



**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ  
PRZEDSIĘBIORSTWO HANDLU ZAGRANICZNEGO „BALTONA” S.A.  
ZA OKRES DWUNASTU MIESIĘCY ZAKOŃCZONY  
31 GRUDNIA 2013 ROKU**

19 marca 2014 r.

## Spis treści

1.	WYBRANE DANE FINANSOWE .....	4
1.1.	Wybrane dane finansowe Grupy Baltona .....	4
1.2.	Średnie kursy wymiany złotego do euro ustalane przez NBP .....	5
2.	INFORMACJE O STRUKTURZE, ORGANIZACJI, POWIĄZANIACH ORAZ INWESTYCJACH KAPITAŁOWYCH EMITENTA I GRUPY KAPITAŁOWEJ .....	5
2.1.	Struktura Grupy Baltona.....	5
2.1.1.	Struktura Grupy Baltona na 31 grudnia 2013 roku .....	5
2.1.2.	Zmiany w strukturze i organizacji Grupy Baltona.....	6
2.2.	Opis podmiotów objętych konsolidacją .....	7
2.3.	Informacje o podstawowych produktach, towarach i usługach oraz rynkach zbytu i źródłach zaopatrzenia Grupy Baltona .....	8
3.	CZYNNIKI ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY BALTONA .....	9
3.1.	Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń.....	9
3.1.1.	Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim Grupa prowadzi działalność.....	9
3.1.2.	Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy .....	11
3.2.	Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność emitenta i osiągnięte przez niego wyniki w 2013 roku .....	15
3.3.	Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Emitenta i jego Grupy Kapitałowej, w tym znanych Emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami, umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji.....	15
3.4.	Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostką od niego zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe.....	17
3.5.	Perspektywy rozwoju działalności Grupy Baltona.....	17
4.	SYTUACJA FINANSOWA GRUPY BALTONA .....	19
4.1.	Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym.....	19
4.1.1.	Sprawozdanie z całkowitych dochodów z uwzględnieniem oceny czynników i nietypowych zdarzeń, mających wpływ na wynik finansowy .....	19
4.1.2.	Sytuacja finansowa .....	22
4.1.3.	Przepływy środków pieniężnych .....	24
4.1.4.	Analiza wskaźnikowa .....	24
4.2.	Zarządzanie zasobami finansowymi .....	26
4.2.1.	Informacje o zaciągniętych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek .....	26
4.2.2.	Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach .....	26
4.2.3.	Informacje o udzielonych i otrzymanych poręczeniach oraz gwarancjach .....	27

5.	ORGANY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE GRUPĄ BALTONA .....	27
5.1.	Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Grupą Baltona .....	27
5.2.	Umowy zawarte między PHZ Baltona S.A. a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny .....	28
5.3.	Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści należnych lub potencjalnie należnych osobom zarządzającym i nadzorującym .....	28
5.4.	Łączna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji PHZ Baltona S.A. oraz akcji i udziałów w jednostkach Grupy Baltona, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.....	30
5.5.	Program nabywania akcji własnych .....	30
6.	POZOSTAŁE INFORMACJE.....	31
6.1.	Informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych .....	31
6.2.	Opis istotnych pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym .....	31
6.3.	Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, z uwzględnieniem informacji w zakresie postępowań dotyczących zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta .....	32
6.4.	Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na rok 2013 .....	34
6.5.	Informacja o umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.....	35

## 1. WYBRANE DANE FINANSOWE

### 1.1. Wybrane dane finansowe Grupy Baltona

	za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia	
	2013	2012	2013	2012
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	245 229	182 029	58 236	43 614
Strata na działalności operacyjnej	(3 595)	(7 960)	(854)	(1 908)
EBITDA na działalności operacyjnej*	1 502	(810)	357	(194)
Strata netto przypadający na właścicieli jednostki dominującej	(5 219)	(8 430)	(1 239)	(2 020)
Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji w sztukach	11 159 077	11 222 080	11 159 077	11 222 080
Liczba rozwadniających potencjalnych akcji zwykłych	11 100	-	11 100	-
Strata na jedną akcję (w PLN/EUR)	(0,47)	(0,75)	(0,11)	(0,18)
Rozwodniona strata na jedną akcję (w PLN/EUR)	(0,47)	(0,75)	(0,11)	(0,18)

\* EBITDA= strata na działalności operacyjnej pomniejszona o amortyzację oraz odpisy z tytułu utraty wartości

	31.12.2013		31.12.2012	
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Aktywa razem	91 328	48 135	22 022	11 775
Kapitał zakładowy	2 814	2 814	679	688
Kapitał własny właścicieli jednostki dominującej	12 358	16 856	2 980	4 124
Zobowiązania długoterminowe	28 134	691	6 784	169
Zobowiązania krótkoterminowe	50 580	30 649	12 196	7 497
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	78 714	31 340	18 980	7 666
Wartość księgową na jedną akcję (w PLN/EUR)	1,11	1,50	0,27	0,37
Rozwodniona wartość księgową na jedną akcję (w PLN/EUR)	1,11	1,50	0,27	0,37

	za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia	
	2013	2012	2013	2012
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	4 039	5 388	959	1 318
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	(20 971)	(2 281)	(4 980)	(558)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	15 870	(1 717)	3 769	(420)
Przepływy pieniężne netto razem	(1 062)	1 390	(252)	340

## 1.2. Średnie kursy wymiany złotego do euro ustalane przez NBP

	za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia	
	2013	2012
średni kurs w okresie	4,2110	4,1736

	na dzień	
	31.12.2013	31.12.2012
kurs na koniec okresu	4,1472	4,0882

## 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 2013 roku

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

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

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

Według stanu na dzień 31 grudnia 2013 roku Jednostka Dominująca posiadała udziały w następujących jednostkach:

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

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ PRZEDSIĘBIORSTWO HANDLU ZAGRANICZNEGO „BALTONA” S.A.  
ZA OKRES DWUNASTU MIESIĘCY ZAKOŃCZONY 31 GRUDNIA 2013 ROKU

Baltona d.o.o.	20.000	HRK	Chorwacja	100%
KW Shelf Company Sp. z o.o.	5.000	PLN	Polska	100%
Baltona Italy S.r.l.	10.000	EUR	Włochy	100%
CDD Holding BV	2.035.000	EUR	Holandia	62%
Chacalli-De Decker NV***	1.200.000	EUR	Belgia	62%
Chacalli Den Haag BV****	15.881,31	EUR	Holandia	62%
Rotterdam Airport Shop BV****	45.378,02	EUR	Holandia	62%
Niederrhein Airport Shop GmbH****	25.000	EUR	Niemcy	62%
Chacalli-De Decker Limited****	121.000	GBP	Wielka Brytania	62%

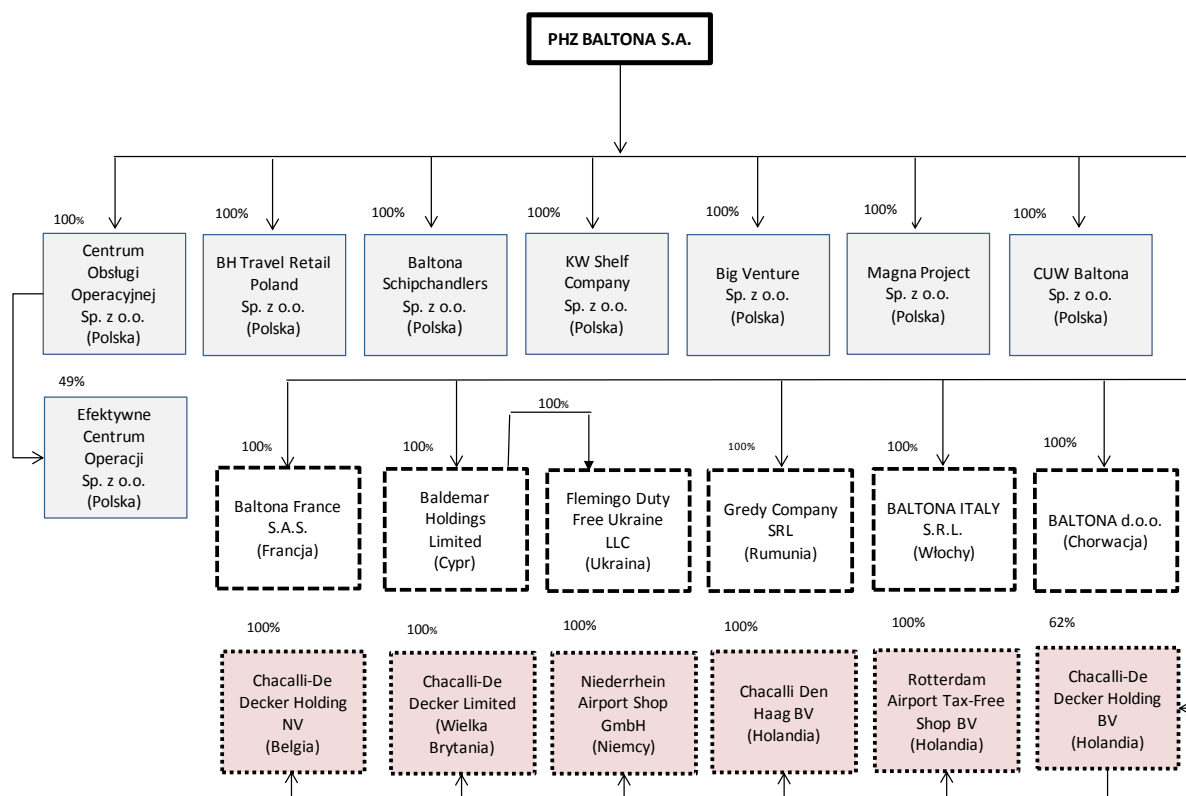
\* Jednostka Dominująca posiada udziały w spółce Flemingo Duty Free Ukraine LLC za pośrednictwem jednostki zależnej Baldemar Holdings Limited

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

\*\*\* 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 udziały 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 CDD Holding BV, która posiada 100% udziałów w tych jednostkach.

