



czerwona torebka

**GRUPA KAPITAŁOWA
„CZERWONA TOREBKA” S.A.**

**SKONSOLIDOWANY RAPORT ZA
I PÓŁROCZE 2016 ROKU**

POZNAŃ, 30 sierpnia 2016 r.



SPIS TREŚCI

WPROWADZENIE	4
INFORMACJE O RAPORCIE	4
DEFINICJE I OBJAŚNIENIA SKRÓTÓW	4
STWIERDZENIA ODNOŚĄCE SIĘ DO PRZYSZYCH OCZEKIWAŃ	6
STWIERDZENIA ODNOŚĄCE SIĘ DO CZYNNIKÓW RYZYKA.....	6
OGÓLNA CHARAKTERYSTYKA DZIAŁALNOŚCI	7
STRUKTURA AKCJONARIATU	11
OBRÓT AKCJI WŁASNYCH	12
OMÓWIENIE ISTOTNYCH ZDARZEŃ WPLYWAJĄCYCH NA DZIAŁALNOŚĆ GRUPY	14
WPLYW ZMIAN W STRUKTURZE GRUPY NA WYNIK FINANSOWY	14
PRZYCHODY	15
KOSZTY WŁASNE SPRZEDAŻY, KOSZTY SPRZEDAŻY, KOSZTY OGÓLNEGO ZARZĄDU I KOSZTY HANDLOWE.....	15
POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE I POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE.....	15
PRZYCHODY FINANSOWE I KOSZTY FINANSOWE.....	15
PODATEK DOCHODOWY.....	16
ANALIZA RENTOWNOŚCI.....	17
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ	18
AKTYWA TRWAŁE	18
AKTYWA OBROTOWE	19
KAPITAŁ WŁASNY	19
ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE.....	19
ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	19
ANALIZA ZADŁUŻENIA	19
ANALIZA PŁYNNOŚCI.....	20
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPLYWÓW PIENIĘŻNYCH.....	20
PRZEPLYWY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	20
PRZEPLYWY Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ.....	20
PRZEPLYWY Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ.....	20
PODSUMOWANIE JEDNOSTKOWYCH WYNIKÓW FINANSOWYCH	21
PRZYCHODY	21
KOSZTY SPRZEDAŻY I KOSZTY OGÓLNEGO ZARZĄDU	21
POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE I POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE.....	21
PRZYCHODY FINANSOWE I KOSZTY FINANSOWE.....	22
PODATEK DOCHODOWY.....	22
ANALIZA RENTOWNOŚCI.....	22
JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ	23
AKTYWA TRWAŁE	23
AKTYWA OBROTOWE	24
KAPITAŁ WŁASNY	24
ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE.....	24
ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	24
ANALIZA ZADŁUŻENIA	24
ANALIZA PŁYNNOŚCI.....	25
JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPLYWÓW PIENIĘŻNYCH	25
PRZEPLYWY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	25
PRZEPLYWY Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ.....	25
PRZEPLYWY Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ.....	26
ISTOTNE INFORMACJE I CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA OSIĄGANE WYNIKI FINANSOWE ORAZ OCENĘ SYTUACJI FINANSOWEJ	26
KLUCZOWE CZYNNIKI WPLYWAJĄCE NA WYNIKI DZIAŁALNOŚCI.....	26
CZYNNIKI MAKROEKONOMICZNE I INNE CZYNNIKI GOSPODARCZE	26
RYNEK NIERUCHOMOŚCI	26
WYCENA NIERUCHOMOŚCI.....	27
DOSTĘPNOŚĆ FINANSOWANIA.....	27
WPLYW ZMIAN STOPY PROCENTOWEJ	27
REGULACJE W ZAKRESIE CEN TRANSFEROWYCH	27
ZDARZENIA I CZYNNIKI O CHARAKTERZE NIETYPOWYM.....	28
WPLYW ZMIAN W STRUKTURZE GRUPY NA WYNIK FINANSOWY	28
INNE ISTOTNE INFORMACJE	28
CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA ROZWÓJ GRUPY.....	29
PRZEGLĄD DZIAŁALNOŚCI GRUPY.....	29
PRZEWIDYWANY ROZWÓJ.....	29
PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA	30
PRZYSZŁA PŁYNNOŚĆ I ZASOBY KAPITAŁOWE	30
CZYNNIKI RYZYKA.....	30
ISTOTNE ZMIANY W ZAKRESIE CZYNNIKÓW RYZYKA	30
CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM, W JAKIM DZIAŁA GRUPA.....	30



RYZYKO KONKURENCJI	30
RYZYKO OSIĄGANIA UJEMNEGO WYNIKU FINANSOWEGO W OKRESIE RESTRUKTURYZACJI SEGMENTU HANDLOWEGO	31
RYZYKO ZWIĄZANE Z NOWYMI REGULACJAMI W ZAKRESIE CEN TRANSFEROWYCH	31
CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ GRUPY	31
RYZYKO OPERACYJNE ZWIĄZANE Z PROWADZONĄ DZIAŁALNOŚCIĄ	31
RYZYKO NIEPOWODZENIA STRATEGII EMITENTA	32
RYZYKO ZWIĄZANE ZE ZDOLNOŚCIĄ WYPŁATY DYWIDENDY	32
RYZYKO PROCESU OCENY INWESTYCJI	32
RYZYKO UZYSKIWANIA CZYNSZÓW Z WYNAJMU OBIEKTÓW CZERWONA TOREBKA PONIŻEJ WARTOŚCI ZAPLANOWANYCH W BIZNESPLANIE	32
RYZYKO ZWIĄZANE Z NIEMOŻNOŚCIĄ UZYSKANIA STAWEK Z NAJMU ZGODNYCH Z BIZNESPLANEM POSZCZEGÓLNYCH OBIEKTÓW	33
RYZYKO ZWIĄZANE Z POGORSZENIEM ZDOLNOŚCI DO REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ NAJEMCÓW POWIERZCHNI W OBIEKTACH CZERWONA TOREBKA	33
RYZYKO SPADKU WARTOŚCI GODZIWEJ NIERUCHOMOŚCI	33
RYZYKO NIEMOŻNOŚCI POZYSKANIA FINANSOWANIA DŁUŻNEGO W OCZEKIWANYCH WARTOŚCIACH	34
RYZYKO ZWIĄZANE Z KONSEKWENCJAMI UJĘCIA FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO SOWINIEC ("FIZ") ORAZ JEGO AKTYWÓW W SKONSOLIDOWANYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM GRUPY CZERWONA TOREBKA S.A.	34
INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE	34
STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW FINANSOWYCH	34
INFORMACJE O DYWIDENDZIE	34
ZMIANY W ORGANACH ZARZĄDZAJĄCYCH SPÓŁKĄ CZERWONA TOREBKA	34
ZMIANY W RADZIE NADZORCZEJ GRUPY CZERWONA TOREBKA	35
ZESTAWIENIE ZMIAN W STANIE POSIADANIA AKCJI EMITENTA LUB UPRAWNIEŃ DO NICH PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE SPÓŁKĘ CZERWONA TOREBKA S.A.	36
INFORMACJE O PORĘCZENIACH I GWARANCJACH	37
INFORMACJA O TOCZĄCYCH SIĘ POSTĘPOWANIACH SĄDOWYCH, ARBITRAŻOWYCH I PRZED ORGANAMI ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ	40
INFORMACJE O TRANSAKCJACH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI ZAWARTYCH NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE	40
OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU	40
ODDZIAŁY SPÓŁKI	40
STANOWISKO ZARZĄDU WRAZ Z OPINIĄ ORGANU NADZORUJĄCEGO ODNOŚNIE DO ZASTRZEŻEŃ WYRAŻONYCH PRZEZ PODMIOT UPRAWNIONY DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH W RAPORCIE Z PRZEGLĄDU	40
OŚWIADCZENIE ZARZĄDU	41



Wprowadzenie

Informacje o raporcie

Niniejszy Skonsolidowany Raport za I półrocze 2016 roku został sporządzony zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2009 r., Nr 33, poz. 259, z późn. zm.), a także w części skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), w szczególności zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości nr 34 oraz MSSF zatwierdzonymi przez UE. MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF). Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie obejmuje wszystkich informacji oraz ujawnień wymaganych w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, które podlega obowiązkowemu badaniu przez biegłego rewidenta i dlatego należy je czytać łącznie ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku.

Niektóre wybrane informacje zawarte w niniejszym raporcie pochodzą z systemu rachunkowości zarządczej oraz systemów statystycznych Grupy Czerwona Torebka.

Niniejszy Skonsolidowany Raport półroczny prezentuje dane w PLN, a wszystkie wartości, o ile nie wskazano inaczej, podane są w tysiącach PLN.

Definicje i objaśnienia skrótów

O ile z kontekstu nie wynika inaczej, w całym dokumencie obowiązują następujące definicje i skróty:

Skróty stosowane w odniesieniu do podmiotów gospodarczych, instytucji oraz dokumentów Spółki

Czerwona Torebka S.A., Spółka, Emitent, Jednostka Dominująca, CT, CT S.A.	Czerwona Torebka Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu
Grupa Kapitałowa, Grupa	Grupa Kapitałowa tworzona przez Czerwona Torebka Spółka Akcyjna wraz ze spółkami zależnymi
Zarząd, Zarząd Emitenta, Zarząd Spółki	Zarząd Czerwona Torebka S.A.
Rada Nadzorcza, Rada Nadzorcza Emitenta, Rada Nadzorcza Spółki, Rada Nadzorcza Grupy, RN	Rada Nadzorcza Czerwona Torebka S.A.
WZA, WZ, Walne Zgromadzenie, Walne Zgromadzenie Emitenta, Walne Zgromadzenie Spółki	Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Czerwona Torebka S.A.
NWZA, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki	Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Zgro-Czerwona Torebka S.A.
Giełda, GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna

Definicje wybranych pojęć i wskaźników finansowych oraz skróty stosowane dla walut

Marża zysku ze sprzedaży	Stosunek zysku (straty) ze sprzedaży do przychodów ze sprzedaży
--------------------------	---



EBIT	Zysk (strata) z działalności operacyjnej
Rentowność EBIT	Stosunek zysku (straty) z działalności operacyjnej do przychodów ze sprzedaży
EBITDA	Zysk (strata) z działalności operacyjnej powiększony o amortyzację
Rentowność EBITDA	Stosunek zysku (straty) z działalności operacyjnej powiększonego o amortyzację do przychodów ze sprzedaży
Marża zysku brutto	Stosunek zysku (straty) brutto do przychodów ze sprzedaży
Rentowność zysku netto	Stosunek zysku (straty) netto do przychodów ze sprzedaży
Rentowność kapitałów, ROE	Stosunek zysku (straty) netto do kapitału własnego
Rentowność aktywów, ROA	Stosunek zysku (straty) netto do sumy aktywów
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	Stosunek zobowiązań razem do kapitału własnego
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	Stosunek kapitału własnego do aktywów trwałych
Wskaźnik bieżącej płynności	Stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych
Wskaźnik szybkiej płynności	Stosunek sumy należności handlowych i podatkowych oraz środków pieniężnych do zobowiązań krótkoterminowych
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego oprocentowanym	Stosunek zadłużenia oprocentowanego i innych zobowiązań finansowych do kapitału własnego
Cykl operacyjny	Cykl rotacji zapasów + cykl rotacji należności
Cykl konwersji gotówki	Cykl operacyjny – cykl rotacji zobowiązań
Cykl rotacji zapasów	Stosunek stanu zapasów na koniec okresu do wartości kosztów operacyjnych w okresie pomnożony przez liczbę dni w okresie
Cykl rotacji należności	Stosunek stanu należności z tytułu dostaw i usług na koniec okresu do wartości przychodów ze sprzedaży w okresie pomnożony przez liczbę dni w okresie
Cykl rotacji zobowiązań	Stosunek stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług na koniec okresu do wartości kosztów operacyjnych w okresie pomnożony przez liczbę dni w okresie
1Q	I kwartał roku obrotowego
2Q	II kwartał roku obrotowego
3Q	III kwartał roku obrotowego
4Q	IV kwartał roku obrotowego
1H	I półrocze roku obrotowego
2H	II półrocze roku obrotowego
YTD	Narastająco w roku obrotowym



PLN, zł, złoty	Jednostka monetarna Rzeczypospolitej Polskiej
gr	grosz – 1/100 złotego – jednostki monetarnej Rzeczypospolitej Polskiej
Euro, EUR	Jednostka monetarna Unii Europejskiej
MSR	Międzynarodowe Standardy Rachunkowości
MSSF	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej.

