



PRZEDSIĘBIORSTWO HANDLU ZAGRANICZNEGO „BALTONA” S.A.
JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI ZA
ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2015 ROKU

Warszawa, data publikacji 21 marca 2016 roku

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 2015 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.....	8
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.....	11
	Ryzyko finansowe.....	16
3.2.	Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Emitenta i osiągnięte przez niego wyniki w 2015 roku	18
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.....	19
3.4.	Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostką od niego zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe.	20
3.5.	Perspektywy rozwoju działalności PHZ „Baltona” S.A.....	20
4.	SYTUACJA FINANSOWA PHZ „BALTONA” S.A.....	22
4.1.	Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym	22
4.1.1.	Sprawozdanie z zysków i strat oraz innych całkowitych dochodów z uwzględnieniem oceny czynników i nietypowych zdarzeń, mających wpływ na wynik finansowy	22
4.1.2.	Sytuacja finansowa.....	25
4.1.3.	Przepływy środków pieniężnych	28
4.1.4.	Analiza wskaźnikowa	28
4.2.	Zarządzanie zasobami finansowymi.....	30
4.2.1.	Informacje o zaciągniętych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek	30

4.2.2.	Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach.....	31
4.2.3.	Informacje o udzielonych i otrzymanych poręczeniach oraz gwarancjach.....	32
4.2.1.	Instrumenty finansowe	33
5.	ORGANY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE GRUPĄ BALTONA	33
5.1.	Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Grupą Baltona	33
5.2.	Skład organów spółki.....	34
	Zarząd Spółki	34
	Rada Nadzorcza Spółki	35
5.3.	Umowy zawarte między PHZ „Baltona” S.A. a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny.....	35
5.4.	Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści należnych lub potencjalnie należnych osobom zarządzającym i nadzorującym.....	35
5.5.	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.....	37
5.6.	Program nabywania akcji własnych.	38
6.	POZOSTAŁE INFORMACJE.....	39
6.1.	Informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych	39
6.2.	Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, z uwzględnieniem informacji w zakresie postępowań dotyczących zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta	39
6.3.	Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na rok 2015	44
6.4.	Informacja o umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.....	44
6.5.	Informacja o skupie akcji własnych.....	45
6.6.	Informacja o instrumentach finansowych będących w posiadaniu Spółki	45

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	
	2015	2014	2015	2014
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	237 840	201 007	56 835	47 982
Zysk na działalności operacyjnej	491	306	117	73
EBITDA na działalności operacyjnej*	4 445	3 382	1 062	807
Zysk/(Strata) netto	2 688	1 406	642	336
Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji w sztukach	10 992 777	11 093 077	10 992 777	11 093 077
Liczba rozwadniających potencjalnych akcji zwykłych	124 383	39 000	124 383	39 000
Zysk/(Strata) na jedną akcję (w PLN/EUR)	0,24	0,13	0,06	0,03
Rozwodniony zysk/(strata) na jedną akcję (w PLN/EUR)	0,24	0,13	0,06	0,03

* EBITDA= zysk/(strata) na działalności operacyjnej skorygowany o amortyzację i odpisy z tyt. utraty wartości

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Aktywa razem	81 640	80 650	19 158	18 922
Kapitał zakładowy	2 814	2 814	660	660
Kapitał własny własny ogółem	28 496	25 866	6 687	6 068
Zobowiązania długoterminowe	17 422	12 431	4 088	2 917
Zobowiązania krótkoterminowe	35 722	42 353	8 383	9 937
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	53 144	54 784	12 471	12 853
Wartość księgową na jedną akcję (w PLN/EUR)	2,59	2,30	0,61	0,54
Rozwodniona wartość księgową na jedną akcję (w PLN/EUR)	2,56	2,29	0,60	0,54

	za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia	
	2015	2014	2015	2014
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	244	(446)	58	(107)
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	(4 812)	(6 112)	(1 150)	(1 459)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	3 261	(149)	779	(36)
Przepływy pieniężne netto razem	(1 308)	(6 707)	(312)	(1 601)

1.2. Średnie kursy wymiany złotego do euro ustalane przez NBP

	za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia	
	2015	2014
średni kurs w okresie	4,1848	4,1893

	na dzień	
	31.12.2015	31.12.2014
kurs na koniec okresu	4,2615	4,2623

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 2015 roku

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

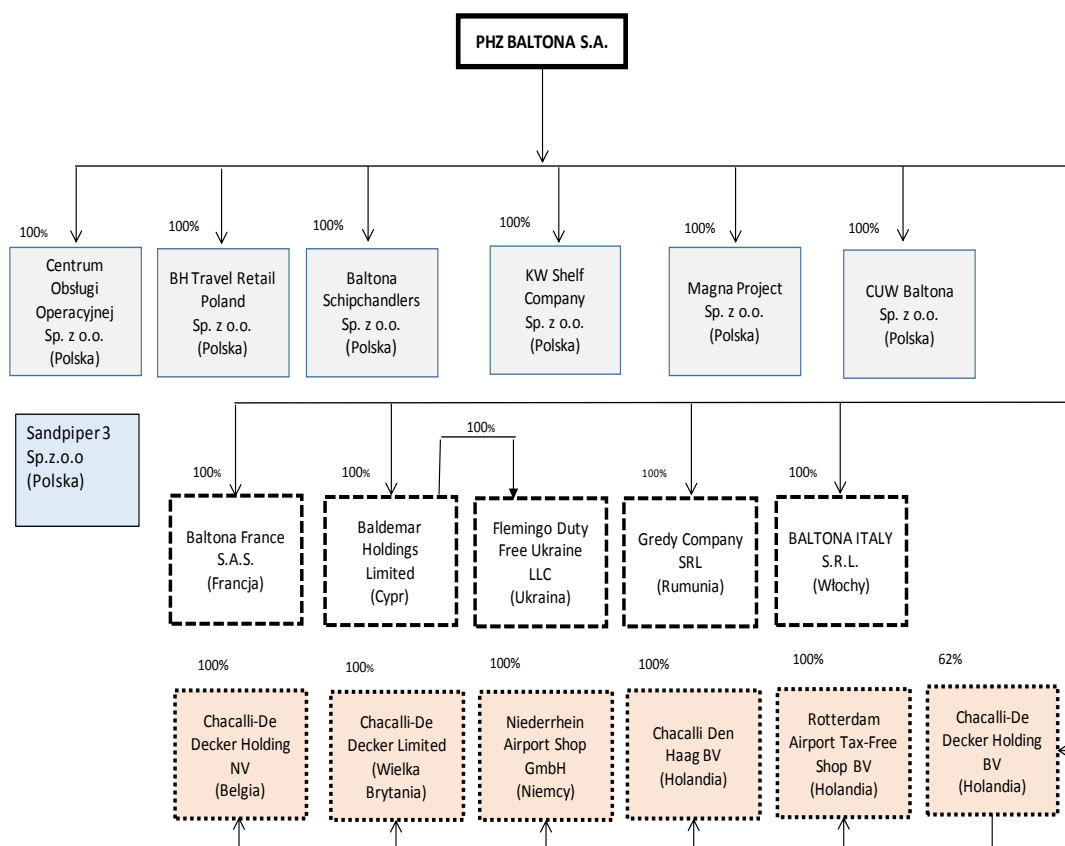
PHZ „Baltona” S.A. została wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 0000051757. Został jej nadany numer statystyczny REGON 00014435. Siedziba jednostki dominującej mieści się przy ul. Działkowej 115 w Warszawie (kod pocztowy: 02-234).

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

Według stanu na dzień 31 grudnia 2015 rok Spółka posiadała udziały w następujących jednostkach:

Nazwa Spółki	Kapitał zakładowy	Waluta	Siedziba	Udział	
				31.12.2015	31.12.2014
BH Travel Retail Poland Sp. z o.o.	3.000.000	PLN	Polska	100%	100%
Baltona Shipchandlers Sp. z o.o.	2.233.000	PLN	Polska	100%	100%
Gredy Company SRL	200	RON	Rumunia	100%	100%
Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. z o.o.	28.081.850	PLN	Polska	100%	100%
Baltona France S.A.S.	1.000	EUR	Francja	100%	100%
Baldemar Holdings Limited	1.000	USD	Cypr	100%	100%
Flemingo Duty Free Ukraine LLC	439.587,50	UAH	Ukraina	100%	100%
Magna Project Sp. z o.o.	5.000	PLN	Polska	100%	100%
Big Venture Sp. z o.o.	5.000	PLN	Polska	0%	100%
Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o.	5.000	PLN	Polska	100%	100%
Efektywne Centrum Operacji Sp. z o.o.	5.000	PLN	Polska	0%	49%
Baltona d.o.o.	20.000	HRK	Chorwacja	0%	100%
KW Shelf Company Sp. z o.o.	5.000	PLN	Polska	100%	100%
Baltona Italy S.r.l.	10.000	EUR	Włochy	100%	100%
CDD Holding BV	2.035.000	EUR	Holandia	62%	62%
Chacalli-De Decker NV	1.200.000	EUR	Belgia	62%	62%
Chacalli Den Haag BV	15.881,31	EUR	Holandia	62%	62%
Rotterdam Airport Shop BV	45.378,02	EUR	Holandia	62%	62%
Niederrhein Airport Shop GmbH	25.000	EUR	Niemcy	62%	62%
Chacalli-De Decker Limited	121.000	GBP	Wielka Brytania	62%	62%

Poniższy schemat prezentuje szczegółowo powiązania kapitałowe jednostek wchodzących w skład Grupy Baltona na dzień 31 grudnia 2015 roku:



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

** Jednostka Dominująca posiada 1 udział w spółce Chacalli-De Decker NV, natomiast pozostałe udziały posiada za pośrednictwem jednostki zależnej CDD Holding BV.

*** Jednostka Dominująca posiada 100% udziałów w spółkach Chacalli-De Decker Den Haag BV, Rotterdam Airport Shop BV, Niederrhein Airport Shop GmbH oraz Chacalli-De Decker Limited za pośrednictwem jednostki zależnej Chacalli-De Decker Holding BV oraz jej spółek zależnych.

Spółka nie posiada oddziałów (zakładów).

W sprawozdaniu skonsolidowanym Grupy PHZ Baltona S.A. za okres 12 miesięcy zakończonych dnia 31 grudnia 2015 roku oraz w okresie porównywalnym zostały ujęte dane finansowe spółki Sandpiper 3 Sp. z o.o., nad którą mimo nieposiadania udziałów w kapitale zakładowym, Jednostka Dominująca sprawuje kontrolę.

2.1.2. Zmiany w strukturze i organizacji Grupy Baltona

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2015 nastąpiły następujące zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej:

- W dniu 21 stycznia 2015 roku zostały sprzedane udziały w spółce Baltona d.o.o. z siedzibą w Chorwacji. Sprzedana spółka nigdy nie zaczęła prowadzić żadnej działalności gospodarczej w związku z czym nie była istotną częścią działalności Grupy. Wartość aktywów netto spółki na dzień sprzedaży wynosiła 10 tys. zł.
- W dniu 16 czerwca 2015 r. zostały sprzedane udziały w spółce Big Venture Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Sprzedana spółka nigdy nie zaczęła prowadzić działalności gospodarczej w

związku z czym nie była istotną częścią działalności Grupy. Wartość aktywów netto spółki na dzień sprzedaży wynosiła 5 tys. zł.

- W dniu 30 grudnia 2015 roku zostało zarejestrowane połączenie spółki Centrum Obsługi Operacyjnej sp. z o.o. (spółka bezpośrednio zależna od PHZ Baltona S.A.) z spółką Efektywne Centrum Operacyjnej sp. z o.o. Połączenie nastąpiło poprzez przeniesienie całego majątku spółki Efektywne Centrum Operacji Sp. z o. o. na spółkę Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o. o. bez podwyższenia kapitału zakładowego Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o. Powyższa zmiana organizacyjna miała na celu optymalizację kosztów oraz zasad zarządzania w segmencie gastronomicznym.

