



Informacja na temat wyników Grupy Kapitałowej REDAN w 2018 roku

Łódź, 29 kwietnia 2019 r.

*Informacja na temat wyników Grupy Kapitałowej Redan w 2018 roku.
Uwzględniono w niej wstępne wyniki grupy kapitałowej TXM sporządzone zgodnie z zasadą kontynuacji działalności
W informacji przedstawiono dane, w odniesieniu do których nie była wydana opinia biegłego rewidenta*

Spis treści

1. SYTUACJA FINANSOWA GRUPY REDAN	3
Wyniki	3
Bilans	6
Rachunek przepływów pieniężnych	8
Analiza wskaźnikowa wyników	9
2. PODZIAŁ WYNIKU GRUPY REDAN NA KANAŁY DYSTRYBUCJI	10
Wynik rynku modowego	11
Wynik rynku dyskontowego	15
Wskazanie czynników, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę Redan wyniki w kolejnych okresach	20

Informacja na temat wyników Grupy Kapitałowej Redan w 2018 roku.
Uwzględniono w niej wstępne wyniki grupy kapitałowej TXM sporządzone zgodnie z zasadą kontynuacji działalności
W informacji przedstawiono dane, w odniesieniu do których nie była wydana opinia biegłego rewidenta

1. Sytuacja finansowa Grupy Redan w 2018 r.

Wyniki

Tabela nr 1. Wybrane pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów Grupy Kapitałowej Redan w 2018 i 2017

w tys. PLN	1-4Q 2018	1-4Q 2017	zmiana %	zmiana Δ
Sprzedaż	602 309	624 813	-3,6%	-22 504
Zysk brutto na sprzedaży	255 808	259 296	-1,3%	-3 487
<i>Marża brutto</i>	42,5%	41,5%		1,0%
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	294 023	286 947	2,5%	7 077
Zysk na sprzedaży	-38 215	-27 651	-38%	-10 564
<i>Marża brutto na sprzedaży</i>	-6,3%	-4,4%		-1,9%
Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych	-15 146	1 159	-1407%	-16 305
Zysk operacyjny	-53 361	-26 492	-101%	-26 869
<i>Marża EBIT</i>	-8,9%	-4,2%		-4,6%
EBITDA	-40 208	-17 238	-133%	-22 970
Saldo przychodów i kosztów finansowych	-8 059	-6 218	30%	-1 840
Wynik restrukturyzacji nierentownych sklepów	0	-9	-100%	9
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	-61 420	-32 719	-88%	-28 700
<i>Rentowność brutto</i>	-10,2%	-5,2%		-5,0%
Podatek dochodowy	11 383	3 452	230%	7 931
Zysk netto	-72 803	-36 171	-101%	-36 632
<i>Rentowność netto</i>	-12,1%	-5,8%		-6,3%
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	362	-798	145%	1 160
Suma całkowitych dochodów	-72 441	-36 969	-96%	-35 472
<i>Rentowność całkowita</i>	-12,0%	-5,9%		-6,1%
Suma całkowitych dochodów przypadająca udziałom niedającym kontroli	-26 531	-15 720	-68,8%	-10 811
Suma całkowitych dochodów przypadająca akcjonariuszom jednostki dominującej	-45 910	-21 249	-116%	-24 661

W 2018 r. Grupa Redan wypracowała stratę na sprzedaży w wysokości - 38,2 mln zł, co oznacza spadek wyniku w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 10,6 mln zł. Wynik uległ pogorszeniu w obu segmentach rynku – spadek o 6,9 mln zł na rynku dyskontowym i 3,6 mln zł w segmencie modowym. Szczegółowe omówienie wyników na rynku dyskontowym i modowym, znajduje się w Rozdziale 3.

W 2018 roku saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych było na poziomie -15,1 mln zł, co oznacza spadek w porównaniu do zeszłego roku o 16,3 mln zł.

Tabela nr 2. Zestawienie pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych za 2018 i 2017 r.

w tys. PLN	2018	2017
Saldo odpisów aktualizujących aktywa trwałe	-14 905	-1 450
Przedawnione, umorzone zobowiązania	-483	533
Saldo rezerw na należności	-468	-1 392
Dotacje	701	691
Pozostała sprzedaż	9	2 777
	-15 146	1 159

Najważniejsze pozycje wynikają z:

- saldo odpisów aktualizujących wartość aktywów trwałych
W 2018 roku saldo to jest głównie wynikiem zawiązania odpisów aktualizujących wartość majątku trwałego w części dyskontowej (-14,9 mln zł).
- Saldo aktualizujące wartość zobowiązań
W 2018 roku na poziom tego salda wpłynęło zawiązanie rezerw na zobowiązania w części dyskontowej (-0,6 mln zł) oraz spisanie przedawnionych, umorzonych zobowiązań w części modowej (0,1 mln zł).
W 2017 r. są to przede wszystkim spisane, przedawnione zobowiązania.
- saldo odpisów aktualizujących należności
W roku 2018 saldo rezerw na należności jest na poziomie -0,5 mln zł. Złożyło się na to przede wszystkim spisanie przedawnionych i umorzonych należności części modowej.
- Dotacje
W tej pozycji znajdują się dotacje na modernizację sklepów rozliczane według wartości amortyzacji.
- Pozostała sprzedaż
2,7 mln zł w 2017 to przede wszystkim jednorazowa transakcja związana z wpływem dofinansowania nakładów inwestycyjnych od wynajmującego centrum logistyczne oraz przychody z tytułu odsprzedaży części nakładów inwestycyjnych dla właścicieli lokali w sieci TXM textilmarket, które nie wystąpiły w takiej wysokości w 2018r. i przychody z usług wynikające z umów z franczyzobiorcami na rynku modowym.

*Informacja na temat wyników Grupy Kapitałowej Redan w 2018 roku.
Uwzględniono w niej wstępne wyniki grupy kapitałowej TXM sporządzone zgodnie z zasadą kontynuacji działalności
W informacji przedstawiono dane, w odniesieniu do których nie była wydana opinia biegłego rewidenta*

W 2018 r. saldo przychodów i kosztów finansowych było o 1,8 mln zł niższe od salda osiągniętego w roku ubiegłym. Największy wpływ miały na to ujemne różnice kursowe oraz wyższe koszty odsetkowe.

Tabela nr 3. Zestawienie pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych za 2018 i 2017 r.

w tys. PLN	2018	2017
Koszty odsetkowe, prowizji itp.	- 4 668	- 4 014
Saldo różnic kursowych	- 3 286	- 2 123
Pozostałe	-470	- 137
Rozwiązanie umowy leasingu	365	55
Razem	- 8 059	-6 218

Najważniejsze pozycje to:

- koszty odsetkowe

Są efektem zadłużenia Grupy - zaciągniętych zobowiązań kredytowych, pożyczkowych i leasingowych oraz wyemitowanych obligacji

- różnice kursowe

W 2018 roku Grupa poniosła stratę na wycenie pozycji walutowej – 3,3 mln zł. Jest to głównie następstwem osłabienia złotówki wobec USD w 4Q 2018, gdy średni kurs USD był wyższy o 6% r/r.

W 2018 r. w pozycji podatku dochodowego nastąpiło obciążenie wyniku brutto kwotą 11,4 mln zł, w porównaniu do 3,5 mln zł w roku poprzedzającym. Pomimo poniesienia straty brutto wartość podatku jest dodatnia głównie na skutek rozwiązania aktywa na podatek odroczony na stratę podatkową poniesioną w Redan SA, jak i całego aktywa na rynku dyskontowym.

Na poziomie całkowitego dochodu pokazane są różnice kursowe z przeliczenia zagranicznych jednostek zależnych na złote. W roku 2018 pozycja ta wyniosła +0,4 mln zł. Na koniec 2017 r. wystąpiła przewaga różnic ujemnych w wysokości 0,8 mln zł wynikająca z negatywnego wpływu kursu rosyjskiego rubla oraz ukraińskiej hrywny (-1,0 mln zł).

W pozycji suma całkowitych dochodów przypadających na udziały niedające kontroli jest pokazana część całkowitych dochodów spółki zależnej TXM SA przypadająca na mniejszościowych akcjonariuszy posiadających 41,3% akcji tej spółki.

Bilans

W tabelach niżej przedstawione zostały główne pozycje bilansu Grupy Kapitałowej Redan.

Tabela nr 4. Aktywa Grupy Redan na dzień 31 grudnia 2018 i 2017 r.

Lp	Wyszczególnienie	2018		2017		Zmiana stanu	
		kwota	% udziału	Kwota	% udziału	kwota 2018/2017	%
Aktywa trwałe		76 199	25%	105 381	34%	-29 182	-28%
I.	Wartości niematerialne i prawne	25 646	9%	23 340	8%	2 306	10%
II.	Wartość firm jednostek podporządkowanych	250	0%	339	0%	-89	-26%
III.	Rzeczowe aktywa trwałe	44 866	15%	65 512	21%	-20 646	-32%
IV.	Należności długoterminowe	2 654	1%	2 907	1%	-253	-9%
V.	Inwestycje długoterminowe	5	0%	5	0%	0	0%
VI.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2 778	1%	13 278	4%	-10 500	-79%
Aktywa obrotowe		222 977	75%	203 509	66%	19 468	10%
I.	Zapasy	190 181	64%	164 242	53%	25 939	16%
II.	Należności krótkoterminowe	20 114	7%	20 330	7%	-216	-1%
III.	Inwestycje krótkoterminowe	11 494	4%	17 583	6%	-6 089	-35%
IV.	Krótkoterminowe rozliczenia m/o	1 188	0%	1 354	0%	-166	-12%
Aktywa razem		299 176	100%	308 890	100%	-9 714	-3%

Suma bilansowa Grupy Redan na dzień 31 grudnia 2018r. spadła o 3% (9,7 mln zł) w porównaniu ze stanem na koniec 2017 r.

Najistotniejsze zmiany to:

- o 20,6 mln zł (-32%) spadły środki trwałe – co jest następstwem dokonanych odpisów aktualizujących w części dyskontowej dotyczących sklepów w Rumunii i w Polsce.
- o 25,9 mln zł (+ 16%) zwiększył się stan zapasów - wynika to ze zwiększenia poziomu zapasów w części modowej o 24,5 mln zł, co jest następstwem: (i) wzrostu powierzchni sklepów na rynku krajowym (+5% r/r) i planami dalszego ich rozwoju – wzrost towarów w drodze bieżących kolekcji o + 5 mln zł na 31/12, (ii) zwiększającym się udziałem sprzedaży eC w obrocie towarowym segmentu fashion, (iii) słabym sprzedażowo 4q 2018r. po którym został nadmierny zapas kolekcji JZ'18 (iv) wzrostem kursów USD i tym samym jednostkowych cen zakupu towarów w 4q 2018.
- o 10,5 mln zł (-79%) zmniejszyły się długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w wyniku spadku aktywa na podatek odroczony.

*Informacja na temat wyników Grupy Kapitałowej Redan w 2018 roku.
Uwzględniono w niej wstępne wyniki grupy kapitałowej TXM sporządzone zgodnie z zasadą kontynuacji działalności
W informacji przedstawiono dane, w odniesieniu do których nie była wydana opinia biegłego rewidenta*

- o 6,1 mln zł (-35%) zmniejszyły się środki pieniężne ujęte w inwestycjach krótkoterminowych;
- o 2,3 mln zł (+10%) wzrosły wartości niematerialne i prawne co jest związane z ponoszonymi nakładami IT w szczególności I połowie roku.

