



**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI EMITENTA  
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 PHZ „Baltona” S.A. ....	4
1.2.	Średnie kursy wymiany złotego do euro ustalane przez NBP .....	5
2.	INFORMACJE O STRUKTURZE, ORGANIZACJI, POWIĄZANIACH ORAZ INWESTYCJACH KAPITAŁOWYCH EMITENTA I GRUPY KAPITAŁOWEJ .....	5
2.1.	Struktura Grupy Baltona .....	5
2.1.1.	Struktura Grupy Baltona na 31 grudnia 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 PHZ „Baltona” S.A.....	8
3.	CZYNNIKI ISTOTNE DLA ROZWOJU PHZ „BALTONA” S.A.....	9
3.1.	Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń .....	9
3.1.1.	Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim Spółka prowadzi działalność.....	9
3.1.2.	Czynniki ryzyka związane z działalnością PHZ „Baltona” S.A.....	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.....	16
3.5.	Perspektywy rozwoju działalności PHZ „Baltona” S.A.....	16
4.	SYTUACJA FINANSOWA PHZ „BALTONA” S.A.....	19
4.1.	Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym .....	19
4.1.1.	Sprawozdanie z zysków i strat oraz innych 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.....	29
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 wiarygodności 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.....	35
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 PHZ „Baltona” S.A.

	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	171 855	142 004	40 811	34 024
Strata na działalności operacyjnej	(2 002)	(537)	(475)	(130)
EBITDA na działalności operacyjnej*	747	1 624	177	389
Zysk netto	1 588	169	377	41
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	-
Zysk na jedną akcję (w PLN/EUR)	0,14	0,02	0,03	0,00
Rozwodniona zysk na jedną akcję (w PLN/EUR)	0,14	0,02	0,03	0,00

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

	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2012
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Aktywa razem	66 281	45 907	15 982	11 230
Kapitał zakładowy	2 814	2 814	679	688
Kapitał własny	25 353	22 954	6 113	5 615
Zobowiązania długoterminowe	10 660	267	2 570	66
Zobowiązania krótkoterminowe	30 268	22 686	7 298	5 549
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	40 928	22 953	9 869	5 615
Wartość księgową na jedną akcję (w PLN/EUR)	2,27	2,05	0,55	0,50
Rozwodniona wartość księgową na jedną akcję (w PLN/EUR)	2,27	2,05	0,55	0,50

	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	(1 289)	3 495	(306)	855
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	(8 188)	(3 325)	(1 944)	(813)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	7 871	(689)	1 869	(169)
Przepływy pieniężne netto razem	(1 606)	(519)	(381)	(127)

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

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

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 Spółka 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%

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

Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o.	5.000	PLN	Polska	100%
Efektywne Centrum Operacji Sp. z o.o.**	5.000	PLN	Polska	49%
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%

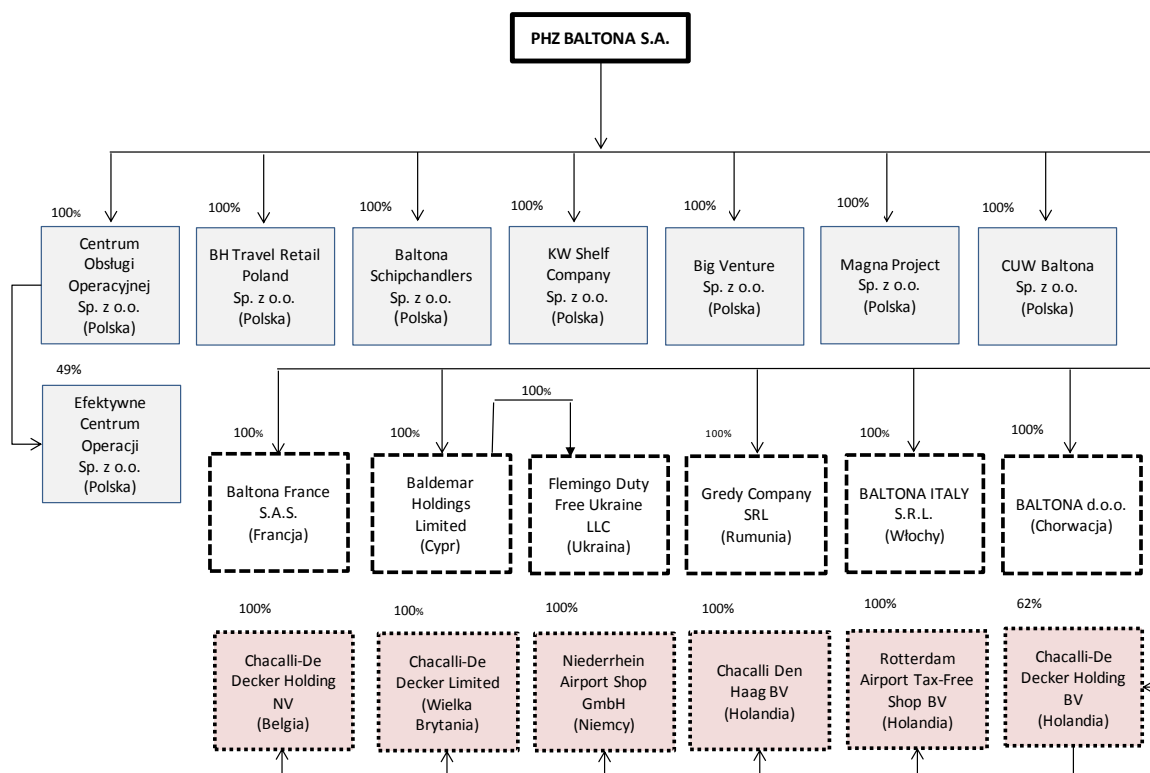
\* Emitent posiada udziały w spółce Flemingo Duty Free Ukraine LLC za pośrednictwem jednostki zależnej Baldemar Holdings Limited