Poniższy schemat prezentuje szczegółowo powiązania kapitałowe jednostek wchodzących w skład Grupy Baltona na dzień 31 grudnia 2013 roku.



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

Spółka Ashdod jest kontrolowana przez spółkę Flemingo International (BVI) Limited.

### 2.1.2. Zmiany w strukturze i organizacji Grupy Baltona

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2013 PHZ Baltona S.A. konsekwentnie realizowała strategię rozwoju działalności Grupy i w efekcie dokonała następujących inwestycji kapitałowych:

- W dniu 2 września 2013 r. Jednostka Dominująca nabyła 100 % udziałów w Spółce KW Shelf Company Sp. z o.o. za kwotę 15,9 tys. zł. Spółka KW Shelf Company posiada umowy najmu powierzchni handlowych na granicy polsko-ukraińskiej w Korczowej i Hrebennem. Lokal w Hrebennem jest podnajmowany Spółce PHZ Baltona i jest w nim prowadzona sprzedaż towarów, głównie kosmetyków. Poza wynajmem Spółka KW Shelf nie prowadzi innej działalności.
- W okresie sprawozdawczym Jednostka Dominująca utworzyła Spółkę Baltona d.o.o., obejmując za gotówkę (10,9 tys. zł) 100% udziałów. Spółka Baltona d.o.o. została wpisana do Glavna Knijga Sudskog Registra - odpowiednika polskiego Krajowego Rejestru Sądowego w Chorwacji. Zgodnie z aktem założycielskim przedmiotem działalności Jednostki Zależnej ma być zakup i sprzedaż towarów zarówno na rynku lokalnym, jak i za granicą. Na dzień 31 grudnia 2013 r. Baltona d.o.o. nie prowadziła działalności operacyjnej.
- W dniu 10 października 2013 r. Jednostka Dominująca utworzyła spółkę Baltona Italy S.r.l. obejmując w niej 100% udziałów za kwotę 10 tys. zł. Baltona Italy S.R.L. prowadzić będzie sklep na lotnisku w Alghero na Sardynii. Planowane otwarcie sklepu przypada na maj 2014 r. Na dzień 31 grudnia 2013 r. Baltona Italy S.R.L. nie prowadziła działalności operacyjnej.
- W dniu 30 września 2013 r. została zawarta umowa zakupu udziałów w CDD Holding BV z siedzibą w Holandii (dalej: CDD Holding). Umowa została zawarta pomiędzy Jednostką oraz Flemingo International (BVI) Limited (dalej: Flemingo) jako Kupującymi a OTC Holding NV i Panem Marc Leemans jako Sprzedającymi. Flemingo jest właścicielem Ashdod Holdings Limited będącego większościovym akcjonariuszem Jednostki Dominującej. Przedmiotem umowy było nabycie 100% udziałów w spółce CDD Holding, z czego 62% nabyła Jednostka Dominująca. Wartość zobowiązania Jednostki Dominującej za nabywane łącznie udziały wyniosła 2.200 tys. Euro. Warunkiem wejścia w życie umowy oraz objęcia udziałów przez Jednostkę Dominującą było złożenie w terminie 15 dni od dnia zawarcia umowy poświadczenia spełnienia warunków formalnych określonych bezpośrednio w umowie. W dniu 15 października 2013 r. takie poświadczenie zostało złożone, co oznacza, że umowa jest w pełni skuteczna. Wkład pieniężny na nabycie udziałów został sfinansowany z pożyczki udzielonej Jednostce przez Flemingo International Limited. CDD Holding wraz z ze swoimi spółkami zależnymi jest operatorem sklepów wolnoctowych w Holandii, Belgii oraz w Niemczech. Spółka prowadzi ponadto działalność zaopatrzeniową jednostek dyplomatycznych oraz misji wojskowych.

## 2.2. Opis podmiotów objętych konsolidacją

Zgodnie ze stanem na dzień 31 grudnia 2013 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 Shipchandlers Sp. z o.o.	Zaopatrywanie załóg statków morskich oraz sprzedaż B2B	Pełna
Gredy Company SRL	Sprzedaż detaliczna	Pełna
Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. z o.o.	Obsługa administracyjno-księgową spółek z Grupy	Pełna
Baltona France S.A.S.	Sprzedaż detaliczna w sklepach wolnoctowych	Pełna
Baldemar Holdings Limited	Spółka holdingowa	Pełna
Flemingo Duty Free Ukraine LLC	Sprzedaż detaliczna w sklepach wolnoctowych	Pełna
Magna Project Sp. z o.o.	Na dzień 31.12.2013 r. spółka nie prowadziła działalności operacyjnej	Pełna
Big Venture Sp. z o.o.	Na dzień 31.12.2013 r. spółka nie prowadziła działalności operacyjnej	Pełna

Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o.	Działalność gastronomiczna	Pełna
Efektywne Centrum Operacji Sp. z o.o.	Działalność gastronomiczna	Pełna
Baltona d.o.o.	Na dzień 31.12.2013 r. spółka nie prowadziła działalności gospodarczej	Pełna
KW Shelf Company Sp. z o.o.	Wynajem nieruchomości na własny rachunek	Pełna
Baltona Italy S.r.l.	Sprzedaż detaliczna w sklepie wolnoctwowym. Na dzień 31.12.2013 r. spółka nie prowadziła działalności gospodarczej	Pełna
CDD Holding BV	Spółka holdingowa	Pełna
Chacalli-De Decker NV	Sprzedaż detaliczna w sklepach wolnoctwowych, sprzedaż B2B oraz do placówek dyplomatycznych	Pełna
Chacalli Den Haag BV	Sprzedaż detaliczna w sklepach wolnoctwowych oraz do placówek dyplomatycznych	Pełna
Rotterdam Airport Shop BV	Sprzedaż detaliczna w sklepach wolnoctwowych	Pełna
Niederrhein Airport Shop GmbH	Sprzedaż detaliczna w sklepach wolnoctwowych	Pełna
Chacalli-De Decker Limited	Sprzedaż do placówek dyplomatycznych	Pełna

Czas trwania Jednostki Dominującej oraz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej jest nieoznaczony.

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

Grupa kapitałowa prowadzi sprzedaż:

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

W Polsce Grupa operuje głównie na lotniskach (porty lotnicze w Gdańsku, Bydgoszczy, Poznaniu, Modlinie, Krakowie, Katowicach i Rzeszowie) oraz w sklepach przygranicznych w Świnoujściu i Hrebennie, a działalność shipchandlerską prowadzi głównie w Gdańsku i Świnoujściu. Poza granicami Polski Grupa działa w portach lotniczych w Montpellier (Francja), oraz we Lwowie (Ukraina), w także w porcie rzeczonym w Galati (Rumunia). Dzięki pomyślnie przeprowadzonej akwizycji Chacalli-De Decker Holding BV Grupa jest również obecna w Holandii, Wielkiej Brytanii, Belgii oraz Niemczech.

Źródłami zaopatrzenia towarów są ich producenci oraz dystrybutorzy. Na 31 grudnia 2013 roku nie występuje uzależnienie od konkretnych dostawców. Jedyny podmiot, którego udział wynosi ponad 10% skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży to KDWT S.A. Grupa Kapitałowa stara się utrzymywać bardzo dobre relacje z każdym dostawcą - w razie jednak problemów z zaopatrzeniem u danego partnera Grupa jest w stanie szybko zreorganizować dostawy aby utrzymać dostępność towarów, a co za tym idzie poziom sprzedaży.



### **3. CZYNNIKI ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY BALTONA**

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

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

###### **Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną na rynkach działalności Grupy**

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

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

Znaczna większość przychodów Grupy Emitenta realizowana jest w walucie krajowej i jednocześnie znaczna część ponoszonych kosztów (zakupów towarów) denominowana jest w walutach obcych, w tym głównie w EUR. Dodatkowo w 2013 r. Jednostki Grupy otrzymały pożyczki denominowane w EUR i USD. Pomimo możliwości minimalizowania wpływu kursów walutowych poprzez dostosowania cen oferowanego asortymentu, ewentualne niekorzystne wahania kursów walut obcych (wzmocnienie kursów walut obcych względem waluty polskiej) mogą mieć negatywny wpływ na poziom kosztów ponoszonych przez Grupę Baltona, a tym samym na rentowność prowadzonej działalności operacyjnej.

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

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

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

###### **Ryzyko związane z nowymi lokalizacjami**

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

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

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

Sprzedaż wyrobów tytoniowych ma znaczący udział w przychodach Grupy Baltona ogółem. 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 Grupy, w tym na wielkość obrotów, przepływy pieniężne, poziom zapasów, zapotrzebowanie na kapitał obrotowy, a w konsekwencji na jej wyniki finansowe i perspektywy rozwoju.

