
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	22 953	17 966	5 615	4 068
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN/EUR)	2,05	2,12	0,50	0,48
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w PLN/EUR)	2,05	2,11	0,50	0,48

	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	3 495	(635)	855	(144)
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	(3 325)	(388)	(813)	(88)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	(689)	(1 188)	(169)	(269)
Przepływy pieniężne netto razem	(519)	(2 211)	(127)	(501)

## 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 „Spółka”, „Emitent”, „Baltona”) oraz jednostek zależnych.

PHZ Baltona S.A. 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”).

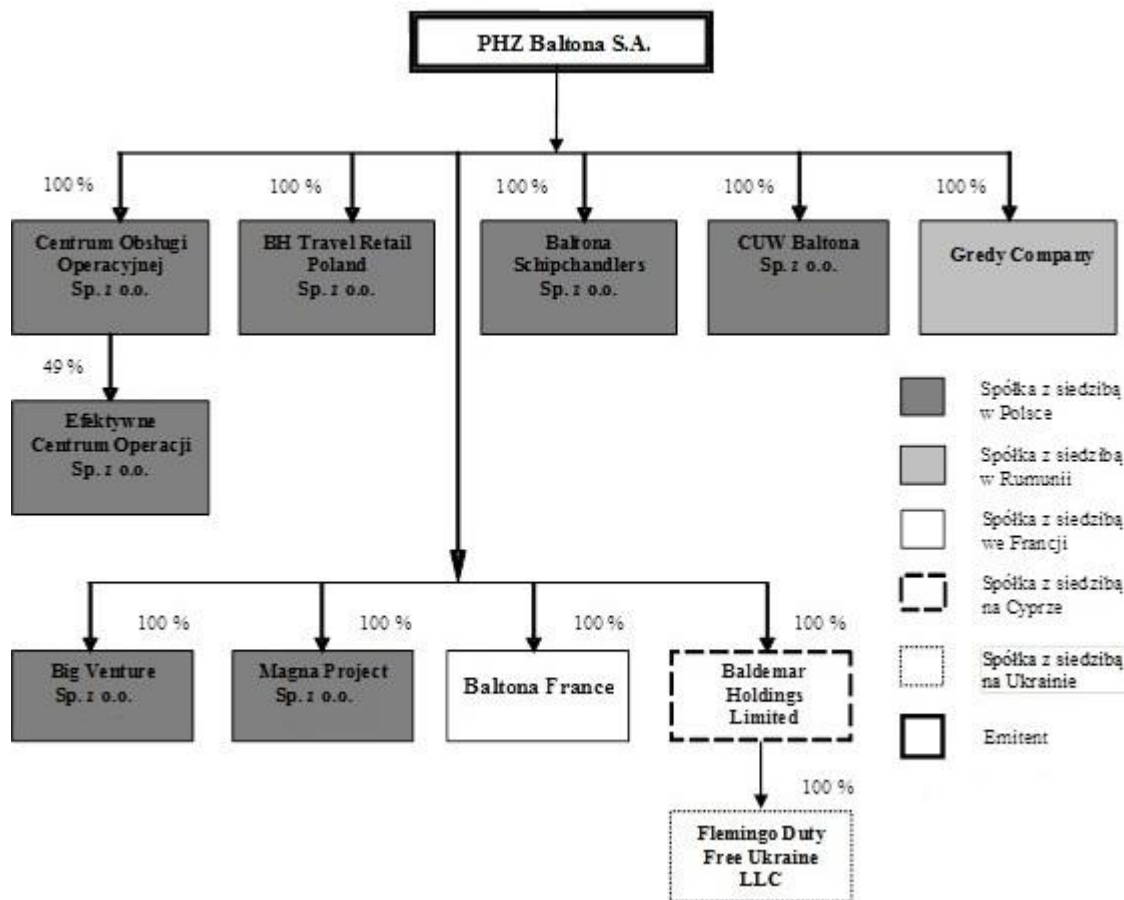
Według stanu na dzień 31 grudnia 2012 roku Spółka posiadała udziały w następujących jednostkach:

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 PHZ Baltona S.A. 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 Spółka 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. Spółka 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 spółka Big Venture Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. 100% udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy objęła za gotówkę (5 tys. zł) PHZ Baltona S.A. 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 PHZ Baltona S.A.

Spółka prowadzi sprzedaż:

- artykułów tytoniowych, alkoholowych, kosmetycznych, spożywczych oraz pozostałych – głównie w prowadzonych sklepach wolnocłowych i ogólnodostępnych w portach lotniczych w Polsce,
- pozostałą w kanale B2B,
- usług marketingowych dla marek (dostawców),
- usług podnajmu powierzchni handlowej.

Spółka operuje na terenie Rzeczypospolitej Polskiej, głównie na lotniskach (porty lotnicze w Gdańsku, Bydgoszczy, Poznaniu, Krakowie, Katowicach i Rzeszowie) oraz w sklepie przygranicznym w Świnoujściu. W sumie ilość należących do Spółki lokali handlowych wynosi 23. 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. Spółka 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.