Stwierdzenia odnoszące się do przyszłych oczekiwań

Informacje zawarte w niniejszym raporcie, które nie stanowią faktów historycznych, są stwierdzeniami dotyczącymi przyszłości. Stwierdzenia te mogą w szczególności dotyczyć strategii Grupy, rozwoju działalności, prognoz rynkowych, planowanych nakładów inwestycyjnych oraz przyszłych przychodów. Stwierdzenia takie mogą być identyfikowane poprzez użycie stwierdzeń dotyczących przyszłości takich jak np. „uważać”, „sądzić”, „spodziewać się”, „może”, „będzie”, „powinno”, „przewiduje się”, „zakłada się”, ich zaprzeczeń, odmian lub zbliżonych terminów. Zawarte w niniejszym raporcie stwierdzenia dotyczące spraw niebędących faktami historycznymi, należy traktować wyłącznie jako przewidywania wiążące się z ryzykiem i niepewnością. Stwierdzenia dotyczące przyszłości są z konieczności oparte na pewnych szacunkach i założeniach, które, choć nasze kierownictwo uznaje za racjonalne, są z natury obarczone znanym i nieznanym ryzykiem i niepewnością oraz innymi czynnikami mogącymi sprawić, że faktyczne wyniki będą się znacząco różnić od wyników historycznych lub przewidywanych. Z tego względu nie można zapewnić, że jakiegokolwiek ze zdarzeń przewidzianych w stwierdzeniach dotyczących przyszłości wystąpi lub, jeśli nastąpi, jakie będą następstwa jego wystąpienia dla wyniku działalności operacyjnej Grupy lub jej sytuacji finansowej. Przy ocenie informacji zaprezentowanych w niniejszym raporcie nie należy polegać na takich stwierdzeniach dotyczących przyszłości, które są wyrażone jedynie w dacie ich sformułowania. O ile przepisy prawa nie zawierają szczegółowych wymogów w tym względzie, Grupa nie jest zobowiązana do aktualizacji lub weryfikacji tychże stwierdzeń dotyczących przyszłości, aby uwzględnić w nich nowe zdarzenia lub okoliczności. Ponadto, Grupa nie jest zobowiązana do weryfikacji ani do potwierdzenia oczekiwań analityków lub danych szacunkowych.

Stwierdzenia odnoszące się do czynników ryzyka

W niniejszym raporcie opisaliśmy czynniki ryzyka, jakie Zarząd naszej Grupy uważa za specyficzne dla branży, w której działamy, jednakże lista ta może nie być wyczerpująca. Może się bowiem zdarzyć, że istnieją inne czynniki, które nie zostały przez nas zidentyfikowane, a które mogłyby mieć istotny i niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności operacyjnej lub perspektywę Grupy Czerwona Torebka. Prosimy o staranną analizę informacji zawartych w części Czynniki ryzyka niniejszego raportu, która zawiera omówienie czynników ryzyka i niepewności związanych z działalnością Grupy.



Ogólna charakterystyka działalności

Grupa Kapitałowa Czerwona Torebka składa się ze spółki Czerwona Torebka S.A. (jednostka dominująca) i jej jednostek zależnych. Akcje Czerwona Torebka S.A. notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

W skład Grupy Kapitałowej objętych konsolidacją pełną wchodzi Czerwona Torebka S.A. oraz jej jednostki zależne:

Wykaz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej objętych konsolidacją na dzień 30.06.2016 roku (część 1)

lp	1	2	3	4	5	6	7
nazwa jednostki	"Czerwona Torebka spółka akcyjna"	"Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k.	"Druza - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k.	"Trzecia - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k.	"Czwarta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k.	"Piąta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k.	"Szósta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k.
siedziba	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań
przedmiot działalności	Pośrednictwo w obrocie nieruchomości	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	Pośrednictwo w obrocie nieruchomości	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	Wynajem i dzierżawa	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości
charakter jednostki	Dominująca	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna
zastosowana metoda konsolidacji	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna
data objęcia kontroli	n/d	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010
procent posiadanego kapitału zakładowego	n/d	100%	100%	100%	100%	100%	100%
udział w ogólnej liczbie głosów	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%



Wykaz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej objętych konsolidacją na dzień 30.06.2016 roku (część 2)

Ip	8	9	10	11	12	13	14
nazwa jednostki	"Siódma - Czerwona Torebka spółka akcyjna" Sp.K.	"Ósma - Czerwona Torebka spółka akcyjna" Sp.K.	"Dziesiąta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" Sp.K.	"Jedenasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" Sp.K.	"Dwunasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" S.K.A	"Trzynasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" Sp.K.	"Czternasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" Sp.K.
siedziba	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań
przedmiot działalności	Posrednictwo w obrocie nieruchomościami	Posrednictwo w obrocie nieruchomościami	Posrednictwo w obrocie nieruchomościami	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	Posrednictwo w obrocie nieruchomościami
charakter jednostki	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna
zastosowana metoda konsolidacji	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna
data objęcia kontroli	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010
procent posiadanego kapitału zakładowego	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
udział w ogólnej liczbie głosów	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%



Wykaz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej objętych konsolidacją na dzień 30.06.2016 roku (część 3)

lp	15	16	17	18	19	20	21
nazwa jednostki	„Piętnasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” Sp.K.	„Szesnasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” Sp.K.	„Siedemnasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	„Osiemnasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	„Dziewiętnasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	„Dwudziesta - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	„Dwudziesta Pierwsza - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A
siedziba	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań
przedmiot działalności	Posrednictwo w obrocie nieruchomościami	Posrednictwo w obrocie nieruchomościami	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości
charakter jednostki	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna
zastosowana metoda konsolidacji	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna
data objęcia kontroli	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2013	01.10.2013	01.10.2013	01.10.2013	01.10.2013
procent posiadanego kapitału zakładowego	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
udział w ogólnej liczbie głosów	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%



Wykaz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej objętych konsolidacją na dzień 30.06.2016 roku (część 4)

lp	22	23	24	25	26
nazwa jednostki	„Dwudziesta Druga - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Sowiniec	Magus S.A. w upadłości układowej (dawniej Merlin.pl o.o. S.A.)	Czerwona Torebka Sp.z o.o.	Enaville Investments SA
siedziba	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Grójecka 5 02-019 Warszawa	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań
przedmiot działalności	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	Działalność holdingowa	Sprzedaż detałiczna prowadzona przez domy sprzedaży wysilkowej lub Internet	Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami	Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania
charakter jednostki	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna od FIZ
zastosowana metoda konsolidacji	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna
data objęcia kontroli	01.10.2013	01.10.2010	08.05.2013	06.06.2014	08.05.2015
procent posiadanego kapitału zakładowego	100%	100%	100,0%	100,0%	100,0%
udział w ogólnej liczbie głosów	100%	100%	100,0%	100,0%	100,0%



Spółka „Czerwona Torebka” S.A. to podmiot powołany do zarządzania spółkami komandytowo – akcyjnymi oraz komandytowymi jako ich komplementariusz. Spółka pod przewodnictwem Zarządu kreuje i prowadzi politykę inwestycyjną i operacyjną, a także nadzoruje i kontroluje pozostałych dwadzieścia jeden podmiotów, które realizują wyznaczone cele i przedsięwzięcia.

Obecna działalność Grupy Czerwona Torebka koncentruje się na operacjach związanych z szeroko pojętym rynkiem nieruchomości oraz handlu i usług. Grupa wyróżniała poniższe segmenty działalności:

- Segment Nieruchomości – skupiający następujące typy działalności operacyjnej:
 - Wynajem - polegający na dostarczaniu wystandaryzowanych powierzchni handlowych na wynajem i administrowanie nimi;
 - Działalność Deweloperską - zajmującą się realizacją i sprzedażą obiektów handlowych oraz mieszkań, w tym budową obiektów handlowych;
 - Pośrednictwo - zajmujący się pośrednictwem na rynku nieruchomości;
 - Grunty - zajmujący się nieruchomościami gruntowymi, obejmuje bank ziemi zbudowany przez Grupę w latach poprzednich i uszlachetniany przez przekształcanie na działki budowlane w celu dalszej odsprzedaży oraz wydzierżawiany w celu uzyskania bieżących przychodów czynszowych w toku procesu uszlachetniania;
- Segment e-commerce - skupiający usługi typu e-commerce odnoszące się do działalności świadczonej przez spółkę „Magus” S.A. w upadłości układowej (dawniej Merlin.pl S.A.); wykazywana w sprawozdaniu finansowym jako działalność zaniechana.

Struktura akcjonariatu

Głównym akcjonariuszem Czerwona Torebka S.A. jest pan Mariusz Świtalski, który bezpośrednio i pośrednio na dzień 30 czerwca 2016 roku posiada 36.341.188 akcji Spółki stanowiących 48,43% jej kapitału zakładowego odpowiadających 48,43% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Drugim znaczącym akcjonariuszem jest Pan Mateusz Świtalski, który posiada 21.786.991 akcji Spółki, stanowiących 29% udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio akcje oraz liczba głosów na walnym zgromadzeniu

Akcjonariusz	stan na 30 czerwiec 2016				stan na 30 czerwiec 2015			
	Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym [%]	Ilość głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów [%]	Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym [%]	Ilość głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów [%]
Pan Mariusz Świtalski	1 875 000	3%	1 875 000	3%	1 875 000	3%	1 875 000	3%
Pierwsza - Świtalski & Synowie S.K.A	6 125 000	8%	6 125 000	8%	6 125 000	8%	6 125 000	8%
Trzecia - Świtalski & Synowie S.K.A	3 341 188	4%	3 341 188	4%	3 341 188	4%	3 341 188	4%
Czwarta - Świtalski & Synowie S.K.A	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%
Piąta - Świtalski & Synowie S.K.A	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%
Szosta - Świtalski & Synowie S.K.A	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%
Siódma - Świtalski & Synowie S.K.A	8 705 000	12%	8 705 000	12%	8 705 000	12%	8 705 000	12%
Ósma - Świtalski & Synowie S.K.A	8 705 000	12%	8 705 000	12%	8 705 000	12%	8 705 000	12%
Enaville Investments S.A	12 138 439	16%	12 138 439	16%	12 138 439	16%	12 138 439	16%
Pan Mateusz Świtalski	21 786 991	29%	21 786 991	29%	21 786 991	29%	21 786 991	29%
Pozostali	4 759 448	7%	4 759 448	7%	4 759 448	7%	4 759 448	7%
Razem	75 026 066	100%	75 026 066	100%	75 026 066	100%	75 026 066	100%

Obrót akcji własnych

W omawianym okresie nie doszło do objęcia i sprzedaży żadnych akcji własnych.



Podsumowanie skonsolidowanych wyników finansowych

Wybrane pozycje skonsolidowanego Sprawozdania z Całkowitych Dochodów

w tys. PLN	Za okres 3 miesiące od 01.04.2016 do 30.06.2016	Za okres 6 miesiące od 01.01.2016 do 30.06.2016	Za okres 6 miesiące od 01.01.2015 do 30.06.2015
Przychody ze sprzedaży	28 606	36 223	38 478
Koszty własne sprzedaży	(26 449)	(31 761)	(31 348)
Odwrocenie/ (utworzenie) odpisu na zapasy	-	-	467
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	2 157	4 462	7 597
<i>% przychodów ze sprzedaży</i>	<i>7,54%</i>	<i>12,32%</i>	<i>19,74%</i>
Koszty sprzedaży	(1 315)	(2 073)	(5 696)
Koszty ogólnego zarządu	(1 866)	(4 963)	(6 365)
Koszty handlowe	(27)	(52)	(250)
Zysk (strata) ze sprzedaży	(1 051)	(2 626)	(4 714)
Zysk (strata) ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych	(6 905)	(8 432)	(6 421)
Zysk (strata) z wyceny majątku inwestycyjnego	1 190	1 190	14 045
Zysk (strata) z wyceny zapasów	(8 300)	(8 300)	-
Pozostałe przychody operacyjne	631	6 329	423
Pozostałe koszty operacyjne	(4 488)	(5 972)	(351)
EBIT	(18 923)	(17 811)	2 982
<i>% przychodów ze sprzedaży</i>	<i>-66,15%</i>	<i>-49,17%</i>	<i>7,75%</i>
EBITDA	(18 325)	(16 473)	11 105
<i>% przychodów ze sprzedaży</i>	<i>-64,06%</i>	<i>-45,48%</i>	<i>28,86%</i>
Przychody finansowe	8 356	8 638	750
Koszty finansowe	(1 333)	(2 684)	(3 405)
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	(11 900)	(11 857)	327
Podatek dochodowy	(39)	(184)	(280)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	(11 939)	(12 041)	47
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej	(8 122)	(9 196)	37 263
Zysk (strata) netto	(20 061)	(21 237)	37 310



Omówienie istotnych zdarzeń wpływających na działalność Grupy

W dniu 15 kwietnia 2016 Spółka wyemitowała 930 obligacji na okaziciela w ramach serii B o łącznej wartości nominalnej 9.300.000 złotych. Obligacje nie posiadają formy dokumentu, a wartość nominalna jednej obligacji na dzień emisji wynosi 10.000 złotych. Wartość emisyjna obligacji jest równa ich wartości nominalnej na dzień emisji. Przydziału 930 obligacji serii B o łącznej wartości nominalnej 9.300.000 złotych dokonał stosowną uchwałą Zarząd Spółki w dniu 13 kwietnia 2016 roku. Dniem emisji obligacji był 15 kwietnia 2016 r. Dniem ostatecznego wykupu obligacji jest 31 marca 2019 r., o ile nie nastąpi wcześniejszy wykup obligacji, zgodnie z warunkami emisji obligacji. Co do zasady, kwota wykupu obligacji będzie wypłacana przez Spółkę w ratach, w dniach wypłaty odsetek oraz w dniu ostatecznego wykupu obligacji.