### **Ryzyko stóp procentowych**

Grupa Baltona jest stroną umów finansowych opartych o zmienne stopy procentowe. Istnieje ryzyko, iż ewentualny wzrost rynkowych stóp procentowych w Polsce przyczyni się do wzrostu bieżących kosztów finansowych Grupy, jak również wyższych kosztów obsługi nowego zadłużenia, co może negatywnie wpłynąć na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy rozwoju Grupy Emitenta. Grupa jest także narażona na ryzyko zmienności wartości godziwej instrumentów finansowych (aktywa i zobowiązania o stałej stopie procentowej). Grupa 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 Grupę. Istotne znaczenie z punktu widzenia perspektyw rozwoju Grupy Baltona ma elastyczne reagowanie na wszelkie zmiany w zakresie preferencji konsumentów oraz umiejętność szybkiego dopasowania oferty Grupy do zmieniających się upodobań klientów. W szczególności nieodpowiednie rozpoznanie odmiennych upodobań i preferencji konsumentów na rynkach zagranicznych, w tym na rynkach, na które Grupa planuje ekspansję w przyszłości, może przyczynić się do opóźnień w realizacji zakładanego poziomu przychodów w miarę rozwoju sieci sprzedaży.

### **Ryzyko związane z wpływem sytuacji makroekonomicznej na dostępność finansowania dłużnego**

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

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

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

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

Spółki z Grupy są operatorami sklepów na terenach wolnych obszarów celnych oraz składu wolnoctwowego zlokalizowanego w Warszawie, przy ul. Działkowej 115. Obowiązujące regulacje w zakresie funkcjonowania wolnych obszarów celnych oraz składów wolnoctwowych przewidują możliwość ich zniesienia z urzędu lub na wniosek zarządzającego, przy czym zniesienie z urzędu może nastąpić między innymi w przypadku gdy zarządzający rażąco naruszył przepisy podatkowe lub celne. Spółki z Grupy nie mają statusu zarządzającego wolnymi obszarami celnymi na terenie których prowadzone są ich sklepy. Emitent nie może zagwarantować, iż w związku z wnioskiem

zarządzającego wolnym obszarem celnym, rażącym naruszeniem przez niego przepisów podatkowych lub celnych, zmianą regulacji prawnych dotyczących funkcjonowania wolnych obszarów celnych oraz zasad prowadzenia działalności na ich terenie lub z innego powodu nie nastąpi zniesienie danego wolnego obszaru celnego, na terenie którego spółki z Grupy prowadzą swoją działalność. Zniesienie wolnego obszaru celnego na terenie którego Grupa prowadzi swoją działalność może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową Grupy oraz perspektywę jej rozwoju.

### **3.1.2. Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy**

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

Spółka z 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 następnego dnia działalności handlowej w sześciu z ośmiu sklepów zlokalizowanych na Lotnisku Chopina. W dniu 17 marca 2012 r. BH Travel w celu uniknięcia, bezprawnego w ocenie Spółki, naliczania kar umownych przez PPPL z tytułu umów najmu, przekazała temu podmiotowi pięć sklepów („Arrival”, „KIDS”, „Perfumeria”, „Bestseller” oraz „Esprit”), zaś 23 marca 2012 r. kolejny szósty sklep („Classic”), w wyniku czego BH Travel kontynuowała działalność jedynie w sklepie „Airport Shop”.

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

W 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 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 perspektywę 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 perspektywę rozwoju Grupy.

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

Zarząd podejmuje wszelkie możliwe działania mające na celu realizację zamierzeń strategii rozwoju Grupy, co należy traktować jako zobowiązanie do działania z najwyższą starannością wymaganą od osób profesjonalnie zajmujących się zarządzaniem spółkami kapitałowymi, a nie jako gwarancję realizacji powyższych celów. Na osiągnięcie zamierzonych przez Grupę Emitenta celów strategicznych ma bowiem wpływ wiele czynników zewnętrznych,

niezależnych od Zarządu, które pomimo działania z najwyższą starannością i według najwyższych profesjonalnych standardów nie będą możliwe do przewidzenia. Do czynników takich należą nieprzewidywalne zdarzenia rynkowe, zmiany przepisów prawnych bądź sposobu ich interpretacji, czy też zdarzenia o charakterze klęsk żywiołowych.

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

Ponadto, realizowana przez Grupę Baltona strategia rozwoju zakłada dalsze umacnianie pozycji rynkowej m.in. poprzez akwizycję podmiotów zagranicznych o podobnym profilu działalności. Istnieje ryzyko, iż tak zdefiniowana strategia nie przyniesie spodziewanych rezultatów ekonomicznych w zakładanym przez Emitenta horyzoncie czasowym z uwagi na typowe elementy ryzyka związanego z inwestycjami kapitałowymi. Przejęcie nowych podmiotów, proces 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 Grupy Baltona są wykorzystywane systemy informatyczne pozwalające na sprawną i terminową realizację dostaw i obsługę sprzedaży, prowadzenie składów celnych i stosowanie procedury składu celnego. Ewentualna utrata, częściowa lub całkowita, danych związana z awarią systemów komputerowych, a także ewentualne przerwy w funkcjonowaniu ww. systemów mogłyby negatywnie wpłynąć na bieżącą działalność Grupy Baltona, a tym samym na osiągnięte przez nią wyniki finansowe.

#### **Ryzyko związane z sezonowością**

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

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

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

#### **Ryzyko utraty płynności**

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

#### **Ryzyko operacyjne związane z działalnością Grupy**

Grupa Baltona posiada wdrożone określone wewnętrzne procedury dotyczące różnych aspektów jej działalności (procedury operacyjne), takie jak zapewnienie ciągłości operacji, wypełnienie zobowiązań wobec organów

administracyjnych oraz wobec partnerów handlowych. Niemniej, Grupa podlega ryzyku poniesienia szkody lub nieprzewidzianych kosztów spowodowanych przez niewłaściwe lub zawodne procedury wewnętrzne, ludzi, systemy informatyczne lub zdarzenia zewnętrzne, szkody w aktywach Grupy, oszustwa, bezprawne działania lub zaniechania pracowników Grupy Baltona lub innych podmiotów, za których działania lub zaniechania Grupa ponosi odpowiedzialność.

#### **Ryzyko związane z zadłużeniem Grupy**

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

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

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

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

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

#### **Ryzyko wejścia na nowe rynki**

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

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

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

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

W działalności Grupy występuje znacząca koncentracja dostawców. Największym dostawcą Grupy jest KDWT S.A. (dostawca wyrobów tytoniowych). Drugi największy dostawca Grupy to The Nuance Group (dostawca kosmetyków). Ponadto, rynek dostawców wyrobów tytoniowych w Polsce jest silnie skoncentrowany (czterech głównych graczy posiadających w sumie około 50% rynku dystrybucji hurtowej), co powoduje, że siła przetargowa dostawców Grupy w tym segmencie jest relatywnie wysoka. W przypadku ewentualnej utraty jednego z głównych dostawców Grupa jest w stanie odpowiednio szybko nawiązać współpracę z nowym podmiotem, jednak sytuacja taka może spowodować przejściowe krótkotrwałe zakłócenia w dostawach do placówek Grupy oraz przejściowe pogorszenie warunków handlowych, co w konsekwencji mogłoby mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe i perspektywy rozwoju Grupy.

### **Ryzyko braku komitetu audytu oraz powierzenia funkcji komitetu audytu Radzie Nadzorczej**

Zgodnie z przepisami Ustawy o biegłych rewidentach, w jednostkach zainteresowania publicznego, w tym u mających siedzibę w Polsce emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym państwa UE (z wyłączeniem jednostek samorządu terytorialnego) powinien działać komitet audytu, którego członkowie powoływani są przez radę nadzorczą lub komisję rewizyjną spośród swoich członków. Zgodnie z art. 86 ust. 3 wskazanej ustawy w jednostkach zainteresowania publicznego, w których rada nadzorcza liczy nie więcej niż 5 członków zadania komitetu audytu mogą zostać powierzone radzie nadzorczej. W oparciu o powyższy przepis Jednostka Dominująca Grupy powierzyła zadania komitetu audytu radzie nadzorczej uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 23 kwietnia 2013 r.

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

Jednostka dominująca jako podmiot, którego akcje wprowadzono do obrotu na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie zobligowany jest do wypełniania obowiązków informacyjnych, w tym do przekazywania informacji bieżących i okresowych w zakresie i na zasadach określonych m.in. w Ustawie o Ofercie Publicznej, Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz Regulaminie GPW, którym podlegają spółki notowane na rynku regulowanym GPW. Przepisy powyższych regulaminów oraz ustaw dotyczące obowiązku i zakresu ujawniania informacji mogą być różnie interpretowane. W ostatnim okresie kwestie dotyczące zakresu ujawnienia w raportach bieżących niektórych zdarzeń opisanych w niniejszym sprawozdaniu były przedmiotem dyskusji z Giełdą. Jednostka dominująca stoi na stanowisku, iż jako spółka notowana na rynku Giełdy Papierów Wartościowych prawidłowo wypełnia obowiązki informacyjne i dokłada wszelkich starań aby na bieżąco informować Giełdę i inwestorów o wszelkich zdarzeniach istotnych dla działalności jej Grupy. Jednostka dominująca nie może jednakże wykluczyć, że Giełda zajmie w przyszłości odrębne stanowisko w tej kwestii, co może skutkować nałożeniem na jednostkę dominującą sankcji przewidzianych w Regulaminie Giełdy Papierów Wartościowych.