Tabela nr 5. Pasywa Grupy Redan na 31 grudnia 2018 i 2017 r.

Lp	Wyszczególnienie	2018		2017		Zmiana stanu	
		kwota	% udziału	kwota	% udziału	kwota	% 2018/2017
Kapitał (fundusz) własny		30 669	10%	93 760	30%	-63 091	-67%
I.	Kapitał (fundusz) podstawowy	35 709	12%	35 709	12%	0	0%
II.	Kapitał (fundusz) zapasowy	25 753	9%	25 753	8%	0	0%
III.	Pozostałe kapitały rezerwowe	25 000	8%	25 000	8%	0	0%
IV.	Zysk (strata) z lat ubiegłych	-7 849	-3%	15 387	5%	-23 236	-151%
V.	Zysk (strata) netto	-45 910	-15%	-21 249	-7%	-24 661	116%
VI.	Kapitał mniejszościowy	-2 034	-1%	13 160	4%	-15 194	-115%
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania		268 507	90%	215 130	70%	53 377	25%
I.	Rezerwy na zobowiązania	9 604	3%	7 558	2%	2 046	27%
II.	Zobowiązania długoterminowe	34 861	12%	7 431	2%	27 430	369%
III.	Zobowiązania krótkoterminowe	224 042	75%	200 141	65%	23 901	12%
Pasywa razem		299 176	100%	308 890	100%	-9 714	-3%

Na zmianę w poziomie poszczególnych pozycji kapitału własnego Grupy wpływ ma:

- wygenerowana strata w roku 2018 w wysokości 72,7 mln zł;
- emisja obligacji zamiennych spółki zależnej;
- podwyższenie kapitału zakładowego spółki zależnej przez udziałowców mniejszościowych.

Tabela nr 6. Struktura zobowiązań Grupy Redan na koniec 2018 i 2017 r.

	2018	2017	zmiana %	zmiana Δ
Zobowiązania handlowe	159 359	138 385	15%	20 974
Zobowiązania finansowe	84 300	57 849	46%	26 451
Pozostałe zobowiązania, w tym podatkowe	24 848	18 896	31%	5 952
Zobowiązania	268 507	215 130	25%	53 377

*Informacja na temat wyników Grupy Kapitałowej Redan w 2018 roku.
Uwzględniono w niej wstępne wyniki grupy kapitałowej TXM sporządzone zgodnie z zasadą kontynuacji działalności
W informacji przedstawiono dane, w odniesieniu do których nie była wydana opinia biegłego rewidenta*

Najistotniejszą zmianą jest wzrost zobowiązań finansowych o 26,4 mln zł (+46%). Jest to konsekwencją emisji obligacji zarówno przez Redan SA (13 mln zł), jak i podmiot zależny TXM SA (21 mln zł obligacji zamiennych na akcje).

Zobowiązania handlowe wzrosły o 21 mln zł (+15%) na skutek: (i) wzrostu poziomu zapasów (+16%) oraz (ii) słabszego r/r 4 kwartału w segmencie modowym.

Rachunek przepływów pieniężnych

W tabeli poniżej przedstawiono analizę przepływów pieniężnych Grupy Redan.

Tabela nr 7. Wybrane pozycje rachunku przepływów pieniężnych Grupy Redan w 2017 i 2016 roku

Przepływy pieniężne netto z działalności:	2018	2017
Operacyjnej	-29 034	-5 649
Inwestycyjnej	-8 050	-17 226
Finansowej	31 024	16 983
Przepływy pieniężne netto razem	-6 060	-5 892
Wpływ zmian kursów walut na saldo środków pieniężnych w walutach obcych	-29	-11
Środki pieniężne na koniec okresu	11 494	17 583

W 2018 roku Grupa Redan wygenerowała ujemne przepływy pieniężne z działalności operacyjnej. Największy wpływ na tę pozycję miały poniższe zdarzenia:

- wygenerowana strata w wysokości 72,8 mln zł.
- korekty wyniku o:
 - zmianę wartości aktywów trwałych i WNiP +14,5 mln zł - niegotówkowy odpis na środki trwałe rynku dyskontowego dotyczące niekontynuowanej działalności zagranicznej na rynku rumuńskim i słowackim oraz nierentownych sklepów w Polsce
 - planowaną amortyzację i umorzenie aktywów trwałych +13,2 mln zł
 - wartość rozwiązanego aktywa na odroczony podatek dochodowy +11,4 mln zł
 - koszty finansowe ujęte w wyniku +4,3 mln zł
- zmiany w kapitale obrotowym:
 - wzrost stanu zapasów +25,3 mln zł
 - wzrost stanu zobowiązań – 20,3 mln zł
 - wzrost rezerw +4,0 mln zł

Wydatki inwestycyjne (8,1 mln zł) były niższe o 9,2 mln zł r/r co wiąże się ze znacznym spowolnieniem wydatków na rozwój sieci sprzedaży na rynku dyskontowym i niższymi inwestycjami w infrastrukturę IT Grupy.

Na przepływy pieniężne z działalności finansowej wpłynęły per saldo: (i) wpływy z tytułu emisji obligacji przez Redan SA oraz podmiot zależny TXM SA, (ii) wpływy z tytułu emisji akcji spółki zależnej TXM SA (iii) regularna spłata zobowiązań finansowych wraz z odsetkami.

Analiza wskaźnikowa wyników

Tabela nr 8. Analiza wskaźnikowa wyników Grupy Redan na koniec 2018 i 2017 roku

	2018	2017
Rentowność sprzedaży brutto	42,5%	41,5%
Rentowność na sprzedaży	-6,3%	-4,4%
Rentowność działalności operacyjnej	-8,9%	-4,2%
Rentowność netto	-12,1%	-5,8%
Rentowność aktywów ogółem (ROA)	-24,3%	-11,7%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	-237,4%	-38,6%
Wskaźnik bieżącej płynności	1,00	1,02
Wskaźnik płynności szybkiej	0,15	0,20
Cykl rotacji zapasów (w dniach)	197,6	161,8
Cykl rotacji należności (w dniach)	12,0	11,7
Cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług (w dniach)	95,2	79,7
Cykl operacyjny (w dniach)	209,6	173,5
Cykl konwersji gotówki (w dniach)	114,4	93,7
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,90	0,70
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	8,75	2,29
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	0,10	0,30

Zasady wyliczenia wskaźników:

- **wskaźnik rentowności sprzedaży brutto** – marża brutto na sprzedaży /sprzedaż,
- **wskaźnik rentowności na sprzedaży** – wynik na sprzedaży / sprzedaż,
- **wskaźnik rentowności na działalności operacyjnej** – wynik operacyjny / sprzedaż
- **wskaźnik rentowności netto (ROS)** – zysk netto/sprzedaż,
- **wskaźnik rentowności aktywów (ROA)** – zysk netto/stan aktywów na koniec danego roku,
- **wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE)** – zysk netto/stan kapitałów własnych na koniec danego roku,
- **wskaźnik bieżącej płynności** – aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe
- **wskaźnik płynności szybkiej** – liczony jako (aktywa obrotowe – zapasy) / (zobowiązania krótkoterminowe)
- **cykl rotacji zapasów** – stosunek stanu zapasów na koniec danego okresu do wartości sprzedanych towarów i materiałów za dany okres, pomnożony przez liczbę dni w okresie,
- **cykl rotacji należności** – stosunek stanu należności z tyt. dostaw i usług na koniec danego okresu do przychodów ze sprzedaży netto za dany okres, pomnożony przez liczbę dni w okresie,
- **cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług** – stosunek stanu zobowiązań z tyt. dostaw i usług na koniec danego okresu do przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w danym okresie, pomnożony przez liczbę dni w okresie.

- **cykl operacyjny** – suma cyklu rotacji zapasów i należności
- **cykl konwersji gotówki** – różnica pomiędzy cyklem operacyjnymi a cyklem rotacji zobowiązań z tyt. dostaw i usług
- **wskaźnik ogólnego zadłużenia** – stosunek kapitałów obcych do aktywów ogółem
- **wskaźnik zadłużenia kapitału własnego** – relacja kapitałów własnych do aktywów ogółem
- **wskaźnik struktury finansowania** – relacja kapitałów własnych i zobowiązań długoterminowych do aktywów ogółem

Wartości wskaźników ekonomicznych są zdeterminowane przede wszystkim:

- wynikiem wypracowanym przez Grupę Redan w obu porównywalnych okresach 2018 i 2017 roku
- wzrostem zapasów i zobowiązań handlowych.

W rezultacie:

- poprzez pogłębioną w 2018 r. stratę znacząco pogorszeniu uległy wskaźniki rentowności;
- wskaźniki płynności uległy obniżeniu na skutek przyrostu zobowiązań handlowych w segmencie modowym; ich wartości nadal jednak są na poziomie uznawanym za bezpieczny;
- cykl rotacji zapasów wydłużył się co jest przede wszystkim związane z przyrostem zapasów w części modowej;
- wzrósł cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług na skutek wzrostu zobowiązań handlowych części modowej;
- wzrósł wskaźnik ogólnego zadłużenia, jego wartość nadal można uważać za bezpieczną;
- drugi rok ze stratą i co za tym idzie niższą wartością kapitałów własnych wpłynął też na wzrost wskaźników zadłużenia.

2. Podział wyniku Grupy Redan na kanały dystrybucji

W tabeli poniżej przedstawiono wyniki osiągnięte przez poszczególne kanały dystrybucji Grupy Kapitałowej Redan w 2018 r.

Tabela nr 9. Podział sprawozdania z całkowitych dochodów Grupy Redan w 2018 roku na kanały dystrybucji

w tys. PLN	dyskontowy	modowy	koszty zarządu i działalność pozaoper.	Grupa Redan
Sprzedaż	353 221	249 088	0	602 309
Zysk brutto na sprzedaży	138 954	116 855	0	255 808
Marża brutto	39,3%	46,9%	0,0%	42,5%
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	177 245	115 662	1 117	294 023
Zysk na sprzedaży	-38 292	1 193	-1 117	-38 215
Marża brutto na sprzedaży	-10,8%	0,5%	0,0%	-6,3%
Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych	-14 968	-186	8	-15 146
Zysk operacyjny	-53 260	1 007	-1 109	-53 361

Informacja na temat wyników Grupy Kapitałowej Redan w 2018 roku.
Uwzględniono w niej wstępne wyniki grupy kapitałowej TXM sporządzone zgodnie z zasadą kontynuacji działalności
W informacji przedstawiono dane, w odniesieniu do których nie była wydana opinia biegłego rewidenta

Marża EBIT	-15,1%	0,4%	0,0%	-8,9%
EBITDA	-43 255	2 925	122	-40 208
Saldo przychodów i kosztów finansowych	-4 833	-2 972	-254	-8 059
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	-16,4%	-0,8%	0,0%	-10,2%
Rentowność brutto	353 221	249 088	0	602 309

Rynek dyskontowy (sieć TXM textilmarket) – wyniki TXM SA prowadzącej sieć sklepów dyskontowych TXM textilmarket skonsolidowane z wynikami Adesso Sp. z o.o., celowymi spółkami prowadzącymi działalność w segmencie dyskontowym za granicą oraz marżą realizowaną przez Redan SA na sprzedaży towarów do TXM SA (występowała tylko w 2017 r.).