Emisja obligacji nastąpiła w trybie art. 33 pkt 2 Ustawy o Obligacjach.

Obligacje są zabezpieczone hipoteką na nieruchomości gruntowej położonej w miejscowości Gwiazdowo, gmina Kostrzyn, powiat poznański, o łącznej powierzchni 64,0503 hektara, dla której Sąd Rejonowy we Wrześni prowadzi księgę wieczystą numer PO1F/00023906/2.

Obligacje są rejestrowane w ewidencji, w rozumieniu art. 8 ust. 1 Ustawy o Obligacjach, prowadzonej przez Ipopema Securities Spółkę Akcyjną z siedzibą w Warszawie wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 230737.

Spółka po dniu emisji podjęła działania celem zarejestrowania obligacji w systemie rejestracji zdematerializowanych papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie (zgodnie z uchwałą nr 289/16 Zarządu KDPW z dnia 4 maja 2016 roku, 930 obligacji na okaziciela serii B Spółki zostało z dniem 6 maja 2016 roku zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych) oraz wprowadzenia ich do obrotu w alternatywnym systemie obrotu dłużnymi papierami wartościowymi prowadzonym przez BondSpot S.A. z siedzibą w Warszawie lub Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z siedzibą w Warszawie.

W dniu 27 kwietnia 2016 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę, na podstawie której zatwierdzone zostało rozszerzenie zakresu prowadzonej działalności gospodarczej o model działania polegający na wdrożeniu projektu z zakresu biznesów typu "FinTech". W celu realizacji projektu powołana została nowa spółka, "Syngrapha" spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, w której 100% udziałów objęła spółka Czerwona Torebka S.A. Z uwagi na to, iż rosnąca konkurencja na rynku FinTech powoduje zwiększenie zapotrzebowania na środki finansowe niezbędne do realizacji projektów w tym segmencie, Zarząd biorąc pod uwagę możliwości inwestycyjne Grupy podjął decyzję o wstrzymaniu planowanej działalności - sprzedając w dniu 14 czerwca 2016 roku całość udziałów w Syngrapha sp. z o.o.

Wpływ zmian w strukturze Grupy na wynik finansowy

W dniu 21 kwietnia 2015 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie spółki "Dyskont Czerwona Torebka" spółka akcyjna. Podczas zgromadzenia podjęto uchwałę o rozwiązaniu spółki "Dyskont Czerwona Torebka" S.A. i przeprowadzeniu postępowania likwidacyjnego. Wniosek o ujawnienie otwarcia likwidacji w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego został złożony do Sądu Rejonowego Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego tego samego dnia.

Zarząd Spółki wyjaśnił, iż decyzja o likwidacji spółki "Dyskont Czerwona Torebka" spółka akcyjna została podjęta z uwagi na odchylenia od realizacji przyjętych założeń ekonomicznych dla sieci sklepów dyskontowych. Podejmując powyższą decyzję wzięto również pod uwagę, iż agresywna walka cenowa w tym segmencie rynku powoduje zwiększenie zapotrzebowania na środki finansowe, których zaangażowanie mimo wszystko nie gwarantuje uzyskania zadawalającej stopy zwrotu z inwestycji.

W dniu 8 maja 2015 roku doszło do podpisania ostatecznej umowy sprzedaży Małpka S.A.



W dniu 27 listopada 2015 roku Zarząd spółki „Czerwona Torebka” S.A., uzyskał informację, iż spółka zależna działająca pod firmą Magus S.A. (dawniej Merlin.pl S.A.) z siedzibą w Poznaniu oraz spółka działająca pod firmą Topmall Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, podpisały umowę współpracy, której przedmiotem jest dzierżawa znaku towarowego merlin.pl udostępnionego przez Magus S.A. na rzecz Topmall Sp. z o.o. w celu prowadzenia przez Topmall Sp. z o.o. własnego sklepu internetowego pod domeną internetową merlin.pl.

Spółka Magus złożyła w grudniu 2015 roku wniosek o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu, na podstawie którego Sąd Rejonowy Poznań-Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Restrukturyzacyjnych wydał w dniu 30 maja 2016 postanowienie o ogłoszeniu upadłości z możliwością zawarcia układu z wierzycielami.

Wynik na działalności „Magus” S.A. (dawniej Merlin.pl. SA) zaklasyfikowano do działalności zaniechanej, w związku z czym dane porównawcze do rachunku zysków i strat zostały przekształcone tak jakby działalność została zaniechana na początku okresu porównawczego.

Działalność zaniechana jest częścią działalności Grupy, która stanowi odrębną ważną dziedzinę działalności lub geograficzny obszar działalności, którą zbyto lub przeznaczono do sprzedaży lub wydania, albo jest to jednostka zależna nabyta wyłącznie w celu odsprzedaży. Klasyfikacji do działalności zaniechanej dokonuje się na skutek zbycia lub wtedy, gdy działalność spełnia kryteria zaklasyfikowania jako przeznaczonej do sprzedaży.

Przychody

W pierwszym półroczu 2016 roku skonsolidowane przychody ze sprzedaży osiągnęły poziom 36.223 tys. PLN w porównaniu do 38.478 tys. PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku. Oznacza to spadek o 2.255 tys. PLN i odpowiednio 5,86%.

Koszty własne sprzedaży, koszty sprzedaży, koszty ogólnego zarządu i koszty handlowe

W pierwszym półroczu 2016 roku koszty własne sprzedaży wyniosły 31.761 tys. PLN i były zbliżone do kosztów poniesionych w analogicznym okresie 2015 roku. W tym samym okresie koszty sprzedaży obniżyły się o ponad połowę (63,61 %) do poziomu 2.073 tys. PLN. Spadły również koszty handlowe w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego do poziomu 52 tys. PLN. Jest to skutek likwidacji sieci sklepów Dyskont Czerwona Torebka w drugim kwartale roku 2015.

Koszty ogólnego zarządu w pierwszym półroczu 2016 roku zmalały o 1.402 tys. PLN, a więc o 22,03% w porównaniu do analogicznego okresu 2015 roku, co jest wynikiem porządkowania struktury Grupy Kapitałowej oraz optymalizacji kosztów.

Pozostałe przychody operacyjne i pozostałe koszty operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły w pierwszym półroczu 2016 roku 6.329 tys. PLN, co oznacza wzrost w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku o 5.906 tys. PLN. Powodem takiego wzrostu jest głównie sprzedaż środków trwałych w pierwszym kwartale tego roku.

Pozostałe koszty operacyjne w pierwszym półroczu 2016 roku osiągnęły wartość 5.972 tys. PLN.

Przychody finansowe i koszty finansowe

W pierwszym półroczu 2016 roku przychody finansowe wyniosły 8.638 tys. PLN i były wyższe w porównaniu do przychodów uzyskanych w pierwszym półroczu 2015 roku o 7.888 tys. PLN.

Koszty finansowe w pierwszym półroczu 2016 roku były niższe o 721 tys. PLN w porównaniu do danych na 30 czerwca 2015 roku i wyniosły 2.684 tys. PLN.

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy w okresie sześciu miesięcy 2016 roku wyniósł (-184 tys. PLN), natomiast w analogicznym okresie 2015 roku wyniósł (-280) tys. PLN. W obu okresach były to wartości bieżące.

Analiza rentowności

■ Analiza rentowności

w tys. PLN	Za okres 6 miesiący od 01.01.2016 do 30.06.2016	Za okres 6 miesiący od 01.01.2015 do 30.06.2015
Przychody ze sprzedaży	36 223	38 478
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	4 462	7 597
Rentowność brutto na sprzedaży	12,32%	19,74%
EBITDA (EBIT+amortyzacja)	(16 473)	11 105
Marża EBITDA	-45,48%	28,86%
Zysk z działalności operacyjnej - EBIT	(17 811)	2 982
Marża zysku operacyjnego - EBIT %	-49,17%	7,75%
Zysk brutto	(11 857)	327
Zysk netto	(12 041)	47
Rentowność zysku netto %	-33,24%	0,12%
Rentowność kapitałów / ROE	-2,20%	0,01%
Rentowność aktywów /ROA	-1,73%	0,01%

W pierwszym półroczu 2016 roku stopa zwrotu z kapitału własnego wyniosła (-2,20%), podczas gdy w pierwszym półroczu 2015 roku osiągnęła ona poziom 0,01%. W tym samym okresie rentowność aktywów wynosiła (-1,73%) w porównaniu do 0,01% okresu porównywalnego z 2015 roku.



Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

Wybrane pozycje ze skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej

w tys. PLN	Na dzień 30 czerwca 2016	Na dzień 31 grudnia 2015	Na dzień 30 czerwca 2015
Aktywa trwałe (długoterminowe)	265 479	288 313	363 718
Nieruchomości inwestycyjne	211 653	237 742	292 846
Wartości niematerialne	32 699	34 262	36 541
Wartość firmy	-	-	-
Rzeczowe aktywa trwałe	8 001	8 745	11 313
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	324	302	211
Należności długoterminowe i pozostałe	12 802	7 262	22 807
Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)	400 645	416 137	431 288
Zapasy	16 367	51 247	60 495
Należności	370 660	353 660	355 577
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 802	1 750	4 675
Pozostałe należności krótkoterminowe	10 816	9 480	10 541
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	-	1 499	-
Grupa aktywów związana z dział. zaniechaną	30 591	39 517	66 839
Aktywa razem	696 715	745 466	861 845
Kapitał własny	546 247	557 548	657 665
Zobowiązania długoterminowe	44 941	60 319	78 885
Długoterminowe kredyty i pożyczki	16 816	37 210	55 123
Dłużne papiery wartościowe	9 300	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	559	701	1 546
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	18 266	22 408	22 216
Zobowiązania krótkoterminowe	46 877	65 261	69 393
Krótkoterminowe kredyty i pożyczki	25 235	27 958	31 769
Dłużne papiery wartościowe	176	14 762	14 670
Zobowiązania handlowe i podatkowe	16 721	17 036	12 758
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	554	620	1 252
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	4 191	4 885	8 944
Zobowiązania przeznaczone do sprzedaży	58 650	62 338	55 902
Pasywa razem	696 715	745 466	861 845

Aktywa trwałe

Na koniec pierwszego półrocza 2016 roku aktywa trwałe wyniosły 265.479 tys. PLN i stanowiły 38,10 % sumy aktywów ogółem w porównaniu do 288.313 tys. PLN na koniec 2015 roku – 38,67% i 363.718 tys. PLN z końca czerwca 2015 roku – 42,20% sumy aktywów ogółem.



Aktywa obrotowe

Aktywa obrotowe osiągnęły na koniec czerwca 2016 roku poziom 400.645 tys. PLN w porównaniu do 416.137 tys. PLN na koniec grudnia 2015 roku.

Aktywa obrotowe stanowiły na koniec czerwca 2016 roku 57,50% sumy aktywów (55,82% na koniec 2015 roku oraz 50,04% na koniec czerwca 2015 roku), w tym zapasy 2,35% (6,87% na koniec 2015 roku i 7,19% na koniec czerwca 2015 roku), należności 53,20% (47,44% na koniec 2015 roku i 41,26% na koniec czerwca 2015 roku), środki pieniężne i ich ekwiwalenty 0,40% (0,23% na koniec 2015 roku i 0,54% na koniec pierwszego półrocza 2015 roku).