### **3. CZYNNIKI ISTOTNE DLA ROZWOJU PHZ BALTONA S.A.**

#### **3.1. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń**

##### **3.1.1. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim Spółka prowadzi działalność**

###### **Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną na rynku działalności Spółki**

Sytuacja finansowa Spółki jest uzależniona od sytuacji ekonomicznej w Polsce, na rynkach europejskich oraz na świecie. Na wyniki finansowe generowane przez Baltonę mają wpływ m.in. tempo wzrostu PKB, zmiany kursów walutowych, poziom inflacji, stopa bezrobocia, polityka fiskalna państwa, poziom stóp procentowych oraz siła nabywca 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 Spółkę. 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 Spółki.

###### **Ryzyko związane z kształtowaniem się kursów walut**

Znaczna większość przychodów Spółki 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 Spółkę, a tym samym na rentowność prowadzonej działalności operacyjnej.

###### **Ryzyko związane z rynkiem działalności Spółki oraz z konkurencją na tym rynku**

Działalność Baltony 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 Spółki.

Branża sklepów wolnocłowych, w której Baltona 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 Spółkę 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 Spółki, zakładającej m.in. rozwój sieci sprzedaży w kraju i za granicą, jest dostępność nowych lokalizacji dla potrzeb placówek Spółki. 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 Baltony.

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

#### **Ryzyko związane z ograniczaniem palenia tytoniu**

Sprzedaż wyrobów tytoniowych ma znaczący udział w przychodach Baltony ogółem (około 50% w 2012 r. według danych zarządczych Spółki). 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 Spółki, 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**

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 Spółki, jak również wyższych kosztów obsługi nowego zadłużenia, co może negatywnie wpłynąć na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy rozwoju Spółki. Spółka jest narażona także na ryzyko zmienności wartości godziwej wynikające z aktywów o stałych stopach procentowych. Spółka nie zabezpiecza się przed tego rodzaju ryzykiem.

#### **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 Spółkę. Istotne znaczenie z punktu widzenia perspektyw rozwoju Baltony ma elastyczne reagowanie na wszelkie zmiany w zakresie preferencji konsumentów oraz umiejętność szybkiego dopasowania oferty Spółki do zmieniających się upodobań klientów. W szczególności nieodpowiednie rozpoznanie odmiennych upodobań i preferencji konsumentów na rynkach, na których Spółka 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 Spółki wymaga pozyskania przez nią dodatkowego finansowania dłużnego. 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 Spółkę, co w konsekwencji może skutkować wzrostem kosztów kredytu i kosztów jego pozyskania lub koniecznością wniesienia przez nią 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 PHZ Baltona S.A.

#### **Ryzyko zmiany prawa oraz jego interpretacji i stosowania**

Przepisy prawa w Polsce 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 Spółki. 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 Spółkę, 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 wolnocłowych**

Sklepy Spółki funkcjonują na terenach wolnych obszarów celnych oraz składu wolnocłowego zlokalizowanego w Warszawie, przy ul. Działkowej 115. Obowiązujące regulacje w zakresie funkcjonowania wolnych obszarów celnych oraz składów wolnocłowych 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. Spółka nie posiada statusu zarządzającego wolnymi obszarami celnymi na terenie których prowadzone są jej sklepy. Baltona 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 sklepy Spółki prowadzą swoją działalność. Zniesienie wolnego obszaru celnego na terenie którego sklepy Spółki prowadzą swoją działalność może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową Spółki oraz perspektywy jej rozwoju.

#### **3.1.2. Czynniki ryzyka związane z działalnością PHZ Baltona S.A.**

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

Spółka zależna od PHZ Baltona S.A. – 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 Spółki, 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 Baltony 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 Baltona około 33% łącznych przychodów (według danych zarządczych Spółki). 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. Wyżej opisana sytuacja związana z jednostką zależną BH Travel stwarza ryzyko kredytowe u Emitenta głównie w odniesieniu do umów pożyczek udzielonych przez Emitenta spółce BH Travel oraz ryzyko utraty zysków w postaci dywidend.

#### **Ryzyko braku możliwości kontynuowania działalności w lokalach gastronomicznych Grupy Baltona 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. 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. Wyżej opisana sytuacja stwarza ryzyko kredytowe u Emitenta głównie w odniesieniu do umowy pożyczki udzielonej przez Emitenta spółce Efektywne Centrum Operacji Sp. z o.o. oraz ryzyko utraty zysków w postaci dywidend.

#### **Ryzyko niezrealizowania celów strategicznych założonych przez Grupę Emitenta**

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 jego 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 oraz samej Spółki.

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 Spółki 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 Spółki, a tym samym na osiągnięte przez nią wyniki finansowe.

### **Ryzyko związane z sezonowością**

Działalność Baltony charakteryzuje się znaczącą sezonowością popytu, rentowności i sprzedaży. Wynika to ze specyfiki branży lotniczej i związanej z tym sezonowości ruchu lotniczego. Spółka 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 Spółki na kapitał obrotowy.

