

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU  
Z DZIAŁALNOŚCI CDRL S.A.  
ZA OKRES**

**OD 1 STYCZNIA 2017 ROKU DO 30 CZERWCA 2017 ROKU**

**Pianowo, 11 sierpnia 2017 roku**



## SPIS TREŚCI

1. Informacje o Spółce.....	4
2. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Spółki z innymi podmiotami.....	4
3. Osoby zarządzające i nadzorujące .....	4
4. Struktura akcjonariatu .....	5
5. Stan posiadania akcji CDRL S.A. oraz udziałów w jednostkach powiązanych CDRL S.A. przez osoby zarządzające i nadzorujące .....	5
6. Określenie łącznej liczby akcji i wartości nominalnej akcji CDRL S.A. ....	5
7. Informacja o umowach, w wyniku których mogą wystąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji. ....	6
8. Informacja o nabyciu akcji własnych. ....	6
9. Ograniczenia w zakresie przeniesienia prawa własności papierów wartościowych Spółki. ....	6
10. Ograniczenia odnośnie wykonywania prawa głosu. ....	6
11. Informacja o emisji, wykupie oraz spłacie nie udziałowych i kapitałowych papierów wartościowych. ....	6
12. Informacja dotycząca wypłaconej lub zadeklarowanej dywidendy. ....	6
13. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.....	6
14. Informacja o istotnych transakcjach zawartych przez Spółkę z podmiotami powiązаныmi.....	7
15. Informacja o zaciągniętych kredytach, umowach pożyczek. ....	7
16. Informacja o udzielonych pożyczkach. ....	7
17. Informacja o udzielonych przez Spółkę dominującą lub jednostkę zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzielenia gwarancji – łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących gwarancji lub poręczeń stanowi równowartość 10% kapitałów własnych Spółki.....	8
18. Informacja o poręczeniach, gwarancjach oraz zobowiązaniach pozabilansowych.....	8
19. Analiza sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku finansowego Spółki w okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2017 roku.....	9
<u>Rachunek zysków i strat</u> .....	9
<u>Wielkość i struktura aktywów</u> .....	10
<u>Wielkość i struktura kapitałów</u> .....	11
<u>Przepływy środków pieniężnych</u> .....	12
20. Analiza wskaźnikowa wyników finansowych Spółki. ....	12
<u>Płynność finansowa</u> .....	12
<u>Rentowność</u> .....	12
<u>Efektywność</u> .....	13
<u>Zadłużenie</u> .....	13
21. Opis istotnych dokonań i niepowodzeń .....	13
22. Opis czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe.....	14
23. Omówienie perspektyw rozwoju działalności Emitenta .....	14
24. Ważniejsze osiągnięcia z dziedziny badań i rozwoju .....	15
25. Informacja o znaczących umowach dla działalności Spółki.....	15
26. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń .....	15
<u>Czynniki ryzyka związane z otoczeniem Spółki:</u> .....	15
<u>Czynniki ryzyka związane z działalnością Spółki:</u> .....	15
27. Instrumenty finansowe stosowane przez Spółkę.....	17
28. Ocena możliwości zrealizowania opublikowanych przez Zarząd prognoz wyników na 2017 rok. ....	18
29. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych .....	18
30. Inne informacje , które zdaniem Spółki są istotne dla oceny jej sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Spółkę .....	18
31. Wskazanie czynników, które w ocenie Spółki będą miały wpływ na osiągnięte przez nią wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału .....	18
32. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką .....	19
33. Wartość wynagrodzeń, nagród i korzyści wypłaconych osobom zarządzającym i nadzorującym .....	19
34. Zatwierdzenie do publikacji .....	21

---

## 1. Informacje o Spółce

CDRL Spółka Akcyjna ( CDRL S.A., CDRL, Spółka) została utworzona aktem notarialnym z dnia 07.01.2002 jako spółka z ograniczoną odpowiedzialnością a następnie przekształcona w spółkę akcyjną aktem notarialnym z dnia 19.07.2011 roku. Spółka jest wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla miasta Poznania – Nowe Miasto i Wilda - IX Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 0000392920. Spółce nadano numer statystyczny REGON 411444842.

Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

Siedziba Spółki mieści się w Pianowie przy ul. Kwiatowej 2, 64-000 Kościan.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest:

- sprzedaż hurtowa odzieży i obuwia,
- usługi w zakresie sprzedaży agencyjnej odzieży i obuwia.

Półroczne skrócone sprawozdanie finansowe CDRL S.A. zostało sporządzone zgodnie z MSR 34 Śródroczna sprawozdawczość finansowa. Opis najważniejszych zasad rachunkowości zastosowanych przy sporządzeniu sprawozdania finansowego został zaprezentowany w ostatnim jednostkowym sprawozdaniu finansowym Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku.

## 2. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Spółki z innymi podmiotami

W skład Grupy Kapitałowej CDRL S.A. wchodzi jednostka dominująca CDRL S.A. oraz następujące spółki zależne:

<i>spółka</i>	<i>udział [%]</i>
Cocodrillo Concepts sp. z o.o. (Polska)	100.00%
Smart Investment Group sp. Z o.o. (Polska)	100.00%
Drussis sp. z o.o. (Polska)	100.00%
Mt Power sp. z o.o. (Polska)	100.00%
Glob Kiddy sp. z o.o. (Polska)	100.00%
Vivo Kids sp. z o.o. (Polska)	100.00%
Cocodrillo Kids Fashion SRL (Rumunia)	100.00%
CDRL Trade spol. SRO (Czechy)	100.00%

Spółka dominująca posiada zarówno 100% kapitałów spółek zależnych, jak i 100% głosów na Zgromadzeniu udziałowców.

W okresie sprawozdawczym nie nastąpiły inwestycje kapitałowe dokonane przez CDRL S.A.

## 3. Osoby zarządzające i nadzorujące

W skład Zarządu Spółki na dzień 30 czerwca 2017 roku wchodził:

- Marek Dworzak – Prezes Zarządu,
- Tomasz Przybyła – Wiceprezes Zarządu.

W okresie od 01 stycznia do 30 czerwca 2017 roku nie miały miejsca zmiany w składzie Zarządu Spółki.

Skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień 30 czerwca 2017 roku przedstawiał się następująco:

- Ryszard Błaszyk – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Jacek Mizerka – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej,
- Barbara Dworzak – Sekretarz Rady Nadzorczej,
- Agnieszka Nowak – Członek Rady Nadzorczej,
- Edyta Kaczmarek-Przybyła – Członek Rady Nadzorczej.

W okresie od 01 lipca do 11 sierpnia 2017 roku skład Rady Nadzorczej Spółki nie uległ zmianie.

#### 4. Struktura akcjonariatu

Struktura akcjonariatu na dzień bilansowy przedstawiała się następująco:

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji	Wartość nominalna jednej akcji	Wartość nominalna posiadanych akcji	Procentowy udział posiadanych akcji
Marek Dworczak	1 248 915 akcji serii A	0.50 zł	624 457.50 zł	20.63%
Tomasz Przybyła	1 248 915 akcji serii A	0.50 zł	624 457.50 zł	20.63%
Forsmart LTD.	2 506 170 akcji, w tym: 506.654 akcji serii A oraz 1.999.516 akcji serii B	0.50 zł	1 253 085.00 zł	41.39%
Akcje na okaziciela	50 544 akcji serii C	0.50 zł	25 272.00 zł	0.83%
Akcje na okaziciela	1 000 000 akcji serii D	0.50 zł	500 000.00 zł	16.52%
Razem	6 054 544		3 027 272.00	100.00%

W okresie od 1 stycznia 2017 do dnia publikacji raportu struktura akcjonariatu nie uległa zmianie.

#### 5. Stan posiadania akcji CDRL S.A. oraz udziałów w jednostkach powiązanych CDRL S.A. przez osoby zarządzające i nadzorujące

Stan posiadania akcji CDRL S.A. przez osoby zarządzające i nadzorujące:

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji	% udział w kapitale zakładowym	% udział w liczbie głosów na WZA
Marek Dworczak	1 248 915	20.63%	27.57%
Tomasz Przybyła	1 248 915	20.63%	27.57%
Forsmart LTD.	2 506 170	41.39%	33.26%

Jedynymi udziałowcami w spółce Forsmart Ltd. są Marek Dworczak oraz Tomasz Przybyła.

