

**Informacja na temat wyników  
Grupy Kapitałowej TXM  
w roku 2018**

Warszawa, 29 kwietnia 2019 r.

Spis treści

<b><u>1.</u></b>	<b><u>ZASADA KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI</u></b>	<b><u>3</u></b>
<b><u>2.</u></b>	<b><u>SYTUACJA FINANSOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ TXM W 2018 R.</u></b>	<b><u>15</u></b>
	Rachunek wyników za 2018 rok	15
	Wyłączenie jednorazowych kosztów restrukturyzacji z rachunku wyników za 2018 rok	16
	Rachunek wyników za 2018 r. z wyłączeniem kosztów restrukturyzacji z komentarzem	17
	Bilans na koniec 2018	20
	Rachunek przepływów pieniężnych za 2018r.	22
	Analiza wskaźnikowa wyników	23
<b><u>3.</u></b>	<b><u>WSTĘPNY PLAN NAPRAWCZY TXM</u></b>	<b><u>24</u></b>
	Diagnoza przyczyny aktualnej sytuacji finansowej TXM	24
	Założenia Programu Restrukturyzacyjnego	27
<b><u>4.</u></b>	<b><u>CZYNNIKI RYZYKA</u></b>	<b><u>31</u></b>
	Czynniki mogące mieć wpływ na funkcjonowanie Grupy TXM	31

## **1. Zasada kontynuacja działalności**

**W roku 2018 spółka dominująca TXM S.A. poniosła stratę na poziomie wyniku operacyjnego na sprzedaży w wysokości 58,6 mln zł (na poziomie Grupy Kapitałowej 53,4 mln zł).**

Strata ta jest o 22,8 mln zł wyższa niż w roku 2017 jednak należy tutaj wskazać i koszty procesu restrukturyzacyjnego oraz zdarzenie jednorazowe alokowane do wyniku 2018 roku wynoszą w nim na tym poziomie 22,1 mln zł. Na dzień 31 grudnia 2018 roku wartość kapitałów własnych była ujemna i wynosiła - 15,5 mln zł, przy zobowiązaniach krótkoterminowych wynoszących łącznie 154,5 mln zł i przewyższających aktywa obrotowe o kwotę 39,1 mln zł.

Ponadto na dzień 31 grudnia 2018 roku zobowiązania z tytułu dostaw i usług wynosiły 96 mln zł (o 10 mln zł mniej niż w roku ubiegłym) w tym 69 mln zł to zobowiązania przed terminem płatności, natomiast pozostała część zobowiązań tj. kwota 27 mln zł to zobowiązania z przekroczonym terminem płatności. W kwocie zobowiązań przeterminowanych z przekroczonym terminem płatności o ponad 30 dni to kwota 12 mln zł.

Wynik roku 2018 był również znacząco gorszy od planowanego, co w konsekwencji spowodowało naruszenia umów kredytowych z Bankami finansującymi TXM. Przypadki Naruszenia były bezpośrednio związane z wynikami i polegały na nie zrealizowaniu zakładanych wskaźników finansowych. W związku z wystąpieniem Przypadków Naruszenia oraz złożeniem wniosku o restrukturyzację w dniu 17 kwietnia zawarta została umowa z bankami o utrzymaniu status quo. W okresie jej obowiązywania banki zobowiązały się do utrzymania i udostępniania Spółce produktów bankowych (kredytów w rachunku bieżącym, akredytyw dokumentowych, gwarancji należytego wykonania umów najmu) na poziomie wynikającym z ich zaangażowania na dzień 1 kwietnia 2019 r. to jest do łącznej wysokości 27,7 mln zł przez ING oraz do kwoty 37,8 mln zł w PKO. Oznacza to ograniczenie limitów w stosunku do dostępnych na koniec 2018 roku o łącznie 7,4 mln zł.

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. Mając na uwadze sytuację Spółki zostały podjęte działania inicjujące proces restrukturyzacji, w ramach którego Spółka będzie dążyła do zawarcia układu z wierzycielami. Z uwagi na potrzebę zabezpieczenia interesów samej Spółki, a także wszystkich jej kontrahentów, wystąpiono do sądu z wnioskiem o otwarcie sądowego postępowania restrukturyzacyjnego, które pozwoli uzdrowić sytuację przedsiębiorstwa oraz zapewnić Spółce stabilizację sytuacji finansowej w przyszłości. Celem tych działań jest w szczególności poprawa efektywności ekonomicznej Spółki. Przyjęte założenia restrukturyzacji opierają się na utrzymaniu i dalszym rozwoju dotychczasowej działalności, przy uwzględnieniu konieczności wprowadzenia zmian organizacyjnych niezbędnych do osiągnięcia rzeczonych celów. Celem postępowania restrukturyzacyjnego jest: (i) zapewnienie Spółce możliwości kontynuowania działalności handlowej oraz przeprowadzenie restrukturyzacji, która ma doprowadzić do poprawy bieżącej płynności i wyników finansowych TXM oraz (ii) ochrona wszystkich podmiotów pozostających ze Spółką w stosunkach gospodarczych i możliwie pełne zabezpieczenie ich interesów. W dniu 26 kwietnia 2019 r. w ramach działań ostrożnościowych w toczącym się postępowaniu restrukturyzacyjnym z uwagi na

- przedłużający się czas rozpoznania wniosku restrukturyzacyjnego z dnia 3 kwietnia 2019 r., który zgodnie z przepisami ustawy powinien zostać rozpoznany w ciągu 7 dni od dnia jego złożenia
- konieczność dochowania wymagań formalnych wynikających z obowiązujących przepisów prawa

Spółka złożyła wniosek o ogłoszenie upadłości wraz z wnioskiem o wstrzymanie rozpoznania wniosku o ogłoszenie upadłości do czasu wydania prawomocnego orzeczenia w sprawie wniosku restrukturyzacyjnego.

**Wynik Grupy TXM jest determinowany wynikiem jednostkowym spółki dominującej.**

**Determinujący – okresowy nie strategiczny - wpływ na spadek sprzedaży w 2018 roku w stosunku do poprzedniego 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

I pomimo (i) wzrostu procentowej marży handlowej oraz (ii) zmniejszenia kosztów prowadzonej działalności Grupa TXM osiągnęła stratę która, po eliminacji w sprawozdaniu finansowym skutków postępowań restrukturyzacyjnych jest na poziomie straty z roku 2017.