Rynek modowy (marki Top Secret, Troll i Drywash) – sprzedaż i marża marek Top Secret, Troll i Drywash w Polsce i za granicą, sklepy internetowe, koszty utrzymania sklepów detalicznych i bezpośrednich kanałów dystrybucji, pełen koszt projektowania, zakupu, marketingu i logistyki związanej z tymi markami, marża i koszty sprzedaży do odbiorców zewnętrznych z Redan SA.

Koszty zarządu i działalność pozaoperacyjna – koszty zarządu Redan SA oraz zdarzeń niezwiązanych z podstawowym obszarem działalności Grupy Redan, czyli sprzedażą odzieży.

Ponieważ zdarzenia związane z poszczególnymi kanałami dystrybucji mogą występować w różnych spółkach z Grupy Redan, dlatego odpowiednie dane o sprzedaży, marży i kosztach zostały przedstawione zgodnie z zasadami konsolidacji sprawozdań finansowych.

Wynik rynku modowego



„Best fashion world to express yourself”

Wyniki wygenerowane na rynku modowym w 2018 roku zostały przedstawione w tabeli poniżej.

Tabela nr 10. Wybrane pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów na rynku modowym w 2018 i 2017 r.

w tys. PLN	1-4Q 2018	1-4Q 2017	zmiana %	zmiana Δ
Sprzedaż	249 088	240 363	3,6%	8 725
Zysk brutto na sprzedaży	116 855	110 824	5,4%	6 031
Marża brutto	46,9%	46,1%		0,8%
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	115 662	106 066	9,0%	9 596
Zysk na sprzedaży	1 193	4 757	-75%	-3 564
Marża brutto na sprzedaży	0,5%	2,0%		-1,5%

Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych	-186	-464	60%	278
Zysk operacyjny	1 007	4 294	-77%	-3 286
<i>Marża EBIT</i>	<i>0,4%</i>	<i>1,8%</i>		<i>-1,4%</i>
EBITDA	2 925	5 926	-51%	-3 001
Saldo przychodów i kosztów finansowych	-2 972	-2 118	-40%	-853
Wynik restrukturyzacji nierentownych sklepów	0	53	-100%	-53
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	-1 965	2 228	-188%	-4 192
<i>Rentowność brutto</i>	<i>-0,8%</i>	<i>0,9%</i>		<i>-1,7%</i>

W okresie sprawozdawczym nastąpił 3,6% wzrost przychodów ze sprzedaży, który jest konsekwencją wzrostów sprzedaży w Polsce i spadku sprzedaży zagranicznej. Podstawowe kanały dystrybucji w Polsce – sklepy Top Secret i sklep internetowy www.topsecret.pl odnotowały współmierne wzrosty sprzedaży odpowiednio o 8% i 9% r/r., pomimo negatywnego wpływu niedziel niehandlowych na sprzedaż w sklepach stacjonarnych, szacowanego na ok. 3% utraconych przychodów, które w nieznacznym stopniu przyczyniły się do wzrostu sprzedaży internetowej. W kanałach zagranicznych spadek sprzedaży był konsekwencją redukcji sieci sprzedaży na Ukrainie o 18% oraz czasowego ograniczenia współpracy z największymi multibrandami odzieżowymi w Rosji, w okresie zmiany formy współpracy na komisową.

Analiza roku 2018 wskazuje na istotne różnice w przychodach i wynikach w poszczególnych kwartałach. Kwartały pierwszy i drugi to okres realizowanych założeń sprzedażowych i marżowych, w których nastąpił wzrost zysku na sprzedaży o 1,8 mln zł r/r. Bardzo dobra sprzedaż kolekcji letniej była kontynuowana w lipcu i sierpniu trzeciego kwartału, jednakże bardzo wysokie temperatury we wrześniu wstrzymały popyt na towary jesienne. Dalsze zainteresowanie klientów kolekcją letnią zostało zaspokojone przedłużeniem dostępności zapasu kolekcji NOS-S (never out of stock – summer). Niestety zdecydowanie niższe ceny tej kolekcji oraz częściowa ich przecena wdrożona w sierpniu, spowodowała wysokie odchylenie od planu sprzedaży i marży oraz wyniku w całym trzecim kwartale, który pogorszył się o 0,7 mln zł r/r.

Największy wpływ na wynik roku 2018 miał czwarty kwartał, w którym uzyskaliśmy spadek wyników o 4,7 mln zł r/r. Rezultaty sprzedaży asortymentów ciężkich, to znaczy kurtek i swetrów, w 2017 roku oraz trendy rynkowe prezentowane przez serwisy wskazujące na zmiany trendów skłoniły Top Secret do wydłużenia okresu wprowadzania tych asortymentów na miesiące listopad i grudzień, przy utrzymaniu tempa ich wprowadzania we wrześniu i październiku. W rezultacie wzrosło zamówienie kurtek o 16% na m2, a swetrów o 38%. Wysokie temperatury we wrześniu oraz ich kontynuacja w październiku (okresowo nawet 12 stopni powyżej średniej historycznej), spowodowały ograniczenie tempa sprzedaży i kumulację w zapasie sklepów na koniec października asortymentów ciężkich, a następnie ich agresywną wyprzedaż w listopadzie i grudniu. Taka sytuacja natychmiast przełożyła się na obniżenie średniej ceny w październiku (brak sprzedaży odpowiedniej ilości okryć i swetrów) oraz na niższą marżę w listopadzie i grudniu na skutek sprzedaży okryć z głębokimi upustami. Sytuacji w grudniu nie poprawiła poszerzona i dobrze sprzedająca się kolekcja prezentowa.

Pomimo powyżej opisanych krytycznych dla wyniku czynników rok 2018 zakończył się zyskiem na sprzedaży na poziomie 1,2 mln zł.

Sklepy Top Secret w Polsce pomimo słabszego II półrocza utrzymały poziom rentowności, a nowo otwierane placówki, po skorygowaniu poziomu sprzedaży / m² o czas wygrzewania, odnotowały wzrost sprzedaży o 16% w stosunku do sklepów funkcjonujących ponad 12 miesięcy. Fakt ten skłania spółkę do utrzymania zapisanego w strategii tempa rozwoju kanału tradycyjnego w Polsce.

Kanał e-commerce w roku 2018 odnotował nie tylko poprawę sprzedaży o 9%, ale również poprawę rentowności o 3pp przy utrzymaniu poziomu wydatków marketingowych.

Rynki zagraniczne, zarówno Rosja jak i Ukraina zanotowały spadek sprzedaży oraz marży. W Rosji nastąpiła zmiana umowy handlowej z dwoma sklepami internetowymi na współpracę na zasadzie współpracy komisowej. W wyniku tej zmiany sprzedaż spadła r/r o 20% a wynik o prawie 51%. Na rynku ukraińskim sieć sprzedaży uległa zmniejszeniu powodując tym samym mniejsze przychody o 8% oraz mniejszy wynik o 34%. Zarówno rynek rosyjski jak i ukraiński w 2019 roku mają być głównymi rynkami utylizacji towarów pozostających po sezonie 2018.

W wyniku obniżonego tempa sprzedaży ciężkich asortymentów w IV kwartale, wzrósł ich udział w zapasie końcowym, w rezultacie czego średnia cena zakupu zapasu posezonalnego dwukrotnie przewyższyła średnią cenę zakupu pierwotnego zamówienia sezonu jesień-zima 2018, a jego wartość wyniosła na 31/12 ponad 27,7 mln zł. Spółka zamierza w sposób racjonalny i selektywny wykorzystać ten zapas w nowej kolekcji jesień-zima 2019, szczególnie dla asortymentów i modeli, które nie weszły nawet do sprzedaży.

Rok 2018 wskazuje na źródła poprawy marży brutto w podstawowych kanałach dystrybucji :

- zwiększanie powierzchni sklepów Top Secret w Polsce przy utrzymaniu ich rentowności działa jak dźwignia operacyjna;
- systematyczne i zrównoważone zwiększanie udziału w zapasie sklepów kolekcji NOS prowadzi do proporcjonalnego wzrostu marży handlowej;
- sezonowe kolekcje męskie (holiday i gifttime) są co raz lepiej przyjmowane, a zwiększanie ich udziału w zapasie prowadzi do wzrostu sprzedaży i wyniku;
- dalsze zwiększanie różnorodności kolekcji ze względu na różne potrzeby poszczególnych insightów klientów oraz uwzględnianie cyklu życia produktów, prowadzi do wzrostu tempa odsprzedaży w pierwszej cenie, a w konsekwencji do wyptycenia upustów i wzrostu marży.

W 2018 roku nastąpił wzrost kosztów ogólnych i sprzedaży o ponad 9% (9,6 mln zł). Największe zmiany nastąpiły na następujących pozycjach:

- wzrost o 5,6 mln zł (+9%) kosztów głównego kanału dystrybucji przy zwiększeniu sprzedaży o 8% r/r, na skutek proporcjonalnego wzrostu wartości prowizji franczyzowej oraz przyrost kosztów pracy (podwyżka płacy minimalnej) w sklepach własnych;

- zwiększenie o 2,0 mln zł kosztów sprzedaży na rynkach zagranicznych – m.in. na skutek zmian w zasadach sprzedaży na rynku rosyjskim (internetowe sklepy komisowe – w przychodach wyższe wartości, a w kosztach ich prowizja) wobec słabszej sprzedaży hurtowej, co niestety nie dało jeszcze pełnej odbudowy wartości sprzedaży;
- wzrost o 2,0 mln zł kosztów centrali wynikających z realizowanych projektów informatycznych oraz wzrost pozostałych kosztów centrali będący pochodną presji płacowej;
- zwiększenie o 1,0 mln zł kosztów marketingu bezpośredniego;
- spadek o 1,0 mln zł (-41%) kosztów zmiennych sprzedaży w kanale tradycyjnym Troll i outletowym, który jest proporcjonalny do spadku sprzedaży (-40%) w związku ze zmniejszeniem powierzchni sieci tych sklepów.

Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych wyniosło – 0,2 mln zł, w porównaniu z - 0,5 mln zł w roku 2017.

W 2018r. część modowa uzyskała o 0,9 mln zł gorsze saldo operacji finansowych w stosunku do roku poprzedniego. Zmiana ta jest rezultatem ujemnych różnic kursowych w 2018r.

Sieć sklepów segmentu modowego na koniec grudnia 2018 r. składała się z:

- 30,9 tys. m2 sklepów Top Secret w Polsce, co oznacza wzrost o 9,8% r/r;
- 4,5 tys. m2 sklepów Top Secret za granicą, co oznacza zmniejszenie o 19% r/r. jest to konsekwencja ograniczenia sieci sklepów na Ukrainie oraz w Rosji;
- 2,1 tys. m2 sklepów outletowych oraz sklepów marki Troll, co oznacza zmniejszenie o 36% r/r.

Łącznie powierzchnia sklepów segmentu modowego wynosiła 37,6 tys. m2.

Na 31/12/2018 nastąpił znaczny wzrost wartości zapasów rynku modowego o + 24,5 mln zł do 87,5 mln zł. Jest on następstwem wskazanych powyżej tendencji (wzrost udziału eC, rozwój sieci PL, wyższy r/r kurs USD, ciepłe miesiące negatywnie wpływające na sprzedaż kolekcji JZ), które nasiliły się w 4Q 2018r. Zapas na m2 wzrósł o 37% do 2,3 tys. zł.