Żadna z osób zarządzających i nadzorujących nie posiada udziałów w jednostkach powiązanych CDRL S.A.

Od dnia przekazania poprzedniego sprawozdania za rok 2016, jak i na dzień przekazania niniejszego sprawozdania, nie miały miejsca zmiany w stanie posiadania akcji CDRL S.A. oraz udziałów w jednostkach powiązanych CDRL S.A. przez osoby zarządzające i nadzorujące.

#### 6. Określenie łącznej liczby akcji i wartości nominalnej akcji CDRL S.A.

Prawa akcjonariuszy na dzień 30 czerwca 2017 roku:

seria akcji	rodzaj akcji	rodzaj uprzywilejowania	liczba akcji w szt.	wartość nominalna	sposób pokrycia kapitału
A	uprzywilejowane	co do głosu	3 004 484	1 502 242	zamiana udziałów na akcje
B	na okaziciela	brak	1 999 516	999 758	zamiana udziałów na akcje
C	na okaziciela	brak	50 544	25 272	gotówka
D	na okaziciela	Brak	1 000 000	500 000	gotówka

Akcje imienne serii A uprzywilejowane są co do głosu w ten sposób, że na jedną akcję przypadają dwa głosy. Akcjom zwykłym na okaziciela serii B, C i D przypada jeden głos na akcję.

Akcje wszystkich serii nie są uprzywilejowane co do dywidendy oraz zwrotu z kapitału.

Osoby zarządzające i nadzorujące nie posiadają udziałów w jednostkach powiązanych Spółki.

**7. Informacja o umowach, w wyniku których mogą wystąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji.**

Na dzień bilansowy spółka nie posiada takich umów.

**8. Informacja o nabyciu akcji własnych.**

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2017 roku nie miało miejsca nabycie akcji własnych.

**9. Ograniczenia w zakresie przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki.**

Zbywalność akcji nie jest ograniczona na podstawie Statutu Spółki.

**10. Ograniczenia odnośnie wykonywania prawa głosu.**

Statut Spółki nie przewiduje żadnych ograniczeń odnośnie prawa głosu.

**11. Informacja o emisji, wykupie oraz spłacie nie udziałowych i kapitałowych papierów wartościowych.**

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2017 roku CDRL S.A. nie dokonywała emisji, wykupu bądź spłaty dłużnych lub kapitałowych papierów wartościowych.

**12. Informacja dotycząca wypłaconej lub zadeklarowanej dywidendy.**

W okresie sześciu miesięcy 2017 roku Spółka dokonała wypłaty dywidendy akcjonariuszom z wyniku za rok 2016. W dniu 09 maja 2017 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie sposobu podziału zysku za rok obrotowy 2016 na mocy której kwota 7.265.452,80 zł przeznaczona została na dywidendę dla akcjonariuszy, co stanowi kwotę 1,20zł na jedną akcję. Dzień, według którego ustalona była lista akcjonariuszy uprawnionych do wypłaty dywidendy ustalony został na 17 maja 2017 roku, natomiast dzień wypłaty dywidendy ustalono na 01 czerwca 2017 roku.

Spółka nie dokonywała zaliczkowych wypłat dywidendy z wyniku za rok 2017.

W okresach prezentowanych jako porównywalne Spółka wypłaciła dywidendę z zysku roku 2015 w wysokości 0,85 zł na jedną akcję. Łączna wartość wypłaconej dywidendy wyniosła 5.146.362,40 zł.

**13. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.**

Na dzień 30 czerwca 2017 w stosunku do Spółki nie toczyły się jakiegokolwiek postępowania przed organami właściwymi dla postępowania arbitrażowego lub organami administracji publicznej.

Spółka CDRL S.A. jest stroną w sprawach sądowych:

- sprawy sądowe związane ze znakami towarowymi (Lacosta),
- sprawy sądowe o zapłatę należności – łączna kwota nie przekracza 10% kapitałów własnych.

Stan formalno-prawny sporów o znaki towarowe CDRL, wywołanych przez Lacoste S.A., przedstawia się następująco:

Postępowanie przed Urzędem Patentowym RP w związku z wnioskiem LACOSTE z dnia 03.04.2009 o unieważnienie prawa ochronnego R.151472 na słowny znak towarowy „COCCODRILLO”: oraz Postępowanie przed Urzędem Patentowym RP w związku z wnioskiem CDRL z dnia 23.06.2009 o stwierdzenie wygaśnięcia na terytorium RP ochrony międzynarodowej rejestracji znaku towarowego IR.723443

„CROCODILE” (zgodnie z art. 166 ust. 2 ustawy z dnia 30 czerwca 2000 r. Prawo własności przemysłowej [Dz.U. z 2003 r. Nr 119, poz. 1117] - zwanej dalej p.w.p. - powyższe dwie sprawy są rozpatrywane łącznie):

W dniu 15 września 2015 Spółka otrzymała od Lacoste warunki porozumienia. W dniu 30 października 2015 Spółka wysłała do Lacoste swoje stanowisko ugodowe. W dniu 17 lutego 2016 Lacoste poinformowała Kolegium Orzekające Urzędu Patentowego, że strony finalizują rozmowy i przedstawią ich wyniki do 13 kwietnia 2016r. W wyniku ostatnich ustaleń planowane było zawarcie ugody na piśmie do dnia 31 sierpnia 2016r. Do ugody nie doszło, negocjacje trwają w dalszym ciągu.

Koszty tego postępowania nie są możliwe do oszacowania ze względu na brak informacji o sposobie zakończenia sprawy.

Postępowanie przed Urzędem Patentowym RP w związku z wnioskiem LACOSTE z dnia 27.01.2010 o unieważnienie prawa ochronnego R.160049 na graficzny znak towarowy (brązowo-beżowy krokodyl): W dniu 9 września 2014 r. odbyła się rozprawa, w wyniku której Urząd Patentowy RP oddalił wniosek Lacoste S.A. o unieważnienie znaku graficznego R.160049. Uzasadnienie decyzji powinno zostać dostarczone w terminie ustawowym w ciągu 30 dni, jednak do tej pory nie dotarło do Spółki. Zgodnie z prawem Lacoste może złożyć skargę na tą decyzję do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w ciągu miesiąca od daty otrzymania jej pisemnego uzasadnienia. Po uprawomocnieniu decyzji na rzecz CDRL S.A. zostanie dokonany zwrot kosztów w kwocie 2600zł.

Postępowania przed OHIM : w związku ze sprzeciwem LACOSTE z dnia 05-01-2009 r. wobec zgłoszenia słowno-graficznego wspólnotowego znaku towarowego CTM-006224893 COCCODRILLO (zielone logo) oraz w związku z wnioskiem CDRL z dnia 25.07.2011 o unieważnienie prawa z rejestracji wspólnotowego słownego znaku towarowego CTM-005567821 „CROCODILE” –zostały prawomocnie zakończone.

#### **14. Informacja o istotnych transakcjach zawartych przez Spółkę z podmiotami powiązanymi.**

Szczegółowe informacje o wartościach transakcji z podmiotami powiązanymi zawarte zostały w notach objaśniających do sprawozdania finansowego za okres 01.01 – 30.06.2017. Wszystkie transakcje miały charakter typowy i rutynowy, zawierane były na warunkach rynkowych. Ich charakter i warunki wynikały z bieżącej działalności operacyjnej Spółki.

Do najistotniejszych transakcji realizowanych pomiędzy spółkami Grupy Kapitałowej zaliczyć można:

- umowa agencyjna,
- sprzedaż towarów handlowych,
- wynajem mebli sklepowych.

#### **15. Informacja o zaciągniętych kredytach, umowach pożyczek.**

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2017 roku Spółka nie wypowiedziała ani nie zostały jej wypowiedziane żadne z dotychczasowych umów kredytowych. W dniu 27 stycznia 2017r. Spółka zawarła z BGŻ BNP Paribas S.A. dwie umowy kredytowe:

- umowę wielocelowej linii kredytowej premium do maksymalnej wysokości 3.000.000,00 USD (słownie: trzy miliony dolarów amerykańskich) z okresem kredytowania wynoszącym 120 miesięcy, podzielonym na bieżące roczne okresy udostępnienia, przy czym pierwszy bieżący okres udostępnienia kredytu upływa dnia 25 stycznia 2018 roku oraz

- umowę o kredyt nieodnawialny na kwotę 5.500.000,00 PLN (słownie: pięć milionów pięćset tysięcy złotych) z okresem kredytowania: 72 (słownie: siedemdziesiąt dwa) miesiące przeznaczony na refinansowanie nakładów związanych ze zrealizowaną inwestycją w postaci budowy hali magazynowej w Pianowie (w tym zakup gruntu).