Kapitał własny

Kapitał własny na koniec pierwszego półrocza 2016 roku wyniósł 546.247 tys. PLN w porównaniu do 557.548 tys. PLN na koniec 2015 roku i 657.665 tys. PLN na koniec pierwszego półrocza 2015 roku. Kapitał własny stanowił na koniec czerwca 2016 roku 78,40 % sumy pasywów. W grudniu 2015 roku udział ten wyniósł 74,79 %, a w czerwcu 2015 roku wynosił 76,31 % sumy bilansowej.

Zobowiązania długoterminowe

Według stanu na koniec czerwca 2016 roku zobowiązania długoterminowe wyniosły 44.941 tys. PLN (6,45% sumy bilansowej) w porównaniu do 60.319 tys. PLN (8,09 % sumy bilansowej) na koniec 2015 roku i 78.885 tys. PLN (9,15% sumy bilansowej) na koniec pierwszego półrocza 2015 roku. W analizowanym okresie nastąpił spadek zobowiązań długoterminowych o 15.378 tys. PLN.

Zobowiązania krótkoterminowe

Według stanu na koniec czerwca 2016 roku zobowiązania krótkoterminowe wyniosły 46.877 tys. PLN (6,73 % sumy bilansowej) w porównaniu do 65.261 tys. PLN (8,75% sumy bilansowej) na koniec 2015 roku i 69.393 tys. PLN (8,05% sumy bilansowej) na koniec pierwszego półrocza 2015 roku.

W bieżącym okresie sześciu miesięcy 2016 roku po raz kolejny nastąpił spadek wielkości zobowiązań krótkoterminowych o 18.384 tys. PLN. Na saldo zobowiązań krótkoterminowych składa się przede wszystkim saldo zaciągniętych kredytów bankowych, zobowiązań handlowych i podatkowych.

Analiza zadłużenia

■ Analiza zadłużenia

	30 czerwca 2016	30 czerwca 2015
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	16,81%	22,55%
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	205,76%	180,82%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym	9,64%	15,87%

Na koniec czerwca 2016 roku wskaźnik zadłużenia kapitału własnego wyniósł 16,81% i był niższy o 5,74 p.p. od poziomu z czerwca 2015 roku.

Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym wyniósł 205,76% na koniec pierwszego półrocza 2016 roku i był wyższy o 24,94 p.p. od poziomu z końca czerwca 2015 roku.

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym wyniósł na koniec pierwszego półrocza 2016 roku 9,64% i był niższy o 6,23 p.p. od poziomu obliczonego na koniec czerwca 2015 roku.



Analiza płynności

Analiza płynności

	30 czerwca 2016	30 czerwca 2015
1. Cykl rotacji zapasów	9	82
2. Cykl rotacji należności	1 860	1 673
3. Cykl rotacji zobowiązań	3	9
4. Cykl operacyjny (1+2)	1 868	1 756
5. Konwersja gotówki (4-3)	1 865	1 747
6. Wskaźnik bieżącej płynności	8,5	6,2
7. Wskaźnik szybkiej płynności	8,0	5,2

Wskaźnik bieżącej płynności wyniósł na koniec czerwca 2016 roku 8,5 i był większy od poziomu na koniec czerwca 2015 roku o 2,3 p. p. Wskaźnik szybkiej płynności osiągnął poziom 8,0 na koniec czerwca bieżącego roku i był o 2,8 wyższy od poziomu z czerwca 2015 roku.

Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

Wybrane pozycje ze skonsolidowanego rachunku przepływów

w tys. PLN	Za okres 6 miesięcy od 01.01.2016 do 30.06.2016	Za okres 6 miesięcy od 01.01.2015 do 30.06.2015
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	20 787	(49 685)
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	24 612	5 571
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	(44 329)	35 047
Przepływy pieniężne razem	1 070	(9 066)

Przepływy z działalności operacyjnej

W pierwszym półroczu 2016 roku przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej osiągnęły wartość 20.787 tys. PLN w porównaniu z (- 49.685 tys. PLN) w analogicznym okresie 2015 roku.

Przepływy z działalności inwestycyjnej

W pierwszym półroczu 2016 roku przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły 24.612 tys. PLN w porównaniu z 5.571 tys. PLN w analogicznym okresie 2015 roku.

Przepływy z działalności finansowej

Przepływy z działalności finansowej na koniec czerwca 2016 roku osiągnęły poziom (-44.329) tys. PLN w porównaniu z 35.047 tys. PLN w analogicznym okresie 2015 roku. Zmiana ta spowodowana jest głównie spłatą wielu kredytów w roku 2015 i 2016.



Podsumowanie jednostkowych wyników finansowych

Wybrane pozycje jednostkowego Sprawozdania z Całkowitych Dochodów

w tys. PLN	Za okres 3 miesiące od 01.04.2016 do 30.06.2016	Za okres 6 miesiące od 01.01.2016 do 30.06.2016	Za okres 6 miesiące od 01.01.2015 do 30.06.2015
Przychody ze sprzedaży	2 881	5 798	10 955
Koszty własne sprzedaży	(17)	(40)	(58)
Koszty sprzedaży	(52)	(111)	(437)
Koszty ogólnego zarządu	(1 982)	(3 963)	(7 424)
Koszty handlowe	(27)	(50)	(1 093)
Zysk (strata) ze sprzedaży	803	1 634	1 943
Pozostałe przychody operacyjne	28	105	224
Pozostałe koszty operacyjne	(38)	(93)	(45)
EBIT	793	1 646	2 122
<i>% przychodów ze sprzedaży</i>	<i>27,53%</i>	<i>28,39%</i>	<i>19,37%</i>
EBITDA	1 008	2 070	2 901
<i>% przychodów ze sprzedaży</i>	<i>34,99%</i>	<i>35,70%</i>	<i>26,48%</i>
Przychody finansowe	5	6	1
Koszty finansowe	(33 550)	(34 167)	(1 148)
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	(32 752)	(32 515)	975
Podatek dochodowy	(39)	(184)	(280)
Zysk netto	(32 791)	(32 699)	695

Przychody

W pierwszym półroczu 2016 roku jednostkowe przychody ze sprzedaży osiągnęły poziom 5.798 tys. PLN w porównaniu do 10.955 tys. PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku. Oznacza to spadek o 5.157 tys. PLN i odpowiednio 47,07%. Główną pozycją w przychodach ze sprzedaży są przychody w postaci usług zarządzania komplementariusza.

Koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu

Koszty sprzedaży na 30 czerwca 2016 roku wyniosły 111 tys. PLN, a więc o 326 tys. PLN mniej niż w roku ubiegłym. Koszty ogólnego zarządu również obniżyły się w pierwszym półroczu 2016 roku o 3.461 tys. PLN, a więc o 46,62 % w porównaniu do analogicznego okresu 2015 roku.

Koszty handlowe obniżyły się o 1.043 tys. PLN (95,43%) w porównaniu do analogicznego okresu w roku 2015. Ten znaczny spadek spowodowany jest rezygnacją w drugim kwartale roku 2015 z projektu Dyskont CT.

Pozostałe przychody operacyjne i pozostałe koszty operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły w pierwszym półroczu 2016 roku 105 tys. PLN, co oznacza spadek w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku o 119 tys. PLN. Na pozostałe przychody operacyjne składały się przede wszystkim wyniki ze sprzedaży aktywów trwałych.

Pozostałe koszty operacyjne w pierwszym półroczu 2016 roku były wyższe o 48 tys. PLN.



Przychody finansowe i koszty finansowe

Koszty finansowe w pierwszym półroczu 2016 wyniosły 34.167 tys. PLN. Oznacza to wzrost o 33.019 tys. PLN i jest spowodowany odpisem na certyfikatach inwestycyjnych FIZ. Wzrost poziomu przychodów finansowych w porównaniu do analogicznego okresu sprawozdawczego jest nieznaczący.

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy w okresie sześciu miesięcy 2016 roku wyniósł 184 tys. PLN, natomiast w analogicznym okresie 2015 roku wyniósł 280 tys. PLN.

Analiza rentowności

■ Analiza rentowności

w tys. PLN	Za okres 6 miesięcy od 01.01.2016 do 30.06.2016	Za okres 6 miesięcy od 01.01.2015 do 30.06.2015
Przychody ze sprzedaży	5 798	10 955
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	5 758	10 897
Rentowność brutto na sprzedaży	99,31%	99,47%
EBITDA (EBIT+amortyzacja)	2 070	2 901
Marża EBITDA	35,70%	26,48%
Zysk z działalności operacyjnej - EBIT	1 646	2 122
Marża zysku operacyjnego - EBIT %	28,39%	19,37%
Zysk brutto	(32 515)	975
Zysk netto	(32 699)	695
Rentowność zysku netto %	-563,97%	6,34%
Rentowność kapitałów / ROE	-5,45%	0,08%
Rentowność aktywów /ROA	-5,14%	0,08%

W pierwszym półroczu 2016 roku stopa zwrotu z kapitału własnego wyniosła -5,45%, stopa zwrotu z aktywów -5,14%.



Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej

Wybrane pozycje z jednostkowego sprawozdania z sytuacji finansowej

w tys. PLN	Na dzień 30 czerwca 2016	Na dzień 31 grudnia 2015	Na dzień 30 czerwca 2015
Aktywa trwałe (długoterminowe)	631 340	674 018	852 155
Wartości niematerialne	167	195	2 474
Rzeczowe aktywa trwałe	1 318	1 795	2 291
Inwestycje w jednostkach zależnych	628 908	671 666	847 177
Należności długoterminowe i pozostałe	947	362	213
Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)	5 271	9 176	8 847
Zapasy	6	-	1
Należności	2 666	8 337	8 334
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	26	13	-
Pozostałe należności krótkoterminowe	2 573	826	512
Aktywa razem	636 611	683 194	861 002
Kapitał własny	599 560	642 123	819 759
Zobowiązania długoterminowe	29 221	19 375	16 027
Dłużne papiery wartościowe	9 300	-	1
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	559	701	1 189
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	19 362	18 674	14 837
Zobowiązania krótkoterminowe	7 830	21 696	25 216
Krótkoterminowe kredyty i pożyczki	2 204	4 229	4 884
Dłużne papiery wartościowe	176	14 762	14 670
Zobowiązania handlowe i podatkowe	2 019	1 625	4 403
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	554	620	414
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	2 877	460	845
Pasywa razem	636 611	683 194	861 002

Aktywa trwałe

Na koniec pierwszego półrocza 2016 roku aktywa trwałe wyniosły 631.340 tys. PLN i stanowiły 99,17% sumy aktywów ogółem w porównaniu do 674.018 tys. PLN na koniec 2015 roku – 98,66% i 852.155 tys. PLN z końca czerwca 2015 roku – 98,97% sumy aktywów ogółem.

Tak wysoki poziom zaangażowania aktywów trwałych to efekt holdingowego charakteru Spółki i koncentracji majątku w inwestycjach w spółki z Grupy.



Aktywa obrotowe

Aktywa obrotowe osiągnęły na koniec czerwca 2016 roku poziom 5.271 tys. PLN w porównaniu do 9.176 tys. PLN na koniec grudnia 2015 roku i 8.847 tys. PLN z końca czerwca 2015 roku.

Aktywa obrotowe stanowiły na koniec czerwca 2016 roku 0,83% sumy aktywów (1,34% na koniec 2015 roku i 1,03% na koniec czerwca 2015 roku), w tym należności 0,42% (1,22% na koniec 2015 roku i 0,97% na koniec czerwca 2015 roku).

Kapitał własny

Kapitał własny na koniec drugiego kwartału 2016 roku wyniósł 599.560 tys. PLN w porównaniu do 642.123 tys. PLN na koniec 2015 roku i 819.759 tys. PLN na koniec drugiego kwartału 2015 roku. Kapitał własny stanowił na koniec czerwca 2016 roku 94,18% sumy pasywów w porównaniu do grudnia 2015 roku, gdzie udział ten wyniósł 93,99% i czerwca 2015 roku, gdzie równy był 95,21% sumy bilansowej.

Zobowiązania długoterminowe

Według stanu na koniec czerwca 2016 roku zobowiązania długoterminowe wyniosły 29.221 tys. PLN (4,59% sumy bilansowej) w porównaniu do 19.375 tys. PLN (2,84% sumy bilansowej) na koniec 2015 roku i 16.027 tys. PLN (1,86% sumy bilansowej) na koniec drugiego kwartału 2015 roku.