2.2. Opis podmiotów objętych konsolidacją

Zgodnie ze stanem na dzień 31 grudnia 2015 roku konsolidacją objęta została PHZ „Baltona” S.A. jako jednostka dominująca oraz następujące jednostki zależne:

Nazwa Spółki	Zakres działalności	Metoda konsolidacji
BH Travel Retail Poland Sp. z o.o.	Sprzedaż B2B	Pełna
Baltona Shipchangers 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-księgowa spółek z Grupy	Pełna
Baltona France S.A.S.	Sprzedaż detaliczna w sklepach wolnocłowych	Pełna
Baldemar Holdings Limited i jej spółka zależna: Flemingo Duty Free Ukraine LLC	Spółka holdingowa Sprzedaż detaliczna w sklepach wolnocłowych	Pełna
Magna Project Sp. z o.o.	Na dzień 31.12.2015 r. spółka nie prowadziła działalności operacyjnej	Pełna
Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o.	Działalność gastronomiczna	Pełna
Sandpipier 3 Sp z o.o.	Działalność IT	Pełna
KW Shelf Company Sp. z o.o.	Wynajem nieruchomości na własny rachunek	Pełna
Baltona Italy S.r.l.	Sprzedaż detaliczna w sklepach wolnocłowych	Pełna
CDD Holding BV	Spółka holdingowa	Pełna
Chacalli-De Decker NV	Sprzedaż detaliczna w sklepach wolnocłowych, sprzedaż B2B oraz do placówek dyplomatycznych	Pełna
Chacalli Den Haag BV	Sprzedaż detaliczna w sklepach wolnocłowych oraz do placówek dyplomatycznych	Pełna
Rotterdam Airport Shop BV	Sprzedaż detaliczna w sklepach wolnocłowych	Pełna
Niederrhein Airport Shop GmbH	Sprzedaż detaliczna w sklepach wolnocłowych	Pełna
Chacalli-De Decker Limited	Sprzedaż do placówek dyplomatycznych	Pełna

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

W 2015 r. nie miały miejsca istotne zmiany zasad zarządzania Spółką oraz Grupą Baltona poza wymienionym wyżej połączeniem jednostek zależnych.

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, Modlinie, Krakowie, Katowicach i Rzeszowie) w sklepie przygranicznym w Świnoujściu, oraz w sklepie ogólnodostępnym w Warszawie. W sumie ilość należących do Spółki lokali handlowych wynosi 22. Ponieważ swoją sprzedaż kieruje głównie do odbiorców detalicznych – nie występuje tu koncentracja lub uzależnienie od jednego odbiorcy.

Na 31 grudnia 2015 roku nie występuje uzależnienie od konkretnych dostawców. Jedyny podmiot, którego wartość dostaw wynosi ponad 10% jednostkowych przychodów ze sprzedaży to Eurocash Serwis Sp. z o.o. (działający wcześniej jako KDWT Sp. z o. o. i KDWT S.A.). Poza współpracą handlową nie istnieją inne formalne powiązania ww. kontrahenta ze Spółką.

W uwagi na sprzedaż rozdrobnionego asortymentu towarów, Spółka odstąpiła od prezentacji ilościowej struktury sprzedaży zrealizowanej w 2015 r.

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 nabywcza pieniądza na wymienionych rynkach. Wymienione czynniki mają wpływ na kształtowanie się poziomu płac realnych, budżetów gospodarstw domowych, poziomu zamożności społeczeństwa i wielkość popytu na osobowe przewozy lotnicze oraz towary oferowane przez 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 wolnoctwowych, 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 (ponad 40% w 2015 r. według danych zarządczych Spółki). Na świecie daje się zauważyć trend do ograniczania palenia papierosów, przejawiający się zarówno w zmianie przyzwyczajeń 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 i zobowiązań 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 dodatkowe obciążenia fiskalne sektora bankowego mogą wpłynąć na wzrost kosztów udzielanych kredytów, a tym samym na dostępność finansowania dłużnego dla podmiotów gospodarczych, w tym dla PHZ „Baltona” S.A. W 2016 r. planowane jest wprowadzenie podatku obrotowego od sieci handlowych, który może dotyczyć Spółki i negatywnie wpłynąć na osiągnięte przez nią zyski.

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. 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”. Na chwilę obecną nie prowadzimy działalności w żadnym ze sklepów na Lotnisku w Warszawie.

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 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 ich 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. Minister Transportu postanowieniem z dnia 24 kwietnia 2013 r. wstrzymał wykonanie zaskarżonego postanowienia Wojewody Mazowieckiego do czasu rozpatrzenia zażalenia na to postanowienie. Minister Transportu postanowieniem z dnia 14 maja 2013 r. uchylił postanowienie Wojewody Mazowieckiego z dnia 1 lutego 2013 r. i przekazał sprawę do ponownego rozpatrzenia przez organ I instancji. W dniu 9 października 2013 r. Wojewoda Mazowiecki ponownie ustalił koszty egzekucyjne na kwotę 171 tys. zł i zażądał ich zapłaty przez BH Travel. W dniu 23 października 2013 r. BH Travel wniosła zażalenie na postanowienie Wojewody Mazowieckiego z dnia 9 października 2013 r. w przedmiocie kosztów egzekucyjnych wraz z wnioskiem o natychmiastowe wstrzymanie wykonania zaskarżonego postanowienia. W dniu 17 lutego 2014 r. Minister Infrastruktury i Rozwoju wydał postanowienie o odmowie wstrzymania natychmiastowego wykonania w/w postanowienia Wojewody Mazowieckiego z dnia 9 października 2013 r. Po ponownym rozpatrzeniu sprawy, Wojewoda ponownie ustalił koszty egzekucji administracyjnej w wysokości ok. 171 tys. zł. 1 września 2014 r. Minister Infrastruktury i Rozwoju utrzymał w mocy zaskarżone przez BH Travel postanowienie. W dniu 1 października 2014 r. w sprawie została wniesiona przez BH Travel skarga do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Warszawie wraz z wnioskiem o wstrzymanie zaskarżonego

postanowienia. Postanowieniem z dnia 31 października 2014 r. Minister Infrastruktury i Rozwoju wstrzymał wykonanie postanowienia z dnia 1 września 2014 r. Wyrokiem z dnia 1 lipca 2015 r. Wojewódzki Sąd Administracyjny w Warszawie oddalił skargę. W dniu 23 grudnia 2015 r. BH Travel wniosła skargę kasacyjną do Naczelnego Sądu Administracyjnego. Postępowanie ze skargi kasacyjnej jest w toku. W ocenie Emitenta bardziej prawdopodobnym rozstrzygnięciem jest korzystne dla BH Travel zakończenie powyższych sporów.

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, 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 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 ujednolicenia 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. 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 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 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.

W chwili obecnej Spółka nie ma wdrożonego, scentralizowanego programu compliance oraz wyodrębnionej funkcji audytu wewnętrznego dla Spółki. Spółka rozpoczęła jednakże prace nad wdrożeniem w ramach grupy kapitałowej programu compliance, obejmującego wyodrębniony audyt wewnętrzny. Wobec powyższego w przypadku wprowadzenia tych programów, Spółka zapewni osobom odpowiedzialnym za zarządzanie ryzykiem odpowiednią niezależność oraz możliwość bezpośredniego raportowania do Rady Nadzorczej.

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), innych instrumentów dłużnych oraz z pożyczek od jednostek powiązanych na nakłady inwestycyjne jak i inwestycje kapitałowe. 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, konfliktów zbrojnych 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 form 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 osiągane 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, Modlinie, 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/konkursową. 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 lub 7 lat. Emitent nie może wykluczyć, iż 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 Grupy jest Eurocash Serwis Sp. z o.o. (działający wcześniej jako KDWT Sp. z o.o. i KDWT S.A., dostawca wyrobów tytoniowych). Drugim największym dostawcą Spółki był The Nuance Group (dostawca kosmetyków). W 2015 r. ponownie rozpoczęto współpracę z firmą Gebr. Heinemann SE & Co. KG (dostawca kosmetyków, alkoholi i słodczy), który stał się trzecim co do wielkości dostawcą Spółki. Ponadto, rynek dostawców wyrobów tytoniowych w Polsce jest silnie skoncentrowany (czterech głównych graczy posiadających w sumie około 50% rynku dystrybucji hurtowej), co powoduje, że siła przetargowa dostawców Grupy w tym segmencie jest relatywnie wysoka. W przypadku ewentualnej utraty jednego z głównych dostawców Spółka jest w stanie odpowiednio szybko nawiązać współpracę z nowym podmiotem, jednak sytuacja taka może spowodować przejściowe krótkotrwałe zakłócenia w dostawach do placówek Grupy oraz przejściowe pogorszenie warunków handlowych, co w konsekwencji mogłoby mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe i perspektywy rozwoju Grupy.

Ryzyko braku komitetu audytu oraz powierzenia funkcji komitetu audytu Radzie Nadzorczej

Zgodnie z przepisami Ustawy o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym, 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 powierzył zadania komitetu audytu radzie nadzorczej uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 23 kwietnia 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, aktów wykonawczych do tych Ustaw 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. 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 rynek i inwestorów o wszelkich zdarzeniach istotnych dla działalności jej Grupy. Spółka nie może jednakże wykluczyć, że Giełda lub Nadzorca zajmie w przyszłości odrębne stanowisko w tej kwestii, co może skutkować nałożeniem na nią sankcji przewidzianych w przepisach prawa. 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.

Ryzyko finansowe

Spółka jest narażona na następujące rodzaje ryzyka wynikające z korzystania z instrumentów finansowych:

- ryzyko kredytowe w tym ryzyko przepływów pieniężnych;
- ryzyko płynności;
- ryzyko rynkowe;
- ryzyko walutowe;
- ryzyko stopy procentowej.

Szczegółowy opis ww. ryzyk został zamieszczony również w jednostkowym sprawozdaniu finansowym za 2015 r. w punkcie nr 5 *Zarządzanie ryzykiem kredytowym*.

Podstawowe zasady zarządzania ryzykiem

Zarząd ponosi odpowiedzialność za ustanowienie i nadzór nad zarządzaniem ryzykiem przez Spółkę. Zasady zarządzania ryzykiem przez Spółkę mają na celu identyfikację i analizę ryzyka, na które Spółka jest narażona, określenie odpowiednich limitów i kontroli, jak też monitorowanie ryzyka i stopnia dopasowania do niego limitów. Zasady zarządzania ryzykiem i systemy podlegają regularnym przeglądom w celu uwzględnienia zmiany warunków rynkowych i zmian w działalności Spółki.

Ryzyko kredytowe oraz ryzyko przepływów pieniężnych

Ryzyko kredytowe jest to ryzyko poniesienia straty finansowej przez Spółkę w sytuacji, kiedy klient lub strona instrumentu finansowego nie spełni obowiązków wynikających z umowy. Ryzyko kredytowe związane jest przede wszystkim z należnościami od kontrahentów oraz udzielonymi pożyczkami i depozytami. Spółka stosuje politykę kredytową, zgodnie z którą ekspozycja na ryzyko kredytowe jest monitorowana na bieżąco.

Narażenie Spółki na ryzyko kredytowe jak również na ryzyko związane z przepływami pieniężnymi jest ograniczone, co wynika z tego że prowadzi ona sprzedaż towarów wyłącznie za gotówkę oraz poprzez płatności kartami płatniczymi i kredytowymi, co jest zgodne ze specyfiką branży Duty Free. Pozostała sprzedaż (16% w 2015 roku i 15% w 2014 roku) to sprzedaż usług marketingowych na rzecz dostawców, gdzie należności z tego tytułu są kompensowane z zobowiązaniami lub nimi zabezpieczane, sprzedaż do placówek dyplomatycznych oraz sprzedaż hurtowa do jednostek powiązanych oraz niepowiązanych. Partner, poprzez którego Spółka autoryzuje karty płatnicze to firma będąca jednym z liderów w branży, a termin płatności jest bardzo krótki. W Spółce występuje również

ryzyko kredytowe w odniesieniu do umów pożyczek udzielonych spółkom zależnym. W opinii Zarządu ryzyko kredytowe jest minimalne.