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

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

\*\*\*\* Emitent posiada udziały w spółkach Chacalli-De Decker Den Haag BV, Rotterdam Airport Ta-Free Shop BV, Niederrhein Airport Shop GmbH oraz Chacalli-De Decker Limited za pośrednictwem jednostki zależnej CDD Holding, 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 Emitenta 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. Spółka 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 S.A. i jest w nim prowadzona sprzedaż towarów, głównie kosmetyków. Poza wynajmem Spółka KW Shelf nie prowadzi innej działalności.
- W okresie sprawozdawczym Spółka 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. Spółka 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 Emitentem 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 większościowym akcjonariuszem Emitenta. Przedmiotem umowy było nabycie 100% udziałów w spółce CDD Holding, z czego 62% nabył Emitent. Wartość zobowiązania Emitenta za nabywane łącznie udziały wyniosła 2.200 tys. Euro. Warunkiem wejścia w życie umowy oraz objęcia udziałów przez Jednostkę 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 wolnoctwowych 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 wolnoctwowych	Pełna
Baldemar Holdings Limited	Spółka holdingowa	Pełna
Flemingo Duty Free Ukraine LLC	Sprzedaż detaliczna w sklepach wolnoctwowych	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 wolnołowym. 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 wolnołowych, sprzedaż B2B oraz do placówek dyplomatycznych	Pełna
Chacalli Den Haag BV	Sprzedaż detaliczna w sklepach wolnołowych oraz do placówek dyplomatycznych	Pełna
Rotterdam Airport Shop BV	Sprzedaż detaliczna w sklepach wolnołowych	Pełna
Niederrhein Airport Shop GmbH	Sprzedaż detaliczna w sklepach wolnołowych	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 PHZ „Baltona” S.A.**

Spółka prowadzi sprzedaż:

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

Spółka operuje na terenie Rzeczypospolitej Polskiej, głównie na lotniskach (porty lotnicze w Gdańsku, Bydgoszczy, Poznaniu, Krakowie, Katowicach i Rzeszowie) w sklepie przygranicznym w Świnoujściu, na przejściu granicznym w Hrebennem oraz w sklepie ogólnodostępnym w Warszawie . W sumie ilość należących do Spółki lokali handlowych wynosi 29. Ponieważ swoją sprzedaż kieruje głównie do odbiorców detalicznych – nie występuje tu koncentracja lub uzależnienie od jednego odbiorcy.

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.



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ponadto, w przypadku nieobecności Spółki w nowo otwartych terminalach (niekorzystne dla niej rozstrzygnięcia przetargów na powierzchnie handlowe) może nastąpić utrata dotychczasowych klientów Spółki, którzy zaczną

korzystać z nowo otwartych terminali lotniczych, jednocześnie zaprzestając korzystania z dotychczasowych lotnisk, na których Baltona jest obecna. Zaistnienie powyższych okoliczności może wywrzeć negatywny wpływ na wyniki finansowe i perspektywy rozwoju Spółki.

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

Sprzedaż wyrobów tytoniowych ma znaczący udział w przychodach Baltony ogółem (około 45% w 2013 r. według danych zarządczych Spółki). Na świecie daje się zauważyć trend do ograniczania palenia papierosów, przejawiający się zarówno w zmianie przyzwyczajeń konsumentów, jak i w przepisach prawa (w listopadzie 2010 r. w Polsce wprowadzono zakaz palenia w miejscach publicznych). Opisany trend może mieć w przyszłości wpływ na wiele obszarów działalności Spółki, w tym na wielkość obrotów, przepływy pieniężne, poziom zapasów, zapotrzebowanie na kapitał obrotowy, a w konsekwencji na jej wyniki finansowe i perspektywy rozwoju.

#### **Ryzyko stóp procentowych**

Baltona jest stroną umów finansowych opartych o zmienne stopy procentowe. Istnieje ryzyko, iż ewentualny wzrost rynkowych stóp procentowych w Polsce przyczyni się do wzrostu bieżących kosztów finansowych Spółki, jak również wyższych kosztów obsługi nowego zadłużenia, co może negatywnie wpłynąć na działalność, sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy rozwoju Spółki. Spółka jest narażona także na ryzyko zmienności wartości godziwej wynikające z aktywów i zobowiązań o stałych stopach procentowych. Spółka nie zabezpiecza się przed tego rodzaju ryzykiem.

#### **Ryzyko związane z preferencjami konsumentów**

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

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

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

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

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

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

Sklepy Spółki funkcjonują 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. Spółka nie posiada statusu zarządzającego wolnymi obszarami celnymi na terenie których prowadzone są jej sklepy. Baltona nie może zagwarantować, iż w związku z wnioskiem zarządzającego wolnym obszarem celnym, rażącym naruszeniem przez niego przepisów podatkowych lub celnych, zmianą regulacji prawnych dotyczących funkcjonowania wolnych obszarów celnych oraz zasad prowadzenia działalności na ich terenie lub z innego powodu nie nastąpi zniesienie danego wolnego obszaru celnego, na terenie którego sklepy Spółki prowadzą swoją działalność. Zniesienie wolnego obszaru celnego na terenie którego sklepy Spółki prowadzą swoją działalność może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową Spółki oraz perspektywy jej rozwoju.

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

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

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

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

W 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 perspektywy Grupy. Ponadto, istnieje ryzyko, że nawet w przypadku uznania przez Sąd roszczeń BH Travel, Grupa nie uzyska kompensacji szkód poniesionych w związku z zaprzestaniem działalności na terenie Lotniska Chopina, co również może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, wyniki finansowe i perspektywy rozwoju Grupy. Wyżej opisana sytuacja

związana z jednostką zależną BH Travel stwarza ryzyko kredytowe u Emitenta głównie w odniesieniu do umów pożyczek udzielonych przez Emitenta spółce BH Travel oraz ryzyko utraty zysków w postaci dywidend.