Tabela 11. Struktura zapasów rynku modowego na 31/12

	2018	2017
bieżąca kolekcja WL	25%	20%
bieżąca kolekcja JZ	32%	28%
bieżąca kolekcja NOS	4%	5%
pozostałe	40%	46%

Na 31/12/2018 wzrósł udział kolekcji JZ co jest następstwem słabszej odsprzedaży tej kolekcji w 4q 2018, ale również zwiększył się udział bieżącej kolekcji wiosennej stanowiącej podstawę oferty w pierwszych miesiącach roku. Jednak taka struktura zapasu wymaga większej intensywności sprzedaży towarów sezonu JZ18 oraz

starszych kolekcji, które mogą obciążyć wynik zwiększonym odpisem na zapasy. Większy udział towarów z poprzednich sezonów w ofercie (w podstawowych kanałach dystrybucji i zwiększona hurtowa wyprzedaż stoku) może skutkować przejściowo niższą realizowaną marżą w roku 2019.

Wyniki roku 2018 co do zasady potwierdzają sensowność założeń strategicznych dla marki Top Secret, jednak wyniki IV kwartału wymuszają bardziej zrównoważoną politykę asortymentową kolekcji zimowej.

Cele strategiczne na lata 2019-2020 zmierzające do wzrostu realizowanej rentowności sprzedaży obejmują:

- rozbudowę o ok. 30% kanałów dystrybucji marki Top Secret w Polsce (offline i online) umożliwiającą wykorzystanie efektu skali i dźwigni operacyjnej, aby uzyskać szybszy przyrost wyniku brutto na sprzedaży niż kosztów obsługi i kosztów ogólnego zarządu;
- zrównoważony i systematyczny wzrost marży procentowej o 3 pp do poziomu średniego w branży odzieżowej poprzez: (i) przyspieszenie sprzedaży w pierwszych cenach i zwiększenie produktów szybciej rotujących, tematycznych z krótkim cyklem życia z kategorii tzw. fast fashion, (ii) zwiększenie udziału w zapasie i sprzedaży produktów podstawowych NOS (never out of stock) sprzedawanych na wyższych marżach dzięki płytszym przecenom;
- redukcję zobowiązań handlowych poprzez wyprzedaż nadmiernych zapasów składających się z towarów z poprzednich sezonów.

Wynik rynku dyskontowego



Wyniki wygenerowane na rynku dyskontowym w 2018 roku zostały przedstawione w tabeli poniżej.

Tabela nr 12. Wybrane pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów na rynku dyskontowym w 2018 i 2017 r.

w tys. PLN	1-4Q 2018	1-4Q 2017	zmiana %	zmiana Δ
Sprzedaż	353 221	384 450	-8,1%	-31 229
Zysk brutto na sprzedaży	138 954	148 472	-6,4%	-9 519
<i>Marża brutto</i>	<i>39,3%</i>	<i>38,6%</i>		<i>0,7%</i>
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	177 245	179 851	-1,4%	-2 606
Zysk na sprzedaży	-38 292	-31 378	-22%	-6 913
<i>Marża brutto na sprzedaży</i>	<i>-10,8%</i>	<i>-8,2%</i>		<i>-2,7%</i>
Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych	-14 968	1 399	-1170%	-16 367
Zysk operacyjny	-53 260	-29 979	-78%	-23 280
<i>Marża EBIT</i>	<i>-15,1%</i>	<i>-7,8%</i>		<i>-7,3%</i>
EBITDA	-43 255	-23 624	-83%	-19 631
Saldo przychodów i kosztów finansowych	-4 833	-3 713	30%	-1 120

w tys. PLN	1-4Q 2018	1-4Q 2017	zmiana %	zmiana Δ
Wynik pozostałych zdarzeń - wyjście z Grupy Kapitałowej	0	-61		
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	-58 093	-33 692	-72%	-24 400
<i>Rentowność brutto</i>	<i>-16,4%</i>	<i>-8,8%</i>		<i>-7,7%</i>

W roku 2018 segment dyskontowy poniósł stratę na poziomie wyniku przed opodatkowaniem –58,1mln zł, tj. o – 24,4 mln zł. wyższą r./r. W dużej mierze wynik ten jest obciążony operacjami związanymi z rozpoczętym procesem restrukturyzacyjnym, na które złożyły się:

- podwyższenie o 2,1 mln zł kosztu własnego sprzedaży związane z ujawnionymi niedoborami w sklepach na rynku rumuńskim;
- podwyższenie o 1,4 mln zł kosztu własnego sprzedaży związane z odpisem na procesy wyprzedażowe, które będą prowadzone na rynku rumuńskim i słowackim, a wynikające z zakończenia działalności na tych rynkach i planowanymi działaniami maksymalizacji odsprzedaży zapasu zlokalizowanego w sklepach w tych krajach;
- podwyższenie o 0,4 mln zł kosztu własnego sprzedaży związane z odpisem na nieodzyskany zapas z dwóch sklepów w Czechach (finalnie w procesie likwidacji tej spółki towar nie został odzyskany i powstała wierzytelność do spółki w procesie upadłościowym);
- utworzenie 1,2 mln zł rezerwy (obciążającej koszty sprzedaży i ogólnego zarządu) na koszty zamykanych sklepów w Polsce m.in. odprawy, koszty likwidacji sklepów oraz logistyki z tym związanej;
- utworzenie 1,5 mln zł rezerwy (obciążającej koszty sprzedaży i ogólnego zarządu) na koszty prawne oraz doradcze procesu restrukturyzacyjnego, w tym związane z negocjacjami z bankami;
- utworzenie 0,5 mln zł rezerwy (obciążającej koszty sprzedaży i ogólnego zarządu) na koszty związane z opłatą ekologiczną od opakowań zakupowych;
- utworzenie 8 mln zł odpisu na środki trwałe związane z planowanymi do likwidacji sklepami w Polsce (obciążenie pozostałych kosztów operacyjnych);
- utworzenie 6,6 mln zł odpisu na środki trwałe związane z planowaną likwidacją działalności na rynku rumuńskim (obciążenie pozostałych kosztów operacyjnych);
- utworzenie 0,3 mln zł odpisu na środki trwałe związane z planowaną likwidacją działalności słowackiej (obciążenie pozostałych kosztów operacyjnych);
- rozwiązanie aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kwocie 4,9 mln zł zawiązanego w ubiegłych okresach w związku z ograniczeniem możliwości do odliczenia strat podatkowych od dochodu w latach następnych.

Łącznie pozycje związane z wdrażanym programem restrukturyzacyjnym ujęte w sprawozdaniu za 2018 rok obniżyły wynik o -27,2 mln zł.

Wynik bez uwzględnienia wpływu restrukturyzacji jest pochodną pozytywnej zmiany w dwóch obszarach: (i) wzrostu procentowej marży handlowej oraz (ii) zmniejszenia kosztów prowadzonej działalności. Jednak decydujący wpływ na negatywny wynik TXM ma spadający poziom sprzedaży.

Sprzedaż

Determinujący – okresowy nie strategiczny - wpływ na spadek średniej sprzedaży na mkw w 2018 roku w stosunku do poprzedniego okresu miały:

- brak optymalnej oferty asortymentowej
- niekorzystna pogoda na początku roku – bardzo mroźny luty i marzec oraz bardzo ciepła jesień - od początku września do połowy listopada
- utrzymujący się trend spadku wejść Klientów
- mniej dni handlowych - niehandlowe niedziele

Pierwszy kwartał 2018 roku pod kątem sprzedaży był słabszy od oczekiwań. Druga połowa lutego i pierwsza połowa marca przyniosły spadek wejść Klientów – sprzedaży - o około 5% rok do roku. Sytuacja ta była spowodowana w dużym stopniu zdecydowanie gorszymi warunkami pogodowymi niż przewidywano o tej porze roku. Duże mrozy na przełomie lutego i marca przyczyniły się do spadku wejść. Dodatkowym negatywnym czynnikiem było wprowadzenie „niehandlowych” niedziel, które również pogłębiały spadki.

W drugim kwartale 2018 roku wprowadzono nową strategię komunikacji, opartą na narzędziach komunikacji masowej. Zrealizowana została kampania telewizyjna skierowana zarówno do dotychczasowego klienta, jak również nowych. Działania te w kwietniu i pierwszej połowie maja ściągnęły klientów, co zaowocowało generalnie wzrostem trafficu w sklepach. Druga połowa maja nie przyciągnęła już tylu klientów. Wtedy ujawniły się problemy asortymentowe, które dodatkowo osłabiły motywację do zakupów. Czerwiec był dość zróżnicowany bardzo dobra pierwsza połowa, niestety druga zdecydowanie słabsza. W tym okresie sklepy sieciowe prowadziły bardzo agresywne wyprzedaże, co wpłynęło na decyzje zakupowe klientów. Sytuacja ta pogłębiła się w lipcu, gdzie była przerwa w komunikacji zewnętrznej – brak dystrybucji gazetki oraz kampanii telewizyjnej, a dodatkowo pogłębiające się wyprzedaże w sieciówkach.

Od trzeciego kwartału br. materializować zaczął się problem związany z dostępnością do zapasu. Było to konsekwencją ograniczenia dostaw towarów przez dostawców, wobec których wzrosły zobowiązania handlowe. Zobowiązania te były głównym źródłem sfinansowania strat poniesionych przez Spółkę w 2017 roku i w pierwszym półroczu 2018 roku. Ograniczone możliwości finansowania przełożyły się na atrakcyjność i dostępność oferty. Efekt zaburzenia w polityce asortymentowej był szczególnie widoczny w ofercie sierpniowo–październikowej w szczególności w akcjach back to school i back to office. Niedostateczny poziom zapasu negatywnie wpływał zarówno na realizowane na bieżąco poziomy sprzedaży, jak i na bardziej odroczonego efekt obniżenia atrakcyjności oferty i sklepów TXM dla Klientów.

Identyfikując problem TXM przeprowadził projekt pozyskania dodatkowych źródeł finansowania celem zainwestowania w majątek obrotowy i w drugiej połowie sierpnia pozyskał 32 mln zł w formie podwyższenia kapitału zakładowego oraz emisji obligacji zamiennych na akcje. Z tej kwoty ponad 29 mln zł zostało przeznaczone na sfinansowanie majątku obrotowego.

Pozytywny efekt stopniowego zwiększania dostępności oferty w sklepach w wyniku zwiększenia zapasu został jednak całkowicie zniwelowany niesprzyjającymi warunkami pogodowymi od września do praktycznie połowy listopada. W porównaniu do roku poprzedniego średnia temperatura była wyższa w tym okresie o ok. 3 stopnie Celsjusza. Okres września i października to standardowo czas na wymianę garderoby na cieplejszą, jesienno-zimową. Klienci TXM, jako osoby bardzo praktyczne, do dokonania zakupów takiej odzieży potrzebują wyraźnego impulsu w postaci niższych temperatur.

Efektom anomalii pogodowych, jakie miały miejsce w czwartym kwartale, dla całej branży odzieżowej była bardzo agresywna walka o Klienta oraz próba skutecznego upłynnienia zapasu jesienno-zimowego w skróconym okresie, ze względu na brak impulsu pogodowego dla zakupów tego asortymentu. Skutkowało to bardzo agresywną wyprzedacją – zbliżeniem cen części modowej rynku odzieżowego do cen oferowanych przez TXM oraz poszukiwaniem przez Klienta okazji cenowej.