Ponadto, nie można wykluczyć, że na skutek przyjęcia przez jednostkę dominującą niewłaściwej interpretacji przepisów dotyczących raportowania lub niesprzyjającego zbiegu okoliczności może dojść do nienależytego wykonania obowiązków informacyjnych, a w konsekwencji do zastosowania wobec niej sankcji przewidzianych w Ustawie o Ofercie, co może mieć wpływ na wyniki finansowe jednostki dominującej lub spowodować zakłócenie obrotu jego akcjami.

### **3.2. Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność emitenta i osiągnięte przez niego wyniki w 2013 roku**

W roku 2013 zarówno w Polsce jak i na rynkach zagranicznych wzrosła dynamika PKB, oraz zwiększeniu uległo uczestnictwo mieszkańców Polski w wyjazdach turystycznych o 9% w stosunku do 2012 r.. W roku 2014, na bazie wypowiedzi ekonomistów, ożywienie gospodarcze będzie utrzymane.

#### **Sytuacja makroekonomiczna na rynkach działalności Grupy**

W roku 2013 zarówno w Polsce jak i na rynkach zagranicznych wzrosła dynamika PKB, oraz zmalało ograniczanie wydatków na podróże przez konsumentów. W roku 2014, na bazie wypowiedzi ekonomistów, ożywienie gospodarcze będzie utrzymane..

#### **Koniunktura w turystyce**

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

#### **Konkurencja ze strony innych podmiotów w Polsce**

Zakończone w 2013 r. przetargi na powierzchnię handlową w ramach nowo budowanych lub rozbudowywanych portów lotniczych w Polsce pokazują, że nasila się presja na płacenie coraz wyższych czynszów i czynnik ten będzie miał wpływ na wyniki także w kolejnych okresach.

#### **Kształtowanie się kursów walutowych**

W roku 2013 kluczowa dla wyników finansowych Spółki para walutowa EUR/PLN notowała mniejsze wahania niż w roku ubiegłym.

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

- W raporcie bieżącym nr 5/2013 z dnia 30 stycznia 2013 r. Jednostka Dominująca informowała o otrzymaniu od Portu Lotniczego Poznań-Ławica Sp. z o.o. wypowiedzenia najmu datowanego na 15 stycznia 2013 r. z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia. Przyczyną wypowiedzenia umowy jest konieczność prowadzenia od maja 2013 r. prac budowlanych w strefie, w której znajduje się sklep wolnocłowy Emitenta.
- W raporcie bieżącym nr 8/2013 z dnia 6 lutego 2013 r. Jednostka Dominująca informowała o zmianie umowy wielocelowej linii kredytowej zawartej między bankiem BNP Paribas Bank Polska S.A. a Jednostką Dominującą oraz jej spółką zależną. Zmiana polega m.in. na przedłużeniu okresu bieżącego udostępnienia kredytu w rachunku bieżącym oraz linii gwarancji o kolejny okres roczny t.j. do dnia 2 lutego 2014 r. jak również likwidację linii gwarancji dla Spółki Zależnej, przy czym linia ta nie była w ostatnim okresie wykorzystywana.
- W raporcie bieżącym nr 12/2013 z dnia 4 marca 2013 r. Jednostka Dominująca informowała o zawarciu umowy na dostawę towarów handlowych z The Nuance Group AG z siedzibą w Glattbrugg. Umowa zastąpiła

dotychczasową podobną umowę, ma charakter umowy ramowej, zapewnia dostawy do wszystkich krajów w których Jednostka Dominująca i jego spółki zależne posiadają autoryzowane przez Dostawcę sklepy oraz zakłada wyłączność Dostawcy w asortymencie kosmetyków.

- W raporcie bieżącym nr 29/2013 z dnia 9 maja 2013 r. Jednostka Dominująca informowała o zawarciu umowy z Portem Lotniczym Poznań – Ławica Sp. z o.o. Umowa najmu powierzchni została zawarta na 4 lata, a najmowana powierzchnia posiada metraż 1 852,57 m<sup>2</sup>. Szacowana wartość umowy: od 38.760 tys. zł netto do 50.000 tys. zł. Ponadto umowa zastrzega kary umowne w wysokości przekraczającej 10% wartości umowy lub kwoty 200 tys. zł EUR, w przypadkach bezpośrednio wskazanych w umowie.
- W raporcie bieżącym nr 33/2013 z dnia 20 maja 2013 r. Jednostka Dominująca informowała o zawarciu umowy w zakresie współpracy handlowej dotyczącej sprzedaży papierosów (dalej: Umowa). Stronami umowy są Jednostka Dominująca jej spółki zależne: Baltona Shipchangers Sp. z o.o. z siedzibą w Świnoujściu, Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Efektywne Centrum Operacji Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie oraz KDWT S.A. z siedzibą w Komornikach.
- W raporcie bieżącym nr 34/2013 z dnia 24 maja 2013 r. Jednostka Dominująca informowała o podpisaniu zmiany datowanej na dzień 23 maja 2013 r. do umowy wielocelowej linii kredytowej z dnia 8 lutego 2011 r. zawartej pomiędzy Jednostką Dominującą, jej jednostką zależną BH Travel Retail Poland Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, a BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie. Maksymalny limit kredytowy po zmianie w postaci kredytu w rachunku bieżącym oraz linii gwarancyjnej wynosi: a) 3.845 tys. zł. do dnia poprzedzającego dzień spełnienia warunków wprost określonych w Umowie; b) 9.804. tys. zł. od dnia spełnienia warunków wprost określonych w Umowie. Okres kredytowania: do dnia 8 lutego 2021 r., natomiast bieżący termin kredytowania: 4 luty 2014 r.
- W raporcie bieżącym nr 36/2013 z dnia 3 czerwca 2013 r. Spółka informowała o podpisaniu zmiany datowanej na dzień 31 maja 2013 r. do umowy wielocelowej linii kredytowej z dnia 8 lutego 2011 r. zawartej pomiędzy Jednostką Dominującą, jej jednostką zależną BH Travel Retail Poland Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie a BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie. Zmiana dotyczy jednego z zabezpieczeń w postaci gwarancji bankowej wystawionej przez Barclays Bank PLC. Po zmianie kwota zabezpieczenia wynosi 2.950 tys. zł lub 1.100 tys. USD.
- W dniu 13 sierpnia 2013 r. Jednostka Dominująca podpisała Aneks nr 1 do umowy kredytu odnawialnego z bankiem BGŻ, w którym wydłużono termin spłaty do dnia 22 sierpnia 2014 r.
- W dniu 17 września 2013 r. Jednostka Dominująca zawarła umowę najmu powierzchni biurowej i magazynowej w Warszawie przy ulicy Działkowej 115. Okres obowiązywania umowy datuje się na 23 listopada 2016 r.
- W raporcie bieżącym nr 61/2013 z dnia 15 października 2013 r. Jednostka Dominująca informowała o wypełnieniu warunków formalnych wskazanych w umowie zakupu udziałów CDD Holding BV zawartej w dniu 30 września 2013 r. Przedmiotem umowy było nabycie 62% udziałów przez Jednostkę Dominującą. Wartość zobowiązania za nabywane udziały wyniosła 2.200 tys. zł. Warunkiem wejścia w życie umowy oraz objęcia udziałów przez Jednostkę Dominującą było złożenie w terminie 15 dni od zawarcia umowy poświadczenia spełnienia warunków formalnych. W dniu 15 października 2013 r. takie poświadczenie zostało złożone, wobec czego umowa jest w pełni skuteczna. Wkład pieniężny na nabycie udziałów został sfinansowany z pożyczki udzielonej Jednostce Dominującej przez Flemingo International (BVI) Limited na okres 3 lat.
- W dniu 17 grudnia 2013r. Jednostka Dominująca podpisała zmianę do umowy wielozadaniowej linii kredytowej w banku BNP Paribas Bank Polska S.A., w której wydłużono termin spłaty do dnia 30 kwietnia 2014 r.
- W dniu 17 stycznia 2014 r. Jednostka Dominująca podpisała Aneks nr 3 do umowy kredytu odnawialnego z bankiem BGŻ, w którym zwiększono limit o 2.000 tys. zł.



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

Nie wystąpiły.

### **3.5. Perspektywy rozwoju działalności Grupy Baltona**

Głównymi strategicznymi celami rozwoju Grupy Baltona na rok 2014 są:

- Rozwój dotychczasowej działalności
- Pozyskanie nowych źródeł przychodów

#### **Rozwój dotychczasowej działalności Grupy**

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

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

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

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

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

#### **Pozyskanie nowych źródeł przychodów**

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

#### **Rozwój sieci sprzedaży w Polsce**

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

### **Ekspansja zagraniczna**

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

### **Nowe obszary działalności**

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

### **Otwarcia sklepów**

W roku 2013 na terenie Polski zostały otwarte następujące sklepy:

- w maju Crew shop w Bydgoszczy;
- w czerwcu 2 kawiarnie w Poznaniu
- w lipcu sklep przygraniczny w Hrebennem, sklep ogólnodostępny w Warszawie oraz kiosk w Gdańsku;
- w sierpniu butik oraz kiosk w Poznaniu;
- w październiku butik w Gdańsku;
- w listopadzie sklep w Poznaniu;
- w grudniu restaurację Travel Chef w Poznaniu.

Poprzez akwizycję grupy CDD Holding BV Grupa posiada również sklepy w Holandii, Belgii oraz w Niemczech.

### **Zamknięcia sklepów**

Z końcem czerwca 2013 r. zamknięto sklep w Poznaniu z powodu przeprowadzanego remontu w porcie lotniczym.