Wszystkie pozostałe umowy kredytowe zawarte są na okresy nie dłuższe niż jeden rok i są corocznie aneksowane.

#### **16. Informacja o udzielonych pożyczkach.**

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2017 roku Spółka nie udzieliła żadnych pożyczek.

**17. Informacja o udzielonych przez Spółkę dominującą lub jednostkę zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzielenia gwarancji – łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących gwarancji lub poręczeń stanowi równowartość 10% kapitałów własnych Spółki.**

W okresie objętym sprawozdaniem Spółka ani żadna jednostka zależna Spółki nie udzieliły podmiotom spoza Grupy Kapitałowej CDRL S.A. poręczeń kredytu, pożyczki lub gwarancji o wartości przekraczającej 10% kapitałów własnych.

Na dzień bilansowy spółki zależne udzieliły poręczeń Spółce dominującej w następujących wysokościach [tys. PLN]:

podmiot powiązany	rodzaj zabezpieczenia	30.06.2017	30.06.2016
Cocodrillo Concepts sp. z o.o.	poręczenie	42 637	48 882
Smart Investment Group sp. z o.o.	poręczenie	42 637	33 882
Drussis sp. z o.o.	poręczenie	42 637	28 882
Mt Power sp. z o.o.	poręczenie	42 637	28 882
Glob Kiddy sp. z o.o.	poręczenie	20 400	5 000
Vivo Kids sp. z o.o.	poręczenie	20 400	0

**18. Informacja o poręczeniach, gwarancjach oraz zobowiązaniach pozabilansowych.**

Na dzień bilansowy Spółka posiadała zobowiązania warunkowe w postaci otwartych akredytyw na zakup towarów handlowych o wartości 20.542 tys.PLN.

Spółka otrzymała następujące zabezpieczenia od podmiotów powiązanych spoza Grupy Kapitałowej CDRL S.A. swoich kredytów bankowych [tys. PLN]:

podmiot powiązany	rodzaj zabezpieczenia	30.06.2017
WWW s.c. Marek Dworcak, Tomasz Przybyła	hipoteka kaucyjna do kwoty 3.000.000 PLN na nieruchomości niezabudowanej położonej w Strzelcach KW WR1E/00087639/5 , stanowiącej własność F.H. WWW s.c.	3 000
CTM Evolution s.c. Marek Dworcak, Tomasz Przybyła	hipoteka umowna do kwoty 3.900.000 USD na udziałach CTM EVOLUTION (83/1000) nieruchomości Miękinia (Źródła) Kw 32270	14 454

Poza powyższymi Spółka nie otrzymała innych poręczeń ani gwarancji od podmiotów powiązanych i niepowiązanych.

W okresie sprawozdawczym Spółka nie udzieliła poręczeń i gwarancji podmiotom powiązanym i niepowiązanym.



**19. Analiza sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku finansowego Spółki w okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2017 roku.**

Rachunek zysków i strat

Wyszczególnienie	za okres 01.01.2017 - 30.06.2017	za okres 01.01.2016 - 30.06.2016	wskaźnik dynamiki % [06.2017 / 06.2016]
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>94 212</b>	<b>85 852</b>	<b>9,74%</b>
Przychody ze sprzedaży usług	201	223	-9,85%
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	94 011	85 629	9,79%
<b>Koszty działalności operacyjnej</b>	<b>87 177</b>	<b>81 468</b>	<b>7,01%</b>
Amortyzacja	1 361	850	60,11%
Zużycie materiałów i energii	846	674	25,48%
Usługi obce	33 112	30 966	6,93%
Podatki i opłaty	61	101	-40,06%
Wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników	4 711	4 244	10,99%
Pozostałe koszty rodzajowe	312	309	0,77%
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	46 775	44 323	5,53%
<b>Zysk (strata) na sprzedaży</b>	<b>7 035</b>	<b>4 384</b>	<b>60,48%</b>
Pozostałe przychody operacyjne	1 479	2 453	-39,70%
Pozostałe koszty operacyjne	1 166	1 865	-37,47%
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>7 348</b>	<b>4 972</b>	<b>47,78%</b>
Przychody finansowe	2 030	1 981	2,45%
Koszty finansowe	5 878	2 432	141,72%
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>3 500</b>	<b>4 522</b>	<b>-22,60%</b>
Podatek dochodowy	454	800	-43,24%
<b>Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej</b>	<b>3 046</b>	<b>3 722</b>	<b>-18,16%</b>

Spółka wygenerowała zysk z działalności operacyjnej na poziomie 7.348 tys. PLN, co stanowi wzrost o 48 % w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Również zysk na sprzedaży wzrósł o 60% do kwoty 7.035 tys. PLN. Są to bardzo dobre wyniki, pomimo spadku zysku netto o 18%, który wynika z wyceny transakcji terminowych.

Przychody ze sprzedaży wzrosły o prawie 10%. Jednocześnie koszty operacyjne prowadzonej działalności rosły wolniej niż przychody i wzrosły o 7%. W I półroczu 2017 poziom pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych był podobny do poziomu sprzed roku. Wynik na działalności operacyjnej w pierwszym półroczu 2017 wyniósł 313 tys. PLN, w okresie porównywalnym 588 tys. PLN. W okresie do 30 czerwca 2017 poziom przychodów finansowych nie uległ zmianie. Największa różnica rzutująca na wynik netto wynika ze wzrostu kosztów finansowych o 142%, która to jest skutkiem wyceny kontraktów terminowych.

W okresie od 01.01 do 30.06.2017 roku większość sprzedaży stanowiła sprzedaż towarów handlowych prowadzona przez Spółkę w sieci sklepów własnych oraz agencyjnych, jak również poza granice kraju. Różnorodność kanałów dystrybucji podyktowana jest tym, że spółka wychodzi naprzeciw zmianom potrzeb klientów.

Koszty działalności wyniosły 87.177 tys. PLN, z czego największy procent stanowiły:

- wartość sprzedanych towarów i materiałów 54%,
- usługi obce 38%,
- wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników 5%.

Zysk ze sprzedaży wyniósł 7.035 tys. PLN, co stanowi 7,5 % wartości sprzedaży. W analogicznym okresie roku poprzedniego stosunek zysku ze sprzedaży do wartości sprzedaży wyniósł 5,1%.

## Wielkość i struktura aktywów

AKTYWA	30.06.2017	30.06.2016	wskaźnik struktury dla 06.2017 (%)	wskaźnik struktury 06.2016 (%)
<b>Aktywa trwałe</b>				
Wartości niematerialne	1 183	2 263	0,81%	1,61%
Rzeczowe aktywa trwałe	27 978	24 152	19,20%	17,18%
Inwestycje w jednostkach zależnych	16 889	16 889	11,59%	12,02%
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	73	0	0,05%	0,00%
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	40	23	0,03%	0,02%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 285	1 555	1,57%	1,11%
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>48 448</b>	<b>44 883</b>	<b>33,25%</b>	<b>31,93%</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>				
Zapasy	60 810	63 200	41,74%	44,97%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	26 155	24 935	17,95%	17,74%
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	0	309	0,00%	0,22%
Pochodne instrumenty finansowe	126	379	0,09%	0,27%
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	840	841	0,58%	0,60%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	9 310	6 006	6,39%	4,27%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>97 240</b>	<b>95 670</b>	<b>66,75%</b>	<b>68,07%</b>
<b>Aktywa razem</b>	<b>145 688</b>	<b>140 553</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Suma bilansowa CDRL S.A. na dzień 30 czerwca 2017 wynosiła 145.688 tys. PLN (wzrost w wysokości 3,6 % w stosunku do danych porównywalnych za I półrocze 2016).