Zobowiązania krótkoterminowe

Według stanu na koniec czerwca 2016 roku zobowiązania krótkoterminowe wyniosły 7.830 tys. PLN (1,23% sumy bilansowej) w porównaniu do 21.696 tys. PLN (3,18% sumy bilansowej) na koniec 2015 roku i 25.216 tys. PLN (2,93% sumy bilansowej) na koniec pierwszego półrocza 2015 roku. W bieżącym okresie sześciu miesięcy 2016 roku nastąpił spadek zobowiązań krótkoterminowych o 13.866 tys. PLN w porównaniu do końca 2015 roku głównie w wyniku spłaty zobowiązań z tytułu kredytów.

Analiza zadłużenia

■ Analiza zadłużenia

	30 czerwca 2016	30 czerwca 2015
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	6,18%	5,03%
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	94,97%	96,20%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym	2,13%	2,58%

Według stanu na koniec czerwca 2016 roku wskaźnik zadłużenia kapitału własnego wyniósł 6,18% i był wyższy o 1,15 p. p. od poziomu z czerwca 2015 roku.

Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym wyniósł 94,97% na koniec drugiego kwartału 2016 roku i był zbliżony do wskaźnika na koniec czerwca 2015 roku.

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym wyniósł na koniec pierwszego półrocza 2016 roku 2,13% i był niższy o 0,45 p. p. od poziomu obliczonego na koniec czerwca 2015 roku.

Analiza płynności

Analiza płynności

	30 czerwca 2016	30 czerwca 2015
1. Cykl rotacji zapasów	0	0
2. Cykl rotacji należności	84	135
3. Cykl rotacji zobowiązań	73	84
4. Cykl operacyjny (1+2)	84	135
5. Konwersja gotówki (4-3)	11	51
6. Wskaźnik bieżącej płynności	0,7	0,4
7. Wskaźnik szybkiej płynności	0,3	0,3

Wskaźnik bieżącej płynności wyniósł na koniec czerwca 2016 roku 0,7 i był wyższy od poziomu na koniec drugiego kwartału 2015 roku o 0,3. Wskaźnik szybkiej płynności osiągnął poziom 0,3 na koniec czerwca bieżącego roku i nie zmienił swojej wartości w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego. Cykl konwersji gotówki za pierwsze półrocze 2016 roku był o 40 dni krótszy w porównaniu do czerwca 2015 roku.

Jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych

Wybrane pozycje z jednostkowego rachunku przepływów

w tys. PLN	Za okres 6 miesiący od 01.01.2016 do 30.06.2016	Za okres 6 miesiący od 01.01.2015 do 30.06.2015
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	11 773	132
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	(8)	202
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	(11 752)	(383)
Przepływy pieniężne razem	13	(49)

Przepływy z działalności operacyjnej

W okresie 6 miesięcy 2016 roku przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej osiągnęły wartość 11.773 tys. PLN w porównaniu z 132 tys. PLN w analogicznym okresie 2015 roku.

Przepływy z działalności inwestycyjnej

W ciągu 6 miesięcy 2016 roku przepływy z działalności inwestycyjnej wyniosły (-8 tys. PLN) w porównaniu z 202 tys. PLN w analogicznym okresie 2015 roku.

Przepływy z działalności finansowej

Przepływy z działalności finansowej na koniec czerwca 2016 roku osiągnęły poziom (-11.752 tys. PLN) w porównaniu z (-383 tys. PLN) w analogicznym okresie 2015 roku.

Istotne informacje i czynniki mające wpływ na osiągnięte wyniki finansowe oraz ocenę sytuacji finansowej

Kluczowe czynniki wpływające na wyniki działalności

Na działalność operacyjną Grupy historycznie wywierały i w przyszłości będą wywierać wpływ następujące kluczowe czynniki:

- czynniki makroekonomiczne i inne czynniki gospodarcze,
- rynek nieruchomości,
- wycena nieruchomości,
- dostępność finansowania,
- wpływ zmian stopy procentowej,
- nowe regulacje w zakresie cen transferowych.

Czynniki makroekonomiczne i inne czynniki gospodarcze

Grupa prowadzi działalność wyłącznie w Polsce. Zmiany koniunktury w krajowej gospodarce (na przykład zmiany dynamiki wzrostu gospodarczego, stopy bezrobocia, tendencji cenowych i stóp procentowych), pozostające poza kontrolą Grupy, mają istotny wpływ na wysokość przychodów z wynajmu powierzchni komercyjnych, możliwości sprzedaży nieruchomości, możliwości zakupów, ceny zakupu oraz wyceny nieruchomości. Ogólnie rzecz biorąc popyt na nieruchomości wzrasta, gdy stopy procentowe są niskie, a finansowanie dłużne łatwo dostępne, co prowadzi do wyższych wycen portfela nieruchomości Grupy. Złe warunki gospodarcze lub recesja mogą jednak mieć negatywny wpływ na popyt na nieruchomości mimo niskich stóp procentowych. Z drugiej strony rosnące stopy procentowe mogą mieć negatywny wpływ na wycenę nieruchomości Grupy, co może prowadzić do rozpoznania przez Grupę odpisu z tytułu utraty wartości, co z kolei będzie miało ujemny wpływ na jej wynik netto. Wzrosty stóp procentowych zwiększają też koszty finansowe Grupy.

Ostatni światowy kryzys finansowy wpłynął i nadal wpływa na gospodarki krajów całej Europy, a tym samym na działalność Grupy. Ściśle biorąc światowy kryzys finansowy doprowadził do zakłóceń na międzynarodowych i krajowych rynkach kapitałowych, a w rezultacie - do ograniczenia płynności i zwiększenia premii od ryzyka kredytowego dla niektórych uczestników rynku, skutkując ograniczeniem dostępnych funduszy, czyli kryzysem kredytowym. Spółki działające w tym rejonie były szczególnie narażone na te zawirowania i ograniczenia w dostępie do kredytowania oraz wzrost jego kosztów. W efekcie wiele spółek w tych krajach przeżywa trudności finansowe.

Rynek nieruchomości

Przychody Grupy z tytułu wynajmu i sprzedaży nieruchomości stanowiły niemal 90% całości osiągniętych przychodów na działalności kontynuowanej. Należy zwrócić uwagę na fakt, iż działalność związana z segmentem nieruchomości jest dochodowa i stabilna.

Odnosnie przychodów z wynajmu to są one uwarunkowane w dużym stopniu stawką czynszu za m² i powierzchnią wynajmu.

Wysokość czynszu, jaki może zażądać Grupa, w dużej mierze zależy od lokalizacji nieruchomości oraz od lokalnych trendów rynkowych i stanu gospodarki kraju. Na przychody Grupy z wynajmu powierzchni komercyjnych wpływa głównie zmiana wskaźnika powierzchni niewynajętej oraz możliwości Grupy w zakresie podnoszenia czynszów.

Część przychodów Grupy będzie pochodziła również ze sprzedaży wyodrębnionych lokali w ukończonych pasażach handlowych, dzięki czemu Grupa uzyskuje dodatkową możliwość refinansowania dalszego rozwoju.

Wycena nieruchomości

Wyniki działalności Grupy w dużym stopniu zależą od zmian cen na rynkach nieruchomości. Grupa aktualizuje wartość swoich nieruchomości co najmniej dwa razy do roku. Zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych ujmuje się następnie jako zysk lub stratę z aktualizacji wartości aktywów w rachunku zysków i strat. Na wycenę nieruchomości Grupy mają wpływ trzy zasadnicze czynniki. Pierwszy to przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, drugi to stopy dyskonta i stopy kapitalizacji wynikające z rynkowych stóp procentowych i premii za ryzyko mających zastosowanie do działalności Grupy, a trzeci to poziom komercjalizacji posiadanych obiektów. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej zależą przede wszystkim od bieżących przychodów z wynajmu brutto za metr kwadratowy, stopnia powierzchni niewynajętej, łącznej wielkości portfela, kosztów utrzymania i kosztów administracyjnych oraz kosztów działalności operacyjnej. Na stopy kapitalizacji i dyskonta mają wpływ obowiązujące stopy procentowe i wysokość premii za ryzyko. Gdy rosną stopy dyskontowe i stopy kapitalizacji, spada wartość rynkowa, i vice versa. Nawet małe zmiany jednego lub kilku z tych czynników mogą mieć znaczący wpływ na wartość godziwą nieruchomości inwestycyjnych Grupy i wyniki jej działalności. Ponadto wycena gruntów przeznaczonych pod zabudowę Grupy zależy również od postępu prac budowlanych oraz przewidywanego harmonogramu inwestycji. Nieruchomości inwestycyjne są zwykle wyceniane przez niezależnych rzeczoznawców przy zastosowaniu rezydualnej metody wyceny nieruchomości lub metody porównawczej. Wyżej wymienione istotne czynniki dotyczą obu tych metod.

Dostępność finansowania

Na rynkach europejskich spółki deweloperskie, w tym spółki Grupy, zazwyczaj finansują inwestycje dotyczące nieruchomości kredytami bankowymi, pożyczkami od swoich spółek holdingowych albo emisją papierów dłużnych. Dostępność i koszty uzyskania finansowania mają istotne znaczenie przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych Grupy a tym samym dla jej perspektyw rozwojowych, a także dla jej możliwości spłaty aktualnego zadłużenia. Ponadto dostępność i koszt finansowania mogą mieć wpływ na dynamikę sprzedaży i zysk netto Grupy. Głównym źródłem finansowania podstawowej działalności Grupy, poza środkami pozyskanymi ze sprzedaży aktywów obrotowych, są kredyty bankowe oraz kapitał pozyskany poprzez refinansowanie tworzonych obiektów nieruchomości inwestycyjnych.

Wpływ zmian stopy procentowej

Zasadniczo wszystkie kredyty i pożyczki Grupy są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej, zazwyczaj powiązanej ze stopą WIBOR. Wzrosty stóp procentowych zazwyczaj zwiększają koszty finansowania ponoszone przez Grupę. Ponadto, w otoczeniu ekonomicznym o wystarczającym dostępie do finansowania, popyt na nieruchomości inwestycyjne zazwyczaj wzrasta, gdy stopy są niskie, co może prowadzić do wyższej wyceny istniejącego portfela inwestycyjnego Grupy. Z drugiej strony, wzrost stóp procentowych zazwyczaj ma niekorzystny wpływ na wycenę nieruchomości Grupy, co może prowadzić do konieczności ujęcia spadku ich wartości, co z kolei będzie miało niekorzystny wpływ na dochody Grupy. Jednakże ostatnie decyzje Rady Polityki Pieniężnej są zgodne z oczekiwaniami Grupy i całego rynku.

Regulacje w zakresie cen transferowych

W dniu 18 lipca 2013 r. weszła w życie nowelizacja rozporządzenia ministra finansów, dotyczącego cen transferowych, dostosowująca polskie przepisy wykonawcze do Wytycznych OECD z 2010 r. Nowelizacja wprowadziła szerokie zmiany przepisów obowiązujących organy podatkowe, co pociągnie za sobą nowe wymogi w zakresie dokumentacji podatkowej dla podatników. Ponadto nowe przepisy będą miały zastosowanie do wszystkich postępowań rozpoczętych po ich wejściu w życie – także tych dotyczących ubiegłych lat podatkowych, co oznacza ryzyko, że organy podatkowe będą mogły żądać od Grupy Emitenta, dokumentacji podatkowej zgodnej z nowymi wymaganiami. W szczególności nowe regulacje wprowadziły zasady badania „restrukturyzacji” między podmiotami powią-



zanymi, tj. badania, czy przesunięcia istotnych ekonomicznie funkcji, aktywów lub ryzyk dokonywane są na warunkach rynkowych, a także zmianę hierarchii przy wyborze metod szacowania dochodu oraz nowe procedury stosowane przez organy podatkowe w analizie porównywalności. Nowe regulacje, powodujące zmianę podejścia organów podatkowych do analizy dokumentacji podatkowej, w tym cen transferowych i restrukturyzacji, wiążą się z ryzykiem zwiększenia kosztów prowadzenia dokumentacji podatkowej, a w wątpliwych przypadkach z ryzykiem zakwestionowania przez organy kontroli transakcji za lata poprzednie i ponownej kalkulacji podatku dochodowego wraz z odsetkami. Ponadto z uwagi na wejście w życie od dnia 1 stycznia 2014 r., przepisów opodatkowujących spółki komandytowo-akcyjne, zwiększa się ryzyko skutków uchybień w prowadzonej dokumentacji podatkowej dla wyniku finansowego Grupy Kapitałowej.