### **Ryzyko związane ze specyfiką logistyki lotniskowej**

Utrzymywanie odpowiednich zapasów towarów stanowi kluczowy czynnik dla zapewnienia ciągłości sprzedaży Emitenta. Na dzień niniejszego sprawozdania Spółka 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 Spółki bądź opóźnień w realizacji dostaw zarówno od dostawców zewnętrznych do magazynów Spółki, jak i z magazynów do poszczególnych sklepów, co może mieć wpływ na poziom sprzedaży Spółki i jej wyniki finansowe.

### **Ryzyko utraty płynności**

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

### **Ryzyko operacyjne związane z działalnością Spółki**

PHZ Baltona S.A. 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, Spółka podlega ryzyku poniesienia szkody lub nieprzewidzianych kosztów spowodowanych przez niewłaściwe lub zawodne procedury wewnętrzne, ludzi, systemy informatyczne lub zdarzenia zewnętrzne, szkody w aktywach Spółki, oszustwa, bezprawne działania lub zaniechania pracowników Spółki lub innych podmiotów, za których działania lub zaniechania Spółka ponosi odpowiedzialność.

### **Ryzyko związane z zadłużeniem**

Emitent 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 Emitenta może spowodować, że może on nie być w stanie spłacać zobowiązań odsetkowych oraz kapitału wynikających z zawartych umów finansowych. W takim przypadku zadłużenie Emitenta 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 Spółki.

### **Ryzyko utraty doświadczonej kadry menedżerskiej**

Spółka 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 Spółce stanowią czynniki kluczowe z punktu widzenia interesów strategicznych Baltony. W przypadku utraty kluczowych dla Spółki pracowników może ona nie być w stanie w krótkim czasie zastąpić ich nowymi osobami, co może negatywnie wpłynąć na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy jej rozwoju.

### **Ryzyko związane z uzależnieniem od branży lotniczej**

Większość placówek handlowych Baltony 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 Spółkę 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. 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 Emitenta.

#### **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 tym przez Emitenta, w przyszłości mogą być niższe niż zakładane.

#### **Ryzyko związane z umowami najmu**

Spółka prowadzi swoją działalność handlową na podstawie zawartych umów najmu powierzchni handlowej i magazynowej w sześciu portach lotniczych na terytorium Polski (w Bydgoszczy, Gdańsku, Katowicach, Krakowie, Poznaniu oraz Rzeszowie). 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 Baltonę 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, jednostka zależna Spółki, 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 Spółki.

#### **Ryzyko związane z koncentracją dostawców**

W działalności Spółki występuje znacząca koncentracja dostawców. Największym dostawcą Spółki jest KDWT S.A. (dostawca wyrobów tytoniowych), który według danych zarządczych Spółki w 2012 r. miał około 46% udział w zakupach Grupy ogółem. Drugi największy dostawca Spółki 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 Baltony w tym segmencie jest relatywnie wysoka. W przypadku ewentualnej utraty jednego z głównych dostawców Spółka jest w stanie odpowiednio szybko nawiązać współpracę z nowym podmiotem, jednak sytuacja taka może spowodować przejściowe krótkotrwałe zakłócenia

w dostawach do placówek Spółki oraz przejściowe pogorszenie warunków handlowych, co w konsekwencji mogłoby mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe i perspektywy jej rozwoju.

#### **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 Emitent zamierza odstąpić od powołania komitetu audytu. Funkcje tego komitetu zostaną powierzone całej Radzie Nadzorczej Spółki, choć dotychczas Spółka nie dokonała formalnego powierzenia tych funkcji. Zgodnie ze stanowiskiem KNF wymagane w tym celu jest podjęcie stosownej uchwały przez Walne Zgromadzenie Emitenta 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 Emitenta. PHZ Baltona S.A. podejmie jednakże kroki w celu pozyskania takiej osoby i przedstawienia jej kandydatury Walnemu Zgromadzeniu. Zamiarem Spółki jest natomiast, aby komitet audytu Emitenta został powołany w 2013 r.

#### **Ryzyko związane z możliwością naruszenia obowiązków informacyjnych**

PHZ Baltona S.A. 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 ujawniania w raportach bieżących niektórych zdarzeń opisanych w niniejszym sprawozdaniu były przedmiotem dyskusji z Giełdą. Emitent 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. Spółka nie może jednakże wykluczyć, że Giełda zajmie w przyszłości odrębne stanowisko w tej kwestii, co może skutkować nałożeniem na nią sankcji przewidzianych w Regulaminie Giełdy Papierów Wartościowych. Ponadto, nie można wykluczyć, że na skutek przyjęcia przez Spółkę 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 Spółki 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 Spółki warunkują zarówno czynniki zewnętrzne, niezależne od niej, jak i czynniki wewnętrzne, związane bezpośrednio z jej działalnością. W opinii Zarządu Emitenta wymienione poniżej czynniki należą do

najważniejszych czynników mających wpływ na wyniki osiągnięte 2012, a w niektórych przypadkach również na wyniki osiągane w roku kolejnym.