Wartość aktywów trwałych kształtowała się na dzień 30 czerwca 2017 na poziomie 48.448 tys. PLN, co oznacza wzrost o 7,9 % w stosunku do I półrocza 2016. Aktywa trwałe stanowiły 33% w ogólnej sumie aktywów i ich udział wzrósł nieznacznie w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

W strukturze aktywów trwałych największym udziałem (58%) charakteryzowały się rzeczowe aktywa trwałe. W I półroczu 2017 Spółka nabyła środki trwałe o wartości 1.889 tys. PLN (maszyny i urządzenia, środki transportu, pozostałe środki trwałe, środki trwałe w budowie). Częściowo zakup sfinansowany został leasingiem. W I półroczu 2017 Spółka nabyła wartości niematerialne i prawne za 276 tys. PLN. Ich udział w wartości aktywów trwałych na koniec czerwca 2017 (jak i w okresie porównywalnym) znajdował się na poziomie 1-2% aktywów trwałych.

W badanym okresie nastąpił wzrost o 1,6% aktywów obrotowych. Aktywa obrotowe stanowiły 67% w ogólnej sumie aktywów i ich udział spadł o 1,3 punktu procentowego w stosunku do I półrocza 2016 roku.

W strukturze aktywów obrotowych największy udział stanowiły zapasy (41%) oraz należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności (18%). Spadek zapasów związany jest z wyprzedaniem zapasów w poprzednich sezonów. Jednocześnie w wartości zapasów znajdują się towary w drodze (w ramach importu), których wartość na dzień 30.06.2017 wyniosła 13.940 tys. zł. Wartości te uzależnione są od potrzeb spółki i ustalonych terminów wysyłek i przyjęć towarów.

Różnice pomiędzy porównywalnymi okresami wynikają z naturalnej działalności operacyjnej Spółki.

## Wielkość i struktura kapitałów

<b>PASYWA</b>	30.06.2017	30.06.2016	wskaźnik struktury dla roku 06.2017 (%)	wskaźnik struktury dla roku 06.2016 (%)
<b>Kapitał własny</b>				
Kapitał podstawowy	3 027	3 027	2,08%	2,15%
Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	13 583	13 583	9,32%	9,66%
Kapitał zapasowy	44 899	39 935	30,82%	28,41%
Zyski zatrzymane:	3 602	4 278	2,47%	3,04%
- zysk (strata) z lat ubiegłych	557	557	0,38%	0,40%
- zysk (strata) netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	3 046	3 722	2,09%	2,65%
<b>Kapitał własny</b>	<b>65 112</b>	<b>60 823</b>	<b>44,69%</b>	<b>43,27%</b>
<b>Zobowiązania</b>				
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>				
Kredyty, pożyczki, inne zobowiązania finansowe	16 798	14 271	11,53%	10,15%
Leasing finansowy	1 831	2 246	1,26%	1,60%
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	78	57	0,05%	0,04%
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1	0	0,00%	0,00%
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>18 708</b>	<b>16 574</b>	<b>12,84%</b>	<b>11,79%</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>				
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	28 515	37 526	19,57%	26,70%
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	242	0	0,17%	0,00%
Kredyty, pożyczki, inne zobowiązania finansowe	25 437	21 464	17,46%	15,27%
Leasing finansowy	1 637	1 289	1,12%	0,92%
Pochodne instrumenty finansowe	3 447	152	2,37%	0,11%
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	1 511	1 329	1,04%	0,95%
Pozostałe rezerwy krótkoterminowe	1 036	1 366	0,71%	0,97%
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	42	29	0,03%	0,02%
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>61 867</b>	<b>63 155</b>	<b>42,47%</b>	<b>44,93%</b>
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>80 576</b>	<b>79 729</b>	<b>55,31%</b>	<b>56,73%</b>
<b>Pasywa razem</b>	<b>145 688</b>	<b>140 553</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Kapitał własny Spółki na dzień bilansowy stanowiły w 45% kapitały własne i w 55% kapitały obce. Udział ten zmienił się o 1,42 punktu procentowego w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku. Największą wartość kapitałów własnych stanowi kapitał zapasowy – 69%. Wartość ta rokrocznie wzrasta w wyniku przeznaczania zysku netto na kapitał zapasowy.

Na dzień 30.06.2017 wartość zobowiązań wzrosła o 1% w stosunku do czerwca 2016 roku. Zmieniła się również struktura zobowiązań krótko- i długoterminowych. Na dzień 30 czerwca 2017 udział zobowiązań krótkoterminowych w zobowiązaniach wyniósł 77% (poprzednie półrocze 79%), zobowiązań długoterminowych 23% (analogicznie 21%). Największą zmianę w zobowiązaniach krótkoterminowych stanowi zmiana wartości zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań. Wartość ich spadła o 9.011 tys. PLN w stosunku do czerwca 2016. Jest to powiązane ze wzrostem wartości środków pieniężnych wynikającym z wartości zaciągniętych kredytów w I połowie 2017 roku. Wzrost wartości środków pieniężnych wynika również ze znacznego wzrostu przychodów ze

sprzedaży przy jednoczesnym niewielkim wzroście poziomu należności. Wartość zadłużenia z tytułu zaciągniętych kredytów krótkoterminowych oraz pozostałych zobowiązań finansowych wzrosła o 3.973 tys. zł.

#### Przepływy środków pieniężnych

wyszczególnienie	30.06.2017	30.06.2016
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-3 211	4 725
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	390	-5 521
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	6 971	3 986
<b>PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE NETTO RAZEM</b>	<b>4 149</b>	<b>3 190</b>
<b>ŚRODKI PIENIĘŻNE NA KONIEC OKRESU</b>	<b>9 310</b>	<b>6 006</b>

Na dzień 30 czerwca 2017 Spółka CDRL SA dysponowała środkami pieniężnymi w wysokości 9.310 tys. PLN, na które składały się gotówka i jej ekwiwalenty (środki na rachunkach bankowych oraz lokaty krótkoterminowe). Biorąc pod uwagę środki własne oraz dostępne linie kredytowe Spółka nie przewiduje wystąpienia problemów z płynnością finansową z prowadzeniem bieżącej działalności oraz realizacją planów inwestycyjnych.

## 20. Analiza wskaźnikowa wyników finansowych Spółki.

### Płynność finansowa

Analiza płynności wykazuje, że w analizowanym okresie CDRL S.A. posiadała zdolność do terminowego regulowania swoich zobowiązań bieżących, co zostało zaprezentowane poniżej:

Wskaźniki płynności finansowej		cze.17	cze.16
<b>Wskaźnik płynności bieżącej ( I )</b>	1,2 - 2,0		
<u>aktywa obrotowe - należności z tyt.dostaw i usług powyżej 12 mc</u>	krotność	<b>1,54</b>	<b>1,64</b>
zobowiązania krótkoterm. - zobow.krótkoterm.powyżej 12 mc			
<b>Wskaźnik płynności szybkiej ( II )</b>	1,0		
<u>aktywa obrot. - zapasy - kr.term.RMK czynne - nalez.z tyt.dost.i usl.pow.12 mc</u>	krotność	<b>0,54</b>	<b>0,56</b>
zobowiązania krótkotermin. - zobow. z tyt.dostaw i usług pow. 12 mc			
<b>Wskaźnik płynności natychmiastowej ( III )</b>	0,1-0,2		
<u>inwestycje krótkoterminowe</u>	krotność	<b>0,13</b>	<b>0,13</b>
zobowiązania krótkotermin. - zobow. z tyt.dostaw i usług pow. 12 mc			
<b>Wskaźnik handlowej zdolności kredytowej</b>	1,0		
<u>należności z tyt.dostaw i usług</u>	krotność	<b>0,65</b>	<b>0,74</b>
zobowiązania z tyt.dostaw i usług			

Wskaźniki w obu analizowanych okresach kształtowały się na bardzo porównywalnym poziomie, co wskazuje na konsekwentną politykę finansową Spółki.