Ryzyko płynności

Ryzyko płynności jest to ryzyko wystąpienia trudności w spełnieniu przez Spółkę obowiązków związanych ze zobowiązaniami finansowymi, które rozliczane są w drodze wydania środków pieniężnych lub innych aktywów finansowych. Zarządzanie płynnością przez Spółkę polega na zapewnianiu, w możliwie najwyższym stopniu, aby Spółka zawsze posiadała płynność wystarczającą do regulowania wymaganych zobowiązań, zarówno w normalnej jak i kryzysowej sytuacji, bez narażania na niedopuszczalne straty lub podważenie reputacji Spółki. Zazwyczaj Spółka ma zapewnione środki pieniężne płatne na żądanie w kwocie wystarczającej dla pokrycia oczekiwanych wydatków operacyjnych w okresie 30 dni, w tym na obsługę zobowiązań finansowych. Ta polityka nie obejmuje jednak ekstremalnych sytuacji, których nie można przewidzieć na podstawie racjonalnych przesłanek, takich jak na przykład klęski żywiołowe.

Ryzyko rynkowe

Ryzyko rynkowe polega na tym, że zmiany cen rynkowych, takich jak kursy walutowe i stopy procentowe będą wpływać na wyniki Spółki lub na wartość posiadanych instrumentów finansowych. Celem zarządzania ryzykiem rynkowym jest utrzymanie i kontrolowanie stopnia narażenia Spółki na ryzyko rynkowe w granicach przyjętych parametrów, przy jednoczesnym dążeniu do optymalizacji stopy zwrotu.

W celu zarządzania ryzykiem rynkowym Spółka kupuje i sprzedaje instrumenty pochodne, jak też przyjmuje na siebie zobowiązania finansowe. Wszystkie transakcje odbywają się w ramach polityki stosowanej przez Zarząd.

Ryzyko walutowe

Spółka jest narażona na ryzyko walutowe w związku z transakcjami sprzedaży, zakupu oraz pożyczkami, które są wyrażone w walucie innej niż waluta funkcjonalna Spółki. Transakcje te są wyrażane głównie w EUR, USD. W związku z tym, że znacząca część zakupów towarów realizowana jest w EUR, istnieje ryzyko wahań marż na sprzedawanych towarach, które w przypadku osłabienia się polskiej waluty mogą spadać. W praktyce Spółka minimalizuje wpływ wahań kursu wymiany EUR/PLN odpowiednio dostosowując ceny towarów, dla zachowania zakładanych marż. W 2015 roku Spółka w ograniczonym zakresie korzystała z kontraktów terminowych na zakup walut aby zabezpieczyć się przed ryzykiem walutowym, z terminem wymagalności krótszym niż rok od dnia sprawozdawczego. Na dzień 31 grudnia 2015 roku Spółka nie była już stroną żadnego kontraktu terminowego na zakup walut. W stosunku do aktywów pieniężnych i zobowiązań wyrażonych w walutach obcych polityka Spółki zapewnia, że ekspozycja netto jest utrzymywana na akceptowalnym poziomie poprzez, w razie zaistnienia takiej potrzeby, kupno lub sprzedaż walut obcych po kursach spot, w celu pokrycia krótkoterminowych niedoborów. Inwestycja Spółki w zagraniczne jednostki zależne w ocenie Zarządu nie rodzi znaczącego ryzyka walutowego, które wymagałoby zabezpieczenia.

Ryzyko stopy procentowej

Spółka przyjmuje politykę, zgodnie z którą pożyczki udzielone oprocentowane są wg stałych stóp procentowych, natomiast zobowiązania finansowe oprocentowane są wg stóp zmiennych z wyjątkiem pożyczek otrzymanych od spółek powiązanych Flemingo International (BVI) Limited, Chacalli-De Decker N.V. oraz Baltona Shipchangers Sp. z o.o., gdzie występuje stała stopa procentowa. Jest to

standard rynkowy, ponieważ na zobowiązania finansowe składają się kredyty w rachunku bieżącym, których saldo zmienia się każdego dnia. Spółka narażona jest na ryzyko zmienności przepływów pieniężnych powodowanych przez stopy procentowe związane ze zobowiązaniami o zmiennych stopach procentowych, oraz na ryzyko zmienności wartości godziwej dla aktywów i zobowiązań o stałych stopach procentowych. Spółka nie zabezpiecza się przed tego rodzaju ryzykiem.

3.2. Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Emitenta i osiągnięte przez niego wyniki w 2015 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 2015, a w niektórych przypadkach również na wyniki osiągane w roku kolejnym.

Sytuacja makroekonomiczna na rynkach działalności Baltony

W roku 2015 zarówno w Polsce jak i na rynkach zagranicznych wzrosła dynamika PKB, oraz zwiększeniu uległo uczestnictwo mieszkańców Polski w wyjazdach turystycznych w stosunku do 2014 roku. W roku 2016, na bazie wypowiedzi ekonomistów, stabilny wzrost gospodarczy będzie utrzymany.

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 2015 r. przetargi/konkursy na powierzchnię handlową w ramach nowo budowanych lub rozbudowywanych portów lotniczych w Polsce pokazują, że nasila się presja na ustalanie coraz wyższych czynszów i czynnik ten będzie miał wpływ na wyniki także w kolejnych okresach.

Kształtowanie się kursów walutowych

W roku 2015 kluczowa dla wyników finansowych Spółki para walutowa EUR/PLN notowała większe wahania niż w roku poprzedzającym, jednak kurs średni nie uległ znaczącej zmianie w stosunku do roku 2014.

Reorganizacja działalności Spółki

W 2015 r. przyjęty został *Plan reorganizacji działalności* Spółki, którego celem jest:

1. Optymalizacja procesów logistycznych w grupie kapitałowej Emitenta;
2. Wykorzystanie rosnącej siły zakupowej grupy kapitałowej Emitenta i Grupy Flemingo;
3. Optymalizacja poszczególnych linii biznesowych;
4. Rozbudowa centrów kompetencji w ramach struktur grupy Emitenta;
5. Uproszczenie struktur grupy kapitałowej Emitenta.

Reorganizacja umożliwi Spółce zwiększenie poziomu wydajności pracy oraz optymalizacji kosztów i wykorzystania w pełni posiadanych aktywów, w tym wykorzystania silnej pozycji Grupy Flemingo w segmencie duty free. Według szacunków Emitenta, przeprowadzenie opisanej reorganizacji pozwoli na większą koncentrację Spółki na głównej działalności. W ramach planu reorganizacji Zarząd Spółki zamierza dokonać przeglądu systemu zakupów oraz planuje dalszą optymalizację zakupów i wsparcia logistycznego Spółki. Szacowane przez Emitenta oszczędności poczynając od 2016 r. wyniosą pomiędzy 3 a 4 mln zł w skali roku. Plan jest częścią reorganizacji w Europie grupy Flemingo, podmiotu dominującego w stosunku do Emitenta. Grupa Flemingo jest właścicielem Ashdod Holdings Limited będącego większościowym akcjonariuszem Emitenta.

W ramach planu reorganizacji działalności Spółki w 2015 r., zostały zrealizowane następujące działania:

1. zamknięcie magazynu centralnego (składu celnego) zlokalizowanego w Warszawie przy ul. Działkowej 115,
2. zmiana głównego dostawcy dostarczającego kosmetyki i powrót do współpracy z firmą Gebr. Heinemann SE & Co. KG,
3. realizacja zakupów towarów w procedurze zawieszony akcyzy,
4. rozbudowa centrum usług wspólnych prowadzącego centralną obsługę księgową dla spółek z Grupy,
5. przeniesienie zaopatrzenia dyplomatów do spółek zależnych z Grupy Chacalli –De Decker.

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 dniu 19 lutego 2015 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło Uchwałę nr 11, wskutek której program nabywania akcji własnych został rozszerzony czasowo i ilościowo zwiększając ilość akcji własnych Jednostki, które mogą być nabyte do 750.000 szt. Termin wykupu akcji własnych został wydłużony do dnia 1 stycznia 2017 roku.
- W dniu 5 sierpnia 2015 r. dokonana została zmiana umów kredytowych zawartych z Bankiem Gospodarki Żywnościowej S.A. oraz Bankiem BNP Paribas S.A.. W związku z połączeniem ww. instytucji, stroną umów kredytowych został Bank BGŻ BNP Paribas S.A., dotychczasowe umowy zostały jednocześnie przedłużone do 31 lipca 2016 r. Ustalona łączna kwota limitu kredytu w rachunku bieżącym wynosi 13.000 tys. zł, zaś ustalona łączna kwota limitu linii gwarancyjnej wynosi 13.850 tys. zł. Ustanowiono dodatkowe zabezpieczenia w postaci przejęcia kwoty w wysokości 50% wartości udzielanych gwarancji, a także udzielone zostały poręczenia wekslowe za zobowiązania wynikające z umów kredytowych, przez Spółki zależne tj. Baltonę Shipchandlers Sp. z o.o. oraz Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. z o.o.
- W dniu 16 października 2015 roku podpisana została umowa ramowa w sprawie współpracy handlowej dotyczącej sprzedaży papierosów, farmaceutyków, artykułów higienicznych i artykułów spożywczych. Stronami umowy są Emitent, jego spółki zależne tj. Baltona Shipchandlers Sp. z o.o., Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o. (dalej: COO), Efektywne Centrum Operacji Sp. z o.o. oraz Eurocash Serwis Sp. z o.o. (działający wcześniej jako KDWT Sp. z o.o. i KDWT S.A.). Szacowana wartość obrotów realizowanych pomiędzy stronami w oparciu o Umowę wyniesie łącznie ok. 182 mln netto w 2015 r. i w 2016 r.

- W dniu 21 grudnia 2015 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło Uchwałę nr 5 przedłużającą możliwość wykonania prawa wynikającego z warrantów subskrypcyjnych do objęcia akcji serii G do dnia 30 czerwca 2016 r. oraz Uchwałę nr 6 przedłużającą możliwość wykonania prawa wynikającego z warrantów subskrypcyjnych do objęcia akcji serii H do dnia 31 lipca 2016 r.
- Po zakończeniu okresu sprawozdawczego tj. w dniu 17 lutego 2016 r. w ramach przeprowadzanej w tym dniu aukcji Emitent złożył najlepszą ofertę dotyczącą najmu powierzchni handlowej w Terminalu A w Międzynarodowym Porcie Lotniczym Katowice w Pyrzowicach zorganizowanej przez Górnośląskie Towarzystwo Lotnicze S.A. W dniu 2 marca 2016 r. Emitent podpisał z Górnośląskim Towarzystwem Lotniczym S.A. umowę najmu ok. 400 m² powierzchni użytkowej w ww. Terminalu. Termin obowiązywania Umowy został określony na okres od dnia jej zawarcia do dnia 25 czerwca 2022 r. Szacowana wartość Umowy w okresie jej obowiązywania wyniesie od 42 mln zł netto do 70 mln zł netto. Na szacowaną wartość Umowy składa się suma uzgodnionych przez strony miesięcznych czynszów najmu obejmujących czynsz gwarantowany oraz czynszu zmiennego stanowiącego prowizję od wartości obrotów handlowych.

3.4. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostką od niego zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe.

W 2015 r. Spółka nie zawierała z podmiotami powiązаныmi istotnych transakcji na warunkach innych niż rynkowe. Informacje nt. pozostałych transakcji zawieranych przez Spółkę z podmiotami powiązаныmi zostały przedstawione w jednostkowym sprawozdaniu finansowym w punkcie 31 Transakcje z jednostkami powiązаныmi.

3.5. Perspektywy rozwoju działalności PHZ „Baltona” S.A.

Głównymi strategicznymi celami rozwoju Spółki na rok 2016 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/konkursach 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 wolnoctowych).

Nowe obszary działalności

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

Otwarcia sklepów

W roku 2015 nastąpiło otwarcie nowego sklepu w Modlinie.

Zamknięcia sklepów

W roku 2015 nastąpiło zamknięcie sklepów w Katowicach, w Krakowie i w Hrebennie.

Inwestycje kapitałowe

W 2015 r. nastąpiło podwyższenie kapitałów Baltona Italy S.r.l. w drodze konwersji pożyczki na pokrycie skumulowanych strat. W dniu 23 marca 2015 r. kapitał Baltona Italy S.r.l. został podwyższony o kwotę 125 tys. EUR, natomiast w dniu 23 grudnia 2015 r. kapitał Baltona Italy S.r.l. został podwyższony o kwotę 70 tys. EUR.