Należy tutaj jeszcze wskazać iż poprawa wyniku nie nastąpiła w wyniku dokapitalizowania Spółki przez akcjonariuszy na łączną kwotę 32 mln zł w sierpniu 2018 roku.

Ponadto na dzień 31 grudnia 2018 roku zobowiązania z tytułu dostaw i usług wynosiły 96 mln zł (o 10 mln zł mniej niż w roku ubiegłym) w tym 69 mln zł to zobowiązania przed terminem płatności, natomiast pozostała część zobowiązań to zobowiązania z przekroczonym terminem płatności. W kwocie zobowiązań przeterminowanych z przekroczonym terminem płatności o ponad 30 dni to kwota 12 mln zł.

Wynik roku 2018 był również gorszy od planowanego, co w konsekwencji spowodowało naruszenia umów kredytowych z Bankami finansującymi TXM. Przypadki Naruszenia były bezpośrednio związane z wynikami i polegały na nie zrealizowaniu zakładanych wskaźników finansowych. W związku z wystąpieniem Przypadków Naruszenia oraz złożeniem wniosku o restrukturyzację w dniu 17 kwietnia zawarta została umowa z bankami o utrzymaniu status quo. W okresie jej obowiązywania banki zobowiązały się do utrzymania i udostępniania Spółce produktów bankowych (kredytów w rachunku bieżącym, akredytyw dokumentowych, gwarancji należytego wykonania umów najmu) na poziomie wynikającym z ich zaangażowania na dzień 1 kwietnia 2019 r. to jest do łącznej wysokości 27,7 mln zł przez ING oraz do kwoty 37,8 mln zł w PKO. Oznacza to ograniczenie limitów w stosunku do dostępnych na koniec 2018 roku o łącznie 7,4 mln zł

**W związku z tym sytuacja finansowa Spółki może powodować niepewność w zakresie możliwości kontynuacji jej działalności i zdolności Spółki do realizacji zobowiązań w terminie wynikającym z zawartych umów z kontrahentami.**

Identyfikując powyższe, celem zagwarantowania kontynuacji działalności Grupy TXM w kolejnych okresach, Zarząd podjął następujące działania:

- **Przygotowanie Programu Restrukturyzacyjnego**

W 2017 r. i w 2018 r. w związku z występującymi spadkami sprzedaży były podejmowane działania naprawcze. 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 połowie 2018 r. Pomimo sukcesów w rozwiązaniu tych problemów nie następował jednak oczekiwany wzrost sprzedaży, który – w działalności

handlowej opartej przede wszystkim na kosztach stałych, jaką prowadzi Grupa – jest kluczowy dla płynności oraz generowanych wyników.

Po przeprowadzonej pogłębionej analizie przyczyn obecnej sytuacji finansowej Spółki Zarząd podjął decyzję, iż po pierwsze, w obecnej sytuacji Grupy należy wyeliminować wszelkie operacje, które powodują wypływ gotówki, gdyż utrzymanie płynności jest kluczowe. W tym obszarze mieści się zamknięcie nierentownych sklepów w Polsce, zakończenie działalności na rynkach zagranicznych 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. W oparciu o powyższe założenia Zarząd przygotował plan restrukturyzacji.

Jego podstawowe kierunki to:

### **1) Zamknięcie nierentownej części sieci sklepów w Polsce**

W wyniku analizy *ex post* i *ex ante* Spółka wytypowała sklepy w Polsce nie spełniające przesłanek do generowania pozytywnych przepływów gotówkowych w przyszłości. Wśród 331 sklepów TXM działających w Polsce TXM identyfikuje 78 placówek, które są nierentowne na poziomie EBITDA II (oznacza EBITDA czyli wyniku sklepu po kosztach bezpośrednich obciążony możliwymi do alokowania na to centrum kosztów kosztami pośrednimi takimi jak koszty logistyki, makteingu czy zarządzania sprzedażą) oraz nie dają perspektyw szybkiego odwrócenia tej sytuacji. Utrzymywanie sklepów osiągających ujemny wynik EBITDA II powoduje, że Spółka traci gotówkę w wyniku ich działalności (wyższe koszty gotówkowe niż generowana przez nie marża handlowa), a dodatkowo musi finansować zapas towarów dostarczonych do tych sklepów.

Poprzez zamykanie nierentownych placówek TXM osiągnie poprawę wyników finansowych, poprzez wyeliminowanie ponoszonych w nich strat oraz uzyska efekt uwolnienia i lepszego gospodarowania kapitałem obrotowym, poprzez lepszą alokację zapasów do sklepów, gdzie będzie on efektywniej wykorzystywany, a tym samym zwrot z zainwestowanego kapitału będzie szybszy.

TXM korzysta wyłącznie z wynajmowanych lokali – nie posiada nieruchomości własnych. Na każdy lokal sklepowy ma zawartą umowę najmu. Spółka zakłada ich rozwiązywanie przede wszystkim w formie złożonego przez nią wypowiedzenia. W ten sposób jest możliwość zakończenia w 2019 r. 60 (na planowane 78) umów. W pozostałych 18 przypadkach Spółka będzie prowadzić negocjacje z wynajmującymi w celu rozwiązania umów najmu za porozumieniem stron. TXM nie zakłada płatności dodatkowych typu: kary umowne lub odszkodowania za przedterminowe zakończenie umów najmu.

W sklepach TXM w Polsce funkcjonują dwa modele zapewnienia ich obsługi sprzedażowej: (i) TXM zawiera umowę z agentem, przedsiębiorcą, który świadczy na jego rzecz usługę obsługi sprzedaży, albo (ii) TXM zatrudnia bezpośrednio pracowników tego sklepu. W pierwszym z powyższych przypadków zawierana z agentem umowa zakłada jednomiesięczny okres wypowiedzenia. W przypadku wypowiedzania umów pracownikom Spółka będzie zobowiązana do wypłaty odpraw.