### Rentowność

wskaźniki rentowności	formuła	06/2017	06/2016	wzrost [+], spadek [-]
Rentowność majątku:	WF netto/Aktywa śr.	2,13%	2,83%	-24,84%
Rentowność kapitału własnego:	WF netto/Kapitał własny śr..	4,84%	6,30%	-23,19%
Rentowność sprzedaży:	WF netto/Przychody ze sprzedaży	3,23%	4,33%	-25,42%

Na dzień 30.06.2017 rentowność majątku oraz kapitału własnego zmalały, co spowodowane jest wzrostem aktywów oraz kapitałów własnych przy jednoczesnym spadku wyniku netto. Rentowność sprzedaży również zmalała, pomimo iż wartość sprzedaży znacznie wzrosła a marża była na wyższym poziomie.

### Efektywność

Efektywność działania to umiejętność sprawnego wykorzystania posiadanych zasobów w istniejących uwarunkowaniach zewnętrznych.

Wskaźniki efektywności przedstawiono poniżej:

wskaźniki rotacji	formuła	6.2017	6.2016	wzrost [+], spadek [-]
rotacja należności [dni]	należności z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe należności * 180 dni / przychody ze sprzedaży	36	36	0%
rotacja zobowiązań [dni]	zobowiązania z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania * 180 dni / KWS	111	94	18%
rotacja zapasów [dni]	zapasy * 180 dni / KWS	242	248	-2%

Wskaźniki obrotowości na koniec okresów czerwca 2017 i czerwca 2016 są porównywalne. Okres rotacji zapasów kształtujący się na poziomie 242 dni wynika ze specyfiki branży. Towar w związku z występowaniem dwóch sezonów jest sprzedawany przez okres około połowy roku.

Okres oczekiwania na zapłatę nie uległ zmianie, zobowiązania regulowane były minimalnie później.

W okresie objętym sprawozdaniem skróceniu uległ cykl konwersji gotówki, który na dzień 30.06.2017 wynosił +167 dni, natomiast na dzień 30.06.2016 kształtował się na poziomie +190 dni. Cykl konwersji gotówki pokazuje czas (w dniach), na jaki „mrożona” jest gotówka w operacyjnych aktywach obrotowych, jego wzrost nie jest pożądany.

### Zadłużenie

wyszczególnienie	formuła	06/2017	06/2016
wskaźnik zadłużenia	zobowiązania ogółem / aktywa ogółem [%]	56%	55%

W analizowanym okresie wartość wskaźnika ogólnego zadłużenia nieznacznie wzrosła i kształtowała się na poziomie 56%. Spadek wskaźnika jest pożądany i świadczy o zmniejszeniu uzależnienia od kapitałów obcych. Taka sytuacja wynika z jednej strony ze wzrostu w ciągu roku od dnia bilansowego kapitałów własnych, jak również ze wzrostu wartości aktywów, które to zmiany zostały opisane we wcześniejszych punktach.

Na dzień bilansowy CDRL S.A. posiada dobrą płynność finansową i terminowo wywiązuje się ze swoich zobowiązań.

## **21. Opis istotnych dokonań i niepowodzeń**

W okresie I półrocza 2017 roku Spółka może pochwalić się zyskiem operacyjnym na poziomie 7.348 tys. PLN oraz EBITD-ą na poziomie 8.709 tys. PLN. Zysk operacyjny wzrósł o 48%, EBITD-a wzrosła o 50% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, wyniki te Zarząd oraz Rada Nadzorcza uznaje za dobre.

Spółka stale powiększa sieć sprzedaży i prowadzi działalność już w dwustu sześćdziesięciu sklepach na terenie kraju o łącznej powierzchni 17.759 m<sup>2</sup>, co stanowi wzrost w stosunku do czerwca 2016 o 6% dla ilości sklepów oraz o 6% dla powierzchni. Jednocześnie od czerwca wzrosła ilość sklepów na terenie Europy oraz poza granicami

Unii Europejskiej. Łącznie na tym terenie jest już 247 sklepów (wobec 225 rok wcześniej), co stanowi wzrost o 10%. Łącznie sprzedaż na koniec czerwca 2016 prowadzona była w 507 punktach.

Sukcesem jest również wzrost wartości sprzedaży. W I połowie 2017 roku sprzedaż wzrosła o 9,7% w stosunku do analogicznego okresu z roku poprzedniego. Jednocześnie marża na sprzedaży wzrosła do 50,25 % czyli o 2 p.p. w stosunku do I półrocza 2016 roku.

## **22. Opis czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe**

W okresie od stycznia do czerwca 2017 nie wystąpiły nietypowe czynniki i zdarzenia, które miałyby wpływ na osiągnięte wyniki finansowe.

## **23. Omówienie perspektywy rozwoju działalności Emitenta**

Strategia rozwoju oparta jest na dwóch głównych obszarach działalności: sprzedaż w segmencie krajowym oraz sprzedaż w segmencie zagranicznym.

Spółka pracuje nad rozwojem i umocnieniem marki COCCODRILLO na rynku odzieży dziecięcej w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Szczególny nacisk Spółka będzie kładła na rozwój sieci sprzedaży na rynku polskim, czeskim i rumuńskim. Spółka już drugi raz sprzedaje swoje towary w sklepach sezonowych na terenie kraju, aby przybliżyć ofertę większej liczbie potencjalnych klientów.

Istotnym punktem w strategii Spółki jest rozwój działalności sklepu internetowego. Spółka udostępniła nowe wersje językowe dzięki czemu zamierza pozyskiwać klientów poza Polską, tak by zasięg sprzedaży miał charakter międzynarodowy. Na dzień oddania raportu funkcjonowały już sklepy czeski, niemiecki/austriacki, słowacki oraz anglojęzyczny dla krajów Europy zachodniej. Nowa wersja sklepu jest bardziej rozbudowana – większy wachlarz dostępnych do zdefiniowania promocji, które docelowo mają zostać spersonalizowane. Aktualnie prowadzone są prace zmierzające do upowszechnienia sklepów internetowych i zwiększenia wartości przychodów w tym kanale. Kolejnym elementem strategii rozwoju Spółki jest zakładane na najbliższe lata wzbogacenie i rozbudowa asortymentu o obuwie marki własnej. Realizowana jest też strategia oferowania na rynku produktów zdywersyfikowanych cenowo, zachowujących jednak standardową dla marki COCCODRILLO wysoką jakość. Ma to na celu zdobycie nowych klientów i silniejsze związanie ich ze Spółką. Cały czas trwają prace nad uruchomieniem nowego spersonalizowanego programu lojalnościowego zarówno w sklepie internetowym, jak również w salonach stacjonarnych.

Ponadto, kontynuowane są założenia strategii rozwoju Spółki poprzez optymalizację procesów produkcji, która polega na realizacji zamówień Spółki przez zewnętrznych producentów w okresach, w których nie są obciążeni zbyt dużą liczbą zamówień. Czynniki, które mogą mieć wpływ na perspektywy rozwoju oraz wysokość osiągniętych przez Spółkę wyników finansowych są między innymi:

- kształtowanie się kursu PLN wobec USD i EUR – ze względu na fakt, że duża część zobowiązań Spółki nominowana jest w USD, co może mieć znaczący wpływ na jej rentowność w przypadku wzmocnienia się tej waluty w stosunku do PLN.
- zmiany kosztów wytworzenia towarów - Spółka w znacznej mierze współpracuje z producentami odzieży z państw charakteryzujących się niższymi kosztami produkcji, w tym przede wszystkim z Chin, Bangladeszu i Indii. Pozostała produkcja jest realizowana w Polsce. W chwili obecnej Spółka prowadzi współpracę z kilkudziesięcioma partnerami realizującymi na zlecenie Spółki produkcję odzieży pod marką COCCODRILLO. Zlecenie zamówień zewnętrznym dostawcom, bez konieczności utrzymywania zaplecza technicznego, pozwala Spółce osiągnąć wyższą marżę handlową oraz ograniczyć koszty stałe, a tym samym poprawiać efektywność sprzedaży, która ostatecznie wpływa również na wzrost wyniku finansowego Spółki. Wzrost kosztów produkcji u dotychczasowych dostawców może mieć wpływ na obniżenie realizowanych marż.
- terminowość realizacji zamówień przez dostawców - Spółka dywersyfikuje dostawców towarów oraz monitoruje czas dostawy poszczególnych kolekcji tak, aby produkty trafiające do salonów były zgodne z zapotrzebowaniem sezonowym oraz nawykami konsumentów.
- przyjęcie przez klientów kolekcji na nowy sezon - branża odzieżowa jest silnie skorelowana ze zmianami trendów mody. Kluczowym czynnikiem sukcesu poszczególnych kolekcji jest dopasowanie asortymentu do aktualnych preferencji odbiorców. Ewentualne rozminięcie się z gustami klientów stwarza ryzyko powstania zapasów trudno zbywalnych. Celem minimalizacji ryzyka braku powodzenia kolekcji jako całości, Spółka w każdym sezonie wprowadza kilka linii modowych w różnej kolorystyce.