Rynki zbytu – struktura terytorialna przychodów

Emitent prowadzi sprzedaż zarówno na rynkach krajowych jak i zagranicznych, przy czym rynek krajowy obejmuje teren Polski, natomiast rynek zagraniczny obejmuje wszystkie pozostałe kierunki geograficzne. Poniższe zestawienie obrazuje podział zbytu w podziale na wyżej wymienione rynki:

	01.01.2015- 31.12.2015	01.01.2014- 31.12.2014
	w tys. zł.	w tys. zł.
Przychody ze sprzedaży produktów		
Polska	5 316	2 272
Pozostałe	1 444	2 826
Przychody ze sprzedaży produktów ogółem	6 760	5 098
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów		
Polska	226 606	191 270
Pozostałe	4 474	4 639
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów ogółem	231 080	195 909
Przychody ze sprzedaży ogółem	237 840	201 007

SYTUACJA FINANSOWA PHZ „BALTONA” S.A.

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

3.6.1. Sprawozdanie z zysków i strat oraz innych całkowitych dochodów z uwzględnieniem oceny czynników i nietypowych zdarzeń, mających wpływ na wynik finansowy

Przychody

	01.01.2015- 31.12.2015	01.01.2014- 31.12.2014
	w tys. zł.	w tys. zł.
Przychody ze sprzedaży produktów		
Usługi marketingowe	5 918	3 940
Podnajem powierzchni	529	485
Pozostałe	313	673
Przychody ze sprzedaży produktów ogółem	6 760	5 098
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów		
Sprzedaż detaliczna ogólnodostępna	20 565	18 294
Sprzedaż detaliczna wolnocłowa	178 070	152 123
Pozostałe	32 445	25 492
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów ogółem	231 080	195 909
Przychody ze sprzedaży ogółem	237 840	201 007

Głównym źródłem przychodów ze sprzedaży Spółki w roku 2015 była sprzedaż towarów w sklepach ogólnodostępnych i wolnocłowych zlokalizowanych przede wszystkim w obrębie portów lotniczych, stanowiąca około 84% przychodów ze sprzedaży ogółem.

Poniżej przedstawiono strukturę sprzedaży Spółki według poszczególnych grup towarowych w latach 2014-2015.

Kategoria	tys. zł				
	2015 (niezbadane)	2014(niezbadane)	Dynamika	2015 Udział %w sprzedaży	2014 Udział %w sprzedaży
Artykuły tytoniowe	102 845	82 858	24,1%	43,2%	41,2%
Artykuły alkoholowe	47 827	44 013	8,7%	20,1%	21,9%
Artykuły kosmetyczne	46 635	28 848	61,7%	19,6%	14,4%
Artykuły spożywcze	10 961	8 582	27,7%	4,6%	4,3%
Pozostałe artykuły	22 873	31 608	-27,6%	9,6%	15,7%
Usługi marketingowe	5 857	3 940	48,7%	2,5%	2,0%
Podnajem powierzchni	529	485	9,1%	0,2%	0,2%
Usługi pozostałe	313	673	-53,5%	0,1%	0,3%
Razem przychody ze sprzedaży	237 840	201 007	18,3%	100,0%	100,0%

Zestawienie sporządzone na podstawie danych zarządczych.

W 2015 r. nastąpił wzrost udziału papierosów w sprzedaży ogółem do 43,2% z 41,2% w 2014 r., artykułów kosmetycznych do 19,6% z 14,4% w 2014r., artykułów spożywczych o 0,3%, a usług marketingowych o 0,5%. Udział pozostałych kategorii w strukturze sprzedaży spadł w 2015 w stosunku do roku 2014.

Koszty operacyjne

Kategoria	tys. zł				
	2015	2014	Dynamika	udział 2015	udział 2014
Amortyzacja i odpisy z tytułu utraty wartości	3 954	3 076	28,5%	1,7%	1,5%
Zużycie surowców i materiałów	1 828	1 881	-2,8%	0,8%	0,9%
Usługi obce	53 767	49 841	7,9%	22,5%	24,7%
Koszty świadczeń pracowniczych	15 758	14 539	8,4%	6,6%	7,2%
Podatki i opłaty	1 534	1 398	9,7%	0,6%	0,7%
Pozostałe koszty rodzajowe	1 995	1 675	19,1%	0,8%	0,8%
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	159 244	128 631	23,8%	66,6%	63,8%
Pozostałe koszty operacyjne	1 030	596	72,8%	0,4%	0,3%
Koszty działalności operacyjnej ogółem	239 110	201 637	18,6%	100,0%	100,0%

Najistotniejszą pozycję kosztową w 2015 r. stanowiła wartość sprzedanych towarów i materiałów, która wyniosła prawie 67% kosztów operacyjnych wobec 64% w poprzednim roku. Wartość

sprzedanych towarów i materiałów jest bezpośrednio związana z marżą brutto na sprzedaży towarów w sklepach, której kalkulacja została zamieszczona w poniższej tabeli.

	tys. zł	
	2015	2014
Sprzedaż towarów i materiałów	231 080	195 909
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	159 244	128 631
Marża na sprzedaży towarów	31%	34%

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 31% w 2015 r., co było efektem zwiększenia udziału w sprzedaży artykułów tytoniowych, dla których sprzedaż cechuje się niższą marżą procentową.

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 czwartego kwartału 2011 r. na rzecz swojej spółki zależnej, Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. z o.o.

W sumie udział kosztów usług obcych w kosztach ogółem w 2015 r. spadł o 2,2 punktu procentowego do poziomu 22,5% w relacji do 24,7% w 2014 r. Spadek ten spowodowanym był niższym poziomem kosztów usług konsultingowych i doradczych w 2015 roku w stosunku do roku poprzedniego.

Trzecią znaczącą kategorią kosztów operacyjnych Spółki są koszty świadczeń pracowniczych, które obejmują wynagrodzenia pracowników sklepów, biura oraz magazynów. W 2015 r. koszty wynagrodzeń wraz z narzutami (ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia) stanowiły 6,6% ogółu kosztów operacyjnych Spółki wobec 7,2% w okresie roku 2014 r.

W 2015 r. nastąpił wzrost amortyzacji oraz odpisów z tytułu utraty wartości o 28,5% w relacji do roku poprzedniego. Wzrost był wynikiem zakupów inwestycyjnych (wyposażenia sklepów), które Spółka zaczęła umarzać oraz kosztów odpisów środków trwałych w zlikwidowanych sklepach.

Pozostałe kategorie kosztów operacyjnych Baltony, tj. zużycie materiałów i energii, podatki i opłaty oraz pozostałe koszty rodzajowe i operacyjne stanowiły łącznie około 2,2% ogółu kosztów w 2015 r.

Reasumując, w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2015 r., koszty związane z działalnością operacyjną wzrosły o 18,6% w stosunku do 2014 r.

Wynik na działalności operacyjnej

Wynik na działalności operacyjnej Spółki w 2015 r. był dodatni i wyniósł 491 tys. zł, co stanowi wzrost o ponad 60% w porównaniu do wyniku za 2014, który wyniósł 306 tys. zł. Wśród przyczyn takiego stanu rzeczy należy wskazać wzrost sprzedaży oraz ograniczenie kosztów związanych z działalnością operacyjną Baltony.

Przychody i koszty finansowe

W roku 2015 przychody finansowe Spółki obejmowały głównie przychody odsetkowe związane z zainwestowanymi środkami (lokaty bankowe, udzielone pożyczki jednostkom powiązanym), dywidendy wypłacone przez jednostki zależne oraz dodatnie różnice kursowe.

Koszty finansowe Baltony w tym samym okresie obejmowały przede wszystkim koszty odsetkowe związane z zadłużeniem Spółki z tytułu kredytów bankowych, otrzymanych pożyczek oraz zobowiązań leasingowych.

Wynik netto

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2015 roku Baltona osiągnęła zysk netto w wysokości 2.688 tys. zł wobec zysku netto na poziomie 1.406 tys. zł w 2014 r. Na poprawę wyników głównie wpływ miała działalność finansowa – tj. wyższa otrzymana dywidenda od spółek zależnych w porównaniu do 2014 r.

EBITDA

W roku 2015 wynik EBITDA liczony jako wynik na działalności operacyjnej bez uwzględnienia amortyzacji i odpisów z tytułu utraty wartości wyniósł 4.445 tys. zł wobec 3.382 tys. zł w roku 2014.

3.6.2. Sytuacja finansowa

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

AKTYWA	31.12.2015	Struktura	31.12.2014	Struktura	Dynamika %
	w tys. zł.	%	w tys. zł.	%	
Aktywa trwałe					
Rzeczowe aktywa trwałe	6 085	7%	9 069	11%	-33%
Wartości niematerialne	237	0%	71	0%	234%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	4 118	5%	24	0%	17058%
Inwestycje długoterminowe	38 260	47%	28 760	36%	33%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	0%	63	0%	-100%
Aktywa trwałe	48 700	60%	37 987	47%	28%
Aktywa obrotowe					
Zapasy	13 585	17%	22 180	28%	-39%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	17 365	21%	16 632	21%	4%
Inwestycje krótkoterminowe	613	1%	2 234	3%	-73%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 377	2%	1 617	2%	-15%
Aktywa obrotowe	32 940	40%	42 663	53%	-23%
AKTYWA OGÓŁEM	81 640	100%	80 650	100%	1%

Według stanu na 31 grudnia 2015 r. suma aktywów Baltony wyniosła 81.640 tys. zł wobec 80.650 tys. zł z końca 2014 r., co oznacza wzrost o 1%. Przyczyną tego wzrostu w ramach aktywów trwałych (wzrost o 29%) był wzrost długoterminowych należności handlowych wynikających z kaucji zabezpieczających gwarancje oraz wzrost inwestycji długoterminowych o 33% m.in. na skutek podwyższenia kapitału w jednostce zależnej i udzielenia kolejnych pożyczek jednostkom zależnym.

Wartość aktywów obrotowych spadła o 23% w porównaniu do roku 2014. Spółka odnotowała wzrost należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych o 4%. Nastąpił natomiast spadek wartości zapasów o 39% spowodowany zmianą organizacji dostaw oraz likwidacją magazynu centralnego w Warszawie.

Powierzchnie handlowe, magazyny oraz budynek biurowy są użytkowane przez Spółkę na podstawie podpisanych umów najmu. Na dzień 31 grudnia 2015 r. wartość rzeczowych aktywów trwałych Spółki wyniosła 6.085 tys. zł w porównaniu do 9.069 tys. zł na koniec 2014 r., co oznacza spadek o 33% spowodowany naliczeniem amortyzacji oraz dokonaniem odpisem środków trwałych w zlikwidowanych sklepach.

PASYWA	31.12.2015	Struktura %	31.12.2014	Struktura %	Dynamika %
Kapitał własny					
Kapitał zakładowy	2 814	3%	2 814	3%	0%
Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	4 655	6%	4 655	6%	0%
Pozostałe kapitały	16 630	20%	15 282	19%	9%
Zyski zatrzymane	4 397	5%	3 115	4%	41%
Kapitał własny ogółem	28 496	35%	25 866	32%	10%
Zobowiązania					
Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek	17 247	21%	12 196	15%	41%
Pozostałe zobowiązania	-	0%	145	0%	-100%
Rezerwy	52	0%	52	0%	0%
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	88	0%	-	0%	-
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	35	0%	38	0%	-8%
Zobowiązania długoterminowe	17 422	21%	12 431	15%	40%
Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek	14 049	17%	12 960	16%	8%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	20 249	25%	28 667	36%	-29%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	-	0%	-	0%	-
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	1 373	2%	676	1%	103%
Przychody przyszłych okresów	14	0%	50	0%	-72%
Rezerwy	37	0%	-	0%	-
Zobowiązania krótkoterminowe	35 722	44%	42 353	53%	-16%
Zobowiązania	53 144	65%	54 784	68%	-3%
PASYWA OGÓŁEM	81 640	100%	80 650	100%	1%

Według stanu na 31 grudnia 2015 r. wartość kapitałów własnych Baltony była wyższa w porównaniu do wartości z końca 2014 r. i wyniosła 28.496 tys. zł wobec 25.866 tys. zł w okresie poprzednim. Było to głównie spowodowane zrealizowanym w ciągu 2015 r. zyskiem netto.