#### **Sytuacja makroekonomiczna na rynkach działalności Baltony**

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, Spółka 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 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 Spółki para walutowa EUR/PLN notowała znaczne wahania co miało wpływ na osiągnięte marże.

### **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 Lotniczym 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 handlowej z Portem Lotniczym Gdańsk Sp. z o.o.

### 3.4. Perspektywy rozwoju działalności PHZ Baltona S.A.

Głównymi strategicznymi celami rozwoju Spółki na rok 2013 są:

- Rozwój dotychczasowej działalności
- Pozyskanie nowych źródeł przychodów

#### **Rozwój dotychczasowej działalności Spółki**

Emitent zamierza podejmować działania ukierunkowane na wzmocnienie swojej pozycji 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.

Spółka 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.

#### **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**

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

#### **Ekspansja zagraniczna**

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

#### **Nowe obszary działalności**

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

#### **Otwarcia sklepów**

W lutym 2012 r. PHZ Baltona S.A. 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 m<sup>2</sup>, a łączna powierzchnia sklepów Spółki w tym porcie lotniczym wynosi ponad 1000 m<sup>2</sup>. Spółka prowadzi sklepy na wszystkich kluczowych powierzchniach handlowych w obrębie lotniska.



Otwarcie nowych sklepów pozwoliło uzyskać dodatkowe źródło przychodów. Baltona 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. Spółka 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 Baltona rozpoczęła po uruchomieniu nowego terminala działalność typu *travel retail* na powierzchni ponad 500 m<sup>2</sup>. Ponadto dzięki zawartej umowie Spółka zapewniła sobie wyłączność na operowanie na lotnisku w Rzeszowie przez okres co najmniej pięciu lat, a otwarcie nowych sklepów pozwoliło uzyskać dodatkowe źródło przychodów. Spółka spodziewa się urocznienia wpływu tego czynnika na wyniki finansowe w drugim kwartale 2013 roku.

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

1 sierpnia 2012 r. Spółka otworzyła nowy sklep wolnoćtowy w porcie lotniczym Katowice o powierzchni 50 m<sup>2</sup>.

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

#### **Zamknięcia sklepów**

Z końcem stycznia 2012 r. zamknięto dwa sklepy Spółki 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 Baltony na lotnisku w Łodzi. Zamknięcie sklepów spowodowane było przeniesieniem ruchu pasażerskiego na nowo wybudowany terminal na tym lotnisku.

#### **Inwestycje kapitałowe**

W czerwcu 2012 r. PHZ Baltona S.A. nabyła 100% udziałów w spółce Baldemar Holdings Limited, która jest właścicielem 100% udziałów spółki Flemingo Duty Free Ukraine LLC, prowadzącej sklep wolnoćtowy na lotnisku we Lwowie. Emitent 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 Baltony.

W lipcu 2012 r. Emitent nabył 100% udziałów w spółce Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o., która prowadzi kawiarnie Coffee Corner oraz Coffee Express 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 podmiotów umożliwia Emitentowi zdobycie doświadczenia w działalności gastronomicznej, a tym samym będzie przekładało się na jego lepszą pozycję przetargową 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 Spółka kontynuowała działania mające na celu poprawę efektywności posiadanej powierzchni handlowej, optymalizację asortymentu oraz poszukiwanie nowych źródeł przychodów. W roku 2012 Spółka 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 miliona złotych.

#### 4. SYTUACJA FINANSOWA PHZ BALTONA S.A.

##### 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
<b>Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>138 255</b>	<b>112 774</b>	<b>123%</b>
Sprzedaż detaliczna ogólnodostępna	21 829	13 592	161%
Sprzedaż detaliczna wolnocłowa	110 393	95 471	116%
Pozostałe	6 033	3 711	163%
<b>Przychody ze sprzedaży produktów, w tym:</b>	<b>3 749</b>	<b>2 373</b>	<b>158%</b>
Usługi marketingowe	3 141	1 467	214%
Podnajem powierzchni	16	-	-
Pozostałe	592	906	67%
<b>Razem przychody ze sprzedaży</b>	<b>142 004</b>	<b>115 147</b>	<b>123%</b>

Głównym źródłem przychodów ze sprzedaży Spółki w roku 2012 była sprzedaż towarów w sklepach ogólnodostępnych i wolnocłowych zlokalizowanych przede wszystkim w obrębie portów lotniczych, stanowiąca około 97% przychodów ze sprzedaży ogółem.

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2012 r. wartość sprzedaży towarów i usług Baltony wyniosła 138 255 tys. zł i była o 23% wyższa niż w roku 2011. Na wzrostową dynamikę sprzedaży zdecydowanie wpłynęła konsekwentnie realizowana strategia ekspansji polegająca m. in. na pozyskiwaniu i otwarciach kolejnych punktów sprzedaży w nowych lokalizacjach, zarówno w strefach wolnocłowych (wzrost o 16%), jak i poza nimi (wzrost o 61%).