Przy opracowywaniu strategii rozwoju Spółka bierze pod uwagę dotychczasowe wyniki finansowe Spółki, analizę rynku oraz udział i pozycję Grupy Kapitałowej, którą Spółka tworzy na rynku oraz sytuację finansową Spółki i jej potencjalne zmiany. Zarząd Spółki zakłada konsekwentną realizację budżetu w najbliższych latach.

## 24. Ważniejsze osiągnięcia z dziedziny badań i rozwoju

CDRL S.A. nie prowadziła i nie prowadzi badań oraz prac badawczo-rozwojowych.

## 25. Informacja o znaczących umowach dla działalności Spółki

W okresie od 01 stycznia do 30 czerwca 2017 roku Spółka nie zawarła umów znaczących dla działalności za wyjątkiem umowy kredytowej z BGŻ BNP Paribas S.A. opisanej w pkt.15.

## 26. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

### Czynniki ryzyka związane z otoczeniem Spółki:

#### Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną

Na realizację założonych przez Spółkę celów strategicznych i osiągane przez nią wyniki finansowe oddziałują między innymi czynniki makroekonomiczne, których wpływ jest niezależny od działań Spółki. Do tych czynników zaliczyć można, między innymi, inflację, poziom i zmiany PKB, ogólną kondycję polskiej i światowej gospodarki, politykę podatkową, poziom stóp procentowych, stopę bezrobocia. Niekorzystne zmiany wskaźników makroekonomicznych, wpływające na obniżenie poziomu zamożności społeczeństwa, mogą wpłynąć na zmniejszenie przyszłych przychodów bądź zwiększenie kosztów działalności.

#### Ryzyko związane z sytuacją demograficzną

Należy zwrócić uwagę, iż kształtowanie się rynku odzieży i innych produktów dziecięcych uzależnione jest od wielkości przyrostu naturalnego, a w szczególności od liczby dzieci w wieku 0-14 lat, dla którego to segmentu wiekowego Spółka oferuje swój asortyment. W przypadku wejścia cyklu demograficznego w fazę niżu istnieje ryzyko ograniczonego wzrostu lub spadku wartości tego rynku.

#### Ryzyko braku stabilności polskiego systemu prawnego i podatkowego

Częste nowelizacje, niespójność oraz brak jednolitej interpretacji przepisów prawa, w szczególności prawa podatkowego, prawa pracy oraz ubezpieczeń społecznych, a także przepisów dotyczących prowadzenia działalności handlowej, pociągają za sobą istotne ryzyko związane z otoczeniem prawnym, w jakim Spółka prowadzi działalność. Biorąc pod uwagę długi okres przedawnienia zobowiązań podatkowych, oszacowanie ryzyka podatkowego jest szczególnie utrudnione. W efekcie niekorzystne dla Spółki zmiany przepisów bądź ich interpretacji mogą mieć negatywny wpływ na jej przyszłą sytuację finansową.

#### Ryzyko związane ze wzrostem konkurencji

Rynek odzieży dziecięcej, na którym działa Spółka jest rynkiem o silnej konkurencji. Z jednej strony, w wyniku znaczącego wzrostu wydatków na odzież oraz produkty dziecięce oraz w wyniku ogólnego procesu globalizacji, na polski oraz środkowoeuropejskie rynki odzieży dziecięcej wkraczają znane, posiadające ugruntowaną pozycję marki europejskie i światowe obecne już od kilkadziesiąt lat na rynkach Europy Zachodniej. Z drugiej strony, niskie bariery wejścia na rynek oraz brak konieczności ponoszenia dużych nakładów inwestycyjnych umożliwił rozpoczęcie i rozwój działalności na rynku szerokiemu gronu mniejszych, lokalnych producentów.

Polski rynek odzieży dziecięcej, ze względu na swoją wielkość jak i dotychczasowe tempo rozwoju, postrzegany jest jako atrakcyjny zarówno ze strony krajowych, jak i zagranicznych konkurentów prowadzących działalność o profilu zbliżonym do działalności Grupy Kapitałowej Spółki. Widząc szanse i potencjał rozwoju rynku, konkurenci rozbudowują swoje sieci dystrybucji oraz prowadzą promocję konkurencyjnych marek odzieży. Można oczekiwać, że wraz ze wzrostem stopnia nasycenia rynku walka konkurencyjna pomiędzy poszczególnymi podmiotami będzie ulegała nasileniu, co może negatywnie wpłynąć zarówno na wielkość przychodów, jak i rentowność Spółki.

Takie ukształtowanie rynku powoduje konieczność ciągłej rywalizacji o klienta. Istnieje ryzyko utraty klientów na rzecz konkurencji, co jednocześnie wpłynie na możliwość realizacji założonych poziomów sprzedaży. Silna konkurencja może wymóc także na Spółce konieczność obniżenia cen swoich produktów, co z kolei spowoduje spadek wyników finansowych osiągniętych przez nią.

### Czynniki ryzyka związane z działalnością Spółki:

#### Ryzyko związane z sezonowością poziomu sprzedaży i marży oraz warunkami pogodowymi

Rynek odzieży dziecięcej, podobnie jak cały rynek odzieżowy, charakteryzuje się wyraźną sezonowością sprzedaży i realizowanej marży handlowej. W działalności Spółki należy wyróżnić dwa główne sezony sprzedaży, tj. sezon wiosna – lato (od lutego do sierpnia) oraz sezon jesień – zima (od września do stycznia), związane z wprowadzaniem poszczególnych kolekcji na rynek. Na rynku detalicznym realizowane marże procentowe są znacząco wyższe na początku sezonu (luty – maj i wrzesień – grudzień), niż w okresie wyprzedaży (styczeń – luty i czerwiec – sierpień). Dodatkowo, na wielkość przychodów ze sprzedaży wpływa to, w jakie dni przypadają święta Wielkanocne oraz Bożego Narodzenia. Występujące sezonowo zmiany popytu znacznie zwiększają zapotrzebowanie Spółki na kapitał obrotowy oraz wpływają na zwiększanie się stanu zapasów.

W długim okresie, czynniki pogodowe i klimatyczne nie wpływają na rozwój Spółki, jednak w okresie pojedynczego sezonu rozkład warunków pogodowych może w istotny sposób wpływać na sprzedaż, wysokość generowanych marż oraz wartość zapasów. Niekorzystne warunki atmosferyczne, np. długa i zimna wiosna, zmniejszają skłonność do zakupu ubrań letnich. Podobnie, długa i ciepła jesień może obniżyć skłonność do zakupu ubrań zimowych. Sytuacja ta w istotny sposób może wpłynąć na obniżenie popytu na wyroby Spółki w pierwszych miesiącach danego sezonu, gdy realizowane marże są najwyższe oraz skłaniać klientów do oczekiwania na posezonowe wyprzedaże towarów.

#### Ryzyko związane z długotrwałym cyklem produkcyjno – logistycznym i dostawami towarów

Prowadzona przez CDRL działalność opiera się na zleceniu produkcji zaprojektowanej odzieży w krajach Dalekiego Wschodu. Cały proces produkcyjno-logistyczny, począwszy od zaprojektowania kolekcji, aż do dostarczenia gotowych wyrobów do Polski trwa ponad rok. Spółka musi odpowiednio wcześniej zidentyfikować trendy, jakie będą obowiązywały w modzie oraz preferencje klientów w nadchodzących sezonach, przygotować modele ubrań, zweryfikować jakość otrzymanych od zagranicznych producentów próbek kolekcji, uruchomić produkcję oraz zapewnić kompleksową logistykę dostaw. Skomplikowanie logistyczne procesu produkcji i importu odzieży może przyczynić się do opóźnień w terminowej realizacji dostaw, negatywnie wpływając na efektywność funkcjonowania Spółki oraz jej Grupy Kapitałowej.