Wzrost zobowiązań długoterminowych jest wynikiem zaciągniętych pożyczek, które zostały szczegółowo opisane w sprawozdaniu finansowym. Stan pożyczek otrzymanych przedstawia poniższa tabela:

Pożyczkodawca	Waluta	Oprocento- wanie	Rok zapadalności	Wartość ksiegowa 31.12.2015	Wartość ksiegowa 31.12.2014
Flemingo International (BVI) Limited	USD	5%	2015	34	34
Flemingo International (BVI) Limited	EUR	5%	2017	15 309	9 961
Chacalli-De Decker NV	EUR	5%	2017	1 377	1 738
Baltona Shipchandlers Sp. z o.o.	PLN	5%	2016	779	741
Flemingo International (BVI) Limited	EUR	5%	2015	40	40

W roku 2015 nastąpił spadek wartości zobowiązań krótkoterminowych z 42.353 tys. zł na koniec 2014 r. do 35.722 tys. zł, co oznacza, że finansowały one około 44% majątku Spółki. Wśród zobowiązań krótkoterminowych najistotniejszą kategorię stanowiły zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe, których udział w pasywach ogółem wyniósł na dzień 31 grudnia 2015 r. 25% wobec 36% w roku 2014.

Drugą ważną kategorię zobowiązań krótkoterminowych stanowiły zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek i innych instrumentów dłużnych. Według stanu na koniec grudnia 2015 r. ich udział w pasywach ogółem utrzymał się analogicznie jak w poprzednim okresie na poziomie 17%.

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 od jednostek powiązanych.

3.6.3. Przepływy środków pieniężnych

	za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia	
	2015	2014
	w tys. PLN	
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	244	(446)
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	(4 812)	(6 112)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	3 261	(149)
Przepływy pieniężne netto razem	(1 308)	(6 707)

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 2015 r. był ujemny i wyniósł -11.505 tys. zł wobec stanu na początek okresu sprawozdawczego (-10.197 tys. zł).

W roku 2015 Baltona wygenerowała dodatnie przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej w wysokości 244 tys. zł. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej w 2015 r. były ujemne i wyniosły -4.812 tys. zł, co wynikało głównie z pożyczek udzielonych spółkom zależnym w wysokości - 8.476 tys. zł. oraz nakładów na zakup aktywów trwałych. Dodatkowo przepływy pieniężne netto z działalności finansowej w roku 2015 związane były głównie z otrzymaniem dwóch transz pożyczek od udziałowca.

3.6.4. Analiza wskaźnikowa

Wskaźniki rentowności Spółki

Nazwa wskaźnika	2015 (niezbadane)	2014 (niezbadane)
Rentowność sprzedaży (ROS)	33,0%	36,0%
Rentowność EBITDA*	1,87%	1,67%
Rentowność brutto	1,2%	0,70%
Rentowność netto	1,1%	0,70%
Rentowność aktywów (ROA)	3,3%	1,74%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	9,4%	5,43%

* 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 2015 roku wskaźniki rentowności zachowały dodatnią wartość. Biorąc pod uwagę fakt wzrostu sprzedaży dla jednostek handlowych przy utrzymaniu kosztów zmiennych na odpowiadającym sprzedaży poziomie należy się spodziewać w następnych latach istotnej poprawy wskaźników rentowności.

Wskaźniki zadłużenia

Nazwa wskaźnika	2015 (niezbadane)	2014 (niezbadane)
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,65	0,68
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	1,9	2,1
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi	0,9	1,0
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,2	0,2
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	0,4	0,5
Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek	2,6	2,0

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 2015 utrzymywały się na bezpiecznym poziomie biorąc pod uwagę specyfikę działalności handlowej detalicznej oraz zasady analizy finansowej. Zarząd nie przewiduje trudności w możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwości zmian w strukturze finansowania tej działalności.

W 2015 r. wskaźnik ogólnego zadłużenia spadł do 0,65 z poziomu 0,68 w 2014 r. na co złożył się przede wszystkim wzrost zysku netto. Warto zaznaczyć, iż wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek w 2015 r. zachował wartość dodatnią powyżej 2. Spółka w okresie objętym sprawozdaniem terminowo regulowała swoje zobowiązania odsetkowe.

Wskaźniki płynności

Nazwa wskaźnika	2015 (niezbadane)	2014 (niezbadane)
Wskaźnik płynności bieżącej	0,92	1,01
Wskaźnik płynności szybkiej	0,54	0,48
Wskaźnik płynności gotówkowej	0,04	0,04

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

Wskaźnik płynności bieżącej nieznacznie spadł w roku 2015 w porównaniu do roku poprzedniego. Należy jednak uznać, że wskaźniki płynności utrzymują się na zadawalającym poziomie. Spółka utrzymała wskaźnik płynności gotówkowej na niezmiennym poziomie.

Analiza kapitału obrotowego

Lp.	Nazwa wskaźnika	2015 (niezbadane)	2014 (niezbadane)
1	Cykl rotacji zapasów	31,1	62,9
2	Cykl rotacji należności z tytułu dostaw i usług	14,7	25,7
3	Cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług	26,8	46,8
4	Cykl operacyjny (1+2)	45,8	88,6
5	Cykl konwersji gotówki (4-3)	19,1	41,8

Zasady wyliczenia 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 2015 r. z 62,9 do 31,1. Przyczyną jest spadek wartości zapasów spowodowany zmianą organizacji dostaw i likwidacją magazynu centralnego w Warszawie. Cykl rotacji należności z tytułu dostaw i usług również uległ skróceniu w stosunku do wskaźnika z roku 2014 i wyniósł 14,7 dnia. Wśród przyczyn spadku wskaźnika należy wskazać spadek należności handlowych i wzrost przychodów ze sprzedaży w stosunku do roku poprzedniego. Cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług uległ skróceniu z 46,8 dnia w 2014 r. do 26,8 dnia w okresie objętym niniejszym sprawozdaniem. Konsekwencją wyżej wymienionych czynników cykl konwersji gotówki uległ spadkowi do 19 dni w 2015 r. z poziomu 41,8 dnia w roku poprzednim. Skrócenie cykli rotacji, operacyjnego oraz konwersji gotówki należy ocenić pozytywnie.

3.7. Zarządzanie zasobami finansowymi

W roku 2015 Spółka dokonała szeregu inwestycji – przede wszystkim na udzielenie pożyczek spółkom powiązanim i na zakup rzeczowych aktywów trwałych. Zostały one sfinansowane środkami z otrzymanych kredytów, z wpływów z inwestycji jak również z dywidend otrzymanych przez Spółkę od jednostek zależnych.

Dokonane inwestycje nie miały istotnego wpływu na płynność – Baltona osiągnęła na koniec roku 2015 współczynnik płynności bieżącej na poziomie 0,92, a współczynnik płynności szybkiej na poziomie 0,54 i w obu przypadkach współczynniki pozostały na bezpiecznym poziomie.

W ocenie kierownictwa, Spółka ma zdolność zaciągania dalszych zobowiązań finansowych.

Spółka nie zaciągnęła innych zobowiązań inwestycyjnych.

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

W 2015 r. Spółka nie zawierała jak również nie wypowiedała umów kredytowych.

Jednocześnie na dzień 31 grudnia 2015 r. Spółka była stroną umowy wielocelowej linii kredytowej zawartej z Bank BGŻ BNP Paribas S.A. z okresem kredytowania odpowiednio do 8 lutego 2021 r. oraz bieżącym terminem udostępnienia kredytu (wg stanu na koniec okresu sprawozdawczego) do 31 lipca 2016 roku. Na podstawie tej umowy Spółka utrzymuje następujące linie kredytowe:

- 4.000 tys. zł – kredyt w rachunku bieżącym, zabezpieczony m.in. zastawem rejestrowym na zapasach, depozytem oraz gwarancją korporacyjną wystawioną przez Flemingo International BVI. Odsetki naliczane według WIBOR plus marża banku; saldo zadłużenia na koniec okresu sprawozdawczego wynosiło 3.875 tys. zł;
- 10.050 tys. zł – linia gwarancyjna zabezpieczona na majątku Spółki (maksymalny okres ważności gwarancji wynosi 12 miesięcy).

Spółka jest również stroną umowy, w ramach której przyznano jej limit wieloproduktowy tj. kredyt w rachunku bieżącym z terminem spłaty do 31 lipca 2016 roku oraz gwarancję bankową obowiązującą w tym samym okresie. Kwoty, wymienione w umowie wynoszą odpowiednio:

- 9.000 tys. zł – kredyt w rachunku bieżącym, zabezpieczony m.in. zastawem rejestrowym na zapasach oraz na rzeczowych aktywach trwałych, poręczeniem spółki zależnej oraz gwarancją korporacyjną wystawioną przez Flemingo International (BVI) Limited; odsetki naliczane według WIBOR plus marża banku; saldo zadłużenia na koniec okresu sprawozdawczego wynosiło 9.000 tys. zł.
- 3.800 tys. zł – gwarancja.

W 2015 roku Spółka nie zawierała nowych umów pożyczek, jednak że otrzymała transze w ramach zawartych umów. Na dzień 31 grudnia 2015 Spółka jest stroną opisanych poniżej umów pożyczkowych:

W 2013 roku Jednostka otrzymała dwie pożyczki od jednostki powiązanej Flemingo International Limited (BVI):

- umowa pożyczki zawarta w dniu 14 maja 2013 roku z terminem spłaty do dnia 31 grudnia 2014 roku, z opcją przedłużenia na żądanie Spółki do dnia 31 grudnia 2015 r. Na dzień bilansowy wartość pożyczki wynosi 34 tys. zł.
- umowa pożyczki zawarta w dniu 23 września 2013 roku z terminem spłaty do dnia 31 marca 2017 roku. W 2015 roku Jednostka otrzymała kolejne transze pożyczki na łączną kwotę 4.557 tys. zł, a jej wartość bilansowa na dzień 31 grudnia 2015 roku wynosi 15.265 tys. zł.

W roku 2014 Jednostka otrzymała dwie pożyczki po 200 tys. EUR każda od spółki zależnej Chacalli-De Decker NV. Pożyczka jest oprocentowana stopą 4% w skali roku. Data płatności wynikająca z umowy to 31 stycznia 2017 roku. Saldo pożyczki na dzień bilansowy wynosi 1.377 tys. zł.

W roku 2014 Jednostka otrzymała także pożyczkę od spółki bezpośrednio zależnej Baltona Shipchangers Sp. z o.o. Saldo pożyczki wynosiło na dzień bilansowy 779 tys. zł. Pożyczka jest oprocentowana stopą 5,1% w skali roku. Data płatności pożyczki przypada na 31 grudnia 2016 roku.