Wzrost marży procentowej

W 2018 roku TXM zrealizował procentową marżę handlową na poziomie 40,4% (po wyłączeniu opisanych powyżej zdarzeń o charakterze jednorazowym związanym z restrukturyzacją), to jest o prawie 2 p.p. wyższym w porównaniu do roku poprzedniego. Jest to konsekwencją:

- zwiększenia udziału importu bezpośredniego w zakupach towarów na którym realizowana jest wyższa marża o kilka punktów procentowych;
- niższego poziomu przecen w trakcie letniej wyprzedacji, co wynikało z niższego poziomu zapasu;
- ale również - negatywnie – podążaniem za rynkiem w obszarze wyprzedacji asortymentu jesienno – zimowego.

Optymalizacja kosztów działalności

W całym roku 2018 prowadzone były działania zmierzające do ograniczenia kosztów działalności. W ujęciu rok do roku spadły one o 3% (-5,9 mln zł) (po wyłączeniu wpływu opisanych powyżej zdarzeń o charakterze jednorazowym związanym z restrukturyzacją). Wpływ na to ma:

- brak kosztów sieci (- 1,3 mln zł) oraz centrali (- 0,5 mln zł) w związku z likwidacją działalności na rynku czeskim z końcem maja 2017 r.;
- spadek kosztów sieci polskiej (-3,7 mln zł, przy -4% spadku kosztu na mkw), który wynika z efektów procesu renegotjacji czynszów sklepowych oraz optymalizacji liczebności załóg w sklepach;
- wzrost kosztów (+1,7 mln zł, przy jednoczesnym -3 % spadku kosztu na mkw) związanych ze wzrostem (+ 8%) powierzchni sieci handlowej na rynku rumuńskim;
- przy braku wzrostu powierzchni sieci handlowej na rynku słowackim, spadek -4% kosztów na mkw;

- spadek kosztów centrali w Polsce o (- 2,2 mln zł), w których największy udział miało zmniejszenie kosztów logistyki oraz IT

W 2018 roku saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych (po wyłączeniu opisanych powyżej zdarzeń o charakterze jednorazowym związanym z restrukturyzacją) było na poziomie 0,1 mln zł w porównaniu do 1,4 mln zł w roku 2017. W roku poprzednim w tej kwocie była uwzględniona jednorazowa pozycja związana z wpływem dofinansowania nakładów inwestycyjnych od wynajmującego centrum logistyczne.

Saldo przychodów i kosztów finansowych było ujemne i wyniosło -4,7 mln zł w porównaniu do -3,7 mln zł w roku poprzednim. Składają się na to dwie najważniejsze pozycje:

- 1) 2,4 mln zł to koszty odsetkowe, które są efektem zadłużenia finansowego TXM.
- 2) 2,2 mln zł to ujemny wynik na różnicach kursowych zrealizowany głównie w związku z osłabieniem złotego w stosunku do dolara amerykańskiego.

W 2017 r. i w 2018 r. w związku z występującymi spadkami sprzedaży w segmencie dyskontowym były podejmowane działania naprawcze i restrukturyzacyjne. Jednakże były one reakcją na występujące w tych okresach widoczne przyczyny problemów – nieprawidłowości z zatowarowaniem sklepów wynikające z wdrożenia systemu wspomagające zarządzanie w 2017 r. oraz braki w zatowarowaniu sklepów w III kw 2018 r. Ich kluczowym założeniem było oczekiwanie, że rozwiązanie występujących problemów spowoduje szybkie odbudowanie poziomu sprzedaży, który jest kluczowy dla płynności oraz generowanych wyników. Tak się jednak nie działo - pomimo rozwiązania tych problemów wzrost sprzedaży nie nastąpił.

Po przeprowadzonej pogłębionej analizie przyczyn obecnej złej sytuacji finansowej segmentu dyskontowego Zarząd podjął decyzje, iż po pierwsze, w obecnej sytuacji należy wyeliminować wszelkie operacje, które powodują wypływ gotówki, gdyż utrzymanie płynności jest kluczowym wyzwaniem. W tym obszarze mieści się zamknięcie nierentownych sklepów TXM w Polsce, zakończenie działalności na rynkach zagranicznych (w Rumunii i Słowacji) oraz dalsza optymalizacja kosztów działalności.

Po drugie zaś sukces może przynieść jedynie taki plan restrukturyzacji, który będzie prawidłowo adresował wyzwania strategiczne takie jak: zmiany w ofercie asortymentowej i jej optymalne dostosowanie do potrzeb określonej grupy docelowej klientów, przygotowywanie planów zakupów towarów opartych na realnych prognozach sprzedaży oraz optymalna alokacja towarów w sieci sklepów.

Plan naprawczy zakładający wskazane powyżej punkty został przygotowany.

W celu potwierdzenia wiarygodności i prawdopodobieństwa jego realizacji TXM w marcu br. zaangażowała Ernst & Young w celu wsparcia w obszarze weryfikacji strategii w segmencie dyskontowym oraz w weryfikacji planu restrukturyzacyjnego.

W opinii zarządu zmiana podejścia do planu restrukturyzacji w porównaniu do działań z 2017 i 2018 r. powoduje, że prawdopodobieństwo wdrożenia go z sukcesem znacząco się zwiększa.

Dodatkowo rozpoczęto wdrożenie także restrukturyzacji zobowiązań. W dniu 3 kwietnia 2019 roku TXM złożył wniosek o otwarcie przyspieszonego postępowania układowego. Jego celem jest: (i) zapewnienie TXM możliwości kontynuowania działalności handlowej oraz przeprowadzenie restrukturyzacji, która ma doprowadzić do poprawy bieżącej płynności i wyników finansowych oraz (ii) ochrona wszystkich podmiotów

pozostających z TXM w stosunkach gospodarczych i możliwie pełne zabezpieczenie ich interesów. W ramach postępowania restrukturyzacyjnego TXM będzie dążyć do zawarcia układu z wierzycielami niezabezpieczonymi oraz do zawarcia porozumienia z bankami finansującymi działalność segmentu dyskontowego. W ocenie Zarządu prawdopodobieństwo osiągnięcia porozumienia z oboma grupami wierzycieli jest dość wysokie, gdyż nawet przy relatywnie niewielkim prawdopodobieństwie pełnego wykonania postępowania restrukturyzacyjnego na poziomie 20%, stopień ich zaspokojenia będzie większy, niż w alternatywnym scenariuszu upadłościowym spółki TXM SA.

Wskazanie czynników, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę Redan wyniki w kolejnych okresach

Na rozwój Grupy Redan wpływ wywierają zarówno czynniki zewnętrzne, które są niezależne oraz czynniki wewnętrzne, ściśle związane z prowadzoną działalnością.

Czynniki ryzyka związane z otoczeniem Grupy Redan

- Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i zmniejszeniem się tempa wzrostu gospodarczego na rynkach, na których działa Grupa

Spółki z Grupy Redan prowadzą działalność operacyjną w Polsce, a także za granicą w Rosji i na Ukrainie oraz na Słowacji i w Rumunii. Duże znaczenie ma zatem wielkość popytu konsumpcyjnego na tych rynkach, który kształtowany jest przede wszystkim przez dochody i poziom zadłużenia gospodarstw domowych, stopę bezrobocia, wysokość stóp procentowych, wskaźnik nastrojów konsumenckich, programy budżetowe takie jak '500+' w Polsce czy kursy walutowe oraz stabilność geopolityczną. Identyfikowane jest ryzyko, iż w przypadku pogorszenia się koniunktury gospodarczej, będącego również konsekwencją sytuacji politycznej, spadnie popyt na towary oferowane przez spółki z Grupy Redan, co może negatywnie wpłynąć na osiągnięte przez nie wyniki i sytuację finansową. Czynnikiem częściowo redukującym ryzyko istotnego pogorszenia wyników w przypadku osłabienia koniunktury gospodarczej jest prowadzona przez Redan strategia dywersyfikacji poprzez oferowanie szerokiego asortymentu towarów skierowanych do różnych grup klientów (działalność na rynku modowym, jak i dyskontowym) w różnych krajach.

- Ryzyko związane ze zmianami w trendach mody

Rynek odzieżowy podlega zmianom mody, co zmusza firmy do ciągłego podążania za zmieniającymi się tendencjami. Ewentualne niedopasowanie oferty asortymentowej do oczekiwań klientów stwarza ryzyko powstania zapasów trudno zbywalnych, czy też ich sprzedaży po znacznie obniżonych cenach. Ryzyko to jest minimalizowane poprzez różnorodność oferowanych kolekcji.

Zespoły projektantów przygotowując kolekcje na nadchodzące sezony nieustannie analizują zmieniające się trendy w modzie, dostosowując je do potrzeb grup docelowych marek z Grup Redan. Projektanci korzystają ze specjalistycznej prasy i trendbooków oraz dostępnych informacji w Internecie.

W skali całej Grupy Redan ten czynnik ryzyka jest dodatkowo minimalizowany dzięki dywersyfikacji działalności, gdyż jej wpływ na segment dyskontowy jest mniejszy.

- Ryzyko związane z rosnącą konkurencją

Spółki z Grupy Redan działają na szeroko rozumianym rynku odzieżowym, charakteryzującym się wysoką konkurencyjnością, przy jednoczesnym relatywnie wysokim nasyceniu. Konkurencja przejawia się m.in. poprzez presję na ceny produktów, jakość oferowanych towarów, szybkość reagowania na zmieniające się trendy czy konkurowanie o atrakcyjne lokalizacje dla sklepów. Istnieje ryzyko, że konkurencja na rynku będzie się nasilać. Mogą się do tego przyczynić w szczególności: pojawienie się na polskim rynku nowych podmiotów, kampanie marketingowe podejmowane przez konkurencję, możliwa konsolidacja rynku, długotrwałe obniżki marż czy dynamiczny rozwój organiczny konkurencji. Dotyczy to zarówno części modowej, jak i dyskontowej. Powoduje to walkę konkurencyjną pomiędzy poszczególnymi podmiotami, co może negatywnie wpływać zarówno na wielkość przychodów, jak i rentowność Grupy Redan.

Ryzyko to jest częściowo zredukowane poprzez dywersyfikację działalności Grupy w różnych segmentach (dyskontowy i modowy), w różnych krajach, jak i kanałach dystrybucji (rozwój e-commerce).

- Ryzyko zmiany kursów walut

Produkcja większości towarów dla marek Top Secret, Troll i Drywash oraz rosnąca część towarów dla segmentu dyskontowego jest zlecona kontrahentom z krajów Dalekiego Wschodu. W związku z tym część zobowiązań spółek z Grupy Redan nominowana jest w USD lub w CNY, podczas gdy większość przychodów uzyskiwana jest w walucie kraju, w jakim realizowana jest sprzedaż (Polska, Ukraina, Rosja, Rumunia i Słowacja), a także w EUR i USD w przypadku sprzedaży hurtowej do odbiorców spoza tych krajów. Szybkie, nagłe i niespodziewane wzmocnienie kursu USD lub CNY w stosunku do PLN miałyby negatywny wpływ na osiągnięte przez Grupę Redan wyniki finansowe.

Grupa Redan narażona jest również na ryzyko walutowe związane z wahaniami kursu EUR. W ramach prowadzonych detalicznych sieci sklepów wynajmowane są powierzchnie sprzedaży w centrach handlowych, w których koszt najmu i usług dodatkowych nominowany jest zazwyczaj w EUR. Umowa najmu powierzchni magazynowej dla sieci dyskontowej TXM również jest uzależniona od tego kursu. Wzrost kursu EUR w stosunku do PLN wpływa na podwyższenie bieżących kosztów utrzymania placówek handlowych oraz centrum logistycznego, co może mieć negatywny wpływ na osiągnięte przez Grupę Redan wyniki finansowe.