Poniżej przedstawiono strukturę sprzedaży Spółki 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	70 916	66 517	107%	50%	58%
Artykuły alkoholowe	30 689	25 870	119%	22%	22%
Artykuły kosmetyczne	16 336	7 423	220%	12%	6%
Artykuły spożywcze	10 389	8 118	128%	7%	7%
Pozostałe artykuły	9 925	4 846	205%	7%	4%
Usługi marketingowe	3 141	1 467	214%	2%	1%
Usługi pozostałe	608	906	67%	0,4%	1%
<b>Razem przychody ze sprzedaży</b>	<b>142 004</b>	<b>115 147</b>	<b>123%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

W 2012 r. nastąpił spadek udziału papierosów w sprzedaży ogółem do 50% z 58% w 2011 r. Udział alkoholu pozostał na niezmienionym poziomie do roku poprzedniego i wyniósł 22% sprzedaży. Pozytywnie należy ocenić wzrost udziału kosmetyków w przychodach ze sprzedaży z 6% w 2011 r. do 12% w okresie objętym Sprawozdaniem.

#### Koszty operacyjne

	<i>tys. zł</i>		
	2012 MSSF (zbadane)	2011 MSSF (zbadane)	Dynamika
Amortyzacja	2 161	1 668	129,6%
Zużycie surowców i materiałów	1 389	1 214	114,4%
Usługi obce	33 688	20 109	167,5%
Koszty świadczeń pracowniczych	9 020	9 159	98,5%
Podatki i opłaty	1 019	1 095	93,1%
Pozostałe koszty rodzajowe	1 188	742	160,1%
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	94 155	80 416	117,1%
Pozostałe koszty operacyjne	456	319	142,9%
<b>Koszty działalności operacyjnej ogółem</b>	<b>143 076</b>	<b>114 722</b>	<b>124,7%</b>

Najistotniejszą pozycję kosztową w 2012 r. stanowiła wartość sprzedanych towarów i materiałów, która wyniosła prawie 66% kosztów operacyjnych wobec 70% 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.

	<i>tys. zł</i>	
	2012 MSSF (zbadane)	2011 MSSF (zbadane)
Sprzedaż towarów i materiałów	138 255	112 774
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	94 155	80 416
<b>Marża na sprzedaży towarów</b>	<b>32%</b>	<b>29%</b>

*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 Spółki ukształtowała się na poziomie 32% w 2012 r., co było efektem zmniejszenia udziału w obrocie artykułów tytoniowych krajowych, cechujących się niższą marżą, która dodatkowo jest regulowana urzędowo. Na wzrost marży wpłynęło również zwiększenie udziału kosmetyków w sprzedaży, które odznaczają się wyższą marżowością niż wcześniej wspomniane wyroby tytoniowe.

Istotne znaczenie w działalności Baltony mają również koszty usług obcych, obejmujące przede wszystkim koszty wynajmu powierzchni handlowej w portach lotniczych, a także koszty wynajmu powierzchni biurowej i magazynowej. W pozycji tej są także ujmowane koszty opłat za użytkowanie znaku towarowego „Baltona” który Spółka uiszcza od trzeciego kwartału 2011 r. na rzecz swojej spółki zależnej, Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. z o.o.

W sumie udział kosztów usług obcych w przychodach ze sprzedaży w 2012 r. wzrósł o 7 punktów procentowych do poziomu 24% w relacji do 17% w 2011 r. Przyczyn tego stanu rzeczy należy upatrywać m.in. we wzroście kosztów najmu na skutek ekspansji sieci sprzedaży.

Trzecią znaczącą kategorią kosztów operacyjnych Spółki 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 6% przychodów ze sprzedaży Spółki wobec 8% w okresie poprzedzającym 2011 r.

W 2012 r. nastąpił wzrost amortyzacji rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych o prawie 30% w relacji do roku poprzedniego.

Pozostałe kategorie kosztów operacyjnych Baltony, tj. zużycie materiałów i energii, podatki i opłaty oraz pozostałe koszty rodzajowe stanowiły łącznie około 3% przychodów ze sprzedaży w 2012 r.

Reasumując, w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2012 r., koszty związane z działalnością operacyjną wzrosły o 24,7% w stosunku do 2011 r.

#### Wynik na działalności operacyjnej

Wynik na działalności operacyjnej Spółki w 2012 r. był ujemny i wyniósł -537 tys. zł. Wśród przyczyn takiego stanu rzeczy należy wskazać wzrost kosztów związanych z działalnością operacyjną Baltony, o czym była mowa wyżej, w tym kosztów użytkowania znaku towarowego, który to koszt jest eliminowany w sprawozdaniu skonsolidowanym.

#### Przychody i koszty finansowe

W roku 2012 przychody finansowe Spółki obejmowały głównie przychody odsetkowe związane z zainwestowanymi środkami (lokaty bankowe, udzielone pożyczki jednostkom powiązanim) oraz dywidendy wypłacone przez jednostki zależne.