### **Inwestycje kapitałowe**

W wrześniu 2013 r. PHZ Baltona S.A. nabyła 100% udziałów w spółce KW Shelf Company Sp. z o.o., która posiada umowy najmu powierzchni handlowych na granicy polsko-ukraińskiej.

Również we wrześniu 2013 r. Emitent nabył 62% udziałów w holdingu CDD Holding BV z siedzibą w Holandii. CDD Holding BV wraz z ze swoimi spółkami zależnymi jest operatorem sklepów wolnocłowych w Holandii, Belgii oraz w Niemczech. Spółka prowadzi ponadto działalność zaopatrzeniową jednostek dyplomatycznych oraz misji wojskowych.

Emitent w okresie sprawozdawczym utworzył dwie spółki obejmując 100% udziałów: Baltona d.o.o. oraz Baltona Italy S.R.L. Obie spółki na koniec 31 grudnia 2013 r. nie prowadziły jeszcze działalności operacyjnej.

### **Rynki zbytu – struktura terytorialna przychodów**

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

	w tys. PLN	
	2013	2012
<b>Przychody ze sprzedaży produktów</b>		
Polska	2 444	2 194
Pozostałe	1 784	1 624
<b>Przychody ze sprzedaży produktów ogółem</b>	<b>4 228</b>	<b>3 818</b>
<b>Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów</b>		
Polska	199 541	170 967
Pozostałe	41 460	7 244
<b>Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów ogółem</b>	<b>241 001</b>	<b>178 211</b>
<b>Przychody ze sprzedaży ogółem</b>	<b>245 229</b>	<b>182 029</b>

#### Pozostałe

W ramach realizacji założonej strategii Spółka kontynuowała działania mające na celu poprawę efektywności posiadanej powierzchni handlowej, optymalizację asortymentu oraz poszukiwanie nowych źródeł przychodów.

W roku 2013 Spółka kontynuowała także proces restrukturyzacji, ponosząc w tym okresie koszty doradztwa w wysokości 790 tys. zł.

## 4. SYTUACJA FINANSOWA GRUPY BALTONA

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

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

#### Przychody

	2013	2012	Dynamika
<b>Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>241 001</b>	<b>178 211</b>	<b>135,2%</b>
Sprzedaż detaliczna ogólnodostępna	50 480	34 937	144,5%
Sprzedaż detaliczna wolnocłowa	158 775	121 700	130,5%
Pozostałe	31 746	21 574	147,1%
<b>Przychody ze sprzedaży produktów, w tym:</b>	<b>4 228</b>	<b>3 818</b>	<b>110,7%</b>
Usługi marketingowe	3 576	3 131	114,2%
Podnajem powierzchni	52	447	0,0%
Pozostałe	600	240	250,0%
<b>Razem przychody ze sprzedaży</b>	<b>245 229</b>	<b>182 029</b>	<b>134,7%</b>

Głównym źródłem przychodów ze sprzedaży Grupy w roku 2013 była sprzedaż towarów w sklepach ogólnodostępnych i wolnocłowych zlokalizowanych przede wszystkim w obrębie portów lotniczych, stanowiąca około 85% przychodów ze sprzedaży ogółem. Innym źródłem przychodów Grupy Baltona była sprzedaż towarów w kanale B2B, w tym sprzedaż do załóg statków i okrętów.

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2013 r. wartość sprzedaży towarów i usług Grupy wyniosła 245 229 tys. zł i była o 35% wyższa niż w roku 2012.

Poniżej przedstawiono strukturę sprzedaży Grupy według poszczególnych grup towarowych w latach 2012-2013 r.

tys. zł

	2013 (niezbadane)	2012 (niezbadane)	Dynamika	2013 Udział % w sprzedaży	2012 Udział % w sprzedaży
Artykuły tytoniowe	111 224	83 429	133%	45%	46%
Artykuły alkoholowe	52 211	37 447	139%	21%	21%
Artykuły kosmetyczne	43 015	26 284	164%	18%	14%
Artykuły spożywcze	24 980	19 144	130%	10%	11%
Pozostałe artykuły	28 789	22 753	127%	12%	12%
Wyłączenia konsolidacyjne	-19 218	-10 846	177%	-8%	-6%
Usługi marketingowe	3 576	3 131	114%	1%	2%
Usługi pozostałe	652	687	95%	0%	0%
<b>Razem przychody ze sprzedaży</b>	<b>245 229</b>	<b>182 029</b>	<b>135%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

W 2013 r. udział papierosów i alkoholu w sprzedaży ogółem pozostał na zbliżonym poziomie. Udział kosmetyków w przychodach zanotował wzrost w stosunku do 2012 roku.

### Koszty operacyjne

tys. zł

	2013 (zbadane)	2012 (zbadane)	Dynamika
Amortyzacja i odpisy z tytułu utraty wartości	5 097	7 150	<b>71,3%</b>
Zużycie surowców i materiałów	3 275	2 697	121,4%
Usługi obce	51 522	40 196	128,2%
Koszty świadczeń pracowniczych	23 484	15 763	149,0%
Podatki i opłaty	1 723	1 666	103,4%
Pozostałe koszty rodzajowe	2 695	1 885	143,0%
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	160 665	120 637	133,2%
Pozostałe koszty operacyjne	621	639	97,2%
<b>Koszty działalności operacyjnej ogółem</b>	<b>249 082</b>	<b>190 633</b>	<b>130,7%</b>

Najistotniejszą pozycję kosztową Grupy w 2013 r. stanowiła wartość sprzedanych towarów i materiałów, która wyniosła 65% kosztów operacyjnych wobec 63% 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

	2013 (zbadane)	2012 (zbadane)
Sprzedaż towarów i materiałów	241 001	178 211
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	160 665	120 637
<b>Marża na sprzedaży towarów</b>	<b>33%</b>	<b>32%</b>

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

Marża na sprzedaży towarów Grupy Baltona ukształtowała się na poziomie 33% w 2013 r., co było efektem zmniejszenia udziału w obrocie artykułów tytoniowych krajowych, cechujących się niższą marżą, która dodatkowo jest regulowana urzędowo.

Istotne znaczenie w działalności Grupy mają również koszty usług obcych, obejmujące przede wszystkim koszty wynajmu powierzchni handlowej w portach lotniczych, a także koszty wynajmu powierzchni biurowej i magazynowej. Udział kosztów usług obcych w kosztach działalności operacyjnej w 2013 r. utrzymał się na poziomie jak w 2012 r. i wyniósł 21%.

Trzecią znaczącą kategorią kosztów operacyjnych Grupy Baltona są koszty świadczeń pracowniczych, które obejmują wynagrodzenia pracowników sklepów, biura oraz magazynów. W 2013 r. koszty wynagrodzeń wraz z narzutami (ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia) stanowiły 9% kosztów działalności operacyjnej Grupy i uległy wzrostowi w stosunku do 2012 roku o 1 punkt procentowy.

W 2013 r. nastąpił spadek pozycji amortyzacji i odpisów z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych o 29% w relacji do roku poprzedniego.

Pozostałe kategorie kosztów operacyjnych Grupy, tj. zużycie materiałów i energii, podatki i opłaty oraz pozostałe koszty rodzajowe i operacyjne stanowiły łącznie około 3% kosztów działalności operacyjnej w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2013 r.

### **Wynik na działalności operacyjnej**

Wynik na działalności operacyjnej Grupy w 2013 r. był ujemny i wyniósł -3 595 tys. zł., a zarazem lepszy od osiągniętego w 2012 r. o 4.365 tys. zł.

### **EBITDA**

EBITDA definiowana jako wynik operacyjny skorygowany o amortyzację i odpisy z tytułu utraty wartości wyniosła w 2013 roku 1 502 tys. zł w porównaniu z -810 tys. złotych w roku poprzednim.

Zdaniem Zarządu, gdyby spółka zależna funkcjonowała przez cały rok na lotnisku Modlin i osiągałaby wyniki jak zakładane, wówczas EBITDA Grupy skorygowana o wpływ Modlina, kosztów warrantów, czynników jednorazowych oraz kosztów restrukturyzacji wyniosłaby 6,8 mln złotych. Skorygowana EBITDA została oszacowana jako rzeczywista EBITDA z działalności operacyjnej powiększona o następujące pozycje:

1. szacowany wpływ zamknięcia sklepów w Modlinie (2,6 mln zł),
2. poniesionych kosztów doradztwa w zakresie restrukturyzacji (0,8 mln zł),
3. kosztów warrantów (1.0 mln zł)
4. jednorazowych kosztów, które nie wystąpią w przyszłości (0,9 mln zł).

### **Przychody i koszty finansowe**

W roku 2013 przychody finansowe Grupy obejmowały głównie przychody odsetkowe związane z zainwestowanymi środkami (lokaty bankowe, udzielone pożyczki) oraz różnice kursowe netto.

Koszty finansowe Grupy Baltona w tym samym okresie obejmowały przede wszystkim koszty odsetkowe związane z zadłużeniem Grupy z tytułu kredytów bankowych i pożyczek od jednostek powiązanych oraz zobowiązań leasingowych. Koszty finansowe netto w 2013 r. wyniosły -1.284 tys. zł i stanowiły -0,5% przychodów ze sprzedaży.

### **Wynik netto**

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2013 roku Grupa zrealizowała stratę netto w wysokości 6.090 tys. zł wobec straty netto na poziomie 8.493 tys. zł w 2012 r. Głównym źródłem straty netto Grupy Baltona w 2013 r. był ujemny wynik na działalności operacyjnej w kwocie -3 595 tys. zł.