## **2) Zamknięcie działalności na rynkach zagranicznych**

W 2018 r. na poziomie EBITDA II (wynik gotówkowy na sklepach pomniejszony o koszty pośrednie związane z logistyką i marketingiem) na podstawie skonsolidowanego sprawozdania Grupy TXM na działalności w Rumunii poniesiona została strata w wysokości ok. 7.000 tys. PLN, a na Słowacji ok. 1.000 tys. PLN. Pomimo podejmowanych działań naprawczych polegających na stymulowaniu sprzedaży zarówno zmianami ekspozycji w sklepach, akcjami promocyjnymi jak i reklamowymi, a także po stronie kosztów podejmowanymi renegotiacjami czynszów, czy optymalizacją zatrudnienia TXM ocenia, że nie ma perspektyw osiągnięcia progu rentowności w perspektywie najbliższego roku.

W tej sytuacji TXM nie jest w stanie utrzymywać i dalej finansować działalności w tych krajach i została podjęta decyzja o ich zamknięciu. Poza ograniczeniem wydatków gotówkowych koniecznych do sfinansowania ponoszonych strat, po likwidacji działalności uwolnione lub wyprzedane będą także zapasy towarów znajdujące się w sklepach w tych krajach

## **3) Dalsze ograniczanie kosztów**

TXM prowadzi intensywne działania mające na celu ograniczenie kosztów bieżącej działalności w Polsce do niezbędnego minimum. Dotyczy to zarówno sklepów, magazynu jak również w centrali. Składa się na to:

- Pomimo wzrostu wynagrodzeń minimalnych TXM zakłada utrzymanie na niezmiennym poziomie budżetu płac w sklepach dzięki odpowiedniemu dopasowaniu liczby pracowników w każdym sklepie.
- Stale prowadzone są negocjacje mające na celu zmniejszenie poziomu czynszów w sklepach.
- W magazynie prowadzone są działania mające na celu podniesienie efektywności procesów. Działania te zostały wdrożone począwszy od II kwartału 2018 roku przyniosły one zatem naturalne korzyści także w I kwartale 2019 roku. Łącznie budżet logistyki w 2019 roku zmniejszy się o 3.600 tys. PLN to jest o 25%.
- W roku 2018 TXM wydał na działania reklamowe ok. 11.000 tys. PLN. Podstawowym działaniem reklamowym były co dwa tygodnie, a w niektórych momentach co tydzień, drukowane i dystrybuowane do domów klientów gazetki promocyjne. Przeprowadzone analizy nie wskazują jednoznacznie, szczególnie w krótkim okresie czasu, bezpośredniej zależności między prowadzonymi działaniami a liczbą klientów w sklepach oraz poziomem sprzedaży. W związku z tym na rok 2019 TXM postanowił ograniczyć budżet reklamowy o 4.900 tys. PLN.
- TXM podejmuje inne działania w celu ograniczenia kosztów centrali obejmujących redukcję kosztów wynajmu powierzchni biurowej, redukcji zatrudnienia itd. Łącznie koszty centrali, inne niż zmienne koszty logistyki i marketingu alokowane na sklepy, zmniejszą się z ok. 2.500 tys. PLN w styczniu 2019 roku do ok. 1.800 tys. PLN w styczniu 2020 roku.

## **4) Optymalizacja oferty asortymentowej i zwiększenie sprzedaży**

Działania mające na celu podniesienie poziomu średniej sprzedaży i marży z m<sup>2</sup> wdrażane przez Spółkę to:

- Lepszy mix sklepów – wzrost średniej sprzedaży z m<sup>2</sup> w efekcie eliminacji kanałów dystrybucji i sklepów tracących gotówkę w 2018 roku. Sklepy, które pozostaną po restrukturyzacji sieci to sklepy o wyższej średniej sprzedaży z m<sup>2</sup>.

- Oferta Pierwsze Cena - ograniczenie negatywnego wpływu na marżę wyprzedaży sezonowych. Wprowadzenie polityki pierwszych niskich cen w okresie wyprzedaży. Ta zmiana pomoże w konkutowaniu z niższymi cenami wyprzedażowymi sieci „fashion” i poniesie średni poziom marży dzięki dostępności nowych linii w pełnej gamie rozmiarów dla klienta. Zmiana strategii będzie miała również pozytywny wpływ na obniżenie poziomu starego zapasu, który dziś jest jednym z kluczowych problemów.
- Ograniczenie braków dostępności - intensyfikacja sprzedaży dzięki poprawie dostępności zapasu w kluczowych okresach sprzedaży (początek sezonów wiosna-lato i jesień-zima, Święta, Powrót do Szkoły).
- Najniższa cena - kontynuacja strategii oferowania najniższej ceny na rynku (nie wyższej niż wiodący konkurent w danej kategorii) wizerunkowych produktów odzieżowych TXM, przy zachowaniu dotychczasowej jakości i korzystnej relacji cena do jakości.
- Optymalizacja progów cenowych - kontynuacja szczegółowych analiz oferty TXM pod kątem indeksu cenowego do konkurencji, aby utrzymać optymalny poziom progów cenowych w każdej kategorii asortymentowej i podnieść średni punkt cenowy dokonywanych zakupów.
- Większe rozmiary - Kontynuacja wprowadzenia odzieży w większych rozmiarach oraz lepszego dopasowania rozmiarówki dzięki przeprowadzonym w ostatnim roku analizom i testom odsprzedaży, których Spółka nie prowadziła w latach poprzednich. Wdrażane zmiany pozwolą na zastosowanie bardziej efektywnej kombinacji rozmiarów w jednym tzw. „Ratio Packu” (zbiorczym opakowaniu dla modelu), lepiej dostosowanej do faktycznego popytu klientów TXM. Dzięki temu, po zakończonym sezonie ilość pozostałych na sklepach zapasów w rozmiarach nietrafionych ulegnie redukcji i ograniczy ilość asortymentu podlegającego wyprzedażom.
- Stała Oferta NOS (*never-out-of-stock*) - Zapewnienie dostępności stałej oferty, głównie w kategoriach bielizna i dziewiarstwo i wyeliminowanie strat, które w 2018 roku TXM poniosła w wyniku okresowych braków tego kluczowego dla TXM asortymentu.
- Utrzymanie udziału importu w zakupach - Grupa planuje w najbliższych latach utrzymać optymalny poziom udziału importu własnego towarów dostępnych wyłącznie w TXM. Spółka szacuje, że poziom ten powinien wynieść co najmniej 1/3 oferty sieci. Oznacza to utrzymanie dotychczasowej, dobrze dopasowanej do potrzeb Grupy, bazy dostawców na