Koszty finansowe Baltony w tym samym okresie obejmowały przede wszystkim koszty odsetkowe związane z zadłużeniem Spółki z tytułu kredytów bankowych oraz zobowiązań leasingowych, jak również ujemne różnice kursowe. Pozycje finansowe netto w 2012 r. wyniosły 685 tys. zł i stanowiły znikomy udział w przychodach ze sprzedaży.

#### Wynik netto

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2012 roku Baltona osiągnęła zysk netto w wysokości 169 tys. zł wobec zysku netto na poziomie 2 966 tys. zł w 2011 r. Na pogorszenie miał wpływ głównie niższy wynik na poziomie działalności operacyjnej.

#### EBITDA

W roku 2012 wynik EBITDA liczony jako wynik na działalności operacyjnej bez uwzględnienia amortyzacji wyniósł 1 624 tys. zł wobec 2 269 tys. zł w roku 2011.

#### 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 %
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>12 461</b>	<b>27,1%</b>	<b>7 359</b>	<b>17,8%</b>	<b>169,3%</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	7 128	15,5%	4 339	10,5%	164,3%
Wartości niematerialne	75	0,2%	70	0,2%	107,1%
Inwestycje długoterminowe	4 889	10,6%	2 603	6,3%	187,8%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	368	0,8%	347	0,8%	106,2%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>33 446</b>	<b>72,9%</b>	<b>33 954</b>	<b>82,2%</b>	<b>98,5%</b>
Zapasy	13 159	28,7%	11 913	28,8%	110,5%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	7 808	17,0%	6 625	16,0%	117,9%
Inwestycje krótkoterminowe	11 046	24,1%	13 821	33,5%	79,9%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 433	3,1%	1 595	3,9%	89,8%
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>45 907</b>	<b>100%</b>	<b>41 313</b>	<b>100%</b>	<b>111,1%</b>

Według stanu na 31 grudnia 2012 r. suma aktywów Baltony wyniosła 45 907 tys. zł wobec 41 313 tys. zł z końca 2011 r., co oznacza wzrost o 11%. Przyczyną tego wzrostu w ramach aktywów trwałych (wzrost o 69%) było zwiększenie wartości rzeczowego majątku trwałego o ponad 64% oraz inwestycji długoterminowych o 88% (na skutek udzielenia pożyczek długoterminowych jednostkom zależnym).

Wartość aktywów obrotowych pozostała na poziomie zbliżonym do tego z roku 2011, choć nastąpiły pewne przesunięcia wewnątrz ich struktury. Spółka odnotowała wzrost wartości zapasów o 10% i należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych o 18%. Nastąpił natomiast spadek wartości inwestycji krótkoterminowych, co ma związek z obniżeniem depozytów bankowych stanowiących zabezpieczenie gwarancji bankowych.

Relatywnie niski udział rzeczowych aktywów trwałych w sumie bilansowej Baltony wynika z faktu, iż obejmują one głównie wyposażenie sklepów oraz środki transportu wykorzystywane na podstawie umów leasingu finansowego. Powierzchnie handlowe, magazyny oraz budynek biurowy są użytkowane przez Spółkę na podstawie podpisanych umów najmu. Na dzień 31 grudnia 2012 r. wartość rzeczowych aktywów trwałych Spółki wyniosła 7 128 tys. zł w porównaniu do 4 339 tys. zł na koniec 2011 r., co oznacza wzrost o ponad 64% spowodowany poniesionymi nakładami inwestycyjnymi Spółki (głównie inwestycje w rozwój nowych punktów handlowych, ewentualnie przebudowę już funkcjonujących).

w tys. zł

	31.12.2012 MSSF (zbadane)	Struktura %	31.12.2011 MSSF (zbadane)	Struktura %	Dynamika %
<b>Kapitał własny</b>	<b>22 954</b>	<b>50,0%</b>	<b>23 347</b>	<b>56,5%</b>	<b>98,3%</b>
Kapitał zakładowy	2 814	6,1%	2 814	6,8%	100,0%
Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	4 655	10,1%	4 655	11,3%	100,0%
Pozostałe kapitały	14 589	31,8%	12 186	29,5%	119,7%
Zyski zatrzymane	896	2,0%	3 692	8,9%	24,3%
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>22 953</b>	<b>50,0%</b>	<b>17 966</b>	<b>43,5%</b>	<b>127,8%</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>267</b>	<b>0,6%</b>	<b>754</b>	<b>1,8%</b>	<b>35,4%</b>
Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek i innych instrumentów dłużnych	92	0,2%	331	0,8%	27,8%
Przychody przyszłych okresów	89	0,2%	356	0,9%	25,0%
Rezerwy	52	0,1%	52	0,1%	100%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	34	0,1%	15	0,0%	226,7%
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>22 686</b>	<b>49,4%</b>	<b>17 212</b>	<b>41,7%</b>	<b>131,8%</b>
Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek i innych instrumentów dłużnych	4 185	9,1%	3 212	7,8%	130,3%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	17 919	39,0%	13 148	31,8%	136,3%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	-	0,0%	11	0,0%	0,0%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	279	0,6%	294	0,7%	94,9%
Przychody przyszłych okresów	303	0,7%	312	0,8%	97,1%
Rezerwy	-	0,0%	235	0,6%	0,0%
<b>RAZEM PASYWA</b>	<b>45 907</b>	<b>100%</b>	<b>41 313</b>	<b>100%</b>	<b>111,1%</b>