Zdarzenia i czynniki o charakterze nietypowym

W okresie objętym niniejszym raportem nie wystąpiły zdarzenia i/lub czynniki o charakterze nietypowym.

Wpływ zmian w strukturze Grupy na wynik finansowy

Na koniec pierwszego półrocza 2016 roku zaprezentowano dane finansowe w ujęciu działalności kontynuowanej i zaniechanej.

Inne istotne informacje

W dniu 21 kwietnia 2015 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie spółki "Dyskont Czerwona Torebka" spółka akcyjna. Podczas zgromadzenia podjęto uchwałę o rozwiązaniu spółki "Dyskont Czerwona Torebka" S.A. i przeprowadzeniu postępowania likwidacyjnego.

Wniosek o ujawnienie otwarcia likwidacji w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego został złożony do Sądu Rejonowego Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego tego samego dnia.

Zarząd Spółki wyjaśnił, iż decyzja o likwidacji spółki "Dyskont Czerwona Torebka" spółka akcyjna została podjęta z uwagi na odchylenia od realizacji przyjętych założeń ekonomicznych dla sieci sklepów dyskontowych. Podejmując powyższą decyzję wzięto również pod uwagę, iż agresywna walka cenowa w tym segmencie rynku powoduje zwiększenie zapotrzebowania na środki finansowe, których zaangażowanie mimo wszystko nie gwarantuje uzyskania zadawalającej stopy zwrotu z inwestycji.

W dniu 8 maja 2015 roku doszło do podpisania ostatecznej umowy sprzedaży Małpka S.A.

W dniu 27 listopada 2015 roku Zarząd spółki „Czerwona Torebka” S.A., uzyskał informację, iż spółka zależna działająca pod firmą Magus S.A. (dawniej Merlin.pl S.A.) z siedzibą w Poznaniu oraz spółka działająca pod firmą Topmall Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, podpisały umowę współpracy, której przedmiotem jest dzierżawa znaku towarowego merlin.pl udostępnionego przez Magus S.A. na rzecz Topmall Sp. z o.o. w celu prowadzenia przez Topmall Sp. z o.o. własnego sklepu internetowego pod domeną internetową merlin.pl.

Spółka Magus złożyła w grudniu 2015 roku wniosek o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu, na podstawie którego Sąd Rejonowy Poznań-Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Restrukturyzacyjnych wydał w dniu 30 maja 2016 postanowienie o ogłoszeniu upadłości z możliwością zawarcia układu z wierzycielami.

W dniu 15 kwietnia 2016 Spółka "Czerwona Torebka" S.A. wyemitowała 930 obligacji na okaziciela w ramach serii B o łącznej wartości nominalnej 9.300.000 złotych. Obligacje nie posiadają formy dokumentu, a wartość nominalna jednej obligacji na dzień emisji wynosi 10.000 złotych. Wartość emisyjna obligacji jest równa ich wartości nominalnej na dzień emisji. Przydziału 930 obligacji serii B o łącznej wartości nominalnej 9.300.000 złotych dokonał stosowną uchwałą zarząd Spółki w dniu 13 kwietnia 2016 roku. Dniem emisji obligacji jest 15 kwietnia 2016 r. Dniem ostatecznego wykupu obligacji jest 31 marca 2019 r., o ile nie nastąpi wcześniejszy wykup obligacji, zgodnie z warunkami emisji obligacji. Co do zasady, kwota wykupu obligacji będzie wypłacana przez Spółkę w ratach, w dniach wypłaty odsetek oraz w dniu ostatecznego wykupu obligacji.

Emisja obligacji nastąpiła w trybie art. 33 pkt 2 Ustawy o Obligacjach. Obligacje są zabezpieczone hipoteką na nieruchomości gruntowej położonej w miejscowości Gwiazdowo, gmina Kostrzyn, powiat poznański, o łącznej powierzchni 64,0503 hektara, dla której Sąd Rejonowy we Wrześni prowadzi księgę wieczystą numer PO1F/00023906/2. Obligacje są rejestrowane w ewidencji, w rozumieniu art. 8 ust. 1 Ustawy o Obligacjach, prowadzonej przez Ipopema Securities Spółkę Akcyjną z siedzibą w Warszawie wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 230737.

W dniu 27 kwietnia 2016 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę, na podstawie której zatwierdzone zostało rozszerzenie zakresu prowadzonej działalności gospodarczej o model działania polegający na wdrożeniu projektu z zakresu biznesów typu "FinTech". W celu realizacji projektu powołana została nowa spółka, "Syngrapha" spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, w której 100% udziałów objęła spółka Czerwona Torebka S.A. Z uwagi na to, iż rosnąca konkurencja na rynku FinTech powoduje zwiększenie zapotrzebowania na środki finansowe niezbędne do realizacji projektów w tym segmencie, Zarząd Czerwona Torebka S.A. biorąc pod uwagę możliwości inwestycyjne Grupy podjął decyzję o wstrzymaniu planowanej działalności - sprzedając w dniu 14 czerwca 2016 roku całość udziałów w Syngrapha sp. z o.o.

Czynniki mające wpływ na rozwój Grupy

Przegląd działalności Grupy

W okresie 6 miesięcy 2016 roku Grupa koncentrowała się na następujących obszarach działalności:

- Segment Nieruchomości – skupiający następujące typy działalności operacyjnej:
 - Wynajem - polegający na dostarczaniu wystandaryzowanych powierzchni handlowych na wynajem i administrowanie nimi,
 - Działalność Deweloperską - zajmującą się realizacją i sprzedażą obiektów handlowych,
 - Pośrednictwo - zajmujący się pośrednictwem na rynku nieruchomości,
 - Grunty - zajmujący się nieruchomościami gruntowymi, obejmuje bank ziemi zbudowany przez Grupę w latach poprzednich i uszlachetniany przez przekształcanie na działki budowlane w celu dalszej odsprzedaży oraz wydzierżawiany w celu uzyskania bieżących przychodów czynszowych w toku procesu uszlachetniania.

Przewidywany rozwój

Ze wspomnianych powyżej obszarów działalności Grupa zamierza główny nacisk położyć na:

- A. Wynajem i Administrowanie – Grupa posiada obecnie ok 39 tys. m² powierzchni przeznaczonej na wynajem. Atrakcyjne lokalizacje, powierzchnie handlowo-usługowe jak i magazynowe wpisują się bardzo dobrze w obecne trendy rynkowe. Grupa zamierza również kontynuować usługi administrowania posiadanymi powierzchniami.
- B. Grunty – posiadane zasoby w wysokości ok 300 ha banku ziemskiego obejmujące zarówno grunty przekształcone na działki budowlane, działki dedykowane pod usługi magazynowe i produkcyjne oraz grunty przeznaczone do przekształcenia w naturalny sposób pozwalają również w tym sektorze upatrywać przyszłość Grupy. Większość lokalizacji posiada bardzo dobre połączenia komunikacyjne, które stanowią podstawowy warunek determinujący zarówno wybór miejsca przez klienta detalicznego, jak i dla wyboru lokalizacji dla działalności komercyjnej, takiej jak parki logistyczne czy zakłady produkcyjne.

Przewidywana sytuacja finansowa

Grupa przewiduje, iż działalność w powyższych obszarach wymaga odpowiedniego kapitału obrotowego. Główne źródło dochodów mają stanowić sprzedaż nieruchomości komercyjnych i gruntowych (w tym m.in. w ramach uruchomionego od sierpnia 2016 roku, we współpracy z PKO BP, projektu „Działki na raty”), wpływy z najmu i administrowania obiektami komercyjnymi.

Strategia rozwoju

- A. W zakresie Wynajmu i Administracji - przewiduje optymalizację kosztów administracji i funkcjonowania w poszczególnych obiektach. Powyższe działania będą połączone z osiąganiem wysokich stawek czynszowych odpowiadającym standardom oferowanych nieruchomości, jak i realiom rynkowym.
- B. W zakresie Gruntów – Grupa zamierza skupić się na sprzedaży gruntów przekształconych pod projekty magazynowe, produkcyjne i mieszkaniowe.

Czynniki mające wpływ na wyniki finansowe w perspektywie kolejnego półrocza

Istnieje szereg czynników, które mogą wpłynąć na działalność Grupy w 2016 roku, a w szczególności są to:

- sytuacja gospodarcza w kraju,
- kondycja rynku nieruchomości komercyjnych,
- kondycja najemców Grupy,
- potencjalna sprzedaż obiektów handlowych,
- dostępność finansowania,
- zmiany stóp procentowych.

Przyszła płynność i zasoby kapitałowe

Grupa przewiduje, że jej podstawowe przyszłe potrzeby pieniężne będą wynikać z:

- obsługi zadłużenia,
- realizacji procesu przekształcania gruntów przeznaczonych do sprzedaży.

Czynniki ryzyka

Istotne zmiany w zakresie czynników ryzyka

W okresie sześciu miesięcy 2016 roku nie nastąpiły istotne zmiany w zakresie czynników ryzyka.

Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim działa Grupa

Kolejność, w jakiej są przedstawione poniższe czynniki ryzyka, nie odzwierciedla prawdopodobieństwa ich wystąpienia, zakresu lub znaczenia poszczególnego ryzyka.

Ryzyko konkurencji

W ocenie Grupy na budowę i utrzymanie jej pozycji konkurencyjnej w obszarze prowadzonej działalności istotny wpływ mają i będą miały następujące czynniki:

- unikalna i sprawdzona struktura organizacyjna, służąca wyszukiwaniu i pozyskiwaniu gruntów pod budowę obiektów handlowych i usługowych na terenie całego kraju,
- umiejętność kompleksowej obsługi i nadzoru własnych inwestycji,
- umiejętność komercjalizacji tworzonych powierzchni handlowych w oparciu o własny zespół doświadczonych pracowników i współpracowników.

Ryzyko osiągnięcia ujemnego wyniku finansowego w okresie restrukturyzacji segmentu handlowego

Działalność Grupy Czerwona Torebka koncentruje się na operacjach związanych z szeroko pojętym rynkiem handlu i usług, w tym na nieruchomościach dla handlu i usług i na handlu detalicznym. W 2015 r. Grupa Emitenta podjęła decyzję w sprawie złożenia wniosku o upadłość spółki Magus S.A. (dawniej Merlin.pl S.A.) prowadzącej do zawarcia układu z wierzycielami. Działanie to jest elementem restrukturyzacji w spółce, która ma zapewnić dalsze funkcjonowanie marki na rynku. Wynik na działalności Magus S.A. prezentowany jest w działalności zaniechanej Grupy.

Ryzyko związane z nowymi regulacjami w zakresie cen transferowych

W dniu 18 lipca 2013 r. weszła w życie nowelizacja rozporządzenia Ministra Finansów, dotyczącego cen transferowych. Nowelizacja wprowadziła szerokie zmiany przepisów obowiązujących organy podatkowe, co pociągnie za sobą nowe wymogi w zakresie dokumentacji podatkowej dla podatników. Ponadto nowe przepisy będą miały zastosowanie do wszystkich postępowań rozpoczętych po ich wejściu w życie – także tych dotyczących ubiegłych lat podatkowych. W szczególności nowe regulacje wprowadziły zasady badania „restrukturyzacji” między podmiotami powiązаныmi, tj. badania, czy przesunięcia istotnych ekonomicznie funkcji, aktywów lub ryzyk dokonywane są na warunkach rynkowych, a także zmianę hierarchii przy wyborze metod szacowania dochodu oraz nowe procedury stosowane przez organy podatkowe w analizie porównywalności. Nowe regulacje, powodujące zmianę podejścia organów podatkowych do analizy dokumentacji podatkowej, w tym cen transferowych i restrukturyzacji, wiążą się z ryzykiem zwiększenia kosztów prowadzenia dokumentacji podatkowej, a w wątpliwych przypadkach z ryzykiem zakwestionowania przez organy kontroli transakcji za lata poprzednie i ponownej kalkulacji podatku dochodowego wraz z odsetkami. Ponadto z uwagi na usunięcie zwolnień podatkowych dla spółek komandytowo-akcyjnych, zwiększa się ryzyko skutków uchybień w prowadzonej dokumentacji podatkowej dla wyniku finansowego Grupy Kapitałowej.

Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy

Kolejność, w jakiej są przedstawione poniższe czynniki ryzyka, nie odzwierciedla prawdopodobieństwa ich wystąpienia, zakresu lub znaczenia poszczególnego ryzyka.