##### 5) **Dokończenie porządkowania strategii dla wybranych grup asortymentowych**

W roku 2018 Spółka zapoczątkowała prace zmierzające do zmian w strukturze oferowanych grup asortymentowych. Celem TXM jest zwiększenie udziału grup asortymentowych charakteryzujących się wyższym GMROI (gros margin return on investment – miara rentowności zapasu obliczana jako iloraz marży handlowej do średniej wartości zapasu w cenach zakupu), a przez to zwiększenie generowanej marży przy zapewnieniu wysokiej rotacji zapasów. Intencją TXM jest pozostanie specjalistą w zakresie oferty odzieżowej dla kobiet i mężczyzn. Poza tym kontynuowane będą następujące zmiany:

- W obszarze Bielizna/Dziwiarstwo Spółka będzie kontynuować prace mające na celu efektywniejsze zarządzanie asortymentem, stopniowe zmniejszenia średniego zatowarowania na m<sup>2</sup>, zwłaszcza w sklepach o wolnej rotacji, poprzez:
  - uporządkowanie struktury oferty i progów cenowych i zmniejszenie łącznej liczby SKU (indeksów magazynowych);

- ograniczenie powielania produktów o zbliżonych charakterze funkcjonalnym i podobnym poziomie cenowym;
- poprawę rentowności zapasu - stopniowe podniesienie marży na zapasie;
- linie o największej skuteczności sprzedaży będą stanowiły pełną ofertę dla klienta, a efektem tego działania będzie obniżenie wyprzedaży sezonowych o min 15%. Uwolnienie strumienia gotówki pozwoli na regularne uzupełnianie zatowarowania tego asortymentu. Zmiany będą miały pozytywny wpływ na sprzedaż i poziom marży.
- W obszarze Dom/Tekstylnia domowe - ze względu na zmieniający się rynek i działania konkurencji, a szczególnie promocje cykliczne dyskontów spożywczych (Lidl, Biedronka), Spółka będzie ograniczała udział w sprzedaży i zapasie tekstyliów do sypialni (o wyższym średnim punkcie cenowym). Oferta będzie natomiast rozbudowywana o drobne tekstylia domowe w niskich cenach sprzedaży, które dużo częściej kupowane są impulsowo i korzystnie wpływają na budowanie koszyka. Dotyczyć to będzie m.in. oferty sprzętanie, dekoracje, przechowywanie. Zmiany pozytywnie wpłyną na budowanie koszyka zakupów klienta i poziom marży handlowej.
- W obszarze Obuwie i Akcesoria - kontynuowanie strategii zakupów produktów wysokomarżowych, które budują koszyk. Utrzymanie wysokiego udziału kapci w ofercie obuwia oraz tekstylnych akcesoriów (czapki, rękawiczki, szaliki).

#### **6) Optymalizacja zapasu pomiędzy sklepami**

Do końca 2018 roku Spółka prowadziła alokację towarów do sklepów na podstawie stałego przypisania poszczególnych sklepów do jednego z trzech typów. Przypisanie było statyczne i nie weryfikowane pod kątem rotacji towarów w poszczególnych sklepach. Prowadziło to do bardzo nierównomiernego zatowarowania sklepów, a także do odkładania się niesprzedanych towarów w sklepach o niskim poziomie rotacji.

W wyniku tego poziom zapasu w sklepach w cenach zakupu towarów był zróżnicowany i wynosił od 334 PLN/m<sup>2</sup> do 1.537 PLN/m<sup>2</sup>, jednocześnie wskaźnik rotacji zapasu w roku 2018 w najlepszym sklepie wynosił 48 dni, a w najgorszym – 263 dni.

Z początkiem roku 2019 Spółka wprowadziła zmiany w zasadach alokacji towarów do sklepów. Na podstawie dotychczasowej sprzedaży wyznaczany jest optymalny poziom zapasu gwarantujący utrzymanie w danym sklepie oczekiwanego poziomu rotacji i sprzedaży. Skuteczne wdrożenie zmian sposobu alokacji spowoduje zmniejszenie zapasu w sklepach. W konsekwencji możliwa będzie także poprawa standardu ekspozycji towarów w sklepach, w tym nowości, co powinno także przyczynić się do zwiększenia komfortu zakupów, a tym samym sprzedaży. Z drugiej strony szybsza rotacja zapasów zmniejszy także udział towarów, który długo zalega w sklepach.

**W celu potwierdzenia wiarygodność i prawdopodobieństwa jego realizacji Spółka w marcu br. zaangażowała Ernst & Young w celu wsparcia w obszarze weryfikacji strategii TXM oraz w weryfikacji planu restrukturyzacyjnego. Efekty prac tego renomowanego doradcy powinny być znane do końca maja br. W tym terminie Spółka zakłada także sporządzenie ostatecznej wersji planu restrukturyzacji.**

W opinii zarządu zmiana podejścia do planu restrukturyzacji w porównaniu do działań z 2017 i 2018 r. – przeprowadzenie pogłębionej analizy przyczyn spadku sprzedaży oraz zaadresowanie tych problemów – powodują, że prawdopodobieństwo wdrożenia go z sukcesem znacząco się zwiększa.



**Jednocześnie prognozy finansowe wynikające z tego plan restrukturyzacji wskazują, że TXM jest w stanie – po otwarciu postępowania restrukturyzacyjnego – na bieżąco realizować wszystkie swoje zobowiązania oraz wygenerować dostateczne środki na zakup towarów, przy założeniu, że zakupy te będą musiały być realizowane praktycznie za gotówkę, gdyż dostawcy nie będą gotowi do udzielenia Spółce nowego kredytu kupieckiego.**

- **Złożenie wniosku o przyspieszone postępowanie układowe.**

**1) złożenie wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego**

W dniu 3 kwietnia 2019 roku TXM złożył wniosek o otwarcie przyspieszonego postępowania układowego na podstawie przepisów ustawy z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne.