W związku z prowadzoną działalnością na rynkach zagranicznych w formie spółek zależnych występuje także ryzyko zmian kursów lokalnych walut (dotychczas ukraińskiej hrywny, rosyjskiego rubla, rumuńskiego leja oraz euro ze względu na działalność na Słowacji) w stosunku do złotego, w którym są prezentowane skonsolidowane sprawozdania finansowe. Zmiany kursów tych walut wobec złotego spowodują naliczenie różnic kursowych z przeceną sprawozdań spółek zagranicznych na złote.

Grupa Redan na bieżąco analizuje sytuację na rynku walutowym i w zależności od swojej oceny głównych tendencji podejmuje decyzje o ewentualnym zabezpieczeniu części lub całości otwartej pozycji walutowej.

- Ryzyko zmiany i braku stabilności przepisów celnych i podatkowych

Przepisy celne i podatkowe mają duże znaczenie dla funkcjonowania spółek z Grupy Redan. Częste nowelizacje, niespójności oraz brak jednolitej interpretacji przepisów prawa podatkowego nie tylko w Polsce, ale również w innych krajach, w których Grupa prowadzi działalność, pociągają za sobą potencjalne ryzyko niewłaściwej

kwalfikacji dokonanych zdarzeń gospodarczych, a tym samym nieprawidłowe naliczenie podatków. Obecna sytuacja w zakresie projektowanego podatku „obrotowego od handlu detalicznego” czy „zakaz handlu w niedzielę”, ich tempo oraz zmieniające się istotnie proponowane zapisy są dobrym przykładem możliwego braku stabilności i spójności w tym obszarze. Kwestionowanie przez organy skarbowe dokonywanych przez spółki z Grupy Redan rozliczeń podatkowych, w związku z rozbieżnościami lub zmianami interpretacji bądź niejednolitym stosowaniem przepisów prawa podatkowego przez różne organy administracji podatkowej może skutkować nałożeniem stosunkowo wysokich kar lub innych sankcji. Biorąc dodatkowo pod uwagę stosunkowo długi okres przedawnienia zobowiązań podatkowych, oszacowanie ryzyka podatkowego jest szczególnie utrudnione, niemniej ziszczenie się ryzyka opisanego powyżej może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki. Dodatkowo spółki z Grupy Redan zlecają produkcję i importują odzież z innych krajów (Chiny, Bangladesz, Indie, Turcja), zaś taryfy celne są regularnie zmieniane. Podwyższa to ryzyko nieprawidłowej kwalifikacji importowanych towarów do odpowiednich kodów celnych, a tym samym nieprawidłowe naliczenie należności celnych. W celu minimalizowania tego ryzyka spółki z Grupy Redan korzystają ze specjalistycznego oprogramowania z regularnie aktualizowaną taryfą celną oraz wsparcia wyspecjalizowanych i profesjonalnych brokerów celnych. Regularnie poddaje się też zewnętrznym audytom podatkowym mającym na celu jak najwcześniejsze identyfikowanie potencjalnych ryzyk.

- Ryzyko wzrostu kosztów pracy oraz rotacji pracowników

Koszty wynagrodzeń stanowią istotną część kosztów operacyjnych spółek z Grupy Redan. Bezpośrednio powiązane z kosztami pracy są również koszty usług obcych oraz kosztów pracowników pozyskiwanych z agencji pracy tymczasowej. W ostatnich latach można zaobserwować wzrost zarówno minimalnego wynagrodzenia (z 1 600 zł brutto w 2013 r. do 2 250 zł w 2019 r.) jak i przeciętnego wynagrodzenia w gospodarce narodowej (z 3 650 zł w 2013 r. do 5 164 zł w marcu 2019 r.).

Dodatkowo w Polsce regularnie zmniejsza się bezrobocie (stopa bezrobocia spadła z 13,4% w grudniu 2013 r. do 6,2% w styczniu 2019 r.), co wzmacnia presję płacową, ale również utrudnia pozyskanie pracowników z rynku.

Wzrost kosztów pracy oraz rotacja pracowników powoduje ryzyko zwiększenia kosztów działalności spółki oraz czasowego ograniczenia lub spadku efektywności rotujących pracowników, może to negatywnie wpłynąć na uzyskiwane wyniki finansowe. W celu przeciwdziałania temu ryzyku spółki z Grupy Redan regularnie podejmuje działania służące zwiększeniu efektywności pracy, wdrożeniu atrakcyjnych systemów premiowania uzależnionego od wyników oraz motywowania pozafinansowego.

- Ryzyko wzrostu kosztów wytworzenia u dostawców

Spółki z Grupy Redan zlecają produkcję odzieży firmom zlokalizowanym w państwach o niższych kosztach wytwarzania (m.in. Chiny, Bangladesz, Indie). Aktualnie Grupa współpracuje z kilkudziesięcioma partnerami realizującymi na zlecenie produkcję odzieży pod markami własnymi dla części modowej (Top Secret, Troll i Drywash). Stopniowo rośnie także import dla sieci TXM textilmarket. Zlecenie zamówień zewnętrznym dostawcom pozwala osiągnąć założoną różnorodność oferty i jej dopasowanie do potrzeb klientów, ograniczyć koszty wytworzenia, zwiększyć realizowaną marżę i w konsekwencji poprawiać efektywność sprzedaży.

Na rynkach surowców ceny podlegają znacznej zmienności, wynikającej z globalnych zmian makroekonomicznych oraz urodzaju. W związku z tym istnieje ryzyko wzrostu ich cen, co może mieć przełożenie na koszt produkcji odzieży. Ryzyko to jest częściowo minimalizowane poprzez poszukiwanie nowych dostawców, nowych rynków zakupu oraz wprowadzanie w towarach modyfikacji zmniejszających wpływ pojedynczych surowców na koszty zakupu. Ryzyko to dotyczy w równym stopniu głównych konkurentów Grupy Redan, gdyż wszyscy oni działają w podobnym modelu biznesowym w zakresie produkcji towarów.

- Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży i marży

W działalności spółek z Grupy Redan – podobnie jak wszystkich podmiotów sprzedających odzież – widoczna jest wyraźna sezonowość sprzedaży i realizowanej marży handlowej. Na rynku modowym (marki Top Secret, Troll i Drywash) realizowane marże procentowe są znacznie wyższe na początku sezonu (marzec-maj i wrzesień-listopad), niż w okresie wyprzedaży (styczeń-luty i czerwiec-sierpień). Na rynku dyskontowym (sieć TXM) marża procentowa podlega znacznie niższym wahaniom. Poziom sprzedaży na obu rynkach rozkłada się podobnie - najwyższe obroty są realizowane w IV kwartale, a najniższe – w I kwartale kalendarzowym.

Występujące sezonowo zmiany popytu zwiększają zapotrzebowanie na kapitał obrotowy oraz wpływają na zwiększanie się stanu zapasów. W związku z występującą sezonowością przywiązujemy szczególną uwagę do efektywności prowadzonych działań logistycznych, których celem jest maksymalne skrócenie dostaw towarów dla klientów.

- Ryzyko związane z warunkami pogodowymi

Spółki z Grupy Redan działając w branży odzieżowej narażone są na ryzyko związane z warunkami pogodowymi. Wiąże się ono z sezonowymi zmianami oferty produktowej oraz jej potencjalnym niedostosowaniem do warunków pogodowych. Nieoczekiwane zmiany warunków takie jak długa i ciepła jesień, chłodne lato, krótka zima itp. mogą wywrzeć negatywny wpływ na szybkość rotacji towarów oferowanych w sklepach, konieczność wydłużenia/przesunięcia wyprzedaży, pogłębienia obniżek cenowych itp. Nietypowe warunki pogodowe mogą doprowadzić do ograniczenia sprzedaży niektórych grup asortymentu, a w konsekwencji do zwiększenia stanów magazynowych lub pogłębionych przecen. Występowanie opisanych powyżej wahań sezonowych może doprowadzić do nieplanowanych obniżek cen co będzie wiązało się z obniżeniem marży handlowej, powstawaniem nadmiernych zapasów i zwiększeniem kosztów magazynowania. To z kolei ma wpływ na poziom zadłużenia, efektywność wykorzystania zasobów Grupy Redan oraz – w konsekwencji – na osiągnięte przez Grupę wyniki finansowe. Ponadto, zwiększenie zapasów może ograniczyć powierzchnię magazynową dostępną dla nowych produktów skutkując zwiększeniem zapotrzebowania na kapitał obrotowy i w konsekwencji wpłynąć na pogorszenie płynności finansowej.

Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy Redan

- Ryzyko związane z zarządzaniem asortymentem

Cechą charakterystyczną działalności spółek z Grupy jest stałe wprowadzanie do sprzedaży nowych modeli towarów. Rodzi to ryzyko niedopasowania asortymentu do popytu klientów związane np. ze zmianami pogodowymi czy aktualnymi trendami konsumenckimi.

Istnieje ryzyko związane z przeszacowaniem lub niedoszacowaniem ilości zakupionych towarów, jak również z ich nieterminowym wprowadzeniem do sklepów. W przypadku przeszacowania, Grupa może mieć ograniczone możliwości ich zbytu. Może to doprowadzić do wyprzedawania towarów przy niższych marżach lub odkładania się zapasów wiążących zasoby finansowe. Niedoszacowanie ilości towarów może doprowadzić do braku możliwości zaspokojenia potrzeb klientów i utraty potencjalnych do osiągnięcia przychodów i zysków, a jednocześnie konieczność ponoszenia kosztów utrzymania sieci sklepów. Natomiast w przypadku nieterminowego wprowadzenia asortymentu do sklepów może dojść do sytuacji, w której konieczna będzie np. jego przecena, co będzie negatywnie wpływać na zrealizowaną marżę.

Rozbudowane sieci sklepów Grupy Redan, ich zróżnicowanie w ujęciu lokalizacji jak i powierzchni pojedynczego sklepu oraz zróżnicowany, rozbudowany asortyment powodują także istotne wyzwania w obszarze zatowarowania, zarówno w procesie zakupowym, jak i w procesie zarządzania alokacją. Istnieją ryzyka związane z nieefektywnym rozlokowaniem towarów pomiędzy sklepami, co może doprowadzić do utraty potencjalnie możliwych do osiągnięcia przychodów i zysków, zastokowania lub konieczności odsprzedaży towarów po niższych marżach.

W celu przeciwdziałaniu temu ryzyku spółki z Grupy nieustannie optymalizują i doskonalą procesy związane z planowaniem kolekcji jak i alokacją towarów.

- Ryzyko związane z długim procesem produkcji odzieży

Specyfika prowadzonej przez spółki z Grupy Redan działalności polega na zleceniu produkcji odzieży w krajach Dalekiego Wschodu. Dotyczy to znaczącej większości oferty dla części modowej (marki Top Secret, Troll i Drywash), a także w rosnącym stopniu dla segmentu dyskontowego. Cały proces produkcyjno-logistyczny, począwszy od zaprojektowania kolekcji, aż do dostarczenia gotowych wyrobów do sklepów trwa blisko rok. Spółki z Grupy Redan muszą odpowiednio wcześniej zidentyfikować trendy, jakie będą obowiązywały w modzie oraz preferencje klientów w następnych sezonach, przygotować modele ubrań, zweryfikować jakość otrzymanych od zagranicznych producentów próbek kolekcji, zlecić produkcję oraz zapewnić kompleksową logistykę dostaw. Skomplikowanie logistyczne procesu produkcji i importu odzieży może przyczyniać się do opóźnień w terminowej realizacji dostaw, negatywnie wpływając na efektywność funkcjonowania spółek z Grupy Redan.