#### 4.1.2. Sytuacja finansowa

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

w tys. zł

AKTYWA	31.12.2013 (zbadane)	Struktura %	31.12.2012 (zbadane)	Struktura %	Dynamika %
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>34 297</b>	<b>37,6%</b>	<b>14 926</b>	<b>31,0%</b>	<b>229,8%</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	22 637	24,8%	11 912	24,7%	190,0%
Wartości niematerialne	218	0,2%	188	0,4%	116,0%
Wartość firmy	7 764	8,5%	480	1,0%	1617,5%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	2 140	2,3%	0	0,0%	0,0%
Inwestycje długoterminowe	13	0,0%	85	0,2%	15,3%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 525	1,7%	2 261	4,7%	67,4%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>57 031</b>	<b>62,4%</b>	<b>33 209</b>	<b>69,0%</b>	<b>171,7%</b>
Zapasy	32 429	35,5%	16 629	34,5%	195,0%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	16 890	18,5%	12 711	26,4%	132,9%
Inwestycje krótkoterminowe	989	1,1%	927	1,9%	106,7%
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	0	0,0%	16	0,0%	0,0%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	6 723	7,4%	2 926	6,1%	229,8%
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>91 328</b>	<b>100%</b>	<b>48 135</b>	<b>100%</b>	<b>189,7%</b>

Według stanu na 31 grudnia 2013 r. suma aktywów Grupy wyniosła 91 328 tys. zł wobec 48 135 tys. zł z końca 2012 r., co oznacza wzrost o 90%. Powodem wyższej wartości aktywów było zwiększenie wartości aktywów obrotowych o 72% (z 33 209 tys. zł do 57 031 tys. zł), wynikający głównie ze wzrostu poziomu zapasów i należności krótkoterminowych.

w tys. zł

	31.12.2013 (zbadane)	Struktura %	31.12.2012 (zbadane)	Struktura %	Dynamika %
<b>Kapitał własny</b>	<b>12 614</b>	<b>13,8%</b>	<b>16 795</b>	<b>34,9%</b>	<b>75,1%</b>
Kapitał zakładowy	2 814	3,1%	2 814	5,8%	100,0%
Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	4 655	5,1%	4 655	9,7%	100,0%
Pozostałe kapitały	16 621	18,2%	16 713	34,7%	99,4%
Zyski zatrzymane	-11 732	-12,8%	-7 326	-15,2%	160,1%
Udziały niekontrolujące	256	0,3%	-61	-0,1%	419,7%
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>78 714</b>	<b>86,2%</b>	<b>31 340</b>	<b>65,1%</b>	<b>251,2%</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>28 134</b>	<b>30,8%</b>	<b>691</b>	<b>1,4%</b>	<b>4071,5%</b>
Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek i innych instrumentów dłużnych	22 985	25,2%	470	1,0%	4890,4%
Pozostałe zobowiązania	306	0,3%	0	1,0%	0,0%
Przychody przyszłych okresów	0	0,0%	106	0,2%	0,0%
Rezerwy	1 094	1,2%	52	0,1%	2103,8%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	3 749	4,1%	63	0,1%	5950,8%
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>50 580</b>	<b>55,4%</b>	<b>30 649</b>	<b>63,7%</b>	<b>165,0%</b>
Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek i innych instrumentów dłużnych	9 042	9,9%	3 980	8,3%	227,2%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	39 488	43,2%	25 809	53,6%	153,0%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	479	0,5%	0	0,0%	0,0%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	1 450	1,6%	490	1,0%	295,9%
Przychody przyszłych okresów	121	0,1%	353	0,7%	34,3%
Rezerwy	0	0,0%	17	0,0%	0,0%
<b>RAZEM PASYWA</b>	<b>91 328</b>	<b>100,0%</b>	<b>48 135</b>	<b>100,0%</b>	<b>189,7%</b>

Według stanu na 31 grudnia 2013 r. wartość kapitałów własnych Grupy Baltona była niższa o 25% w porównaniu do wartości z końca 2012 r. i wyniosła 12 614 tys. zł wobec 16 795 tys. zł w okresie poprzednim. Przyczyniła się do tego głównie strata netto za rok 2013.

Głównym składnikiem zobowiązań długoterminowych Grupy w 2013 r. były zobowiązania wynikające z zaciągniętych kredytów i pożyczek oraz z zawartych umów leasingu finansowego.

W roku 2013 nastąpił wzrost wartości zobowiązań krótkoterminowych z 30 649 tys. zł na koniec 2012 r. do 50 580 tys. zł, co oznacza, że finansowały one 55% majątku Grupy (w 2012 r. udział ten wynosił 64%). Wśród zobowiązań krótkoterminowych najistotniejszą kategorię stanowiły zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe, których udział w pasywach ogółem wyniósł na dzień 31 grudnia 2013 r. 43% wobec 54% w roku 2012. Drugą ważną kategorię zobowiązań krótkoterminowych stanowiły zobowiązania z tytułu kredytów bankowych, pożyczek i leasingu finansowego. Według stanu na koniec grudnia 2013 r. ich udział w pasywach ogółem wyniósł 10%, podczas gdy w 2012 r. 8%.

Podsumowując, źródła finansowania Grupy Baltona obejmują:

- Kapitał własny ,

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

#### 4.1.3. Przepływy środków pieniężnych

w tys. zł

Przepływy pieniężne	12 miesięcy 2013	12 miesięcy 2012
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	4 039	5 388
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(20 971)	(2 281)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	15 870	(1 717)
Przepływy pieniężne netto razem	(1 062)	1 390

Stan środków pieniężnych wykazanych w rachunku przepływów pieniężnych (rozumianych jako środki pieniężne i ich ekwiwalenty pomniejszone o faktycznie wykorzystaną kwotę kredytu w rachunku bieżącym) Grupy na 31 grudnia 2013 r. był ujemny i wyniósł 1 545 tys. zł wobec stanu na początek okresu sprawozdawczego (-483 tys. zł).

W roku 2013 Grupa Baltona finansowała swoją działalność dodatkimi przepływami pieniężnymi netto z działalności operacyjnej w wysokości 4 039 tys. zł, które wynikały przede wszystkim ze zwiększenia stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej w 2013 r. były ujemne i wyniosły -20 971 tys. zł, co wynikało głównie z poniesionych nakładów na akwizycje Grupy CDD Holding BV oraz nabycie znaczących aktywów trwałych. Dodatkowo przepływy pieniężne netto z działalności finansowej w roku 2013 związane są głównie z zaciągnięciem kredytów i pożyczek, między innymi na zakup udziałów w CDD Holding BV.

#### 4.1.4. Analiza wskaźnikowa

##### Wskaźniki rentowności Spółki

Nazwa wskaźnika	2013 (niezbadane)	2012 (niezbadane)
Rentowność sprzedaży (ROS)	34,5%	33,7%
Rentowność EBITDA*	0,6%	-0,4%
Rentowność brutto	-2,0%	-4,9%
Rentowność netto	-2,5%	-4,7%
Rentowność aktywów (ROA)	-6,7%	-17,6%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	-48,3%	-50,6%

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

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

Pozytywnym aspektem rentowności jest niewątpliwie wskaźnik rentowności EBITDA, który znacząco uległ polepszeniu w stosunku do roku 2012 (z -0,4% w 2012 do +0,6% w 2013). Lepszy wskaźnik EBITDA udało się wypracować poprzez ograniczanie kosztów działalności operacyjnej w stosunku do przyrostu przychodów.

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2013 roku z uwagi na poniesione straty wskaźniki rentowności brutto, netto, ROA i ROE przybrały wartość ujemną.



### Wskaźniki zadłużenia

Nazwa wskaźnika	2013 (niezbadane)	2012 (niezbadane)
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,86	0,65
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	6,24	1,87
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi	1,19	1,17
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,31	0,01
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	0,55	0,64
Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek	-2,95	-12,77

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 2013 utrzymywały się na bezpiecznym poziomie biorąc pod uwagę specyfikę działalności handlowej detalicznej oraz zasady analizy finansowej.

W 2013 r. wartość kapitałów własnych Grupy zmniejszyła się wskutek zrealizowania straty netto, jak i skupu akcji własnych, przez co wskaźnik ogólnego zadłużenia wzrósł do 0,86. Ujemny wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek w 2013 r. wynikał z ujemnego wyniku na działalności operacyjnej w tym okresie. Pomimo tego Grupa terminowo regulowała swoje zobowiązania odsetkowe.

### Wskaźniki płynności

Nazwa wskaźnika	2013 (niezbadane)	2012 (niezbadane)
Wskaźnik płynności bieżącej	1,1	1,1
Wskaźnik płynności szybkiej	0,5	0,5
Wskaźnik płynności gotówkowej	0,1	0,1

Zasady wyliczania wskaźników:

Wskaźnik płynności bieżącej – aktywa obrotowe ogółem / zobowiązania krótkoterminowe ogółem

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

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

Grupa utrzymała wskaźniki płynności gotówkowej oraz płynności bieżącej na niezmiennym poziomie.