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

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

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

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

#### **Ryzyko awarii systemów informatycznych**

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

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

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

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

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

### **Ryzyko utraty płynności**

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

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

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

### **Ryzyko związane z zadłużeniem**

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

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

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

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

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

### **Ryzyko wejścia na nowe rynki**

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

Wchodzenie na nowe rynki związane jest z koniecznością poniesienia nakładów dotyczących adaptacji zakresu świadczonych usług i sprzedawanych towarów do wymogów lokalnych (w tym m.in. uwzględnienie lokalnych

barier prawnych) oraz opracowania zupełnie odmiennych strategii sprzedażowych. Ponadto, należy mieć na względzie ewentualne różnice kulturowe występujące pomiędzy dotychczasowymi a planowanymi rynkami działalności Grupy.

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

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

Spółka prowadzi swoją działalność handlową na podstawie zawartych umów najmu powierzchni handlowej i magazynowej w sześciu portach lotniczych na terytorium Polski (w Bydgoszczy, Gdańsku, Katowicach, Krakowie, Poznaniu oraz Rzeszowie). Istnieje ograniczona podaż powierzchni handlowej, która może być przedmiotem umów najmu na terenie portów lotniczych. Zawarcie umów najmu dotyczących powierzchni handlowej na terenie tych portów zwyczajowo poprzedzone jest szczegółową procedurą przetargową. W większości przypadków umowy najmu zawarte są przez Baltonę na czas nieoznaczony z możliwością wypowiedzenia w terminie w umowach tych przewidzianych albo na okres 5 lat. Emitent nie może wykluczyć, iż umowy najmu mogą zostać również wypowiedziane przed upływem okresu na jaki zostały zawarte, jak również nie może wykluczyć, iż umowy te nie zostaną przedłużone po upływie okresu, na jaki zostały zawarte. Powyższe okoliczności mogłyby mieć istotny negatywny wpływ na wyniki finansowe Spółki.

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

W działalności Spółki występuje znacząca koncentracja dostawców. Największym dostawcą Grupy jest KDWT S.A. (dostawca wyrobów tytoniowych). Drugi największy dostawca Spółki 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 Spółka jest w stanie odpowiednio szybko nawiązać współpracę z nowym podmiotem, jednak sytuacja taka może spowodować przejściowe krótkotrwałe zakłócenia w dostawach do placówek Grupy oraz przejściowe pogorszenie warunków handlowych, co w konsekwencji mogłoby mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe i perspektywy rozwoju Grupy.

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

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

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

PHZ „Baltona” S.A. jako podmiot, którego akcje wprowadzono do obrotu na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, zobligowany jest do wypełniania obowiązków informacyjnych, w tym do przekazywania informacji bieżących i okresowych w zakresie i na zasadach określonych m.in. w Ustawie o Ofercie Publicznej, Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz Regulaminie GPW, którym podlegają spółki notowane na rynku regulowanym GPW. Przepisy powyższych regulaminów oraz ustaw dotyczące obowiązku i zakresu ujawniania informacji mogą być różnie interpretowane. W ostatnim okresie kwestie dotyczące zakresu ujawniania w raportach bieżących niektórych zdarzeń opisanych w niniejszym sprawozdaniu były przedmiotem dyskusji z Giełdą. Emitent stoi na stanowisku, iż jako spółka notowana na rynku Giełdy

Papierów Wartościowych prawidłowo wypełnia obowiązki informacyjne i dokłada wszelkich starań aby na bieżąco informować Giełdę i inwestorów o wszelkich zdarzeniach istotnych dla działalności jej Grupy. Spółka nie może jednakże wykluczyć, że Giełda zajmie w przyszłości odrębne stanowisko w tej kwestii, co może skutkować nałożeniem na nią sankcji przewidzianych w Regulaminie Giełdy Papierów Wartościowych. Ponadto, nie można wykluczyć, że na skutek przyjęcia przez Spółkę niewłaściwej interpretacji przepisów dotyczących raportowania lub niesprzyjającego zbiegu okoliczności może dojść do nienależytego wykonania obowiązków informacyjnych, a w konsekwencji do zastosowania wobec niej sankcji przewidzianych w Ustawie o Ofercie, co może mieć wpływ na wyniki finansowe Spółki lub spowodować zakłócenie obrotu jego akcjami.

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

Rozwój Spółki warunkują zarówno czynniki zewnętrzne, niezależne od niej, jak i czynniki wewnętrzne, związane bezpośrednio z jej działalnością. W opinii Zarządu Emitenta wymienione poniżej czynniki należą do najważniejszych czynników mających wpływ na wyniki osiągnięte 2013, a w niektórych przypadkach również na wyniki osiągane w roku kolejnym.

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

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.

#### **Koniunktura w turystyce**

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

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

Zakończone w 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. Spółka 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. Spółka informowała o zmianie umowy wielocelowej linii kredytowej zawartej między bankiem BNP Paribas Bank Polska S.A. a Emitentem oraz jego 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. Spółka 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 Emitent 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. Spółka 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. Spółka informowała o zawarciu umowy w zakresie współpracy handlowej dotyczącej sprzedaży papierosów (dalej: Umowa). Stronami Umowy są Emitent, jego 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 dniu 13 sierpnia 2013 r. Emitent podpisał 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. Emitent 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. Spółka 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 Emitenta. Wartość zobowiązania za nabywane udziały wyniosła 2.200 tys. zł. Warunkiem wejścia w życie umowy oraz objęcia udziałów przez Emitenta 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 Emitentowi przez Flemingo International (BVI) Limited na okres 3 lat.
  - W dniu 17 grudnia 2013r. Emitent podpisał 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. Emitent podpisał 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 powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe.**

Nie wystąpiły.