Celem postępowania restrukturyzacyjnego jest: (i) zapewnienie Spółce możliwości kontynuowania działalności handlowej oraz przeprowadzenie restrukturyzacji, która ma doprowadzić do poprawy bieżącej płynności i wyników finansowych TXM oraz (ii) ochrona wszystkich podmiotów pozostających ze Spółką w stosunkach gospodarczych i możliwie pełne zabezpieczenie ich interesów. Zgodnie ze stanowiskiem Spółki przedstawionym we wniosku do sądu, TXM posiada zdolność do bieżącego zaspokajania kosztów postępowania restrukturyzacyjnego oraz zobowiązań powstałych po jego otwarciu.

Do momentu publikacji niniejszego sprawozdania finansowego postanowienie sądu w sprawie złożonego przez Spółkę wniosku o otwarcie przyspieszonego postępowania układowego nie zostało jeszcze wydane. Jednakże, jak wynika z oficjalnych danych statystycznych (Ministerstwa Sprawiedliwości): (i) ok. 80-90% skutecznie złożonych wniosków o otwarcie przyspieszonego postępowania układowego jest pozytywnie rozpatrywanych (tzn. postępowanie jest otwierane) – w tym zakresie należy jeszcze podkreślić, że wniosek TXM został złożony skutecznie, albowiem przeszedł już kontrolę formalną i oczekuje tylko na ocenę merytoryczną Sądu; oraz (ii) w odniesieniu do otwartych postępowań, więcej z nich kończy się sukcesem (zatwierdzeniem układu) niż niepowodzeniem (umorzeniem postępowania).

Dodatkowo, w celu zmaksymalizowania prawdopodobieństwa pozytywnego rozpatrzenia wniosku, TXM współpracuje w tym zakresie z kancelarią Zimmerman i Wspólnicy sp. k., która specjalizuje się w takich procesach.

Z powyższej analizy w przekonaniu Zarządu wynika, że prawdopodobieństwo otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego jest b. wysokie.

**2) charakter przyspieszonego postępowania układowego**

Przyspieszone postępowanie układowe jest w praktyce uważane za niezwykle atrakcyjny rodzaj postępowania restrukturyzacyjnego, gdyż pozwala na sporządzenie i zatwierdzenie spisu wierzytelności, a następnie przeprowadzenie głosowania nad układem w uproszczonym trybie. Z założenia ma być przeprowadzone sprawnie i szybko. W tym celu ustawa wymaga od dłużnika dołączenia już do wniosku propozycji układowych w takiej liczbie egzemplarzy, by możliwe było ich doręczenie wszystkim wierzycielom bez zbędnej zwłoki oraz określa sądowi instrukcyjny tygodniowy termin na rozpoznanie wniosku. Termin ten w przypadku TXM S.A. nie zostanie dochowany, z przyczyn przez Spółkę niezawinionych.

Ze względu na bardzo krótki czas trwania postępowania oraz co do zasady brak czynności władczych w toku postępowania nie ma potrzeby sporządzania w tym postępowaniu spisu inwentarza. Orientację w

majątku dłużnika ma wierzycielom i sądowi daje natomiast wykaz majątku wraz z oszacowaniem przedłożony wraz z wnioskiem przez spółkę.

Sąd, uwzględniając wniosek dłużnika o otwarcie przyspieszonego postępowania układowego, wyznacza sędziego-komisarza oraz nadzorcę sądowego. Rola nadzorcy sądowego sprowadza się m.in. do kontroli działań spółki i udzielania zgody na dokonanie przez dłużnika wszystkich czynności przekraczających zakres zwykłego zarządu. Regułą przyspieszonego postępowania układowego jest bowiem zachowanie zarządu własnego majątkiem, z zastrzeżeniem uzyskiwania zgody nadzorcy sądowego na każdą czynność przekraczającą zwykły zarząd. Restrukturyzowana spółka jest również zobowiązana udzielać sędziemu-komisarzowi i nadzorcy sądowemu wszelkich potrzebnych wyjaśnień, udostępniać im dokumenty, które dotyczą jego przedsiębiorstwa i majątku oraz umożliwić nadzorcy sądowemu zapoznanie się z przedsiębiorstwem, w tym zwłaszcza z jego księgami rachunkowymi. W ocenie TXM S.A., tego rodzaju współpraca z nadzorcą sądowym (którym może być tylko licencjonowany doradca restrukturyzacyjny) jedynie zwiększa szanse powodzenia procesu restrukturyzacji.

W ramach przyspieszonego postępowania układowego ryzyko odebrania zarządu spółce i oddania go w ręce zarządcy występuje, lecz jest ograniczone tylko do następujących przypadków: **i)** gdy dłużnik, chociażby nieumyślnie, naruszył prawo w zakresie sprawowania zarządu, czego skutkiem jest pokrzywdzenie wierzycieli lub możliwość takiego pokrzywdzenia w przyszłości; **ii)** gdy oczywiste jest, że sposób sprawowania zarządu nie daje gwarancji wykonania układu lub dla dłużnika ustanowiono kuratora; **iii)** gdy dłużnik nie wykonuje poleceń sędziego-komisarza lub nadzorcy sądowego, w szczególności nie złożył w wyznaczonym przez sędziego-komisarza terminie propozycji układowych zgodnych z prawem. Biorąc jednak pod uwagę, że przyspieszonego postępowanie układowe prowadzi się tylko na wniosek dłużnika i to dłużnikowi ma przede wszystkim zależeć na jego powodzeniu, ryzyko odebrania zarządu własnego TXM S.A. ocenić trzeba jako absolutnie minimalne. Praktyka restrukturyzacyjna pokazuje zresztą, że przypadki odebrania zarządu własnego w trakcie wybranego przez Spółkę postępowania w zasadzie się nie zdarzają. W interesie Spółki pozostaje zatem przestrzeganie wszelkich kierowanych do niej zaleceń oraz zasad gospodarności swoim majątkiem, niezależnie od obowiązku respektowania przepisów prawa. Dzięki zainicjowanemu procesowi Spółka dąży do przeprowadzenia szybkiej i skutecznej restrukturyzacji, lecz w zamian deklaruje współpracę i lojalność, tak wobec organów postępowania, jak i ogółu wierzycieli.