3.7.2. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach

Pożyczki udzielone dotyczą głównie umów zawartych przez PHZ Baltona S.A. z jednostkami zależnymi Grupy Baltona. Środki z pożyczek zostały w przeważającej części przeznaczone na zakup środków

trwałych oraz depozyty zabezpieczające umowy najmu. Zestawienie udzielonych pożyczek przedstawia poniższa tabela:

Pożyczkobiorca	Wartość pożyczki w walucie	Waluta	Oprocentowanie	Termin wymagalności
BH Travel Retail Poland Sp.z.o.o	2 503	USD	2,10%	31-12-2016
BH Travel Retail Poland Sp.z.o.o	44	PLN	5,10%	31-12-2016
Centrum Obsługi Operacyjnej Sp.z.o.o	7 888	PLN	5,10%	31-12-2016
Baltona France S.A.S.	779	EUR	2,10%	31-12-2016
Baltona Italy S.r.l.	205	EUR	2,10%	31-12-2016
KW Shelf Company Sp. z o.o.	156	PLN	5,10%	31-12-2016
Baldemar Holdings Limited	42	USD	2,10%	31-12-2016
Baldemar Holdings Limited	29	EUR	2,10%	31-12-2016
Sandpiper 3 Sp.z.o.o.	847	PLN	5,10%	31-12-2016
Gredy Company SRL	210	EUR	2,10%	31-12-2016
Pozostałe	104	PLN	6,00%	31-12-2016

* w sprawozdaniu finansowym jednostkowym pożyczki zostały zakwalifikowane jako inwestycje długoterminowe ponieważ Spółka nie oczekuje ich spłaty w ciągu 12 miesięcy licząc od dnia bilansowego

3.7.3. Informacje o udzielonych i otrzymanych poręczeniach oraz gwarancjach

- Na dzień 31 grudnia 2015 roku zobowiązania warunkowe z tytułu gwarancji jakie banki i towarzystwa ubezpieczeniowe udzieliły na rzecz Spółki, głównie wobec dostawców, wynajmujących oraz instytucji celno-podatkowych, wynosiły: 27.284,8 tys. zł.
- Na dzień 31 grudnia 2015 roku zobowiązania z tytułu poręczeń, jakie PHZ „Baltona” S.A. udzieliła za zobowiązania spółek zależnych, głównie wobec banków, leasingodawców i wynajmujących, wynosiły: 2.698 tys. zł.
- Na dzień 31 grudnia 2015 roku zobowiązania warunkowe z tytułu gwarancji ubezpieczeniowych zapłaty długu celnego jakie towarzystwa ubezpieczeniowe udzieliły na rzecz Spółki wobec Izby Celnej wynosiły: 7.000 tys. zł. Odpowiedzialność gwaranta z tyt. niniejszej gwarancji trwa do 2 marca 2016 r.
- W związku z umowami kredytu w rachunku bieżącym, o których mowa w punkcie 4.2.1., Spółce została udzielona gwarancja korporacyjna wystawiona przez Flemingo International (BVI) Limited do łącznej kwoty 35.325 tys. zł.
- Na dzień 31 grudnia 2015 roku gwarancje korporacyjne wystawione przez Flemingo International BVI na zabezpieczenie transakcji na kontaktach walutowych wyniosły 1.500 tys. zł.
- W związku z dokonaną w dniu 12 sierpnia 2015 r. zmianą umów kredytowych spółki zależne od Emitenta udzieliły na rzecz Banku BGŻ BNP Paribas S.A. dwóch poręczeń wekslowych za zobowiązania wynikające z umów kredytowych. Poręczenie udzielone wspólnie przez CUW oraz Baltona Shipchangers Sp. z o.o. zostało udzielone do kwoty 23,9 mln zł. Poręczenie udzielone wyłącznie przez CUW zostało udzielone do kwoty 19,2 mln zł. O udzieleniu przedmiotowych poręczeń Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 25/2015 z 12 sierpnia 2015 r.

Na dzień 31 grudnia 2015 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 Raiffeisen-Leasing Polska S.A. oraz Getin Leasing Spółka Akcyjna S.K.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 2016-2017.	1.198
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 30 kwietnia 2016 r.	1.500

Poza wskazanymi powyżej poręczeniami i gwarancjami Spółka nie posiada istotnych pozycji pozabilansowych.

3.7.1. Instrumenty finansowe

Wartości bilansowe aktywów finansowych odpowiadają maksymalnej ekspozycji na ryzyko kredytowe. Na dzień 31 grudnia 2015 r. wartość odpisów aktualizujących należności handlowe wyniosła 289 tys. zł tys. zł. (2014 r.: 295 tys. zł.).

Spółka posiada zobowiązania o terminach wymagalności przypadających na okresy od krótszych niż 6 miesięcy do zobowiązań przypadających na okres 2-5 lat. Spółka nie oczekuje, że spodziewane przepływy pieniężne, zawarte w analizie terminów wymagalności, mogą wystąpić znacząco wcześniej lub w znacząco innych kwotach.

Spółka narażone jest na ryzyko walutowe. Tym samym wzmocnienie lub osłabienie się złotego w odniesieniu do EUR, USD i GBP w dniu 31 grudnia 2015 r. spowodowałoby wzrost (spadek) kapitału własnego i zysku przed opodatkowaniem.

Spółka posiada również instrumenty finansowe o stałej oraz zmiennej stopie procentowej.

Szczegółowe informacje nt. instrumentów finansowych stosowanych w 2015 r. zostały zamieszczone w jednostkowym sprawozdaniu finansowym w punkcie 27 *Instrumenty finansowe*.

4. ORGANY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE GRUPĄ BALTONA

4.1. 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:

Nazwa Spółki	Funkcja w Zarządzie	Funkcja w Zarządzie
PHZ "Baltona" S.A.	Piotr Kazimierski - Prezes Zarządu	Karolina Szuba - Członek Zarządu, Michał Kacprzak- Członek Zarządu
BH Travel Retail Poland Sp. z o.o.	Piotr Kazimierski - Członek Zarządu	Karolina Szuba - Członek Zarządu, Michał Kacprzak- Członek Zarządu
Gredy Company SRL	Piotr Kazimierski - Administrator	Michał Kacprzak- Administrator
Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. z o.o.	Piotr Kazimierski - Członek Zarządu	Karolina Szuba - Członek Zarządu, Michał Kacprzak- Członek Zarządu
Baltona France S.A.S.	Piotr Kazimierski - Dyrektor Generalny	Karolina Szuba - Dyrektor Generalny, Michał Kacprzak- Dyrektor Generalny
Baldemar Holdings Limited	Piotr Kazimierski - Dyrektor	Karolina Szuba - Dyrektor, Michał Kacprzak- Dyrektor
Flemingo Duty Free Ukraine LLC	Piotr Kazimierski - Dyrektor	
Magna Project Sp. z o.o.	Piotr Kazimierski - Członek Zarządu	
Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o.	Piotr Kazimierski - Prezes Zarządu	Karolina Szuba - Członek Zarządu, Michał Kacprzak- Członek Zarządu
KW Shelf Company Sp. z o.o.	Piotr Kazimierski - Członek Zarządu	
Sandpiper 3 Sp.z.o.o.	Piotr Kazimierski - Członek Zarządu	
Baltona Italy S.r.l.	Piotr Kazimierski - Prezes Zarządu	
CDD Holding BV	Carlo Bernasconi - Dyrektor	
Chacalli-De Decker NV	Piotr Kazimierski - Dyrektor	Carlo Bernasconi - Dyrektor
Chacalli Den Haag BV	Piotr Kazimierski - Dyrektor	Carlo Bernasconi - Dyrektor
Rotterdam Airport Shop BV	Piotr Kazimierski - Dyrektor	Carlo Bernasconi - Dyrektor
Niederrhein Airport Shop GmbH	Piotr Kazimierski - Dyrektor	Carlo Bernasconi - Dyrektor
Chacalli-De Decker Limited	Piotr Kazimierski - Dyrektor	Carlo Bernasconi - Dyrektor, Michał Kacprzak- Sekretarz

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

4.2. Skład organów spółki

Zarząd Spółki

Na dzień 1 stycznia 2015 r. w skład Zarządu Spółki wchodziły następujące osoby:

- Piotr Kazimierski – Członek Zarządu
- Piotr Wilczyński – Członek Zarządu.

W dniu 17 września 2015 r. Rada Nadzorcza Spółki odwołała Pana Piotra Wilczyńskiego z funkcji Członka Zarządu oraz powierzyła Panu Piotrowi Kazimierskiemu funkcję Prezesa Zarządu. W dniu 4 listopada 2015 r. Rada Nadzorcza Spółki powołała w skład Zarządu Panią Karolinę Szubę oraz Pana Michała Kacprzaka.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania skład Zarządu Spółki przedstawiał się następująco:

- Piotr Kazimierski – Prezes Zarządu
- Karolina Szuba – Członek Zarządu
- Michał Kacprzak – Członek Zarządu.

Rada Nadzorcza Spółki

Na dzień 1 stycznia 2015 r. w skład Rady Nadzorczej wchodziły następujące osoby:

- Maciej Dworniak
- Krzysztof Walenczak
- Choodamani Ayyaswamy
- Simon Forde
- Wojciech Kruk

W dniu 19 lutego 2015 roku NWZA Spółki odwołało ze składu Rady Nadzorczej następujące osoby:

- Choodamani Ayyaswamy – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej,
- Simon Forde – Członek Rady Nadzorczej,
- Wojciech Kruk – Członek Rady Nadzorczej.

Jednocześnie w dniu 19 lutego 2015 r. NWZ powołało na Członków Rady Nadzorczej następujące osoby:

- Harold Gittelmon,
- Gregory Armstrong,
- Carlo Bernasconi.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania skład Rady Nadzorczej Spółki przedstawiał się następująco:

- Harold Gittelmon (Przewodniczący Rady)
- Maciej Dworniak (Zastępca Przewodniczącego Rady)
- Krzysztof Walenczak (Członek Rady)
- Gregory Armstrong (Członek Rady)
- Carlo Bernasconi (Członek Rady)

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

Umowy zawarte z osobami zarządzającymi nie przewidują rekompensaty w przypadku ich rezygnacji natomiast przewidują rekompensaty w przypadku zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny.

4.4. 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 2015 roku:

Organ	za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2015			za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014		
	Spółka dominująca	Spółki zależne	Warranty subskrypcyjne	Spółka dominująca	Spółki zależne	Warranty subskrypcyjne
Zarząd	878	98	-	963	364	-
Andrzej Uryga (w składzie Zarządu do 02.10.2014)	-	-	-	240	272	-
Piotr Kazimierski	267	70	-	334	92	-
Piotr Wilczyński (w składzie Zarządu do 17.09.2015)	550	-	-	389	-	-
Karolina Szuba (w składzie Zarządu od 04.11.2015)	51	-	-	-	-	-
Michał Kacprzak (w składzie Zarządu od 04.11.2015)	10	28	-	-	-	-
Rada Nadzorcza	30	-	-	48	-	-
Krzysztof Walenczak	24	-	-	24	-	-
Wojciech Kruk	6	-	-	24	-	-

Pozostali członkowie Rady Nadzorczej Emitenta nie pobierali wynagrodzenia.

	Wartość warrantów na dzień wskazany w ostatnim raporcie	Zmiana	Wartość warrantów na dzień publikacji niniejszego raportu	
	warranty subskrypcyjne		warranty subskrypcyjne	
	w tys. PLN		w tys. PLN	
Zarząd	298	-	298	
Piotr Kazimierski - Prezes Zarządu	133	-	133	
Piotr Wilczyński - Członek Zarządu*	133	-	133	
Karolina Szuba**	19	-	19	
Michał Kacprzak**	13	-	13	
Rada Nadzorcza	164	-	164	
Maciej Dworniak	164	-	164	

* W dniu 17 września 2015 r. Pan Piotr Wilczyński został odwołany z funkcji Członka Zarządu Spółki

** Pani Karolina Szuba oraz Pan Michał Kacprzak zostali powołani na Członków Zarządu w dniu 4 listopada 2015 r.

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

W dniu 30 sierpnia 2011 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki 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 osobom wskazanym przez Zarząd Spółki i zaakceptowanym przez Radę Nadzorczą, spośród osób z kluczowej kadry zarządzającej oraz pracowników wyższego szczebla. 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. Uchwałą nr 5 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dn. 21 grudnia 2015 r. możliwość wykonania prawa do objęcia akcji serii G została przedłużona do dnia 30 czerwca 2016 r. Do dnia 31 grudnia 2015 r. na podstawie tej uchwały zostało przyznanych 25 000 warrantów.

W dniu 12 czerwca 2013 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwałę w sprawie emisji 500 000 imiennych warrantów subskrypcyjnych, uprawniających do objęcia akcji zwykłych na okaziciela serii H o wartości nominalnej 0,25 zł każda. Warranty subskrypcyjne zostaną zaoferowane do objęcia w drodze subskrypcji prywatnej osobom spośród kluczowego szczebla pracowników Spółki i osób współpracujących ze Spółką na podstawie innych stosunków cywilnoprawnych oraz Członków

Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki, z zastrzeżeniem, że liczba osób, którym zostanie złożona oferta objęcia Warrantów Subskrypcyjnych nie przekroczy 149 (sto czterdzieści dziewięć) osób. Posiadacz Warrantu Subskrypcyjnego będzie mógł wykonać prawo do objęcia akcji serii H nie wcześniej niż dnia 30 czerwca 2013 r. oraz nie później niż do dnia 31 stycznia 2016 r., po cenie emisyjnej wynoszącej 5,50 zł. Uchwałą nr 6 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dn. 21 grudnia 2015 r. możliwość wykonania prawa do objęcia akcji serii H została przedłużona do dnia 31 lipca 2016 r.