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

Głównymi strategicznymi celami rozwoju Spółki na rok 2014 są:



- Rozwój dotychczasowej działalności
- Pozyskanie nowych źródeł przychodów

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **Ekspansja zagraniczna**

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

#### **Nowe obszary działalności**

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

#### **Otwarcia sklepów**

W roku 2013 na terenie Polski zostały otwarte następujące sklepy:

- w maju Crew Shop w Bydgoszczy;
- 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.

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 wolnoctwowych 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	3 098	1 720
Pozostałe	1 408	2 029
<b>Przychody ze sprzedaży produktów ogółem</b>	<b>4 506</b>	<b>3 749</b>
<b>Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów</b>		
Polska	165 262	136 470
Pozostałe	2 087	1 785
<b>Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów ogółem</b>	<b>167 349</b>	<b>138 255</b>
<b>Przychody ze sprzedaży ogółem</b>	<b>171 855</b>	<b>142 004</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 PHZ „BALTONA” S.A.

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

##### 4.1.1. Sprawozdanie z zysków i strat oraz innych 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>167 349</b>	<b>138 255</b>	<b>121,0%</b>
Sprzedaż detaliczna ogólnodostępna	18 496	21 829	84,7%
Sprzedaż detaliczna wolnocłowa	131 388	110 393	119,0%
Pozostałe	17 465	6 033	289,5%
<b>Przychody ze sprzedaży produktów, w tym:</b>	<b>4 506</b>	<b>3 749</b>	<b>120,2%</b>
Usługi marketingowe	3 515	3 141	111,9%
Podnajem powierzchni	107	16	668,8%
Pozostałe	884	592	149,3%
<b>Razem przychody ze sprzedaży</b>	<b>171 855</b>	<b>142 004</b>	<b>121,0%</b>

tys. zł

Głównym źródłem przychodów ze sprzedaży Spółki w roku 2013 była sprzedaż towarów w sklepach ogólnodostępnych i wolnocłowych zlokalizowanych przede wszystkim w obrębie portów lotniczych, stanowiąca około 97% przychodów ze sprzedaży ogółem.

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2013 r. wartość sprzedanych towarów i materiałów Baltony wyniosła 112 303 tys. zł i była o 19% wyższa niż w roku 2012. Na wzrostową dynamikę sprzedaży zdecydowanie wpłynęła konsekwentnie realizowana strategia ekspansji polegająca m. in. na pozyskiwaniu i otwarciach kolejnych punktów sprzedaży w nowych lokalizacjach, zarówno w strefach wolnocłowych (wzrost o 19%), jak i poza nimi.

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

	2013 (niezbadane)	2012 (niezbadane)	Dynamika	2013 Udział % w sprzedaży	2012 Udział % w sprzedaży
Artykuły tytoniowe	76 582	70 916	108,0%	44,6%	50,0%
Artykuły alkoholowe	32 600	30 689	106,2%	19,0%	22,0%
Artykuły kosmetyczne	21 880	16 336	133,9%	12,7%	12,0%
Artykuły spożywcze	9 921	10 389	95,5%	5,8%	7,0%
Pozostałe artykuły	26 366	9 925	265,7%	15,3%	7,0%
Usługi marketingowe	3 515	3 141	111,9%	2,0%	2,0%
Podnajem powierzchni	107	16	0,0%	0,1%	0,0%
Usługi pozostałe	884	592	149,3%	0,5%	0,4%
<b>Razem przychody ze sprzedaży</b>	<b>171 855</b>	<b>142 004</b>	<b>121,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,4%</b>

W 2013 r. nastąpił spadek udziału papierosów w sprzedaży ogółem do 45% z 50% w 2012 r. Udział alkoholu również uległ spadkowi w stosunku do roku poprzedniego i wyniósł 19% sprzedaży. Pozytywnie należy ocenić wzrost udziału kosmetyków w przychodach ze sprzedaży oraz pozostałych artykułów.

#### Koszty operacyjne

	2013	2012	Dynamika
Amortyzacja i odpisy z tytułu utraty wartości	2 749	2 161	127,2%
Zużycie surowców i materiałów	1 659	1 389	119,4%
Usługi obce	42 226	33 688	125,3%
Koszty świadczeń pracowniczych	12 082	9 020	133,9%
Podatki i opłaty	1 132	1 019	111,1%
Pozostałe koszty rodzajowe	1 464	1 188	123,2%
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	112 303	94 155	119,3%
Pozostałe koszty operacyjne	296	456	64,9%
<b>Koszty działalności operacyjnej ogółem</b>	<b>173 911</b>	<b>143 076</b>	<b>121,6%</b>

Najistotniejszą pozycję kosztową w 2013 r. stanowiła wartość sprzedanych towarów i materiałów, która wyniosła prawie 65% kosztów operacyjnych wobec 66% 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.

	2013	2012
Sprzedaż towarów i materiałów	167 349	138 255
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	112 303	94 155
<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 Spółki ukształtowała się na poziomie 33% w 2013 r., co było efektem zmniejszenia udziału w sprzedaży artykułów tytoniowych, cechujących się niższą marżą oraz zwiększeniem udziału sprzedaży

artykułów kosmetycznych, cechujących się wyższą marżą. Na wzrost marży wpłynęło również zwiększenie udziału pozostałych artykułów, które również odznaczają się wyższą marżowością.