Według stanu na 31 grudnia 2012 r. wartość kapitałów własnych Baltony była nieznacznie niższa w porównaniu do wartości z końca 2011 r. i wyniosła 22 954 tys. zł wobec 23 347 tys. zł w okresie poprzednim. Było to spowodowane realizowanym w ciągu 2012 r. skupem akcji własnych (-563 tys. zł). Wzrost kapitałów zapasowych w 2012 r. o 20% w stosunku do poprzedniego okresu wynikał z przeniesienia zysku netto w kwocie 2 967 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.

Zobowiązania długoterminowe stanowią znikomy składnik pasywów w bilansie Spółki. Głównym składnikiem zobowiązań długoterminowych Emitenta w 2012 r. były zobowiązania wynikające z zawartych umów leasingu finansowego oraz przychody przyszłych okresów.

W roku 2012 nastąpił wzrost wartości zobowiązań krótkoterminowych z 17 212 tys. zł na koniec 2011 r. do 22 686 tys. zł, co oznacza, że finansowały one około 50% majątku Grupy (w 2011 r. udział ten wynosił blisko 42%). 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. 39% wobec 32% 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 9%, podczas gdy w 2011 r. sięgał prawie 8%.

Podsumowując, do źródeł finansowania PHZ Baltona S.A. należy zaliczyć:

- Kapitał własny
- Kredyty bankowe – kredyty obrotowe z przeznaczeniem na finansowanie działalności bieżącej
- Leasing finansowy – finansowanie środków transportu oraz wyposażenia sklepów i magazynów
- 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	3 495	(635)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(3 325)	(388)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(689)	(1 188)
Przepływy pieniężne netto razem	(519)	(2 211)

Stan środków pieniężnych wykazanych w rachunku przepływów pieniężnych (rozumianych jako środki pieniężne i ich ekwiwalenty pomniejszone o faktycznie wykorzystaną kwotę kredytu w rachunku bieżącym) Spółki na 31 grudnia 2012 r. był ujemny i wyniósł 1 884 tys. zł wobec stanu na początek okresu sprawozdawczego (1 360 tys. zł).

W roku 2012 Baltona finansowała swoją działalność dodatnimi przepływami pieniężnymi netto z działalności operacyjnej w wysokości 3 495 tys. zł, które wynikały przede wszystkim ze zwiększenia stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej w 2012 r. były ujemne i wyniosły -3 325 tys. zł, co wynikało z poniesionych nakładów na rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne w kwocie -5 447 tys. zł. 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 Spółki

Nazwa wskaźnika	2012 MSSF (niezbadane)	2011 MSSF (niezbadane)
Rentowność sprzedaży (ROS)	33,7%	30,2%
Rentowność EBITDA*	1,1%	2,0%
Rentowność brutto	0,1%	3,1%
Rentowność netto	0,1%	2,6%
Rentowność aktywów (ROA)	0,4%	7,2%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	0,7%	12,7%

\* Wynik EBITDA obliczony jako wynik operacyjny powiększony o amortyzację.

Zasady wyliczania 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 wskaźniki rentowności zachowały dodatnią wartość. Biorąc pod uwagę fakt, iż Spółka w okresie objętym Sprawozdaniem poczyniła szereg inwestycji, z których część nie weszła jeszcze w stadium pełnej działalności operacyjnej, ewentualnie funkcjonowała nie przez cały rok finansowy, należy się spodziewać w następnych latach istotnej poprawy wskaźników rentowności.

##### Wskaźniki zadłużenia

Nazwa wskaźnika	2012 MSSF (niezbadane)	2011 MSSF (niezbadane)
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,50	0,43
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	1,00	0,77
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi	1,86	3,27
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,01	0,02
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	0,49	0,42
Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek	1,29	13,48

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. wskaźnik ogólnego zadłużenia wzrósł do 0,5 z poziomu 0,4 w 2011 r. na co złożył się nieznaczny spadek wartości kapitałów własnych Spółki wskutek skupu akcji własnych oraz wzrost zadłużenia krótkoterminowego (z 0,42 w 2011 r. do 0,49 w 2012 r.). Warto zaznaczyć, iż wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek w 2012 r. zachował wartość dodatnią powyżej 1. Spółka w okresie objętym Sprawozdaniem terminowo regulowała swoje zobowiązania odsetkowe.

## Wskaźniki płynności

Nazwa wskaźnika	2012 MSSF (niezbadane)	2011 MSSF (niezbadane)
Wskaźnik płynności bieżącej	1,5	2,0
Wskaźnik płynności szybkiej	0,9	1,3
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, nieco się obniżyły w roku 2012 w porównaniu do roku poprzedniego. Należy jednak uznać, że są nadal na zadawalającym poziomie. Spółka utrzymała wskaźnik płynności gotówkowej na niezmiennym poziomie.