Mogą pojawić się również wcześniej nieprzewidziane problemy z transportem towarów do Europy, które spowodują czasowe wstrzymanie dostaw. Ponadto, Spółka nie ma wpływu na wysokość narzucanych przez państwo i Unię Europejską ceł importowych. Ewentualne zwiększenie kosztów związane z powyższymi czynnikami może spowodować konieczność podwyższenia cen sprzedaży oferowanego asortymentu przez Spółkę, co może przełożyć się na poziom sprzedaży lub będzie skutkowało pogorszeniem rentowności działalności.

#### Ryzyko związane ze wzrostem kosztów produkcji u dostawców

Duża część dostaw towarów Spółki pochodzi od producentów chińskich. Część produkcji zlecona jest również producentom zlokalizowanym w innych dalekowschodnich krajach, takich jak Indie i Bangladesz. CDRL aktualnie współpracuje z kilkudziesięcioma partnerami realizującymi zlecenia na produkcję odzieży pod jego marką własną. Zlecenie zamówień zewnętrznym dostawcom pozwala na istotne ograniczenie kosztu wytworzenia, a w rezultacie zwiększenie realizowanej marży i efektywności sprzedaży. Wystąpienie niekorzystnych tendencji, takich jak wzrost kosztów produkcji u dostawców, może spowodować wzrost kosztów zakupów towarów przez Spółkę i w efekcie spowodować obniżenie marż oraz rentowności. CDRL nie jest w stanie przewidzieć skali ewentualnego zwiększenia kosztów prowadzenia działalności w tych krajach ani stopnia w jakim mogą one przełożyć się na ceny nabywanych towarów.

#### Ryzyko związane z wypowiedzeniem umów partnerskich, których stroną jest Spółka

Działalność gospodarcza oparta jest na umowach sprzedaży z odbiorcami hurtowymi oraz na umowach agencyjnych (w ramach których odbywa się sprzedaż asortymentu Spółki z wykorzystaniem jego know-how i systemu sprzedaży) i umowach dostaw, zawieranych z producentami poszczególnych elementów kolekcji oferowanych przez Spółkę. CDRL prowadzi politykę dywersyfikacji kontrahentów, zarówno dostawców jak i odbiorców, w związku z czym wygaśnięcie lub niewłaściwa realizacja pojedynczej umowy z kontrahentem nie będzie miała istotnego wpływu na kondycję finansową Spółki. Niemniej jednak utrata większej ilości kontrahentów w krótkim czasie może spowodować przejściowe trudności w realizacji założonej strategii, co może przełożyć się na wyniki finansowe CDRL S.A.

#### Ryzyko sporów o znak towarowy „cocodrillo”

Spółka jest stroną postępowania przed Urzędem Patentowym RP – z wniosku spółki Lacoste S.A. – o unieważnienie prawa ochronnego na słowny znak towarowy „Cocodrillo” oraz prawa ochronnego na graficzny znak towarowy (brązowo-beżowy krokodyl). Spółka jest jednak także stroną postępowania przed Urzędem Patentowym RP – z wniosku Spółki - o stwierdzenie wygaśnięcia na terytorium Polski międzynarodowej rejestracji znaku towarowego „Crocodile” z powodu jego nieużywania. Postępowanie to jest obecnie zawieszona. W ocenie Spółki żądania Spółki Lacoste S.A. są bezpodstawne, ponieważ znaki towarowe, którymi posługują się obie spółki przeznaczone są do oznaczania odmiennych asortymentów towarów, a ponadto posiadają dostateczną zdolność odróżniającą i nie wprowadzają odbiorców w błąd co do pochodzenia oznaczonych nimi towarów. Na obecnym etapie postępowania trudno jest ocenić potencjalne skutki niekorzystnego dla Spółki rozstrzygnięcia sporu. CDRL posługuje się również innymi znakami towarowymi, które nie są objęte sporem ze spółką Lacoste S.A. Posiadanie praw ochronnych do tych znaków i ich równoległe wprowadzanie do obrotu handlowego będzie służyć zminimalizowaniu ewentualnych negatywnych skutków niekorzystnego dla Spółki rozstrzygnięcia sporu ze spółką Lacoste S.A. Obecnie CDRL S.A. prowadzi negocjacje z Lacoste S.A. w celem ugodowego zakończenia sporów w toczących się postępowaniach, o których mowa powyżej.

#### Ryzyko związane z niezrealizowaniem niektórych elementów strategii założonej przez Spółkę

Główne założenia strategii rozwoju Spółki obejmują realizację poniższych głównych celów:

- Umacnianie pozycji na rynku polskim poprzez rozwój krajowej sieci sprzedaży,
- Wykorzystanie globalnego potencjału marki do dalszej ekspansji na rynki zagraniczne,
- Rozwój oferty asortymentowej,
- Optymalizacja cyklu produkcyjno – sprzedażowego.

Sytuacja na rynku, na którym działa Spółka uzależniona jest od wielu czynników, również tych niezależnych od CDRL. Spółka nie może zagwarantować, że pomimo poniesienia nakładów na rozwój sieci sprzedaży oraz optymalizację cyklu produkcyjno – logistycznego zrealizuje zakładaną strategię. Przyszła pozycja na rynku, a w rezultacie wielkość sprzedaży i rentowności uzależnione są od realizacji długoterminowej strategii rozwoju.



Podjęcie nietrafnych strategicznych decyzji lub też niemożność adaptacji do zmieniających się warunków rynkowych może mieć negatywne skutki dla wyników finansowych oraz płynności finansowej Spółki. CDRL określając cele strategiczne, bierze pod uwagę ewentualne ryzyka związane z realizacją każdego z nich i podejmuje działania mające na celu ograniczenie wpływu niekorzystnych czynników. Pomimo to, z realizacją celów strategicznych związane jest ryzyko opóźnienia ich osiągnięcia lub wręcz niemożliwości realizacji planowanych założeń.

#### Ryzyko związane z uzależnieniem od kadry zarządzającej

Spółka jest podmiotem gospodarczym o stosunkowo niewielkich rozmiarach, w szczególności w zakresie struktury zatrudnienia na stanowiskach kierowniczych (menedżerskich) i specjalistycznych. W związku z tym, ewentualne odejście kluczowego pracownika bądź członka Zarządu może zachwiać zdolnością Spółki do efektywnego prowadzenia przedsięwzięć.

Ewentualne uzależnienie od osób zajmujących kluczowe stanowiska, które mają największą wiedzę i doświadczenie w zakresie zarządzania i działalności operacyjnej, lub ich utrata mogłyby spowodować pogorszenie wyników finansowych.

Spółka, w miarę rozwoju, będzie dążyła do zmniejszenia stopnia zaangażowania kluczowych osób poprzez delegowanie odpowiedzialności do większej grupy pracowników/menedżerów.

#### Ryzyko utraty majątku w wyniku pożaru i innych zdarzeń losowych

Część obuwia i odzieży oferowanych przez Spółkę przechowywana jest w należących do niego lub wynajmowanych magazynach. Produkty te są łatwopalne. Tym samym istnieje potencjalne ryzyko ich zniszczenia w wyniku pożaru, utrata znacznej ilości zmagazynowanych towarów miałaby niekorzystny wpływ na możliwość prowadzenia bieżącej działalności i uzyskiwane przez Spółkę wyniki finansowe.

Bieżący nadzór nad przestrzeganiem wszystkich norm ochrony przeciwpożarowej oraz bezpieczeństwa i higieny pracy skutecznie minimalizuje ww. ryzyko. Ponadto majątek Spółki objęty jest ubezpieczeniem od szkód z tytułu ognia i innych żywiołów.

## **27. Instrumenty finansowe stosowane przez Spółkę**

Do głównych instrumentów finansowych, z których korzysta Spółka należą kredyty bankowe, umowy leasingu finansowego, środki pieniężne, lokaty krótkoterminowe oraz pochodne instrumenty finansowe. CDRL S.A posiada też instrumenty finansowe takie jak należności i zobowiązania handlowe, które powstają w toku prowadzonej przez Spółkę działalności.

Głównym celem instrumentów finansowych jest pozyskanie środków finansowych na działalność Spółki oraz eliminacja ryzyk powstających w toku jej działalności. Poniżej opisano grupy ryzyka, które mogą mieć wpływ na poziom zasobów finansowych Spółki.