Ryzyko operacyjne związane z prowadzoną działalnością

Podmioty z Grupy Emitenta prowadzą działalność w ramach grupy segmentów związanych z nieruchomościami. W ramach poszczególnych segmentów podmioty z Grupy są narażone na specyficzne rodzaje ryzyka operacyjnego. W przypadku segmentów związanych z nieruchomościami, ich wynajmem i sprzedażą, podmioty z Grupy narażone są na wahania stawek czynszowych występujące w poszczególnych regionach kraju jak i zbyt dużą konkurencją cenową wywołaną przez lokalnych deweloperów.

Ponadto w obszarze wszystkich segmentów operacyjnych Grupa Kapitałowa, podobnie jak każdy inny podmiot gospodarczy, narażona jest na ryzyko poniesienia strat lub nieuzasadnionych kosztów, w tym z tytułu odpowiedzialności cywilnej, w wyniku niewłaściwych procesów wewnętrznych, działań ludzi i systemów lub zdarzeń zewnętrznych, jak np. błędów popełnionych w trakcie zawierania lub wykonywania operacji, błędów urzędniczych/pisarskich, błędów w prowadzeniu ewidencji, zakłócenia działalności (spowodowanego różnymi czynnikami, w tym awarią oprogramowania lub sprzętu i zakłóceniami w komunikacji), niewykonania zleconych czynności przez podmioty zewnętrzne, działań przestępczych oraz kradzieży i szkód w aktywach.

Grupa Kapitałowa może być także narażona na ryzyko związane z wadami zawieranych umów, sporami sądowymi, jak również karami i grzywnami nakładanymi na spółki z Grupy przez organy regulacyjne z tytułu naruszenia bądź usiłowania naruszenia przepisów prawa.

W celu jego ograniczenia w Grupie wprowadzono szczegółowe procedury realizacji inwestycji, komercjalizacji obiektów handlowych, zarządzania nieruchomościami i procedury windykacyjne, a także ubezpiecza się majątek Grupy Emitenta.

Ryzyko niepowodzenia strategii Emitenta

Istnieje ryzyko iż realizowana przez Emitenta koncepcja biznesowa w obszarze Nieruchomości nie zostanie na szeroką skalę zaakceptowana przez rynek, tj. zarówno przez nabywców, najemców, jak i konsumentów, co może skutkować nieosiągnięciem przez Emitenta oczekiwanych wyników finansowych w tym obszarze.

Ryzyko związane ze zdolnością wypłaty dywidendy

Holdingsowa struktura Grupy Kapitałowej Emitenta skutkuje uzależnieniem wypłaty dywidendy od poziomu ewentualnych wypłat jakie Emitent i Sowiniec FIZ z siedzibą w Warszawie, a za jego pośrednictwem Emitent, otrzyma od spółek zależnych prowadzących działalność operacyjną, a także od poziomu ich sald gotówkowych. Niektóre spółki zależne Grupy prowadzące działalność operacyjną mogą w pewnych okresach podlegać ograniczeniom dotyczącym dokonywania wypłat na rzecz Emitenta i Sowiniec FIZ z siedzibą w Warszawie, a za jego pośrednictwem na rzecz Emitenta. Nie ma pewności, że ograniczenia takie nie wywrą istotnego negatywnego wpływu na działalność, wynik działalności operacyjnej i zdolność Grupy do wypłaty dywidend.

Ryzyko związane z możliwością utraty aktywów trwałych

Spółka dominująca oraz jej spółki zależne prowadząc działalność gospodarczą zaciągają zobowiązania finansowe w instytucjach finansowych, których spłata zabezpieczana jest na aktywach majątku trwałego, przede wszystkim na nieruchomościach. Tym samym istnieje ryzyko utraty znaczących aktywów trwałych w przypadku nieterminowego regulowania zobowiązań finansowych, co może doprowadzić do skorzystania przez wierzycieli z zabezpieczeń rzeczowych.

W naszej ocenie ryzyko utraty aktywów majątku trwałego nie jest znaczne i jest niwelowane przez terminowe wywiązywanie się przez Grupę z zaciągniętych zobowiązań finansowych.

Ryzyko związane z możliwymi kosztami wynikającymi z posiadania nieruchomości gruntowych

Proces zmian planistycznych jest obciążony oczekiwaniami rzeczowymi lub finansowymi ze strony podmiotów decydujących o kierunku przekształceń, a dotyczącymi w szczególności zobowiązań inwestora do realizacji podstawowej infrastruktury medialnej i drogowej. W związku z powyższym Grupa w ramach urealnienia i przyspieszenia procesu przekształcenia, po szczegółowej analizie, pokrywa koszty związane z realizacją procedury przygotowania projektu miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego (MPZP) i doprowadzeniem podstawowych mediów niezbędnych do obsługi przyszłych projektów. W zamian za wcześniejsze zaangażowanie finansowe Grupa uzyskuje od gminy obniżenie renty planistycznej oraz opłaty adiacenckiej.

Grupa nie może oszacować poziomu ewentualnych możliwych dodatkowych nakładów, których poniesienia gminy mogą oczekiwać od Grupy przed uchwaleniem MPZP. Wspomniane dodatkowe wydatki nie muszą być bezpośrednio związane z przedmiotowym gruntem, jak również nie muszą się przełożyć na obniżenie renty.

Ryzyko procesu oceny inwestycji

W ramach procesu oceny inwestycji lokalizacje analizuje się pod kątem biznesowym, prawnym, ekonomicznym i technicznym. Istnieje ryzyko pominięcia istotnych czynników wpływających na ocenę projektu, lub błędnej interpretacji danych, co może mieć niekorzystny wpływ na powodzenie inwestycji w danej lokalizacji. Ryzyko błędnych decyzji inwestycyjnych minimalizuje się przez wieloetapową analizę w obszarach: biznesowym, ekonomicznym i technicznym.

Ryzyko uzyskiwania czynszów z wynajmu obiektów Czerwona Torebka poniżej wartości zaplanowanych w biznesplanie

Poniżej przedstawiono cztery zidentyfikowane przez Grupę ryzyka cząstkowe, których realizacja wybiórcza lub łączna może spowodować obniżenie wartości czynszów z najmu pasaża Czerwona Torebka poniżej minimum zakładanego w biznesplanach poszczególnych obiektów lub biznesplanie całego projektu Czerwona Torebka. Wystąpienie tych sytuacji może się przełożyć na obniżenie zakładanej rentowności poszczególnych obiektów, jak i – w przy-

padku nasilenia zjawiska – na obniżenie rentowności działalności Grupy. W skrajnych sytuacjach, realizacja nw. ryzyka może wpłynąć również na istotne pogorszenie się płynności.

Ryzyko związane z niemożnością uzyskania stawek z najmu zgodnych z biznesplanem poszczególnych obiektów

Biorąc pod uwagę, że umowy na najem powierzchni w obiektach Czerwona Torebka będą zawierane przeciętnie na okres 5 lat (szacowany przedział rzeczywisty to od 3 do 10 lat), istnieje ryzyko braku możliwości odnowienia umów ze stawkami najmu założonymi w biznesplanach poszczególnych obiektów, zarówno z dotychczasowymi, jak i nowymi najemcami.

Ryzyko związane z pogorszeniem zdolności do realizacji zobowiązań najemców powierzchni w obiektach Czerwona Torebka

Pomimo zawierania umów na najem powierzchni w pasażach Czerwona Torebka na okres przeciętnie 5 lat (szacowany przedział rzeczywisty to od 3 do 10 lat), Emitent nie ma gwarancji, że w okresie tym najemcy będą systematycznie i terminowo opłacali, zarówno czynsz, jak i zobowiązania wobec Spółek z innych tytułów związanych z użytkowaniem wynajmowanych lokali. Wynikać to może z pogorszenia się sytuacji najemcy wywołanego czynnikami zewnętrznymi, w tym makroekonomicznymi, jak i czynnikami leżącymi po stronie najemcy. Powoduje to, że mimo sprawnie działających służb windykacyjnych i stałego monitorowania sytuacji najemców, istnieje ryzyko wzrostu należności, w tym należności nieściągalnych, co może negatywnie wpłynąć na płynność finansową Grupy Kapitałowej.

W celu minimalizacji ryzyka związanego z nieściągalnością należności, Grupa będzie podpisywała część umów ze znanymi sieciami handlowymi i usługowymi o dobrej pozycji finansowej i rynkowej. Od mniejszych podmiotów, chcących wynająć powierzchnię w obiektach handlowych Grupa oczekuje uwiarygodnienia w postaci co najmniej kilkuletniej historii prowadzenia działalności handlowej.

Ryzyko spadku wartości godziwej nieruchomości

Poniżej przedstawiono zidentyfikowane przez Emitenta czynniki ryzyka, których realizacja wybiórcza lub łączna może spowodować czasowe lub trwałe obniżenie wartości godziwej pasaży Czerwona Torebka i innych nieruchomości stanowiących własność Grupy. Realizacja tego ryzyka, pociągająca za sobą obniżenie wartości godziwej wybranych lub wszystkich nieruchomości, znajdzie odzwierciedlenie w rachunku zysków i strat powodując obniżenie wyniku netto.

- Spadek cen nieruchomości w wyniku wzrostu tzw. stopy kapitalizacji rynku nieruchomości. W przypadku utrzymującego się obniżenia cen na rynku nieruchomości, w szczególności obiektów usługowo-handlowych oraz gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową, Spółka będzie zobowiązana do rozpoznania aktualizacji wyceny do wartości godziwej – w tym wypadku skutkującej stratą z aktualizacji wyceny nieruchomości inwestycyjnych.
- Niepełna komercjalizacja powierzchni. Biorąc pod uwagę, że umowy na najem powierzchni w obiektach Czerwona Torebka będą zawierane na czas określony, istnieje ryzyko braku możliwości odnowienia umów, zarówno ze względu na brak takiej woli ze strony dotychczasowych najemców, jak i niemożność pozyskania nowych najemców.
- Brak możliwości utrzymania stawek z najmu zgodnych z biznesplanem poszczególnych obiektów. Istnieje ryzyko, że po wygaśnięciu umów zawieranych na etapie pierwszej komercjalizacji obiektów, Grupa nie będzie mogła zawrzeć nowych umów ze stawkami najmu założonymi w biznesplanach poszczególnych obiektów. Ponadto skokowy spadek wartości nieruchomości inwestycyjnych Grupy Emitenta, ujmowanych w aktywach trwałych bilansu, może zaistnieć w efekcie sprzedaży przez Grupę Emitenta znacznej liczby wyodrębnionych lokali / pakietów lokali z równoczesnym zawarciem długoterminowych umów ich wynajmu od kupującego / kupujących. Natomiast pozyskane tą drogą dodatkowe wpływy pieniężne zostaną przeznaczone na dalszą intensywną ekspansję oraz przejęcia.



Grupa Emitenta ogranicza powyższe ryzyko poprzez bieżącą analizę płynności oraz zdolności realizacji zobowiązań, wynikających z zawartych umów najmu, a także poprzez ciągły proces komercjalizacji i rekomercjalizacji posiadanych powierzchni najmu.

Ryzyko niemożności pozyskania finansowania dłużnego w oczekiwanych wartościach

Mając na uwadze, że dla inwestycji planowanych przyjęto określoną strukturę finansowania kapitał własny vs. kapitał obcy, istnieje ryzyko związane z niemożnością pozyskania finansowania zewnętrznego w wartościach niezbędnych dla realizacji strategii. Może ono wynikać zarówno ze zmniejszenia skłonności banków do finansowania inwestycji w branży handlowej i usługowej, przekładającego się na redukcję udziału finansowania długiem w finansowaniu ogółem.

Ryzyko związane z konsekwencjami ujęcia Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sowiniec ("FIZ") oraz jego aktywów w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Czerwona Torebka S.A.

Zwraca się uwagę, że zarówno Sowiniec FIZ, jak i sześć spółek komandytowo-akcyjnych (SKA), piętnaście spółek komandytowych (SK) oraz jedna spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (Sp. z o.o.), za pomocą których prowadzona jest działalność operacyjna, znajduje się pod kontrolą Spółki.

Stosowana w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych metoda pełnej konsolidacji sprowadza się do:

- 1) eliminacji w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej (bilansie) wszystkich aktywów stanowiących lokaty FIZ w SKA (obecnie SK) w korespondencji z kapitałem własnym SKA (obecnie SK);
- 2) eliminacji w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej (bilansie) aktywów stanowiących inwestycję Emitenta w FIZ jednocześnie włączając do konsolidacji spółki będące inwestycjami FIZ, które są spółkami zależnymi Emitenta;
- 3) eliminacji w skonsolidowanym rachunku zysków i strat efektów zmiany wyceny lokat FIZ w SKA (obecnie SK).