Zgodnie z informacją podaną w raporcie bieżącym nr 62/2013 z dnia 24 października 2013 r. w dniu 23 października 2013 r. Spółka otrzymała z Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, postanowienie o dokonaniu z dniem 16 października 2013 r. wpisu do rejestru przedsiębiorców warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta. W wyniku rejestracji warunkowy kapitał zakładowy Spółki wynosi nie więcej niż 250.000,00 (słownie: dwieście pięćdziesiąt tysięcy) zł i dzieli się na nie więcej niż 500.000 (słownie: pięćset tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii G o wartości nominalnej 0,25 zł (słownie: dwadzieścia pięć groszy) każda akcja oraz 500.000 (słownie: pięćset tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii H o wartości nominalnej 0,25 zł (słownie: dwadzieścia pięć groszy) każda akcja. Po rejestracji warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki, liczba wszystkich wyemitowanych akcji oraz ogólna liczba głosów wynikających z wyemitowanych akcji nie uległy zmianie i wynoszą odpowiednio 2.814.144,25 zł (słownie: dwa miliony osiemset czternaście tysięcy sto czterdzieści cztery i dwadzieścia pięć), 11.256.577 (słownie: jedenaście milionów dwieście pięćdziesiąt sześć tysięcy pięćset siedemdziesiąt siedem) akcji i 11.256.577 (słownie: jedenaście milionów dwieście pięćdziesiąt sześć tysięcy pięćset siedemdziesiąt siedem) głosów.

W dniu 15 listopada 2013 r. Zarząd Spółki w wykonaniu ww. uchwały z dnia 12 czerwca 2013 r. złożył ofertę objęcia 480.688 warrantów subskrypcyjnych uprawniających do objęcia akcji zwykłych na okaziciela serii H o wartości nominalnej 0,25 zł każda po cenie emisyjnej 5,50 zł, które zostały w całości przyjęte przez objęte nią osoby.

W dniu 12 listopada 2015 r. Zarząd Spółki w wykonaniu uchwały z dnia 30 sierpnia 2011 r. złożył ofertę objęcia 25.000 warrantów subskrypcyjnych uprawniających do objęcia akcji zwykłych na okaziciela serii G o wartości nominalnej 0,25 zł każda po cenie emisyjnej 9,20 zł, która została w całości przyjęta przez objętą nią osobę.

Żadne z wyemitowanych w 2013 oraz w 2015 roku warrantów nie zostały wykonane, umorzone ani też nie wygasły.

W spółce nie występuje system kontroli akcji pracowniczych.

4.5. 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 2015 roku następujący członkowie zarządu i rady nadzorczej posiadają akcje PHZ „Baltona” S.A.:

Akcjonariusz	Ilość akcji na dzień wskazany w ostatnim raporcie	Zmiana ilości akcji	Ilość akcji na dzień publikacji raportu
Rada Nadzorcza			
Maciej Dworniak*	562 592	-	562 592

**Pan Maciej Dworniak posiada akcje poprzez spółkę Globexx Investment Limited, której jest ostatecznym faktycznym właścicielem (ang. Ultimate beneficial owner)*

4.6. Program nabywania akcji własnych.

W dniu 16 stycznia 2012 r. Zarząd Jednostki został upoważniony do nabycia przez Jednostkę akcji własnych. Program nabywania akcji własnych był realizowany w okresie od dnia 25 stycznia 2012 r. do dnia 1 stycznia 2015r., lecz nie dłużej niż do wyczerpania środków przeznaczonych na ich nabycie. W ramach programu Zarząd został upoważniony do zakupu nie więcej niż 500.000 akcji własnych o łącznej wartości nominalnej 125.000 zł celem ich umorzenia bądź wydania ich akcjonariuszom lub wspólnikom spółki przejmowanej przez Jednostkę. Realizacja nabywania Akcji Jednostki była dokonywana wyłącznie za pośrednictwem Domu Inwestycyjnego BRE Bank S.A. (obecnie Dom Inwestycyjny mBank S.A.) Minimalna cena nabycia przez Jednostkę jednej akcji własnej została ustalona na poziomie 0,25 zł, natomiast cena maksymalna na poziomie 9,20 zł. W sumie na nabycie Akcji własnych Jednostka przeznaczyła z kapitału zapasowego kwotę 4.650.000 zł. Szczegółowe informacje na temat programu nabywania akcji własnych Jednostka podawała do publicznej wiadomości w formie raportów bieżących.

W ramach programu do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania Spółka skupiła w sumie dwieście sześćdziesiąt dziewięć tysięcy sto dziewięćdziesiąt akcji co stanowi 2,39% ogólnej liczby głosów.

Akcje nabyte zostały w celu ich umorzenia lub wydania akcjonariuszom lub wspólnikom spółki przejmowanej, realizowanego w granicach upoważnienia wynikającego z uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 16 stycznia 2012 r.

W dniu 19 lutego 2015 roku na NWZA Spółki została podjęta uchwała, wskutek której program nabywania akcji własnych został rozszerzony czasowo i ilościowo zwiększając ilość akcji własnych spółki, które mogą być nabyte do 750.000 szt. Termin wykupu akcji własnych został wydłużony do dnia 1 stycznia 2017 roku. Akcje mogą być nabyte w celu ich umorzenia, wydania akcjonariuszom lub wspólnikom spółki przejmowanej przez Spółkę albo ich wydania posiadaczom warrantów subskrypcyjnych wyemitowanych na podstawie uchwał Walnego Zgromadzenia Spółki. Maksymalna cena nabycia została utrzymana na poziomie 9,20 zł za jedną akcję.

W dniu 23 czerwca 2015 r. na ZWZA Spółki została podjęta uchwała zmieniająca zasady programu nabywania akcji własnych. Akcje mogą być nabyte w celu ich umorzenia, ich wydania akcjonariuszom lub wspólnikom spółki przejmowanej przez Spółkę, ich wydania posiadaczom warrantów subskrypcyjnych wyemitowanych na podstawie uchwał Walnego Zgromadzenia Spółki lub ich sprzedaży posiadaczom warrantów subskrypcyjnych lub osobom trzecim, na warunkach określonych w powyższej uchwale ZWZA z dnia 23 czerwca 2015 r. Dodatkowo Zarząd Spółki został zobowiązany do uzyskania uprzedniej zgody Rady Nadzorczej dotyczącej liczby nabywania akcji własnych wraz z

kosztem ich nabycia za każdym razem planowanego nabycia akcji własnych w okresie obowiązywania programu nabywania akcji własnych.

5. POZOSTAŁE INFORMACJE

5.1. Informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych

W dniu 24 lipca 2014 roku pomiędzy Emitentem a KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa została zawarta umowa na badanie rocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych za lata kończące się 31 grudnia 2014, 31 grudnia 2015 i 31 grudnia 2016 r. Wynagrodzenie z tego tytułu to 175 tys. zł rocznie. Dodatkowa opłata w wysokości 50 tys. zł rocznie będzie pobrana za przegląd półrocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych w latach 2015 i 2016.

Wynagrodzenie za badanie rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego kończącego się 31 grudnia 2015 r. wyniosło 175 tys. zł.

Wynagrodzenie za badanie rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego kończącego się 31 grudnia 2014 r. wyniosło 175 tys. zł.

Ponadto podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych dokonał również inne usługi poświadczające, w tym przegląd kwartalnych skonsolidowanych raportów grupowych, za kwotę w 2015 56 tys. zł, w 2014 56 tys. zł.

5.2. 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

Przed Sądem Rejonowym w Gdyni toczy się postępowanie z wniosku Pana Edwarda Łaskawca o zniesienie współwłasności nieruchomości położonej w Gdyni przy ul. 10 Lutego 7. Elementem tego postępowania jest żądanie zwrotu pożytków (dochodów z najmu) z tej nieruchomości. Powołany biegły, na okoliczność możliwych do uzyskania pożytków z nieruchomości, za okres od 20 grudnia 1994 r. do 25 września 1998 r. (w okresie tym PHZ „Baltona” S.A. była współwłaścicielem nieruchomości, ale administrowała całością wynajmując poszczególne lokale), wyraził opinię, że dochody z najmu we wskazanym wyżej okresie mogły wynosić ponad 3 300 tys. zł. Opinia ta w ocenie Zarządu jest całkowicie błędna, nierzetelna, stronicza i pozbawiona podstawy faktycznej i prawnej. Złożono do niej liczne zastrzeżenia, składając jednocześnie wniosek o powołanie innego biegłego. Sąd do tej pory koncentrował się na problemie zniesienia współwłasności (dokonania podziału nieruchomości pomiędzy współwłaścicieli) i w związku z tym nie zajmował się rozliczeniem pożytków i nakładów poszczególnych współwłaścicieli. Na kolejnych rozprawach Sąd dopuścił dowody z opinii biegłych zlecając im opracowanie projektu fizycznego podziału nieruchomości i oszacowania wartości poszczególnych lokali oraz z zakresu instalacji sanitarnych. Po trwającym ponad dwa lata ustalaniu okoliczności dotyczących możliwości i celowości zniesienia współwłasności nieruchomości drogą jej podziału (co nie dotyczy PHZ Baltona, która nie jest w chwili obecnej współwłaścicielem nieruchomości), Sąd przystąpił do badania przez kogo i w jaki sposób był sprawowany zarząd nieruchomością w okresie gdy PHZ Baltona była jednym z jej współwłaścicieli oraz kto i w jakiej wysokości czerpał z niej pożytki (korzyści). W ocenie reprezentującej Spółkę kancelarii prawnej,

prawdopodobnie po przesłuchaniu świadków, dokumentacja procesowa zostanie przesłana do biegłego w celu wydania opinii dotyczącej rozliczenia pożytków i nakładów (z nieruchomości i na nieruchomość) innemu biegłemu, uznając tym samym, że opinia, o której mowa wyżej jest nieprawidłowa. Na chwilę obecną niemożliwe jest 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 z 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. Podczas kolejnych rozpraw, które odbyły się w dniach 21 sierpnia i 23 października 2015 r. nie wydarzyło się nic szczególnego, w zakresie dotyczącym PHZ Baltona S.A. Na rozprawie w dniu 23 października 2015 r. przesłuchiowano świadka, który aktualnie prowadzi księgowość firmy administrującej nieruchomością. Świadek niewiele wniósł do sprawy, gdyż jego wiedza dotyczyła okresu ostatniego roku, a więc czasu w którym PHZ Baltona S.A. od dawna nie była współwłaścicielem nieruchomości. Sąd odroczył rozpoznanie sprawy na tzw. „termin z urzędu” i zapowiedział, że powoła dowód z opinii biegłego na okoliczność rozliczenia stron w zakresie pożytków i kosztów generowanych przez nieruchomość.

Jednostka Grupy – 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 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 w/w 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.

Spór sądowy koncentruje się w poniższych obszarach:

1. Istnienia/wiążącego charakteru umów najmu lokali przez BH Travel i PPPL;
2. Obowiązku wydania przez PPPL na rzecz BH Travel określonych lokali i pomieszczeń sklepowych;
3. Roszczeń BH Travel wobec PPPL o zapłatę odszkodowania z tytułu niewykonywania umów najmu, niemożliwości prowadzenia sklepów oraz likwidacją sklepów jako zorganizowanych części przedsiębiorstwa BH Travel;
4. Roszczeń BH Travel wobec PPPL o zwrot kwot, które PPPL pobrało na podstawie gwarancji bankowych wystawionych na zlecenie BH Travel;
5. Roszczeń PPPL wobec BH Travel z tytułu kar umownych mających wynikać z umów najmu;
6. Roszczeń PPPL wobec BH Travel i PHZ „Baltona” z tytułu zarzucanych czynów nieuczciwej konkurencji.

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 dnia 16 lutego 2012 r. 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 rozważyć 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.