### **3) skutki otwarcia przyspieszonego postępowania układowego dla majątku dłużnika**

Z dniem otwarcia przyspieszonego postępowania restrukturyzacyjnego mienie, które służy prowadzeniu działalności gospodarczej oraz mienie, które należy do TXM stanie się łącznie tzw. masą układową. Skutkuje to powstaniem szeregu ograniczeń w swobodnym korzystaniu przez dłużnika z majątku. Przykładowo, po otwarciu przyspieszonego postępowania układowego dłużnik nie może obciążać składników majątku dłużnika chyba że wyrazi na to zgodę rada wierzycieli (lub w przypadku jej nieustanowienia – sędzia-komisarz). Ponadto, celem zagwarantowania sprawności postępowania, za nieważne uznaje się wszelkie postanowienie umowne wiążące dłużnika, które przewidują – na wypadek złożenia wniosku o otwarcie postępowania lub jego otwarcie – zmianę lub rozwiązanie stosunku prawnego.

Podobnie, jak w innych rodzajach postępowań, od dnia otwarcia przyspieszonego postępowania układowego do dnia jego zakończenia albo uprawomocnienia się postanowienia o umorzeniu przyspieszonego postępowania układowego, spełnianie przez dłużnika świadczeń wynikających z

wierzytelności, które z mocy prawa są objęte układem, jest niedopuszczalne. W odniesieniu zaś do długów nieobjętych układem (a taki charakter mają m.in. wierzytelności wobec Banków finansujących, z uwagi na ustanowione przez nich zabezpieczenia w postaci zastawów rejestrowych na majątku Spółki), ich spłata jest dopuszczalna. W związku z tą okolicznością Spółka zawarła z Bankami porozumienie o utrzymaniu statusu *quo*, aby uregulować zasady współpracy (przynajmniej do czasu wynegocjowania docelowej umowy restrukturyzacyjnej) z największym wierzycielem Spółki, który zarazem jest gwarantem zachowania płynności finansowej TXM S.A. Banki mają również prawo wyrażenia zgody na objęcie układem, która to zgoda może być złożona aż do momentu głosowania nad układem w trakcie zgromadzenia wierzycieli.

Do grupy wierzycieli pozaukładowych należą, obok wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo na majątku Spółki, w szczególności także: pracownicy (osoby posiadające wierzytelność z tytułu stosunku pracy) oraz Zakład Ubezpieczeń Społecznych w zakresie wierzytelności z tytułu składek na ubezpieczenia społeczne w części finansowanej przez ubezpieczonego, których płatnikiem jest spółka.

#### **4) zakaz wypowiedzania umów najmu, dzierżawy i innych**

W trakcie przyspieszonego postępowania układowego obowiązuje zakaz wypowiedzania umów najmu lub dzierżawy lokalu lub nieruchomości, w której prowadzone jest przedsiębiorstwo dłużnika chyba, że na takie wypowiedzenie wyrazi zgodę rada wierzycieli. Głównym celem takiej regulacji jest niedopuszczenie do upadłości dłużnika, poprzez uniemożliwienie mu korzystania z niezbędnych nieruchomości (lokalu). Analogiczne zasady mają zastosowanie do umów kredytu, w odniesieniu do środków pieniężnych pozostawionych do dyspozycji restrukturyzowanego przed dniem otwarcia postępowania, umów leasingu, umów rachunku bankowego, umów poręczeń, umów ubezpieczeń majątkowych, umów obejmujących licencje udzielone dłużnikowi a także gwarancji lub akredytyw wystawionych przed otwarciem postępowania. Ograniczenia powyższe dotyczą rozwiązania umowy w drodze wypowiedzenia, zarówno w trybie umownym, jak i przewidzianym w regulacjach ustawowych dotyczących danego typu umowy. Nie ma natomiast ograniczeń dla rozwiązania umowy wraz z upływem czasu, na jaki została zawarta, oraz za porozumieniem stron. Warunkiem jednak zapewnienia sobie powyższej ochrony w postaci zakazu wypowiedzania poszczególnych umów, jest ich należyte wykonywanie przez TXM S.A. po otwarciu postępowania restrukturyzacyjnego, w tym w szczególności regulowanie zobowiązań czynszowych w przypadku umów najmu. TXM S.A. ocenia, że warunek ten jest w stanie spełnić.

#### **5) wpływ otwarcia przyspieszonego postępowania układowego na postępowania sądowe i administracyjne**

Otwarcie przyspieszonego postępowania układowego nie stanowi przeszkody do wszczęcia przez wierzyciela postępowań sądowych (administracyjnych, sądowno-administracyjnych oraz przed sądami polubownymi) w sytuacji, gdy celem ich wszczęcia jest dochodzenie wierzytelności umieszczonych w spisie wierzytelności. Powstałe w wyniku takich postępowań koszty będą rozliczane na zasadach ogólnych. Postępowanie przyspieszone ma również daleko idący wpływ na postępowania egzekucyjne. Z dniem otwarcia postępowania wszystkie toczące się egzekucje, które dotyczą wierzytelności objętych układem z mocy prawa, zostają zawieszone, zaś wszczęcie nowych jest niedopuszczalne.

#### **6) przebieg przyspieszonego postępowania układowego**

Od dnia otwarcia przyspieszonego postępowania układowego nadzorca sądowy powinien w terminie dwóch tygodni sporządzić i przedłożyć sędziemu-komisarzowi plan restrukturyzacyjny, który będzie uwzględniał propozycje restrukturyzacji przedstawione przez dłużnika. W tym terminie istnieje również konieczność przedłożenia dwóch spisów wierzytelności (spis wierzytelności bezspornych i spis wierzytelności spornych). Sędzia-komisarz po otrzymaniu tych dokumentów wyznacza bez zbędnej zwłoki termin zgromadzenia wierzycieli, podczas którego zostanie przeprowadzone głosowanie nad układem.