### Analiza kapitału obrotowego

	Nazwa wskaźnika	2013 (niezbadane)	2012 (niezbadane)
1	Cykl rotacji zapasów	73,7	50,5
2	Cykl rotacji należności z tytułu dostaw i usług	14,6	10,5
3	Cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług	50,9	37,7
4	Cykl operacyjny (1+2)	88,3	60,9
5	Cykl konwersji gotówki (4-3)	37,4	23,2

Zasady wyliczania wskaźników:

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

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

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

Cykl rotacji zapasów uległ wydłużeniu w 2013 r. z 50,5 do 73,7 dnia co jest skutkiem zwiększenia się udziału w sprzedaży towarów wolniej rotujących, w tym artykułów kosmetycznych. Cykl rotacji należności z tytułu dostaw i usług wydłużył się w stosunku do wskaźnika z roku 2012 i wyniósł 14,6 dnia. Przyczyn tego należy upatrywać w zwiększeniu udziału sprzedaży w kanale B2B, z którym nieodzownie się łączy sprzedaż z odroczonym terminem

płatności. Cykl rotacji zobowiązań uległ wydłużeniu z 37,7 dnia w 2012 r. do 50,9 dnia w okresie objętym niniejszym Sprawozdaniem. Cykl konwersji gotówki uległ wydłużeniu do 37,4 dnia w 2013 r. z poziomu 23,2 dnia w roku poprzednim. Pozostaje on nadal na poziomie wskazującym na to, iż Grupa ma potrzebę wspierania swojej działalności finansowaniem zewnętrznym.

#### 4.2. Zarządzanie zasobami finansowymi

W roku 2013 Grupa Baltona dokonała szeregu inwestycji – zarówno nowych otwarć sklepów jak również akwizycji (opisanych szerzej w pkt 3.4.). Zostały one sfinansowane z otrzymanych pożyczek, jak również gotówką uzyskaną z działalności operacyjnej.

Dokonane inwestycje miały istotnego wpływu na strukturę bilansu – Grupa osiągnęła na koniec roku 2013 współczynnik płynności na poziomie (1,1) a współczynnik płynności szybkiej na poziomie (0,5) i w obu przypadkach współczynniki pozostały na bezpiecznym poziomie. Została także zachowana tzw. „złota reguła bilansowa” – aktywa trwale są w pełni pokryte kapitałami własnymi oraz zobowiązaniami długoterminowymi. Grupa posiada pełną zdolność do regulowania swoich zobowiązań.

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

Poza ujawnionymi w nocie (30) skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupa nie zaciągnęła istotnych zobowiązań inwestycyjnych.

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

Szczegółowe informacje na temat zaciągniętych kredytów i pożyczek znajdują się w nocie 5.4 oraz 23.3 w Informacjach objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

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

Większość umów dotyczących udzielenia pożyczki została zawarta w 2013 roku przez PHZ Baltona S.A. z jednostkami zależnymi Grupy Baltona. Środki z pożyczek zostały w przeważającej części przeznaczone na zakup środków trwałych oraz depozyty zabezpieczające umowy najmu. Zestawienie udzielonych pożyczek przedstawia poniższa tabela:

Pożyczkobiorca	Wartość pożyczki w tys.	Waluta	Oprocentowanie	Termin wymagalności
Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o.	1.709	PLN	7,0%, od 01-01-2014 - 5,1%	31-12-2014
Baltona France SAS	289	EUR	2,3%, od 01-01-2014 - 2,1%	31-12-2014
Baltona France SAS	388	PLN	2,1%	31-12-2014
Efektywne Centrum Operacji Sp. z o.o.	663	PLN	7,0%, od 01-01-2014 - 5,1%	31-12-2014
Baldemar Holdings Limited	6	EUR	2,3%, od 01-01-2014 - 2,1%	31-12-2014
KW Shelf Sp. z o.o.	88	PLN	7,0%, od 01-01-2014 - 5,1%	31-12-2014
Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. z o.o.	1.250	PLN	7,0%, od 01-01-2014 - 5,1%	31-12-2014
Baltona Italy S.R.L.	15	EUR	2,3%, od 01-01-2014 - 2,1%	31-12-2014
Pozostałe	14	PLN	7,0%, od 01-01-2014 - 5,1%	31-12-2014

Spółka zależna Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. z o.o. udzieliła w 2013 roku pożyczki Emitentowi w kwocie 48 tys. zł, z oprocentowaniem 7%, która na dzień sprawozdawczy została rozliczona.

#### 4.2.3. Informacje o udzielonych i otrzymanych poręczeniach oraz gwarancjach

- Na dzień 31 grudnia 2013 roku zobowiązania z tytułu gwarancji jakie banki i towarzystwa ubezpieczeniowe udzieliły na rzecz Grupy, głównie wobec dostawców, wynajmujących oraz instytucji celno-podatkowych, wynosiły: 20.387 tys. zł.
- Na dzień 31 grudnia 2013 roku zobowiązania z tytułu poręczeń, jakie PHZ Baltona S.A. udzieliła za zobowiązania spółek zależnych, głównie wobec dostawców i wynajmujących, wynosiły: 3.456 tys. zł.
- W związku z umowami kredytu w rachunku bieżącym, o których mowa w punkcie 4.2.1., Grupie została udzielona gwarancja korporacyjna wystawiona przez Flemingo International (BVI) Limited do łącznej kwoty 29.055 tys. zł.

### 5. ORGANY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE GRUPĄ BALTONA

#### 5.1. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Grupą Baltona

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

PHZ "Baltona" S.A.	Andrzej Uryga - Prezes Zarządu	Piotr Wilczyński - Członek Zarządu	Piotr Kazimierski - Członek Zarządu
BH Travel Retail Poland Sp. z o.o.	Andrzej Uryga - Członek Zarządu	Piotr Wilczyński - Członek Zarządu	Piotr Kazimierski - Członek Zarządu
Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. z o.o.	Andrzej Uryga - Członek Zarządu	Piotr Wilczyński - Członek Zarządu	Piotr Kazimierski - Członek Zarządu
Efektywne Centrum Operacji Sp. z o.o.	Piotr Kazimierski – Prezes Zarządu	Piotr Wilczyński - Członek Zarządu	Andrzej Uryga - Członek Zarządu
Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o.	Piotr Kazimierski - Prezes Zarządu	Piotr Wilczyński - Członek Zarządu	Andrzej Uryga - Członek Zarządu
Gredy s.r.l.	Piotr Kazimierski - Administrator		
Magna Project Sp.z o.o	Andrzej Uryga - Prezes Zarządu	Piotr Wilczyński - Członek Zarządu	
Big Venture Sp. Z o.o	Andrzej Uryga - Prezes Zarządu	Piotr Kazimierski - Członek zarządu	
Baltona France SAS	Andrzej Uryga - Prezes Zarządu		
Baltona d.o.o.	Andrzej Uryga - Prezes Zarządu	Piotr Kazimierski - Członek Zarządu	
Baldemar Holdings Limited	Piotr Kazimierski - Dyrektor	Piotr Wilczyński - Dyrektor	
Flemingo Duty Free Ukraine LLC	Piotr Kazimierski - Dyrektor		
KW Shelf Company Sp. z o.o.	Magdalena KołECKA - Prezes Zarządu	Andrzej Uryga – Członek Zarządu	Piotr Kazimierski - Członek Zarządu
Chacalli-De Decker Holding BV	Andrzej Uryga – Członek Zarządu		
Rotterdam Airport Tax-Free Shop BV	Andrzej Uryga – Członek Zarządu	Piotr Kazimierski - Członek Zarządu	
Chacalli Den Haag BV	Andrzej Uryga – Członek Zarządu	Piotr Kazimierski - Członek Zarządu	
Chacalli – De Decker NV	Andrzej Uryga – Członek Zarządu	Piotr Kazimierski - Członek Zarządu	
Neiderrhein Airport Shop GmbH	Andrzej Uryga – Członek Zarządu		
Chacalli – De Decker Limited	Andrzej Uryga – Członek Zarządu		
Baltona Italy S.R.L.	Andrzej Uryga - Prezes Zarządu	Piotr Kazimierski - Członek zarządu	

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.

W okresie objętym Sprawozdaniem oraz w roku 2014 do dnia publikacji niniejszego sprawozdania miały miejsce następujące zmiany składu Zarządu Spółki PHZ „Baltona” S.A.:

W dniu 8 marca 2013 r. dotychczasowy Członek Zarządu, Andrzej Uryga, został mianowany Prezesem Zarządu.

W dniu 23 kwietnia 2013 r. wygał mandat Panu Mahandra Thakar, który pełnił funkcję Członka Zarządu.

W dniu 8 lipca 2013 Emitent otrzymał rezygnację z pełnienia funkcji Członka Zarządu od Pana Witolda Kruszewskiego.

W dniu 23 lipca 2013 r. Rada Nadzorcza powołała do składu Zarządu Emitenta:

- z dniem 1 września 2013 r. Pana Piotra Wilczyńskiego na funkcje Członka Zarządu

- z dniem 23 lipca 2013 r. Pana Simon Forde na funkcję Członka Zarządu.

W dniu 9 stycznia 2014 r. Emitent otrzymał rezygnację od Pana Simona Forde z pełnionej funkcji Członka Zarządu.

W okresie objętym Sprawozdaniem oraz w roku 2014 do dnia publikacji niniejszego sprawozdania miały miejsce następujące zmiany składu Rady Nadzorczej Spółki PHZ „Baltona” S.A.:

W dniu 23 kwietnia 2013 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki powołało w skład Rady Nadzorczej bieżącej kadencji Pana Thimmayya Karumbaiah Palecanda.

W dniu 13 listopada 2013 r. Emitent otrzymał rezygnację od Pana Rasiklal Thakker z pełnienia funkcji Członka i Zastępcy Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

W dniu 19 grudnia 2013 r. Emitent otrzymał rezygnację Pana Thimmayya Karumbaiah Palecanda z pełnionej funkcji Członka Rady Nadzorczej.