#### Ryzyko płynności

Spółka narażona jest na ryzyko utraty płynności tj, zdolności do terminowego regulowania zobowiązań finansowych. CDRL S.A. zarządza ryzykiem płynności poprzez monitorowanie terminów płatności oraz zapotrzebowania na środki pieniężne w zakresie obsługi krótkoterminowych płatności oraz długoterminowego zapotrzebowania na gotówkę na podstawie prognoz przepływów pieniężnych. Zapotrzebowanie na gotówkę porównywane jest z dostępnymi źródłami pozyskania środków oraz konfrontowane jest z inwestycjami wolnych środków. CDRL S.A. inwestuje środki pieniężne w bezpieczne, krótkoterminowe instrumenty finansowe, które mogą być wykorzystywane do obsługi zobowiązań.

#### Ryzyko stopy procentowej

Zarządzanie ryzykiem stopy procentowej koncentruje się na zminimalizowaniu wahań przepływów odsetkowych z tytułu aktywów oraz zobowiązań finansowych oprocentowanych zmienną stopą procentową. Spółka jest narażona na ryzyko stopy procentowej w związku z następującymi kategoriami aktywów oraz zobowiązań finansowych:

- pożyczki,
- kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne,
- leasing finansowy,
- pochodne instrumenty finansowe.

W Spółce nie występują jednak istotne zagrożenia związane z ryzykiem stopy procentowej.

#### Ryzyko walutowe

Znacząca część kosztów Spółki ponoszona jest w walutach obcych lub w ich równowartości. Wynika to głównie ze znaczącego udziału importu w wartości zakupów towarów. Spółka posiada również zobowiązania z tytułu leasingu finansowego denominowane we franku szwajcarskim. Jednocześnie większość przychodów uzyskiwana jest w złotych polskich. Istnieje ryzyko znaczącej aprecjacji walut obcych, a w konsekwencji pogorszenia atrakcyjności importu towarów, a także zwiększenia kosztów obsługi zadłużenia, co może mieć istotny negatywny wpływ na wyniki finansowe. Spółka oczekuje, iż wraz z przyszłym wstąpieniem Polski do strefy euro ryzyko walutowe zostanie częściowo ograniczone.

### Ryzyko kredytowe

Spółka w sposób ciągły monitoruje zaległości klientów oraz wierzycieli w regulowaniu płatności, analizując ryzyko kredytowe indywidualnie lub w ramach poszczególnych klas aktywów określonych ze względu na ryzyko kredytowe (wynikające np. z branży, regionu lub struktury odbiorców). Ponadto w ramach zarządzania ryzykiem kredytowym Spółka dokonuje transakcji z kontrahentami o potwierdzonej wiarygodności.

W ocenie Zarządu Spółki aktywa finansowe, które nie są zaległe oraz objęte odpisem z tytułu utraty wartości na poszczególne dni bilansowe, uznać można za aktywa o dobrej jakości kredytowej. W odniesieniu do należności z tytułu dostaw i usług, Spółka nie jest narażona na ryzyko kredytowe w związku z pojedynczym znaczącym kontrahentem lub grupą kontrahentów o podobnych cechach. W oparciu o historycznie kształtujące się tendencje zalegania z płatnościami, zaległe należności nie objęte odpisem nie wykazują znacznego pogorszenia jakości - większość z nich mieści się w przedziale do 6 miesięcy i nie zachodzą obawy co do ich ściągальności.

Ryzyko kredytowe środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, rynkowych papierów wartościowych oraz pochodnych instrumentów finansowych uznawane jest za nieistotne ze względu na wysoką wiarygodność podmiotów będących stroną transakcji, do których należą przede wszystkim banki.

### **28. Ocena możliwości zrealizowania opublikowanych przez Zarząd prognoz wyników na 2017 rok.**

Spółka CDRL S.A. nie publikowała prognozy wyników finansowych na rok 2017.

### **29. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych**

W okresie od 01 stycznia do 30 czerwca 2017 roku Spółka poczyniła inwestycje w wartości niematerialne i prawne w postaci zakupu oprogramowania i licencji do niego na łączną kwotę 276 tys. PLN oraz w rzeczowe aktywa trwałe w kwocie 1.889 tys. PLN (grunty, budynki, maszyny i urządzenia, środki transportu, pozostałe środki trwałe, środki trwałe w budowie). Zarząd Spółki ocenia, że zrealizuje wszystkie plany inwestycyjne, które zostały zaplanowane na rok 2017 i następne. Zamierzenia te będą realizowane ze środków własnych oraz obcych. Tam, gdzie będzie to zasadne, będą zawierane umowy leasingu. W pozostałych przypadkach Spółka skorzysta z dostępnych środków własnych oraz środków możliwych do uruchomienia w zakresie przyznaných linii kredytowych.

### **30. Inne informacje, które zdaniem Spółki są istotne dla oceny jej sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Spółkę**

W pierwszym półroczu 2017 roku poza wymienionymi informacjami w niniejszym sprawozdaniu nie wystąpiły inne istotne zdarzenia, które mogłyby znacząco wpłynąć na ocenę i zmiany sytuacji majątkowej, finansowej i wyniku finansowego Spółki, a także istotne dla oceny sytuacji kadrowej oraz możliwości realizacji zobowiązań.

### **31. Wskazanie czynników, które w ocenie Spółki będą miały wpływ na osiągnięte przez nią wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału**

Do czynników, które mogą mieć wpływ na osiągnięte przez Spółkę wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału należą:

- wzrost konkurencji na rynku,
- nietrafienie z ofertą asortymentową w gusta i potrzeby klientów,
- problemy z dotarciem towarów na sezon jesień-zima 2017 na czas do salonów i pozostałych odbiorców,
- niekorzystne kształtowanie się kursów walut,
- warunki atmosferyczne.

Spółka nie jest w stanie oszacować wpływu w/w czynników na wartość wyniku Spółki. Wpływ zmian kursu walut przedstawiono w sprawozdaniu finansowym Spółki za rok 2016 w punkcie 28.1.

### 32. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem nie wystąpiły istotne zmiany w zasadach zarządzania Spółką.

### 33. Wartość wynagrodzeń, nagród i korzyści wypłaconych osobom zarządzającym i nadzorującym

Świadczenia na rzecz personelu kierowniczego przedstawia poniższa tabela:

Wyszczególnienie	od 01.01 do 30.06.2017	od 01.01 do 30.06.2016
<b>Świadczenia na rzecz personelu kierowniczego</b>		
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	334	375
<b>Razem</b>	<b>334</b>	<b>375</b>

Wynagrodzenie członków Zarządu za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 wraz z danymi porównywalnymi:

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie na podstawie umowy o pracę za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 roku	Wynagrodzenie na podstawie umowy o pracę za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku
Marek Dworzak	120	120
Tomasz Przybyła	120	120
Łączna kwota wynagrodzenia	240	240

Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 wraz z danymi porównywalnymi:

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 roku	Wynagrodzenie na za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku
Ryszard Błaszyk	17	17
Jacek Mizerka	9	9
Agnieszka Nowak	6	42
Edyta Kaczmarek-Przybyła	6	10
Barbara Dworzak	6	1
Razem	44	108

Żadna z osób zarządzających i/lub nadzorujących Spółki nie otrzymała wynagrodzeń lub innych świadczeń z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych.

W roku 2016 wynagrodzenia Agnieszki Nowak oraz Edyty Kaczmarek-Przybyły nie wynikały jedynie z pełnionej funkcji w Radzie Nadzorczej, lecz z tytułu świadczenia pracy na rzecz Spółki. W czerwcu 2017 wszystkie wykazane wynagrodzenia wynikały z pełnienia funkcji w Radzie Nadzorczej.

### 34. Zatwierdzenie do publikacji

Sprawozdanie Zarządu z działalności CDRL S.A. za okres 6 miesięcy zakończonych 30 czerwca 2017 roku zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd w dniu 11 sierpnia 2017 roku.

Podpisy wszystkich Członków Zarządu

Data	Imię i nazwisko	Funkcja	Podpis
11 sierpnia 2017	Marek Dworzak	Prezes Zarządu	
11 sierpnia 2017	Tomasz Przybyła	Wiceprezes Zarządu	