Ryzyko to jest zmniejszane poprzez rosnący udział w kolekcji segmentu modowego fashion collection, która jest produkowana w krótkim trybie (kilku tygodni) w Europie.

- Ryzyko niewłaściwej lokalizacji sklepów

Strategia rozwoju segmentów Grupy Redan opiera się na rozbudowie sieci sklepów. Otwieranie nowych placówek niesie ze sobą ryzyko nietrafionych lokalizacji. W takim przypadku przychody realizowane przez dany sklep mogą nie osiągnąć zakładanego poziomu, a nawet mogą nie być wystarczające na pokrycie kosztów jego funkcjonowania.

W przypadku sklepów własnych ich likwidacja wiąże się z utratą nakładów poniesionych na adaptacje lokali oraz z koniecznością poniesienia wysokich kosztów rozwiązania długoterminowych umów najmu zawartych zazwyczaj na czas określony bez możliwości ich wcześniejszego wypowiedzenia przez najemcę. Nie można

również wykluczyć, że historycznie rentowne sklepy w przyszłości realizować będą poziomy sprzedaży czy marż na niesatysfakcjonujących poziomach. Może to być spowodowane otwieraniem innych, konkurencyjnych sklepów w okolicy, zmiany postrzegania danej lokalizacji lub błędnej polityki marketingowej.

W celu minimalizowania tego ryzyka poszczególne spółki dokładnie analizują potencjalne lokalizacje dla nowych sklepów oraz negocjują warunki najmu lokali ograniczających ryzyko ponoszenia strat na nierentownych sklepach.

- Ryzyko związane z wypowiedzeniem umów franczyzowych i umów najmu

Umowy franczyzowe dotyczące sklepów Top Secret zawierane są na czas nieokreślony i strony mają możliwość ich rozwiązania z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia. Wypowiedzenie w krótkim okresie istotnej liczby umów przez franczyzobiorców mogłoby spowodować pogorszenie wyników finansowych segmentu modowego Grupy Redan. W celu przeciwdziałania temu ryzyku Grupa stale prowadzi monitoring rynku franczyzowego i wprowadza zmiany do swojej oferty dla potencjalnych franczyzobiorców, aby zapewnić, że będzie ona dla nich stale atrakcyjna.

Istnieje ryzyko związane z możliwością wypowiedzenia umów najmu w segmencie dyskontowym, co może wiązać się z koniecznością zamknięcia lub przeniesienia sklepów do innych lokalizacji. Spółki z Grupy posiadają zobowiązania przeterminowane względem wynajmujących lokale, co - w tych przypadkach gdy opóźnienie jest odpowiednio długie - przyznaje wynajmującym możliwość rozwiązania umów. Warunkiem skorzystania z tej możliwości jest dochowanie ustawowej procedury rozwiązania umowy z tytułu zaległości w płatnościach.

Obecnie w segmencie dyskontowym to ryzyko jest wyższe gdyż wynajmujący negatywnie mogą reagować na fakt rozpoczęcia przez TXM procedury sądowej zmierzającej do zawarcia układu. Czynnikiem ograniczającym ryzyko wypowiedzenia umów przez wynajmujących jest jednak to, że - w myśl przepisów Prawa restrukturyzacyjnego - pod warunkiem należytego wykonywania przez TXM zobowiązań wynikających z umów najmu po otwarciu postępowania restrukturyzacyjnego (w tym pod warunkiem terminowego regulowania bieżących zobowiązań z tytułu czynszu najmu), wynajmujący nie będą mogli wypowiedzieć umów najmu z powodu niezapłaconych zobowiązań powstałych przed jego otwarciem.

Wypowiedzenie w krótkim okresie czasu istotnej liczby umów najmu na lokale sklepowe przez wynajmujących mogłoby spowodować pogorszenie wyników finansowych oraz płynności Grupy Redan.

- Ryzyko związane z uzależnieniem od kadry zarządzającej

Sukces Redan zależy w dużej mierze od jakości pracy wysoko wykwalifikowanej kadry kierowniczej, w tym zwłaszcza członków zarządu Redan i spółek zależnych oraz dyrektorów najwyższego szczebla. Utrata kluczowych pracowników może wyrzucić niekorzystny wpływ na działalność i wyniki finansowe Grupy Redan.

Ryzyko ograniczane jest poprzez system motywacyjny dla kluczowych managerów jak i nieustanne poszukiwanie osób mogących wnieść dodatkowy know how do Grupy Redan.

- Ryzyko systemu komputerowego

Skuteczność działania spółek z Grupy Redan związana jest między innymi z drożnością i niezawodnością działania zintegrowanych systemów zarządzania klasy ERP, rozległej sieci teleinformatycznej oraz infrastruktury

obsługującej sklep internetowy. Stała modernizacja infrastruktury informatycznej w połączeniu z kompleksowymi umowami gwarancyjnymi oraz wsparciem technicznym (współpraca z wyspecjalizowanymi firmami informatycznymi) daje wysokie prawdopodobieństwo niezawodności działania systemów informatycznych. Dodatkowym elementem gwarantującym bezpieczeństwo jest korzystanie z rozwiązań serwerowych renomowanych dostawców, dostosowanych na etapie wdrożenia pod specyficzne wymogi spółek z Grupy Redan.

- Ryzyko kredytowania odbiorców

W przypadku umów franczyzowych (funkcjonujących w Polsce i na Ukrainie) oraz agencyjnych (agentów prowadzących sklepy własne) istnieje potencjalnie ryzyko utraty powierzonego kontrahentom majątku (towarów i utargów). W prowadzonej sprzedaży hurtowej, głównie do odbiorców zagranicznych spółki z Grupy Redan udzielają klientom kredytu kupieckiego. Istnieje w związku z tym potencjalne ryzyko braku jego spłaty. Ryzyko to jest zminimalizowane poprzez wdrożenie procedur bieżącego monitoringu należności handlowych. Franczyzobiorcy są w większości sprawdzonymi partnerami, a w umowach franczyzowych wprowadzono zabezpieczenia majątkowe takie jak: blokada środków na rachunku bankowym, gwarancje bankowe, gwarancje ubezpieczeniowe lub hipoteka.

- Ryzyko związane z funkcjonowaniem magazynu oraz procesów logistycznych

W ramach prowadzonej działalności Grupa Redan korzysta z centrów logistycznych – osobno dla części modowej i dyskontowej. Centrum logistyczne oraz procesy w nim obsługiwane są zaprojektowane pod kątem określonej skali oraz sposobu działania. Przekroczenie tej skali lub istotna zmiana procesów logistycznych, szczególnie związanych z ich skomplikowaniem, mogłoby mieć negatywny wpływ na sprawność dystrybucji towarów od dostawców do sklepów oraz odbiorców sklepu internetowego, a także spowodować ponad proporcjonalny wzrost kosztów ich działania. Oba te czynniki miałyby negatywny wpływ na osiągnięte wyniki. Ponadto, Grupa nie może wykluczyć zrealizowania się ryzyka związanego z zadziałaniem siły wyższej, np. pożar lub zalanie magazynów (zarówno w Łodzi jak i w Mysłowicach). Mogłoby to spowodować przerwanie działania magazynów oraz uszkodzenie przechowywanych w nim towarów. Zarówno towary zlokalizowane w centrach logistycznych jak i same budynki i ich wyposażenie są ubezpieczone, jednak ubezpieczenie pokryje tylko zwrot kosztów zakupu towarów bądź odtworzenia tkanki magazynu, ale nie pokryje utraconych korzyści, które wiązałyby się ze sprzedażą towarów z marżą.

- Ryzyko związane z prawami własności intelektualnej osób trzecich

Grupa Redan w ramach prowadzonej działalności zaopatruje się u swoich dostawców w celu dalszej sprzedaży w produkty, z którymi mogą być związane prawa własności przemysłowej i intelektualnej osób trzecich, w tym takie, o których Spółki mogą nie mieć wiedzy.

Nie można wykluczyć, iż przeciwko spółkom będą wysuwane w związku z tym przez osoby trzecie roszczenia dotyczące naruszenia praw własności przemysłowej i intelektualnej, jak prawa autorskie, prawa do wzorów przemysłowych, prawa do znaków towarowych, itp. Wysunięcie roszczeń tego typu w przyszłości, nawet jeżeli będą one bezzasadne, może się wiązać z koniecznością zawieszenia sprzedaży towaru, którego zgłoszone

roszczenia dotyczą lub nawet jego wycofanie ze sprzedaży, a także ponoszenia dodatkowych kosztów, w tym kosztów postępowań sądowych oraz kosztów ewentualnych odszkodowań za naruszenie praw własności intelektualnej lub przemysłowej.

- Ryzyko naruszenia umów kredytowych

W ramach prowadzonej działalności spółki z Grupy Redan są stronami umów kredytowych oraz umów o linie akredytywowe i gwarancyjne. Każda z umów finansowych posiada zamkniętą listę zobowiązań oraz przypadków naruszenia, którymi są m.in.:

- klauzule obligujące spółki do przeprowadzania obrotów o zadeklarowanej wartości przez konkretne rachunki bankowe;
- zobowiązanie do utrzymania zdefiniowanych wskaźników finansowych na zadeklarowanym poziomie;
- ograniczenia w zakresie wypłaty dywidendy;
- ograniczenie w zakresie zaciągania nowego długu oraz obciążania aktywów;
- niedokonanie płatności;
- upadłość i/lub likwidacja kredytobiorcy;
- niewypłacalność kredytobiorcy;
- zajęcie majątku kredytobiorcy.

W sytuacji wystąpienia przypadku naruszenia lub niedotrzymania zobowiązań instytucje finansowe są uprawnione w szczególności do: (i) postawienia całości lub części wierzytelności w stan wymagalności wskutek czego odpowiednie kwoty staną się natychmiast wymagalne; lub (ii) zażądania dodatkowego zabezpieczenia przysługujących im wierzytelności, lub (iii) wypowiedzenia umowy w całości lub w części z zachowaniem trzydziestodniowego terminu wypowiedzenia, a w razie zagrożenia upadłością dłużnika z zachowaniem siedmiodniowego terminu wypowiedzenia oraz do (iv) podwyższenia marży kredytowej.

Wystąpienie każdego z tych przypadków miałyby negatywny wpływ na płynność finansową spółek z Grupy Redan, a tym samym mogłyby mieć także negatywny wpływ na wyniki osiągnięte przez Grupę.

W celu przeciwdziałania temu czynnikowi ryzyka Grupa prowadzi otwartą komunikację z głównymi partnerami finansowymi regularnie wypełniając wszystkie zobowiązania sprawozdawcze oraz informując ich z wyprzedzeniem o znanych zmianach w prowadzonej działalności.

Jednocześnie – ze względu na brak powiązań pomiędzy segmentem dyskontowym, a modowym – ewentualne przypadki naruszenia w jednym z nich nie będą miały bezpośrednio wpływu na drugi.