W dniu 28 stycznia 2014 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy powołało na Członków Rady Nadzorczej następujące osoby:

- Pana Simon Forde,

- Pana Choodamani Ayyaswamy.

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

Nie wystąpiły.

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

W poniższej tabeli zostały zaprezentowana wartość wynagrodzeń osób zarządzających i nadzorujących PHZ Baltona S.A. w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2013 roku:

	za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013			za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2012		
	jednostka dominująca	jednostki zależne	warranty subskrypcyjne	jednostka dominująca	jednostki zależne	warranty subskrypcyjne
	w tys. PLN			w tys. PLN		
<b>Zarząd</b>	<b>502</b>	<b>655</b>	<b>469</b>	<b>336</b>	<b>767</b>	<b>116</b>
Andrzej Uryga – Prezes Zarządu	240	180	204	240	180	-
Witold Kruszewski – Członek Zarządu ( w składzie Zarządu do dnia 8 lipca 2013 r.)	62	135	0	96	216	58
Piotr Kazimierski - Członek Zarządu	70	340	133	-	371	58
Piotr Wilczyński - Członek Zarządu	130	-	133	-	-	-
<b>Rada Nadzorcza</b>	<b>26</b>	<b>-</b>	<b>164</b>	<b>20</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Krzysztof Walenczak	24	-	0	20	-	-
Maciej Dworniak	-	-	164	-	-	-
Wojciech Kruk	2	-	-	-	-	-

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

W dniu 30 sierpnia 2011 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Jednostki Dominującej podjęło uchwałę w sprawie emisji 500 000 imiennych warrantów subskrypcyjnych drugiej emisji, uprawniających do objęcia akcji zwykłych na okaziciela serii G o wartości nominalnej 0,25 zł każda. Warranty subskrypcyjne zostaną zaoferowane do objęcia w drodze subskrypcji prywatnej osobom wskazanym przez Zarząd Jednostki Dominującej 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. Do dnia 31 grudnia 2013 r. na podstawie tej uchwały nie zostały przyznane warranty.

W dniu 12 czerwca 2013 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Jednostki Dominującej 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 Jednostki Dominującej, 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.

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 Jednostki Dominującej 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 Jednostki Dominującej 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.

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

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

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Jednostkę Dominującą na dzień 31 grudnia 2013 roku następujący członkowie zarządu i rady nadzorczej posiadają akcje PHZ Baltona S.A.:

<b>Imię i nazwisko</b>	<b>Ilość akcji</b>	<b>Wartość nominalna</b>
<b>Zarząd</b>		
Andrzej Uryga	14.000	3.500
Piotr Wilczyński	5.092	1.273
<b>Rada Nadzorcza</b>		
Wojciech Kruk*	55.000	13.750
Maciej Dworniak**	562.592	140.648

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

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

#### **5.5. Program nabywania akcji własnych**

W dniu 16 stycznia 2012 r. Zarząd Jednostki Dominującej został upoważniony do nabycia przez Jednostkę Dominującą akcji własnych. Program nabywania akcji własnych będzie realizowany w okresie od dnia 25 stycznia 2012 r. do dnia 1 stycznia 2015 r., 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 Dominującej będzie dokonywana wyłącznie za pośrednictwem Domu Inwestycyjnego BRE Bank S.A. Minimalna cena nabycia przez Jednostkę Dominującą 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 Dominująca zamierza przeznaczyć kwotę 4.650.000 zł. Szczegółowe informacje na temat programu nabywania akcji własnych Jednostka Dominująca podaje do publicznej wiadomości w formie raportów bieżących.

Na dzień 31 grudnia 2013 r. Jednostka skupiła 111.066 akcji własnych dających prawo do 0,988% głosów na WZA i 0,988% kapitału zakładowego Emitenta. Średnia cena nabycia jednej akcji w ramach tego programu wyniosła 6,60 PLN.

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.

## 6. POZOSTAŁE INFORMACJE

### 6.1. Informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych

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

Wynagrodzenie za badanie rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego kończącego się 31 grudnia 2013r. wyniosło 145.000,00 zł.

Ponadto podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych dokonał również inne usługi poświadczające, w tym przegląd kwartalnych skonsolidowanych raportów grupowych, za kwotę 235.708,59 zł.

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

Ponadto podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych w 2012 r. dokonał również:

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

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

Na dzień 31 grudnia 2013 r. Grupa Baltona posiadała następujące istotne zobowiązania warunkowe:

Podmiot	Przedmiot	Wartość (w tys. zł)
PHZ „Baltona” S.A.	Poręczenie na zabezpieczenie spłaty zobowiązań spółek zależnych (Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o. i Efektywne Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o.) wobec 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 2014-2017.	1.297
PHZ „Baltona” S.A.	Poręczenie na zabezpieczenie spłaty zobowiązań z tytułu kredytu w rachunku bieżącym spółki zależnej Baltona Shipchangers Sp. z o.o. wobec Bank Polska Kasa Opieki S.A., którego termin spłaty upływa w dniu 8 listopada 2014 r.	500
PHZ „Baltona” S.A.	Poręczenie na zabezpieczenie spłaty zobowiązań spółki zależnej Baltona France SAS z tytułu umowy najmu powierzchni handlowej wobec wynajmującego, której termin upływa 31 marca 2014 r.	1.659

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

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

W opinii BH Travel 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 umów najmu lokali przez BH Travel;
2. Zwrotu określonych lokali i pomieszczeń sklepowych przez BH Travel;
3. Istnienia wiarytelności 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. Istnienia wiarytelności BH Travel wobec PPPL o zwrot kwot, które PPPL pobrało na podstawie gwarancji bankowych wystawionych na zlecenie BH Travel;
5. Istnienia wiarytelności PPPL z tytułu kar umownych wynikających z umów najmu;
6. Zarzutów PPPL wobec BH Travel i PHZ "Baltona" dotyczących 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 rozważać powstanie po stronie PPPL uprawnienia do wypowiedzenia Umów Najmu, to o bezskuteczności oświadczeń o wypowiedzeniu przesądza art. 5 KC, bowiem PPPL usiłowało usunąć BH Travel z terenu Lotniska Chopina i uchylić się od wykonania swych obowiązków z wieloletnich Umów Najmu, w związku z



przebudową Terminala 1. Obowiązki PPPL z Umów Najmu kolidują z planami inwestycyjnymi PPPL, co stanowi faktyczną przyczynę bezprawnego zerwania Umów Najmu pod pozorem ich natychmiastowego rozwiązania. Rzekome naruszenia Umów Najmu przez BH Travel pozostają wyłącznie pretekstem, mającym upozorować legalność podejmowanych działań.

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/utracone 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 kwartalnym 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. Sprawa jest w toku. Do dnia opublikowania niniejszego raportu nie został wyznaczony termin rozprawy.

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, których wartość może sięgać do 5.783 tys. zł, co może mieć istotny negatywny wpływ na wyniki finansowe i perspektywy rozwoju Grupy. PPPL usiłował częściowo dochodzić tej kwoty z gwarancji bankowych udzielonych na zlecenie BH Travel na zabezpieczenie roszczeń PPPL z tytułu umów najmu. Na dzień 31 grudnia 2013 r. PPPL zrealizowało poprzez ciągnięcia z gwarancji bankowych kwotę w wysokości 917 tys. zł. W roku 2011 sklepy zlokalizowane na terenie Lotniska Chopina wygenerowały około 33% łącznych przychodów Grupy.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Spółki zaprezentowano następujące aktywa trwałe i zobowiązania długoterminowe BH Travel dotyczące powyższego sporu:

- 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 – 240 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. 120 tys. zł na rzecz Muzeum Lotnictwa Polskiego z siedzibą w Krakowie. Spółka wniosła do Sądu odpowiedź na pozew, wnosząc o oddalenie roszczeń PPPL w całości, jako bezzasadnych. Oba postępowania są w toku.

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 ocenie Grupy bardziej prawdopodobnym rozstrzygnięciem jest korzystne dla BH Travel zakończenie powyższych sporów. W rezultacie Grupa nie utworzyła na dzień 31 grudnia 2013 r. rezerw na powyższe zobowiązania warunkowe.

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 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 w chwili obecnej koncentruje się na problemie zniesienia współwłasności (dokonania podziału nieruchomości pomiędzy współwłaścicielami) i w związku z tym nie zajmuje 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. Niemożliwe jest na chwilę obecną oszacowanie potencjalnych zobowiązań Spółki, jakie mogłyby powstać w związku z przedmiotowym postępowaniem, jednakże zdaniem Zarządu jakiegokolwiek zobowiązania, które mogłyby powstać w wyniku tej spraw będą bez istotnego wpływu na wynik finansowy Spółki. Spółka skorzysta jednocześnie 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. W ocenie reprezentującej Spółkę kancelarii prawnej, jest przy tym prawie pewnym, że Sąd przychyli się do wniosku o zlecenie wykonania opinii dotyczącej rozliczenia pożytków i nakładów (z nieruchomości i na nieruchomość) innemu biegłemu, uznając tym samym, że opinia, o której mowa wyżej jest nieprawidłowa.

#### **6.4. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na rok 2013**

Emitent nie publikował prognoz dotyczących wyników roku 2013.

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

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

.....  
**Andrzej Uryga**

**Prezes Zarządu**

.....  
**Piotr Kazimierski**

**Członek Zarządu**

.....  
**Piotr Wilczyński**

**Członek Zarządu**