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

W sumie udział kosztów usług obcych w kosztach ogółem w 2013 r. wzrósł o 1 punkt procentowy do poziomu 24% w relacji do 23% w 2012 r. Przyczyn tego stanu rzeczy należy upatrywać m.in. we wzroście kosztów najmu na skutek wygranego przetargu w porcie lotniczym w Poznaniu.

Trzecią znaczącą kategorią kosztów operacyjnych Spółki 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 7% ogółu kosztów operacyjnych Spółki wobec 6% w okresie roku 2012 r.

W 2013 r. nastąpił wzrost amortyzacji oraz odpisów z tytułu utraty wartości o ponad 27% w relacji do roku poprzedniego.

Pozostałe kategorie kosztów operacyjnych Baltony, tj. zużycie materiałów i energii, podatki i opłaty oraz pozostałe koszty rodzajowe i operacyjne stanowiły łącznie około 3% ogółu kosztów w 2013 r.

Reasumując, w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2013 r., koszty związane z działalnością operacyjną wzrosły o 22% w stosunku do 2012 r. Porównując rok 2012 do roku 2011 wzrost sięgał prawie 25%.

#### **Wynik na działalności operacyjnej**

Wynik na działalności operacyjnej Spółki w 2013 r. był ujemny i wyniósł -2.002 tys. zł. Wśród przyczyn takiego stanu rzeczy należy wskazać wzrost kosztów związanych z działalnością operacyjną Baltony, o czym była mowa wyżej, w tym kosztów użytkowania znaku towarowego, który to koszt jest eliminowany w sprawozdaniu skonsolidowanym. Ponadto, Emitent ujął w kosztach świadczeń pracowniczych wycenę przyznaną warrantów w kwocie -982 tys. zł.

#### **Przychody i koszty finansowe**

W roku 2013 przychody finansowe Spółki obejmowały głównie przychody odsetkowe związane z zainwestowanymi środkami (lokaty bankowe, udzielone pożyczki jednostkom powiązanym), dywidendy wypłacone przez jednostki zależne oraz dodatnie różnice kursowe.

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

#### **Wynik netto**

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2013 roku Baltona osiągnęła zysk netto w wysokości 1.588 tys. zł wobec zysku netto na poziomie 169 tys. zł w 2012 r. Na polepszenie głównie wpływ miała działalność finansowa.

#### **EBITDA**

W roku 2013 wynik EBITDA liczony jako wynik na działalności operacyjnej bez uwzględnienia amortyzacji i odpisów z tytułu utraty wartości wyniósł 747 tys. zł wobec 1.624 tys. zł w roku 2012.

#### 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>28 321</b>	<b>42,7%</b>	<b>12 461</b>	<b>27,1%</b>	<b>227,3%</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	10 335	15,6%	7 128	15,5%	145,0%
Wartości niematerialne	44	0,1%	75	0,2%	58,7%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	22	0,0%	0	0,0%	0,0%
Inwestycje długoterminowe	17 857	26,9%	4 889	10,6%	365,2%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	63	0,1%	368	0,8%	17,1%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>37 960</b>	<b>57,3%</b>	<b>33 446</b>	<b>72,9%</b>	<b>113,5%</b>
Zapasy	17 804	26,9%	13 159	28,7%	135,3%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	13 422	20,3%	7 808	17,0%	171,9%
Inwestycje krótkoterminowe	5 632	8,5%	11 046	24,1%	51,0%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 102	1,7%	1 433	3,1%	76,9%
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>66 281</b>	<b>100%</b>	<b>45 907</b>	<b>100%</b>	<b>144,4%</b>

Według stanu na 31 grudnia 2013 r. suma aktywów Baltony wyniosła 66.281 tys. zł wobec 45.907 tys. zł z końca 2012 r., co oznacza wzrost o 44%. Przyczyną tego wzrostu w ramach aktywów trwałych (wzrost o 127%) był wzrost inwestycji długoterminowych o 265% (na skutek zakupu jednostek zależnych i udzielenia pożyczek długoterminowych jednostkom zależnym) oraz zwiększenie wartości rzeczowego majątku trwałego o 45%. Wartość aktywów obrotowych wzrosła o 13% w porównaniu do roku 2012. Spółka odnotowała wzrost wartości zapasów o 35% i należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych o 72%. Nastąpił natomiast spadek wartości inwestycji krótkoterminowych, co ma związek głównie ze zmianą w prezentacji pożyczek udzielonych jednostkom zależnym.

Powierzchnie handlowe, magazyny oraz budynek biurowy są użytkowane przez Spółkę na podstawie podpisanych umów najmu. Na dzień 31 grudnia 2013 r. wartość rzeczowych aktywów trwałych Spółki wyniosła 10.335 tys. zł w porównaniu do 7.128 tys. zł na koniec 2012 r., co oznacza wzrost o 45% spowodowany poniesionymi nakładami inwestycyjnymi Spółki (głównie inwestycje w rozwój nowych punktów handlowych, ewentualnie przebudowę już funkcjonujących).