Celem dopełnienia wymogów formalnych, TXM do wniosku o otwarcie przyspieszonego postępowania układowego przedłożył wstępny plan restrukturyzacyjny, który zawiera m.in.: i) analizę przyczyn trudnej sytuacji ekonomicznej dłużnika; ii) wstępny opis i przegląd planowanych środków restrukturyzacyjnych i związanych z nimi kosztów; iii) wstępny harmonogram wdrożenia środków restrukturyzacyjnych. Wstępny plan restrukturyzacyjny wyznacza kierunki postępowania oraz zamierzenia restrukturyzacyjne Spółki i zostanie uszczegółowiony we właściwym planie restrukturyzacyjnym, składanym już w toku postępowania (we współpracy z nadzorcą sądowym, a więc licencjonowanym doradcą restrukturyzacyjnym).

Plan restrukturyzacyjny musi uwzględniać co najmniej takie kwestie jak: opis przedsiębiorstwa dłużnika wraz z informacją o aktualnym oraz przyszłym stanie podaży i popytu w sektorze rynku, na którym przedsiębiorstwo działa, analizę przyczyn trudnej sytuacji ekonomicznej dłużnika, prezentację proponowanej przyszłej strategii prowadzenia przedsiębiorstwa dłużnika oraz informację na temat poziomu i rodzaju ryzyka, pełny opis i przegląd planowanych środków restrukturyzacyjnych i związanych z nimi kosztów, harmonogram wdrożenia środków restrukturyzacyjnych oraz ostateczny termin wdrożenia planu restrukturyzacyjnego, informację o zdolnościach produkcyjnych przedsiębiorstwa dłużnika, w szczególności o ich wykorzystaniu i redukcji, opis metod i źródeł finansowania, w tym wykorzystania dostępnego kapitału, sprzedaży aktywów w celu finansowania restrukturyzacji, finansowych zobowiązań udziałowców i osób trzecich, w szczególności banków lub innych kredytodawców, wielkości udzielonej i wnioskowanej pomocy publicznej oraz pomocy de minimis lub pomocy de minimis w rolnictwie lub rybołówstwie i wykazania zapotrzebowania na nią, projektowane zyski i straty na kolejne pięć lat oparte na co najmniej dwóch prognozach, imiona i nazwiska osób odpowiedzialnych za wykonanie układu.

W ramach wybranego postępowania restrukturyzacyjnego (przyspieszonego postępowania układowego) ustawa nie przewiduje instytucji zatwierdzania planu restrukturyzacyjnego. Gwarantem jego prawidłowości jest natomiast nadzorca sądowy, który powinien aktywnie uczestniczyć w procesie przygotowania tego dokumentu. Celem uwiarygodnienia treści planu i przede wszystkim ukształtowania go w sposób możliwy do wykonania, TXM S.A. podjęła dodatkowo współpracę z renomowanym podmiotem: Ernst & Young.

Ponadto – jako załącznik do wstępnego planu restrukturyzacyjnego – złożono propozycje układowe. Propozycje te wyznaczają proponowany przez Spółkę sposób spłaty wszystkich wierzycieli układowych. Obecnie zaproponowano w szczególności: tzw. split akcji, konwersję większości zobowiązań z tytułu dostaw i usług na udziały w kapitale zakładowym Spółki oraz spłatę zobowiązań w ciągu kolejnych 4 lat począwszy od 2020 roku. Propozycje układowe mogą ulec zmianie w toku postępowania restrukturyzacyjnego, w zależności od realnych możliwości Spółki. Propozycje układowe ze swej istoty muszą bowiem przewidywać możliwie pełne zaspokojenie wierzycieli, przy jednoczesnym zagwarantowaniu możliwości funkcjonowania przedsiębiorstwa. Interesy stron układu muszą być zatem

wyważone szczególnie starannie, a redukcja zobowiązań nie powinna być większa, niż uzasadniałyby to obiektywne możliwości płatnicze dłużnika. Na obecnym etapie, Spółka pozostaje w przekonaniu, że treść propozycji układowych złożonych w Sądzie jest możliwa do zrealizowania w ramach wykonywania układu i – co najważniejsze – przewiduje o wiele wyższy stopień zaspokojenia aniżeli alternatywna upadłość.

O terminie zgromadzenia wierzycieli ustalonego w celu przeprowadzenia głosowania nad układem sędzia-komisarz zawiadomi wierzycieli/ Jednocześnie z powiadomieniem o tym terminie przesyłane zostaną m.in. wspomniane propozycje układowe, informacja o podziale wierzycieli umieszczonych w spisie wierzytelności ze względu na kategorię interesów, a także szczegółowe informacje o przewidywanym przebiegu głosowania.

Należy tutaj jednak wskazać kilka istotnych niepewności w tym procesie, które mogą spowodować, iż nie zostaną zrealizowane zamierzenia Zarządu:

- samo otwarcie postępowania,
- kwestia potencjalnego pozbawienia przez Sąd zarządu nad majątkiem,
- zatwierdzenie planu restrukturyzacyjnego,
- zawarcia układu a tym samym odbioru propozycji układowych
- utrzymaniu płynności w trakcie postępowania,

#### • **Relacje z Bankami Finansującymi**

Jeszcze przed złożeniem wniosku o restrukturyzację TXM rozpoczął negocjacje bankami finansującymi jego działalność, tj. z Powszechną Kasą Oszczędności Bankiem Polskim S.A. oraz ING Bankiem Śląskim S.A. celem omówienia i wypracowania zasad dalszej współpracy. Jej pierwszym efektem jest zawarta w dniu 17 kwietnia umowa o utrzymaniu status quo. W okresie jej obowiązywania banki zobowiązały się do utrzymania i udostępniania Spółce produktów bankowych (kredytów w rachunku bieżącym, akredytyw dokumentowych, gwarancji należytego wykonania umów najmu) na poziomie wynikającym z ich zaangażowania na dzień 1 kwietnia 2019 r. to jest do łącznej wysokości 27 681 tys. PLN przez ING oraz do kwoty 37 842 tys. PLN w PKO. TXM zobowiązał się do przedstawienia Bankom do dnia 20 maja 2019 r. programu restrukturyzacji przygotowanego i realizowanego przy udziale firmy doradczej Ernst & Young. W związku z tym strony Umowy uzgodniły, że do 31 maja 2019 r. nastąpi ustalenie warunków i możliwości zawarcia ostatecznej umowy restrukturyzacyjnej dotyczącej warunków oraz zasad dalszego finansowania TXM przez Banki data jest też datą graniczą okresu finansowania przez nie.