## Analiza kapitału obrotowego

	Nazwa wskaźnika	2012 MSSF (niezbadane)	2011 MSSF (niezbadane)
1	Cykl rotacji zapasów	51,2	54,1
2	Cykl rotacji należności z tytułu dostaw i usług	15,2	13,5
3	Cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług	40,2	36,7
4	Cykl operacyjny (1+2)	66,3	67,6
5	Cykl konwersji gotówki (4-3)	26,1	30,9

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 54,1 do 51,2. Cykl rotacji należności z tytułu dostaw i usług nieco się wydłużył w stosunku do wskaźnika z roku 2011 i wyniósł 15,2 dnia. Wśród przyczyn należy wskazać zwiększenie udziału sprzedaży do zagranicznych spółek zależnych Baltony, którym przysługuje odroczony termin płatności. Cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług uległ wydłużeniu z 36,7 dnia w 2011 r. do 40,2 dnia w okresie objętym niniejszym Sprawozdaniem. Konsekwencją wyżej wymienionych czynników cykl konwersji gotówki uległ skróceniu do 26,1 dnia w 2012 r. z poziomu 30,9 dnia w roku poprzednim. Niemniej jednak pozostaje on nadal na poziomie wskazującym na to, iż Spółka ma potrzebę wspierania swojej działalności finansowaniem zewnętrznym.

## 4.2. Zarządzanie zasobami finansowymi

W roku 2012 Spółka dokonała szeregu inwestycji – zarówno nowych otwarć sklepów, jak również akwizycji (opisanych szerzej w pkt 3.3.) w kwocie 5,1 milionów złotych. Zostały one sfinansowane środkami uzyskanymi z działalności operacyjnej jak również z dywidend otrzymanych przez Spółkę od jednostek zależnych.

Dokonane inwestycje nie miały istotnego wpływu na płynność – Baltona osiągnęła na koniec roku 2012 współczynnik płynności na poziomie 1,5, a współczynnik płynności szybkiej na poziomie 0,9 i w obu przypadkach współczynniki pozostały na bezpiecznym poziomie. Została także zachowana tzw. „złota reguła bilansowa” – aktywa trwałe są w pełni (w 186%) pokryte kapitałami własnymi oraz zobowiązaniami długoterminowymi. Spółka posiada pełną zdolność do regulowania swoich zobowiązań.



W ocenie kierownictwa, Spółka ma zdolność zaciągania dalszych zobowiązań finansowych z tytułu finansowania kolejnych inwestycji.

Poza ujawnionymi w nocie 29 sprawozdania finansowego Spółka nie zaciągnęła istotnych zobowiązań inwestycyjnych, niemniej w roku 2013 planuje m.in. zagospodarowanie większej powierzchni handlowej w porcie lotniczym w 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

PHZ Baltona S.A. 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 Spółka 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 Flemingo International Limited BVI. Odsetki naliczane według WIBOR plus marża banku; saldo zadłużenia na koniec okresu sprawozdawczego wynosiło 1.642 tys. zł
- 815 tys. zł – linia gwarancji zabezpieczona na majątku Spółka (maksymalny okres ważności gwarancji wynosi 12 miesięcy).

W dniu 24 sierpnia 2012 r. Spółka 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.

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

#### 4.2.2. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach

Większość umów pożyczek zawartych w 2012 r. została zawarta 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 Spółki, 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 banków, leasingodawców i wynajmujących, wynosiły: 4.722 tys. zł.
- W związku z umowami kredytu w rachunku bieżącym, o których mowa w punkcie 4.2.1., Spółce została udzielona gwarancją korporacyjną 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		
<b>Zarząd</b>	<b>336</b>	<b>767</b>	<b>116</b>	<b>576</b>	<b>316</b>	<b>263</b>
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	-	-	-	482	-	146
<i>(w Zarządzie do 5 grudnia 2011 r.)</i>						
<b>Rada Nadzorcza</b>	<b>20</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>329</b>
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 PHZ Baltona S.A. 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 Spółki i zaakceptowanym przez Radę Nadzorczą, spośród osób z kluczowej kadry zarządzającej oraz pracowników wyższego szczebla. W dniu 14 lipca 2011 r. Zarząd Baltony 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 Spółki 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 PHZ Baltona S.A. 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
<b>Zarząd</b>		
Andrzej Uryga	14.000	3.500
Witold Kruszewski	300	75
Mahandra Thakar	15.000	3.750
<b>Rada Nadzorcza</b>		
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 Globexxon 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. Spółka 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 wiarytelności 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 wiarytelności PPPL z tytułu kar umownych wynikających z umów najmu i wykorzystywania przez PPPL gwarancji bankowych wystawionych na zlecenie BH Travel w celu zabezpieczenia wiarytelności 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 przesądzają 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, stronnicza 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**