w tys. zł

	31.12.2013 (zbadane)	Struktura %	31.12.2012 (zbadane)	Struktura %	Dynamika %
<b>Kapitał własny</b>	<b>25 353</b>	<b>38,3%</b>	<b>22 954</b>	<b>50,0%</b>	<b>110,5%</b>
Kapitał zakładowy	2 814	4,2%	2 814	6,1%	100,0%
Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	4 655	7,0%	4 655	10,1%	100,0%
Pozostałe kapitały	14 587	22,0%	14 589	31,8%	100,0%
Zyski zatrzymane	3 297	5,0%	896	2,0%	368,0%
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>40 928</b>	<b>61,7%</b>	<b>22 953</b>	<b>50,0%</b>	<b>178,3%</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>10 660</b>	<b>16,1%</b>	<b>267</b>	<b>0,6%</b>	<b>3992,5%</b>
Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek i innych instrumentów dłużnych	10 265	15,5%	92	0,2%	11157,6%
Pozostałe zobowiązania	306	0,5%	89	0,2%	343,8%
Rezerwy	52	0,1%	52	0,1%	100,0%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	37	0,1%	34	0,1%	108,8%
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>30 268</b>	<b>45,7%</b>	<b>22 686</b>	<b>49,4%</b>	<b>133,4%</b>
Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek i innych instrumentów dłużnych	4 794	7,2%	4 185	9,1%	114,6%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	25 105	37,9%	17 919	39,0%	140,1%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	264	0,4%	279	0,6%	94,6%
Przychody przyszłych okresów	105	0,2%	303	0,7%	34,7%
<b>RAZEM PASYWA</b>	<b>66 281</b>	<b>100,0%</b>	<b>45 907</b>	<b>100,0%</b>	<b>144,4%</b>

Według stanu na 31 grudnia 2013 r. wartość kapitałów własnych Baltony była wyższa w porównaniu do wartości z końca 2012 r. i wyniosła 25.353 tys. zł wobec 22.954 tys. zł w okresie poprzednim. Było to głównie spowodowane zrealizowanym w ciągu 2013 r. zyskiem netto.

Wzrost zobowiązań długoterminowych jest wynikiem zaciągniętych pożyczek, które zostały szczegółowo opisane w sprawozdaniu finansowym.

W roku 2013 nastąpił wzrost wartości zobowiązań krótkoterminowych z 22 686 tys. zł na koniec 2012 r. do 30 268 tys. zł, co oznacza, że finansowały one około 46% majątku Spółki. Wśród zobowiązań krótkoterminowych najistotniejszą kategorię stanowiły zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe, których udział w pasywach ogółem wyniósł na dzień 31 grudnia 2013 r. 38% wobec 39% 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 7%, podczas gdy w 2012 r. sięgał lekko ponad 9%.

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

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

#### 4.1.3. Przepływy środków pieniężnych

w tys. zł

Przepływy pieniężne	2013	2012
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(1 289)	3 495
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(8 188)	(3 325)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	7 871	(689)
Przepływy pieniężne netto razem	(1 606)	(519)

Stan środków pieniężnych wykazanych w rachunku przepływów pieniężnych (rozumianych jako środki pieniężne i ich ekwiwalenty pomniejszone o faktycznie wykorzystaną kwotę kredytu w rachunku bieżącym) Spółki na 31 grudnia 2013 r. był ujemny i wyniósł -1.606 tys. zł wobec stanu na początek okresu sprawozdawczego (-1.884 tys. zł).

W roku 2013 Baltona wygenerowała ujemne przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej w wysokości -1.289 tys. zł, które wynikały przede wszystkim ze zwiększenia stanu zapasów, a także należności tytułu dostaw i usług oraz pozostałych. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej w 2013 r. były ujemne i wyniosły -8 188 tys. zł, co wynikało głównie z poniesionych nakładów na zakup spółki zależnej w wysokości -9.222 tys. zł. Oraz nakładów na zakup aktywów trwałych. Dodatkowo przepływy pieniężne netto z działalności finansowej w roku 2013 związane były głównie z zaciągnięciem kredytów i pożyczek.

#### 4.1.4. Analiza wskaźnikowa

##### Wskaźniki rentowności Spółki

Nazwa wskaźnika	2013 (niezbadane)	2012 (niezbadane)
Rentowność sprzedaży (ROS)	34,7%	33,7%
Rentowność EBITDA*	0,4%	1,1%
Rentowność brutto	1,1%	0,1%
Rentowność netto	0,9%	0,1%
Rentowność aktywów (ROA)	2,4%	0,4%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	6,3%	0,7%

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

Zasady wyliczania wskaźników:

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

Rentowność EBITDA = EBITDA okresu/przychody ze sprzedaży okresu

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

Rentowność netto = zysk netto okresu/przychody ze sprzedaży okresu

Rentowność aktywów (ROA) = zysk netto okresu/aktywa

Rentowność kapitałów własnych (ROE) = zysk netto/kapitały własne

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2013 roku wskaźniki rentowności zachowały dodatnią wartość. Biorąc pod uwagę fakt, iż Spółka w okresie objętym Sprawozdaniem poczyniła szereg inwestycji, z których część nie weszła jeszcze w stadium pełnej działalności operacyjnej, ewentualnie funkcjonowała nie przez cały rok finansowy, należy się spodziewać w następnych latach istotnej poprawy wskaźników rentowności.



### Wskaźniki zadłużenia

Nazwa wskaźnika	2013 (niezbadane)	2012 (niezbadane)
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,6	0,5
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	1,6	1
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi	1,3	1,86
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,2	0,01
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	0,5	0,49
Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek	3,5	1,29

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. wskaźnik ogólnego zadłużenia wzrósł do 0,6 z poziomu 0,5 w 2012 r. na co złożył się przede wszystkim wzrost zobowiązań pożyczkowych, które przeznaczono na inwestycje kapitałowe. Warto zaznaczyć, iż wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek w 2013 r. zachował wartość dodatnią powyżej 1. Spółka w okresie objętym Sprawozdaniem terminowo regulowała swoje zobowiązania odsetkowe.

### Wskaźniki płynności

Nazwa wskaźnika	2013 (niezbadane)	2012 (niezbadane)
Wskaźnik płynności bieżącej	1,3	1,5
Wskaźnik płynności szybkiej	0,7	0,9
Wskaźnik płynności gotówkowej	0,0	0,1

Zasady wyliczania wskaźników:

Wskaźnik płynności bieżącej – aktywa obrotowe ogółem / zobowiązania krótkoterminowe ogółem

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

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

Zarówno wskaźnik płynności bieżącej, jak i wskaźnik płynności szybkiej, nieco się obniżyły w roku 2013 w porównaniu do roku poprzedniego. Należy jednak uznać, że są nadal na zadawalającym poziomie. Spółka utrzymała wskaźnik płynności gotówkowej na praktycznie niezmiennym poziomie.