W konsekwencji zastosowanej techniki konsolidacyjnej, skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej nie zawiera efektów wyceny lokat FIZ w SKA. Ewentualne zastrzeżenia biegłych rewidentów reprezentujących podmioty uprawnione do badania sprawozdań statutowych Funduszu nie wpływają na prawidłowość danych skonsolidowanych Emitenta. Fakt zamieszczenia zastrzeżeń w sprawozdaniach FIZ tworzy jedynie ryzyko reputacji dla Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych, które może wpłynąć na perspektywy rozwoju Emitenta.

Informacje uzupełniające

Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników finansowych

Biorąc pod uwagę fakt, że Grupa w okresie porównawczym dokonała reorganizacji swoich segmentów operacyjnych Zarząd Czerwona Torebka S.A. podjął decyzję o niepublikowaniu prognoz wyników Grupy.

Informacje o dywidendzie

Walne Zgromadzenie Czerwona Torebka S.A. nie zdecydowało się na wypłatę dywidendy za rok poprzedni.

Zmiany w organach zarządzających spółką Czerwona Torebka

W pierwszym półroczu 2016 roku nie doszło do zmian w organach zarządzających Spółki.

W skład Zarządu na dzień publikacji sprawozdania wchodzi następujące osoby:

Prezes Zarządu – Maciej Szturemski

Członek Zarządu – Tomasz Jurga



Zmiany w Radzie Nadzorczej Grupy Czerwona Torebka

W pierwszym półroczu 2016 roku nie doszło do zmian w składzie Rady Nadzorczej.

W skład Rady Nadzorczej na dzień publikacji sprawozdania wchodzi następujące osoby:

Przewodniczący Rady Nadzorczej – Mariusz Świtalski

Członek Rady Nadzorczej – Mateusz Świtalski

Członek Rady Nadzorczej - Krystian Czarnota

Członek Rady Nadzorczej – Henryk Jaskuła

Członek Rady Nadzorczej – Wiesław Michalski



Zestawienie zmian w stanie posiadania akcji Emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę Czerwona Torebka S.A.

 Liczba akcji Czerwona Torebka S.A. w posiadaniu osób nadzorujących i zarządzających

Zarząd	liczba akcji lub uprawnień wg stanu na 30 czerwiec 2016	liczba akcji lub uprawnień wg stanu na 30 czerwiec 2015
Tomasz Jurga	19 136	19 136
Maciej Szturemski	-	-
Rada Nadzorcza		
Mariusz Świtalski (bezpośrednio i pośrednio)	36 341 188	36 341 188
Mateusz Świtalski	21 786 991	21 786 991
Krzysztof Czarnota	95 679	95 679
Wiesław Michalski	9 568	9 568
Henryk Jaskuła	70 000	70 000



Informacje o poręczeniach i gwarancjach

Na dzień 30 czerwca 2016 roku Grupa Kapitałowa posiadała:

Spółka udzielająca	Podmiot, dla którego poręczenie	Podmiot, na rzecz którego udzielane jest poręczenie	Umowa	Kwota poręczenia
CT SA	Małpka	SGB Bank S.A.	umowa kredytowa nr FCB/05/2014/00z 31.03.2014 r.	poręczenie do 20.000.000 zł
CT SA	Małpka	SGB Bank S.A.	umowa kredytowa nr FCB/04/2014/00 z 31.03.2014 r.	poręczenie do 8.000.000 zł
CT SA	Małpka	Europejski Fundusz Leasingowy S.A.	umowa leasingu 2569/CR/14	gwarancja "Czerwona Torebka" S.A. do kwoty 8.600.000 zł
CT SA	Małpka		umowa leasingu 2570/CR/14	
CT SA	Małpka		umowa leasingu 2580/CR/14	
CT SA	Małpka		umowa leasingu 2581/CR/14	
CT SA	Małpka		umowa leasingu 2590/CR/14	
CT SA	Małpka		umowa leasingu 2594/CR/14	
CT SA	Małpka	IBM Polska Sp. z o.o.	umowa nr PLI02140G	poręczenie do kwoty 253.709 zł
CT SA	Małpka		umowa nr PLI0514C	poręczenie do kwoty 691.455 zł
CT SA	Małpka		umowa nr PL091404	poręczenie do kwoty 812.465 zł
CT SA	Małpka		umowa nr PL021404	poręczenie do kwoty 598.911 zł
CT SA	Małpka		umowa nr PL051403	poręczenie do kwoty 603.985 zł
CT SA	15CT	Alior Bank S.A. z siedzibą w Warszawie	umowa kredytowa z 9.01.2013 r. zawarta przez spółkę "Piętnasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k.; Umowa poręczenia z 22.01.2013 r. zawarta przez spółkę "Czerwona Torebka" S.A.	poręczenie do kwoty 133.000.000 zł
20 CT	15CT	Alior Bank S.A. z siedzibą w Warszawie	umowa kredytowa z 9.01.2013 r. zawarta przez spółkę "Piętnasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k.; Umowa poręczenia z 22.01.2013 r. zawarta przez spółkę "Czerwona Torebka" S.A.	poręczenie do kwoty 133.000.000 zł



CT SA	8CT	Raiffeisen Bank S.A. z siedzibą w Warszawie	umowa kredytowa nr CRD/36165/11 z 9.01.2013 r. zawarta przez spółkę "Ósma - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k.; Umowa poręczenia z 22.01.2013 r. zawarta przez spółkę "Czerwona Torebka" S.A.	gwarancja korporacyjna spłaty zobowiązań do kwoty 17.000.000 zł (udzielona 25.05.2015 r.)
CT SA	13CT	mBank hipoteczny S.A. (dawniej: BRE Bank hipoteczny)	umowa kredytu nr 10/0079 z 27.01.2011 r. zawarta przez "Trzynasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k.	Jednym z zabezpieczeń umowy kredytu jest warunkowa umowa przeniesienia praw i obowiązków komplemenciariusza spółki "Trzynasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k. zawarta z bankiem przez "Czerwona Torebka" S.A.
CT SA	13CT	mBank hipoteczny S.A. (dawniej: BRE Bank hipoteczny)	umowa kredytu nr 12/0012 z 28.05.2012 r. zawarta przez "Trzynasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k.	Jednym z zabezpieczeń umowy kredytu jest warunkowa umowa przeniesienia praw i obowiązków komplemenciariusza spółki "Trzynasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k. zawarta z bankiem przez "Czerwona Torebka" S.A.
4 CT	13CT	mBank hipoteczny S.A. (dawniej: BRE Bank hipoteczny)	umowa kredytu nr 10/0079 z 27.01.2011 r. zawarta przez "Trzynasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k.	poręczenie 4 CT SA Sp.k. do kwoty 1.140.000 zł
2 CT	13CT	mBank hipoteczny S.A. (dawniej: BRE Bank hipoteczny)	umowa kredytu nr 12/0012 z 28.05.2012 r. zawarta przez "Trzynasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k.	poręczenie 2 CT SA Sp.k. do kwoty 257.000 zł
CT SA	3CT	MLP Poznań Zachód spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w organizacji z siedzibą w Pruszkowie	umowa pożyczki z dnia 24.10.2014r	do kwoty 20.729.455 zł
CT SA	MAGUS S.A.	Alior Bank S.A. z siedzibą w Warszawie	oświadczenie poręczyciela z 27.09.2013r	poręczenie do 54.000.000 zł
CT SA	MAGUS S.A.	Ogólnopolski System dystrybucji Wydawnictw- Azymut Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie	oświadczenie poręczyciela weksla z 12.08.2014r	do kwoty 1.800.000 zł



CT SA	MAGUS S.A.	SGB Leasing z siedzibą w Poznaniu	umowa poręczenia zawarta 10.04.2014 r	2.390.000 zł
Enaville Invest- ments S.A.	1CT; 5CT	AAW II sp. zo.o.	umowa poręczenia zawarta 13.04.2016r.	poręczenie pod warunkiem zawieszającym do kwoty 2.000.000 zł



Informacja o toczących się postępowaniach sądowych, arbitrażowych i przed organami administracji publicznej

W okresie objętym niniejszym raportem spółki zależne od Czerwona Torebka S.A. były stroną postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej. Szczegóły zostały omówione w notce nr 21.1 w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Informacje o transakcjach z podmiotami powiązanymi zawartych na warunkach innych niż rynkowe

W okresie objętym niniejszym raportem Czerwona Torebka S.A. oraz jej spółki zależne nie zawarły żadnych transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.

Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

W okresie sprawozdawczym Grupa nie prowadziła żadnych działań operacyjnych w sferze badań i rozwoju.

Oddziały Spółki

Spółka nie posiada ani nie posiadała żadnych oddziałów, czy zakładów.

Stanowisko Zarządu wraz z opinią organu nadzorującego odnoszące się do zastrzeżeń wyrażonych przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych w raporcie z przeglądu

a) stanowisko Zarządu

Podstawą do zamieszczenia zastrzeżenia w raporcie z przeglądu skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2016 roku jest niepewność co do realizacji restrukturyzacji spółki Magus S.A. w upadłości układowej (dawniej Merlin.pl S.A.), a co za tym idzie potwierdzenia realności wyceny aktywów Magus S.A. ujętej w bilansie skonsolidowanym. Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania finansowego Zarząd Spółki nie jest w stanie oszacować, jaki będzie wpływ powyższej kwestii na wynik finansowy, niemniej jednak maksymalny wpływ mógłby wynieść 63,1 mln złotych (suma wartości aktywów Magus S.A., w postaci przede wszystkim nieruchomości niezabudowanych, ujętych w kwocie 30,6 mln złotych jako aktywa związane z działalnością zaniechaną oraz wyceny znaku towarowego Merlin w kwocie 32,5 mln złotych ujętego jako aktywo działalności kontynuowanej). Odpowiednio zysk brutto, netto oraz wartość kapitałów własnych byłyby niższe o taką samą kwotę. Podjęte w minionych okresach przez Zarząd Emitenta działania związane z restrukturyzacją Magus S.A. (m. in. zawarcie umowy dzierżawy z Topmall Sp. z o.o., podpisanie porozumienia z Alior Bank S.A.) stanowiące przesłankę do wyeliminowania zastrzeżenia zamieszczonego w raporcie biegłego będą kontynuowane. Z uwagi na to, iż rozstrzygnięcie kwestii upadłości układowej Magus S.A. uzależnione jest od decyzji podmiotów trzecich na moment publikacji niemożliwe jest wskazanie horyzontu czasowego w którym to nastąpi. Podejmowane przez Zarząd Spółki działania mają przyczynić się do tego by wskazany powyżej stan niepewności trwał jak najkrócej.

b) opinia organu nadzorującego

W opinii Rady Nadzorczej, podejmowane przez Zarząd Jednostki Dominującej, działania związane z restrukturyzacją Magus S.A. w upadłości układowej skutkują wzrostem prawdopodobieństwa realizacji układu z wierzycielami. Rozstrzygnięcie przedmiotowej kwestii jest poza zakresem uprawnień Zarządu, niemniej jednak Rada Nadzorcza prowadzi nadzór nad tym, aby działania Zarządu konsekwentnie zmierzały do tego, by leżąca u podstaw zastrzeżenia niepewność związana z procesem restrukturyzacji Magus S.A. trwała w możliwie jak najkrótszym okresie.




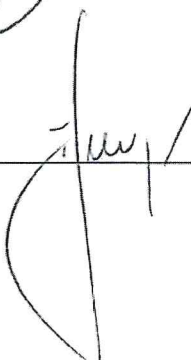
Oświadczenie Zarządu

Członkowie Zarządu „Czerwona Torebka” S.A. oświadczają, że według ich najlepszej wiedzy:

- półroczne skrócone sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową emitenta oraz jego wynik finansowy (a w przypadku funduszu — wynik z operacji);
- sprawozdanie z działalności emitenta za pierwsze półrocze 2016 roku zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji emitenta, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyk;
- podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący przeglądu półrocznego skróconego sprawozdania finansowego, został wybrany zgodnie z przepisami prawa, a biegli rewidenci dokonujący tego przeglądu, spełniali warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu skróconego sprawozdania finansowego, zgodnie z obowiązującymi przepisami i standardami zawodowymi.



PODPISY CZŁONKÓW ZARZĄDU

Stanowisko	Imię i nazwisko	Data	Podpis
Prezes Zarządu	Maciej Szturemski	30 sierpień 2016	 _____
Członek Zarządu	Tomasz Jurga	30 sierpień 2016	 _____