BH Travel w dniu 14 czerwca 2013 r. wniosła pozew o zasądzenie od PPPL odszkodowania oraz wydania Lokalu Baltona Perfumery i jego doprowadzenia do stanu zdatnego do umówionego użytku. Dochodzona kwota roszczeń pieniężnych obejmuje szkodę BH Travel związaną z likwidacją sklepów Baltona Classic i Baltona Perfumery oraz naliczone i skapitalizowane odsetki. Wartość przedmiotu sporu została określona na kwotę 358.431 tys. zł. W przedmiotowej kwocie został również uwzględniony oczekiwany zysk/utraczone korzyści BH Travel za okres od lutego 2012 r. do końca 2013 r. W ocenie Zarządu BH Travel oraz współpracujących prawników powództwo jest w pełni uzasadnione. Roszczenia te nie zostały ujęte jako aktywa w niniejszym rocznym 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 (zostały ujęte jako koszt w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok 2012). W dniu 3 października 2013 r. PPPL złożyło odpowiedź na pozew żądając oddalenia powództwa w całości jako pozbawionego podstaw prawnych i faktycznych. Podczas rozprawy w dniu 8 lipca 2014 r. BH Travel złożyło wniosek o wydanie przez Sąd wyroku wstępnego i orzeczenie o uznaniu roszczeń jako usprawiedliwionych co do zasady. W dniu 24 lipca 2014 r. PPPL wniosło pismo procesowe stwierdzające, że na obecnym etapie postępowania sądowego brak jest podstaw do wydania wyroku wstępnego. Ostatecznie, Sąd uznał, że w sprawie nie zachodzą przesłanki do wydania wyroku wstępnego. W sprawie odbyły się cztery rozprawy: 8 lipca 2014 r., 19 sierpnia 2014 r., 7 listopada 2014 r. oraz 28 kwietnia 2015 r. Sprawa jest w toku. Kolejny termin rozprawy został wyznaczony na dzień 19 kwietnia 2016 r.

Osobnym pozwem – z dnia 20 czerwca 2012 r. BH Travel zażądała nakazania PPL oraz Skarbowi Państwa – Urzędowi Lotnictwa Cywilnego wydania BH Travel Lokalu Baltona Classic oraz zapewnienia możliwości prowadzenia w nim działalności. W dniu 3 grudnia 2014 r. powództwo zostało oddalone. W uzasadnieniu Sąd wskazał, że wydanie Lokalu Classic przez Prezesa ULC nie jest możliwe bowiem nie jest on jego właścicielem, nie posiada go i nie jest władny w obowiązującym stanie prawnym wydać decyzji administracyjnej, która nakazywałaby wydanie lokalu przez PPPL. Natomiast brak możliwości wydania Lokalu Classic przez PPPL, Sąd uzasadnił tym, że w związku z przebudową Terminala 1, lokal będący przedmiotem umowy najmu już nie istnieje, a nadto jego wydanie byłoby niecelowe, bowiem w ocenie Sądu, PPPL mogłoby ponownie wypowiedzieć umowę najmu ze skutkiem na 13 marca 2015 r. Sąd ocenił również, że oświadczenie PPPL z dnia 16 lutego 2012 r. o wypowiedzeniu umowy najmu przedmiotowego lokalu było skuteczne. W dniu 27 stycznia 2015 r. BH Travel wniosła apelację od powyższego wyroku zaskarżając wyrok, w jakim Sąd oddalił powództwo w całości wobec PPPL. Sprawa jest w toku.

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 oraz może zostać zobowiązana do zapłaty kar umownych tytułem opóźnień w zwrocie przedmiotów najmu, co może mieć istotny negatywny wpływ na wyniki finansowe i perspektywy rozwoju Grupy. PPPL usiłował częściowo dochodzić zapłaty kar umownych z gwarancji bankowych udzielonych na zlecenie BH Travel na zabezpieczenie roszczeń PPPL z tytułu umów najmu. Na dzień 31 grudnia 2015 r. PPPL zrealizowało poprzez ciągnięcia z gwarancji bankowych kwotę w wysokości 917 tys. zł.

Pozwem z dnia 20 czerwca 2013 r. BH Travel wniosła o zasądzenie od PPL kwoty 867 tys. zł roszczenia głównego oraz 131 tys. zł tytułem odsetek. Roszczenie główne dotyczy zwrotu kwot, które PPPL pobrał na podstawie gwarancji bankowych wystawionych na zlecenie BH Travel, przy czym zażądano zwrotu kwot pobranych i zaliczonych na poczet kar umownych za opóźnienie w zwrocie lokali oraz kwot, co do których brak jest wiedzy pod jakim tytułem zostały pobrane (PPPL nie składało oświadczeń, na jakie wiarygodności zalicza ciągnięcia gwarancji). Wynik sprawy zależy w głównej mierze od oceny skuteczności oświadczeń o wypowiedzeniu umów najmu. W dniu 6 maja 2014 r. BH Travel otrzymała odpis pozwu wzajemnego PPPL przeciwko BH Travel. Kwota żądania PPPL przeciwko BH Travel wynosi 5.136 tys. zł na którą składają się kary umowne za opóźnienie w zwrocie lokali Baltona Accessories, Baltona Airport Shop, Magazynu WOC i pomieszczeń socjalnych, odsetki od kar umownych, koszty usunięcia i magazynowania ruchomości BH Travel usuniętych z lokali Kids i Esprit, oraz odsetki od w/w kosztów usunięcia i magazynowania. W ocenie BH Travel powództwo wzajemne jest nieuzasadnione. W dniu 5 czerwca 2014 r. BH Travel wniosła o oddalenie powództwa wzajemnego w całości. Szacowana wysokość kar umownych przez Zarząd, a zarazem opublikowana w poprzednich raportach wynosiła 5.783 tys. zł. W niniejszej sprawie odbyło się sześć rozpraw: w dniu 20 stycznia 2015 r., 16 i 23 czerwca 2015 r. oraz 24 sierpnia 2015 r., 12 listopada 2015 r. oraz 10 marca 2016 r. Na rozprawie w dniu 10 marca 2016 r. przewód sądowy został zamknięty. Na dzień 24 marca 2016 r. został wyznaczony termin ogłoszenia wyroku w niniejszej sprawie.

Na dzień 31 grudnia 2015 roku w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Spółki zaprezentowano następujące aktywa trwałe i zobowiązania długoterminowe 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 w jednym ze sklepów – 171 tys. zł.
 - Depozyt sądowy złożony na poczet wniesionych pozwów przeciw PPPL – 282 tys. zł.
- Pasywa
 - Rezerwa na zobowiązania wobec PPPL tytułem kosztów najmu i pozostałych świadczeń – 1.042 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” S.A. 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 tys. zł (w sumie 240 tys. zł) na rzecz Muzeum Lotnictwa Polskiego z siedzibą w Krakowie.

BH Travel wniosła do Sądu odpowiedź na pozew, wnosząc o oddalenie roszczeń PPPL w całości, jako bezzasadnych. W wyniku wydzielenia przez Sąd roszczeń wobec PHZ „Baltona” S.A. w dniu 10 września 2013 r. Jednostka Dominująca otrzymała analogiczny pozew z tytułu nieuczciwej konkurencji z wydzielonym żądaniem zasądzenia m.in. 150 tys. zł na rzecz Muzeum Lotnictwa Polskiego z siedzibą w Krakowie. Jednostki Grupy wniosły do Sądu odpowiedź na pozew, wnosząc o oddalenie roszczeń PPPL w całości, jako bezzasadnych. Oba postępowania są w toku. W sprawie przeciw BH Travel odbyły się rozprawy w dniach: 19 marca 2014 r., 23 kwietnia 2015 r. oraz 6 października 2015 r. Termin najbliższej rozprawy została wyznaczony na 12 kwietnia 2016r. W sprawie przeciw PHZ "Baltona" S.A. odbyły się rozprawy w dniach: 26 sierpnia 2014 r., 11 grudnia 2014 r., 23 czerwca 2015 r oraz 8 grudnia 2015. Kolejna została wyznaczona na 9 czerwca 2016 r.

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 ich 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. Minister Transportu postanowieniem z dnia 24 kwietnia 2013 r. wstrzymał wykonanie zaskarżonego postanowienia Wojewody Mazowieckiego do czasu rozpatrzenia zażalenia na to postanowienie. Minister Transportu postanowieniem z dnia 14 maja 2013 r. uchylił postanowienie Wojewody Mazowieckiego z dnia 1 lutego 2013 r. i przekazał sprawę do ponownego rozpatrzenia przez organ I instancji. W dniu 9 października 2013 r. Wojewoda Mazowiecki ponownie ustalił koszty egzekucyjne na kwotę 171 tys. zł i zażądał ich zapłaty przez BH Travel. W dniu 23 października 2013 r. BH Travel wniosła zażalenie na postanowienie Wojewody Mazowieckiego z dnia 9 października 2013 r. w przedmiocie kosztów egzekucyjnych wraz z wnioskiem o natychmiastowe wstrzymanie wykonania zaskarżonego postanowienia. W dniu 17 lutego 2014 r. Minister Infrastruktury i Rozwoju wydał postanowienie o odmowie wstrzymania natychmiastowego wykonania w/w

postanowienia Wojewody Mazowieckiego z dnia 9 października 2013 r. Po ponownym rozpatrzeniu sprawy, Wojewoda ponownie ustalił koszty egzekucji administracyjnej w wysokości ok. 171 tys. zł. 1 września 2014 r. Minister Infrastruktury i Rozwoju utrzymał w mocy zaskarżone przez BH Travel postanowienie. W dniu 1 października 2014 r. w sprawie została wniesiona przez BH Travel skarga do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Warszawie wraz z wnioskiem o wstrzymanie zaskarżonego postanowienia. Postanowieniem z dnia 31 października 2014 r. Minister Infrastruktury i Rozwoju wstrzymał wykonanie postanowienia z dnia 1 września 2014 r. Wyrokiem z dnia 1 lipca 2015 r. Wojewódzki Sąd Administracyjny w Warszawie oddalił skargę. BH Travel wniosła o sporządzenie pisemnego uzasadnienia przedmiotowego wyroku. W dniu 23 grudnia 2015 r. BH Travel wniosła skargę kasacyjną do Naczelnego Sądu Administracyjnego. Postępowanie ze skargi kasacyjnej 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 2015 r. rezerw na powyższe zobowiązania warunkowe.

5.3. Objąsnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na rok 2015

Emitent nie publikował prognoz dotyczących wyników roku 2015.

5.4. 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.

Informacja o emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem

Spółka w okresie objętym raportem nie emitowała papierów wartościowych.

5.5. Inne informacje, które zdaniem Zarządu Spółki są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian w Grupie Kapitałowej oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Emitenta

Poza informacjami zamieszczonymi w ramach niniejszego sprawozdania z działalności jak również sprawozdania finansowego za 2015 rok Zarząd Emitenta nie identyfikuje innych informacji, które są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian w Grupie Kapitałowej oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez jednostki z Grupy Kapitałowej.

Odpowiednio na dzień 31 grudnia 2015 r. oraz 31 grudnia 2014 r. zatrudnienie (mierzone ilością pracowników) w Spółce kształtowało się następująco:

Spółka	31.12.2015	31.12.2014	Zmiana
PHZ Baltona S.A.	213	284	-71

Na spadek zatrudnienia w PHZ Baltona w 2015 miały wpływ zamknięcie magazynu centralnego w Warszawie, oraz likwidacja sklepów w Krakowie i Katowicach.

5.6. Informacja o skupie akcji własnych

Szczegółowe informacje o skupie akcji własnych zrealizowanym w ramach programu nabywania akcji własnych, ujawniono w nocie 19.5 dodatkowych objaśnień do jednostkowego sprawozdania finansowego PHZ „Baltona” S.A. za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku.

5.7. Informacja o instrumentach finansowych będących w posiadaniu Spółki

Szczegółowe informacje o instrumentach finansowych oraz ryzyku z nimi związanym zostały przedstawione w nocie 27 dodatkowych objaśnień do jednostkowego sprawozdania finansowego PHZ „Baltona” S.A. za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku.

Przedsiębiorstwo Handlu Zagranicznego "Baltona" S.A.

Piotr Kazimierski
Prezes Zarządu

Karolina Szuba
Członek Zarządu

Michał Kacprzak
Członek Zarządu, Główny Księgowy
Osoba odpowiedzialna za prowadzenie
ksiąg rachunkowych