### Analiza kapitału obrotowego

	Nazwa wskaźnika	2013 (niezbadane)	2012 (niezbadane)
1	Cykl rotacji zapasów	57,9	51,2
2	Cykl rotacji należności z tytułu dostaw i usług	20,9	15,2
3	Cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług	47,9	40,2
4	Cykl operacyjny (1+2)	78,8	66,3
5	Cykl konwersji gotówki (4-3)	30,9	26,1

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 51,2 do 57,9. Cykl rotacji należności z tytułu dostaw i usług również uległ wydłużeniu w stosunku do wskaźnika z roku 2012 i wyniósł 20,9 dnia. Wśród przyczyn należy wskazać zwiększenie udziału sprzedaży do zagranicznych spółek zależnych Baltony, którym przysługuje odroczone termin płatności. Cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług uległ wydłużeniu z 40,2 dnia w 2012 r. do 47,9 dnia w okresie objętym niniejszym Sprawozdaniem. Konsekwencją wyżej wymienionych czynników cykl konwersji gotówki uległ wzrostowi do 30,9 dnia w 2013 r. z poziomu 26,1 dnia w roku poprzednim.

#### 4.2. Zarządzanie zasobami finansowymi

W roku 2013 Spółka dokonała szeregu inwestycji – zarówno nowych otwarć sklepów, jak również akwizycji (opisanych szerzej w pkt 3.4). Zostały one sfinansowane środkami z otrzymanych pożyczek jak również z dywidend otrzymanych przez Spółkę od jednostek zależnych.

Dokonane inwestycje nie miały istotnego wpływu na płynność – Baltona osiągnęła na koniec roku 2013 współczynnik płynności na poziomie 1,3, a współczynnik płynności szybkiej na poziomie 0,7 i w obu przypadkach współczynniki pozostały na bezpiecznym poziomie. Została także zachowana tzw. „złota reguła bilansowa” – aktywa trwałe są w pełni pokryte kapitałami własnymi oraz zobowiązaniami długoterminowymi. Spółka posiada pełną zdolność do regulowania swoich zobowiązań.

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

Poza ujawnionymi w nocie 29 sprawozdania finansowego Spółka nie zaciągnęła innych 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 21.3 w Informacjach objaśniających do jednostkowego sprawozdania finansowego.

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

Większość umów pożyczek zawartych w 2013 r. została zawarta z jednostkami zależnymi Emitenta. 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 Spółki, głównie wobec dostawców, wynajmujących oraz instytucji celno-podatkowych, wynosiły: 16.357 tys. zł.
- Na dzień 31 grudnia 2013 roku zobowiązania z tytułu poręczeń, jakie PHZ „Baltona” S.A. udzieliła za zobowiązania spółek zależnych, głównie wobec banków, leasingodawców i wynajmujących, wynosiły: 3.456 tys. zł.
- W związku z umowami kredytu w rachunku bieżącym, o których mowa w punkcie 4.2.1., Spółce została udzielona gwarancją korporacyjną wystawiona przez Flemingo International (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	
Baltona d.o.o.	Andrzej Uryga - Prezes Zarządu	Piotr Kazimierski - Członek Zarządu	
Big Venture Sp. Z o.o	Andrzej Uryga - Prezes Zarządu	Piotr Kazimierski - Członek zarządu	
Baltona France SAS	Andrzej Uryga - Prezes Zarządu		
Baldemar Holdings Limited	Piotr Kazimierski - Dyrektor	Piotr Wilczyński - Dyrektor	
Flemingo Duty Free Ukraine LLC	Piotr Kazimierski - Dyrektor		
KW Shelf Company Sp. z o.o.	Magdalena Kolečka - 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 wchodzi 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:

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

W dniu 23 kwietnia 2013 r. wygasł 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:

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	0	133			
<b>Rada Nadzorcza</b>	<b>26</b>	<b>0</b>	<b>164</b>	<b>20</b>	<b>-</b>	<b>0</b>
Krzysztof Walenczak	24	0	0	20	-	-
Maciej Dworniak	-	-	164	-	-	0
Wojciech Kruk	2	0	0			

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

W dniu 30 sierpnia 2011 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwałę w sprawie emisji 500 000 imiennych warrantów subskrypcyjnych drugiej emisji, uprawniających do objęcia akcji zwykłych na okaziciela serii G o wartości nominalnej 0,25 zł każda. Warranty subskrypcyjne zostaną zaoferowane do objęcia w drodze subskrypcji prywatnej osobom wskazanym przez Zarząd Spółki i zaakceptowanym przez Radę Nadzorczą, spośród osób z kluczowej kadry zarządzającej oraz pracowników wyższego szczebla. Posiadacz Warrantu Subskrypcyjnego będzie mógł wykonać prawo do objęcia akcji serii G nie wcześniej niż dnia 1 września 2011 r. oraz nie później niż do dnia 31 grudnia 2015 r., po cenie, która zostanie ustalona przez Radę Nadzorczą, nie niższej niż 9,20 zł. Do dnia 31 grudnia 2013 r. na podstawie tej uchwały nie zostały przyznane żadne warranty.