- Ryzyko braku wystarczającego dłużnego finansowania obcego

Spółki z Grupy Redan korzystają z finansowania w postaci kredytów bankowych oraz emisji obligacji, które zostały przyznane przez banki na określony czas lub mają określony termin wykupu. Istnieje ryzyko braku odnowienia przyznanych kredytów, przeprowadzenia ponownej emisji obligacji oraz braku możliwości pozyskania w to miejsce finansowania dłużnego w takiej samej wysokości. Taka sytuacja miałaby bardzo istotny negatywny wpływ na płynność spółek z Grupy Redan.

W celu ograniczenia ryzyka spółki z Grupy Redan pozostają w stałym kontakcie operacyjnym i strategicznym ze wszystkimi instytucjami finansującymi. Ryzyko to jest częściowo ograniczone poprzez finansowanie przez różne

banki obu segmentów Grupy Redan. Ze względu na toczące się postępowanie restrukturyzacyjne spółki TXM S.A. Grupa Kapitałowa Redan może mieć problem z uzyskaniem dłużnego finansowania obcego. Zdolność kredytowa Redan mierzona jest w oparciu o skonsolidowane sprawozdanie finansowe obciążone wynikami TXM S.A.

- Ryzyko braku wystarczającej wartości limitów akredytywowych

W ramach prowadzonej działalności część dostawców, szczególnie z Bangladeszu, oczekuje finansowania płatności za dostawy w postaci linii akredytywowych. Brak posiadania przez spółki z Grupy Redan odpowiedniej wartości dostępnych limitów akredytywowych może spowodować opóźnienia lub braki w dostawach części towarów. To zaś może spowodować niższe od planowanych poziomy sprzedaży, a tym samym wyników. Spółki z Grupy Redan są w stałym kontakcie z bankami w celu zapewnienia koniecznego poziomu dostępności linii akredytywowych.

- Ryzyko utraty limitów kupieckich u dostawców

W części zakupu towarów spółki z Grupy Redan korzystają z odroczonej terminowości płatności wobec dostawców. Część dostawców z Chin korzysta także z ubezpieczenia kredytu kupieckiego udzielanego spółkom z Grupy Redan w China Export&Credit Insurance Corporation. Istnieje ryzyko ograniczenia przez poszczególnych dostawców, a także przez powyższą firmę ubezpieczeniową lub inne firmy ubezpieczeniowe, limitów kredytów kupieckich przyznanych spółkom z Grupy Redan. Zmaterializowanie się takiego ryzyka na większą skalę może wiązać się z trudnościami w pozyskiwaniu atrakcyjnego produktu oraz pogorszeniem płynności. W celu przeciwdziałania takiemu ryzyku Redan utrzymuje kontakty z wieloma dostawcami w różnych krajach dbając o jak najlepsze relacje z nimi.

- Ryzyko przeterminowanych zobowiązań

Występują opóźnienia w płatności zobowiązań z tytułu dostaw i usług przez poszczególne spółki z Grupy. Pozostają one cały czas w bezpośrednim kontakcie ze wszystkimi swoim wierzycielami i ustalają nowe terminy płatności. W przypadku nieosiągnięcia porozumień w pojedynczych przypadkach nie generują one istotnych ryzyk dla Grupy. Jednak brak porozumienia z większą liczbą wierzycieli w zakresie odroczenia płatności może spowodować znaczące trudności w bieżącym zarządzaniu płynnością, a tym samym również wpłynąć na pogorszenie wyników np. w związku z trudnościami z zamawianiem lub wprowadzaniem do sklepów towarów nowych kolekcji.

W celu przeciwdziałania takiemu ryzyku spółki z Grupy prowadzą szczegółowe zarządzanie bieżącą płynnością oraz utrzymują stały kontakty ze swoimi partnerami dbając o jak najlepszy przepływ informacji z nimi.

- Ryzyko związane z działalnością na rynku ukraińskim i niepewną sytuacją geopolityczną na Ukrainie

Na rynku ukraińskim obserwowany jest wzrost kosztów najmu sklepów, a jednocześnie brak wzrostu sprzedaży/mkw, co może spowodować zamknięcia sklepów franczyzowych. Istotne zmniejszenie sieci sklepów na Ukrainie spowoduje, że koszty centrali przekroczą zysk na sklepach, a tym samym może wystąpić sytuacja, w której kontynuowanie działalności na Ukrainie nie będzie uzasadnione. Redan posiada należności od spółek

ukraińskich, których zwrot w pełnej wysokości może nie być możliwy w takiej sytuacji. W celu zmniejszenia tego ryzyka dostawy towarów na Ukrainę są w minimalnej wymaganej wartości (co tym samym minimalizuje powstawanie należności Redan od spółek z tego kraju).

- Ryzyko związane z procesem restrukturyzacji TXM S.A.

W dniu 3 kwietnia 2019 r. TXM złożył wniosek o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego - przyspieszonego postępowania układowego. Wniosek został złożony na podstawie przepisów ustawy z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania wniosek ten nie został rozpoznany przez właściwy sąd. Przeszedł natomiast kontrolę formalną (tj. spełnia wszystkie warunki formalne i fiskalne) i oczekuje na merytoryczne rozpoznanie. Na obecnym etapie jedyne ryzyko w tym obszarze to możliwość odmowy otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego.

W przypadku otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego istnieje ryzyko, że Spółka nie będzie w stanie na bieżąco regulować swoich kosztów. W takim przypadku sąd umorzy postępowanie restrukturyzacyjne. W celu zminimalizowania tego ryzyka Spółka przeprowadziła dokładną analizę prognozy przepływów pieniężnych na okres spodziewanego trwania postępowania i na tej podstawie ocenia, że sytuacja braku płynności nie powinna wystąpić.

TXM będzie dążyła do zawarcia układu z wierzycielami. Istnieje jednak ryzyko, że wierzyciele nie przyjmą zaproponowanych im przez Spółkę propozycji układowych. Jednakże w scenariuszu alternatywnym (upadłość Spółki) wierzyciele ci nie otrzymają realnie żadnych środków. Dlatego w ocenie Zarządu racjonalnie działający wierzyciele poprą przedstawione propozycje układowe, a zatem zmaterializowanie się tego czynnika ryzyka jest bardzo mało prawdopodobne. Na to także wskazują bieżące kontakty z wierzycielami z tej grupy w okresie od opublikowania wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego a sporządzeniem niniejszego sprawozdania.

Istotnym warunkiem możliwości wykonania przyjętego i zatwierdzonego przez sąd układu jest także ustalenie zasad restrukturyzacji zobowiązań wobec banków finansujących TXM. Istnieje ryzyko, że Spółce nie uda się osiągnąć porozumienia z bankami. Analizując jednak również stopień potencjalnego zaspokojenia Banków (zabezpieczonych rzeczowo przede wszystkim zastawem rejestrowym na zapasach Spółki) nawet przy relatywnie niewielkim prawdopodobieństwie pełnego wykonania postępowania restrukturyzacyjnego na poziomie 20%, stopień zaspokojenia banków będzie większy, niż w alternatywnym scenariuszu upadłościowym. Dlatego Zarząd ocenia, że prawdopodobieństwo wypracowania docelowego porozumienia restrukturyzacyjnego z bankami jest także wysokie.

Jednakże zmaterializowanie się choćby jednego z przedstawionych powyżej czynników ryzyka spowodowałoby dalsze pogorszenie sytuacji finansowej TXM i zagrażałoby możliwości kontynuacji działalności przez Spółkę.

Ryzyko to dotyczy bezpośrednio wyłącznie segmentu dyskontowego, gdyż oba segmenty są od siebie całkowicie niezależne. Każdy z nich prowadzi dla siebie odrębne operacje niepowiązane i niewspółdzielone z tym drugim (poza obsługą IT świadczoną przez Redan na rzecz TXM). W szczególności w każdym segmencie są: (i) inne towary, (ii) odrębne sklepy, (iii) odrębne magazyny; (iv) inne źródła finansowania działalności oraz (v) nie ma

pracowników pracujących jednocześnie w obu segmentach. W związku z tym, aktualna sytuacja finansowa TXM nie ma żadnego istotnego wpływu na spółki należące do segmentu modowego, gdyż żadna z tych spółek:

- nie udzieliła żadnemu podmiotowi należącemu do segmentu dyskontowego pożyczek lub innych instrumentów o podobnym charakterze;
 - nie poręczyła, ani w inny sposób nie udzieliła zabezpieczeń za zobowiązania jakiegokolwiek podmiotu należącego do segmentu dyskontowego;
 - nie prowadzi istotnych operacji gospodarczych ze spółkami należącymi do segmentu dyskontowego;
 - nie posiada istotnych wierzytelności od spółek z do segmentu dyskontowego.
- Ryzyko zapłaty odszkodowania lub kar umownych wynikających z umowy sprzedaży akcji TXM

Zgodnie z postanowieniami umowy inwestycyjnej zawartej w sierpniu 2014 r. dotyczącej inwestycji funduszu 21 Concordia 1 S.a. r.l. w akcje TXM, Redan i TXM złożyli szereg zapewnień dotyczących spraw korporacyjnych TXM, nieruchomości, majątku, transakcji z podmiotami stowarzyszonymi, zawartych umów, zobowiązań pozabilansowych, pracowników, finansowania, własności intelektualnej, postępowań sądowych, ubezpieczeń, decyzji administracyjnych, ochrony środowiska oraz odpowiedzialności za produkt niebezpieczny, sprawozdań finansowych, podatków, danych osobowych, a także zapewnienia dotyczące akcji TXM. Zapewnienia te nie odbiegały od powszechnie stosowanych przy tego typu transakcjach na rynku.

W przypadku gdyby przedmiotowe zapewnienia okazały się niezgodne z prawdą Redan w określonych przypadkach, może zostać zobowiązany przez inwestora do zapłaty odszkodowania na zasadach opisanych w umowie inwestycyjnej.

- Ryzyko zapłaty odszkodowania lub kar umownych wynikających z umowy sprzedaży akcji TXM

Dnia 10 sierpnia 2018 roku Redan S.A. z siedzibą w Łodzi oraz 21 Concordia 1 S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu w konsekwencji zaplanowanego dokapitalizowania TXM zawarły umowę, w której podmioty te uregulowały wzajemne prawa i obowiązki w zakresie dotyczącym wyjścia kapitałowego (dezinwestycji) przez którąkolwiek ze Stron z inwestycji w akcje TXM. Do przedmiotowej umowy dnia 13 sierpnia 2018 roku przystąpiło dwóch inwestorów indywidualnych, którzy objęli akcje serii G lub obligacje serii A wyemitowane przez TXM.

Redan i Concordia mają prawo żądania, aby posiadane przez jedną ze stron akcje TXM były sprzedane w sytuacji, gdy swoje akcje zamierza sprzedać druga ze stron (prawo przyłączenia tag – along).

Bez obowiązku zapewnienia prawa przyłączenia każda ze stron może sprzedać do 5% akcji Spółki w ciągu 12 m-cy i do 10% akcji TXM w ciągu całego trwania umowy.

W przypadkach opisanych powyżej transakcje sprzedaży strony przyłączającej się lub pociągniętej muszą odbyć się na takich samych zasadach, jak transakcje strony sprzedającej lub żądającej sprzedaży.

Strona, która nie wykona lub nienależycie wykona swoje zobowiązania wynikające z umowy akcjonariuszy będzie zobowiązana do zapłaty drugiej stronie kary umownej w wysokości 50.000.000 zł (pięćdziesiąt milionów) złotych.

Umowa wygasa w momencie, gdy udział Redan lub Concordii w kapitale zakładowym TXM spadnie poniżej 15%.