W dniu 12 czerwca 2013 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwałę w sprawie emisji 500 000 imiennych warrantów subskrypcyjnych, uprawniających do objęcia akcji zwykłych na okaziciela serii H o wartości nominalnej 0,25 zł każda. Warranty subskrypcyjne zostaną zaoferowane do objęcia w drodze subskrypcji prywatnej osobom spośród kluczowego szczebla pracowników Spółki i osób współpracujących ze Spółką na podstawie innych stosunków cywilnoprawnych oraz Członków Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki, z zastrzeżeniem, że liczba osób, którym zostanie złożona oferta objęcia Warrantów Subskrypcyjnych nie przekroczy 149 (sto czterdzieści dziewięć) osób. Posiadacz Warrantu Subskrypcyjnego będzie mógł wykonać prawo do objęcia akcji serii H nie wcześniej niż dnia 30 czerwca 2013 r. oraz nie później niż do dnia 31 stycznia 2016 r., po cenie emisyjnej wynoszącej 5,50 zł.

Zgodnie z informacją podaną w raporcie bieżącym nr 62/2013 z dnia 24 października 2013 r. w dniu 23 października 2013 r. Spółka otrzymała z Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, postanowienie o dokonaniu z dniem 16 października 2013 r. wpisu do rejestru przedsiębiorców warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta. W wyniku rejestracji warunkowy kapitał zakładowy Spółki wynosi nie więcej niż 250.000,00 (słownie: dwieście pięćdziesiąt tysięcy) zł

i dzieli się na nie więcej niż 500.000 (słownie: pięćset tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii G o wartości nominalnej 0,25 zł (słownie: dwadzieścia pięć groszy) każda akcja oraz 500.000 (słownie: pięćset tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii H o wartości nominalnej 0,25 zł (słownie: dwadzieścia pięć groszy) każda akcja. Po rejestracji warunkowego podwyższenia kapitał zakładowy Spółki, liczba wszystkich wyemitowanych akcji oraz ogólna liczba głosów wynikających z wyemitowanych akcji nie uległy zmianie i wynoszą odpowiednio 2.814.144,25 zł (słownie: dwa miliony osiemset czternaście tysięcy sto czterdzieści cztery i dwadzieścia pięć), 11.256.577 (słownie: jedenaście milionów dwieście pięćdziesiąt sześć tysięcy pięćset siedemdziesiąt siedem) akcji i 11.256.577 (słownie: jedenaście milionów dwieście pięćdziesiąt sześć tysięcy pięćset siedemdziesiąt siedem) głosów.

W dniu 15 listopada 2013 r. Zarząd Spółki w wykonaniu ww. uchwały z dnia 12 czerwca 2013 r. złożył ofertę objęcia 480.688 warrantów subskrypcyjnych uprawniających do objęcia akcji zwykłych na okaziciela serii H o wartości nominalnej 0,25 zł każda po cenie emisyjnej 5,50 zł, które zostały w całości przyjęte przez objętą 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 został upoważniony do nabycia przez Jednostkę 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 będzie dokonywana wyłącznie za pośrednictwem Domu Inwestycyjnego BRE Bank S.A. Minimalna cena nabycia przez Jednostkę jednej akcji własnej została ustalona na poziomie 0,25 zł, natomiast cena maksymalna na poziomie 9,20 zł. W sumie na nabycie Akcji własnych Jednostka zamierza

przeznaczyć kwotę 4.650.000 zł. Szczegółowe informacje na temat programu nabywania akcji własnych Jednostka 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. Spółka posiadała następujące istotne zobowiązania warunkowe:

Podmiot	Przedmiot	Wartość (w tys. zł)
PHZ „Baltona” S.A.	Poręczenie na zabezpieczenie spłaty zobowiązań spółek zależnych (Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o. i Efektywne Centrum Obsługi Operacyjnej Sp. z o.o.) wobec Raiffeisen-Leasing Polska S.A. oraz Getin Leasing Spółka Akcyjna S.K.A. wynikających z zawieranych	1.297

---

	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.	
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 wiarygodności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta**

Przed Sądem Rejonowym w Gdyni toczy się postępowanie z wniosku Pana Edwarda Łaskawca o zniesienie współwłasności nieruchomości położonej w Gdyni przy ul. 10 Lutego 7. Elementem tego postępowania jest żądanie zwrotu pożytków (dochodów z najmu) z tej nieruchomości. Powołany biegły, na okoliczność możliwych do uzyskania pożytków z nieruchomości, za okres od 20 grudnia 1994 r. do 25 września 1998 r. (w okresie tym PHZ „Baltona” S.A. była współwłaścicielem nieruchomości, ale administrowała całością wynajmując poszczególne lokale), wyraził opinię, że dochody z najmu we wskazanym wyżej okresie mogły wynosić ponad 3 300 tys. zł. Opinia ta w ocenie Zarządu jest całkowicie błędna, nierzetelna, stronicza i pozbawiona podstawy faktycznej i prawnej. Złożono do niej liczne zastrzeżenia, składając jednocześnie wniosek o powołanie innego biegłego. Sąd w chwili obecnej koncentruje się na problemie zniesienia współwłasności (dokonania podziału nieruchomości pomiędzy współwłaścicieli) 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 nieruchomości) innemu biegłemu, uznając tym samym, że opinia, o której mowa wyżej jest nieprawidłowa.

Jednostka zależna od Emitenta – 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 wierzytelności 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 wierzytelności BH Travel wobec PPPL o zwrot kwot, które PPPL pobrało na podstawie gwarancji bankowych wystawionych na zlecenie BH Travel;
5. Istnienia wierzytelności 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. 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 sprawozdaniu finansowym Emitenta zaprezentowano następujące aktywa i zobowiązania dotyczące BH Travel:

- Udziały w jednostkach powiązanych – 1.000 tys. zł
- Należność z tytułu udzielonych pożyczek – 2.279 tys. zł
- Należności z tytułu dostaw i usług – 209 tys. zł.
- Zobowiązania z tytułu zakupu środków trwałych – 125 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 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.

#### **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**