Wierzytelności wobec Banków finansujących, z uwagi na ustanowione przez nich zabezpieczenia w postaci zastawów rejestrowych na majątku Spółki mają charakter długów nieobjętych układem, a taki charakter dopuszcza ich spłatę. Banki mają również prawo wyrażenia zgody na objęcie układem, która to zgoda może być złożona, aż do momentu głosowania nad układem w trakcie zgromadzenia wierzycieli.

Na dzień sporządzenia tego sprawozdania Banki nie wyraziły zgody, ale również jednoznacznie nie odrzuciły na objęcie swoich wierzytelności w całości lub części przyśpieszonym postępowaniem układowym. Nie można więc jednoznacznie stwierdzić, jakie propozycje restrukturyzacji będą zaakceptowane przez te Banki, czy i w jakiej formie będą dalej finansować Spółkę oraz jaki będzie koszt finansowania bankowego

#### • **Relacje z Dostawcami towarów**

Obecnie relacje z Dostawcami krajowymi są bardzo poprawne. Od dnia złożenia wniosku Spółka pozyskuje na bieżąco zapas i uzupełnia niedobory asortymentowe. Odbłyły się też dwa spotkania z największymi Dostawcami krajowymi. Postawa Dostawców wskazywała na ich zainteresowanie kontynuowaniem współpracy handlowej z TXM SA, zwiększeniem ich zaangażowania w realizowane przez Spółkę strategie asortymentowe i gotowość zapewnienia Spółce (pod pewnymi warunkami) finansowania przez kredyt kupiecki w trakcie restrukturyzacji i w okresie realizacji ewentualnego układu, zwłaszcza w sytuacji, gdy TXM ograniczy plany systematycznego zwiększania udziału importu własnego w zakupach towarów handlowych, na rzecz utrzymania współpracy z dostawcami krajowym

- **Ocena i konstrukcja propozycji układowych**

W opinii Zarządu konstrukcja układowa dla kluczowych Dostawców znacząco zwiększa szanse powodzenia projektu restrukturyzacyjnego. W konsultacjach z kluczowymi Dostawcami widać było zainteresowanie nimi i uznanie iż nie jest zawarta w nich pozycja reedukacji zobowiązań. Czyściwa konwersja na akcje dla wielu z nich jest zarówno atrakcyjna w ujęciu

- handlowym – stają się w Grupie znaczącymi akcjonariuszami TXM a tym samym mogą mieć wpływ na jednego dystrybutorów odzieży dyskontowej w Polsce a tym samym rynek zbytu
- zysku kapitałowego – sukces procesu restrukturyzacyjnego będzie niewątpliwie skutkował wzrostem wycen TXM a zarazem akcji

- **Postawa Akcjonariuszy większościowych**

Dodatkowo TXM otrzymał od akcjonariuszy większościowych (Redan SA oraz 21 Concordia) oświadczenia, iż na najbliższym Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy będą głosować za kontynuowaniem działalności przez TXM SA.

W związku z:

- 1) nową strategią restrukturyzacyjną TXM współtworzoną z Ernst & Young
- 2) prognozami finansowymi, z których wynika zdolność TXM do obsługi bieżących zobowiązań oraz zakupu towarów za gotówkę
- 3) wysokim prawdopodobieństwem otwarcia sądowego postępowania restrukturyzacyjnego
- 4) zawarciem umowy o utrzymaniu status quo z Bankami jako etapu procesu restrukturyzacyjnego
- 5) wsparciem dla procesu restrukturyzacji deklarowanym przez kluczowych dostawców towarów
- 6) oświadczeniem Akcjonariuszy większościowych

Zarząd podjął decyzję o sporządzeniu sprawozdania w oparciu o zasadę kontynuacji działalności.

Zarząd pomimo swojej determinacji i wiary w realizację całego programu restrukturyzacyjnego, wskazuje iż istnieje znacząca niepewność dotycząca zdarzeń lub warunków, które mogą budzić poważne wątpliwości co do zdolności jednostki do kontynuacji działalności i z tego względu Spółka może nie uzyskać zakładanych korzyści ekonomicznych z aktywów i nie uregulować zobowiązań w toku zwykłej działalności

## 2. Sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej TXM w 2018 r.

### Rachunek wyników za 2018 rok

W tabeli poniżej prezentujemy wyniki z całkowitych dochodów za 2018 i 2017 rok

Tabela nr 1. Wybrane pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów za 2018 i 2017 rok

	2018	2017	zmiana %	zmiana Δ
Przychody ze sprzedaży	353 503	384 577	-8,08%	-31 074
Zysk brutto na sprzedaży (przychody na sprzedaży – wartość sprzedanych towarów i materiałów)	139 209	147 889	-5,87%	-8 680
Marża brutto	39,38%	38,45%		0,93pp
Koszty działalności operacyjnej	177 682	179 797	-1,18%	-2 115
<b>Zysk na sprzedaży</b>	<b>-38 473</b>	<b>-31 908</b>		<b>-6 565</b>
Marża brutto na sprzedaży	-10,88%	-8,30%		
Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych	-14 879	1 399		-16 278
<b>Zysk operacyjny</b>	<b>-53 352</b>	<b>-30 509</b>		<b>-22 843</b>
Marża EBIT	-15,09%	-7,93%		
<b>EBITDA</b>	<b>-43 282</b>	<b>-21 342</b>		<b>-21 940</b>
Saldo przychodów i kosztów finansowych	-4451	-3732		-719
Wynik na wyjściu z GK	0	-61		61
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>-57 803</b>	<b>-34 302</b>		<b>-23 501</b>
Rentowność brutto	-16,35%	-8,87%		
Podatek dochodowy	5 183	2 321		2 862
<b>Zysk netto</b>	<b>-62 986</b>	<b>-36 623</b>		<b>-26 363</b>
Rentowność netto	-17,82%	-9,47%		
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	0	447		-447
<b>Suma całkowitych dochodów</b>	<b>-62 986</b>	<b>-36 176</b>		<b>-26 810</b>
Rentowność całkowita	-17,82%	-9,36%		

Zanim przejdziemy do analizy wyniku 2018 roku należy dokonać korekty – wyłączenia - pozycji związanych z wdrażanym programem restrukturyzacyjnym jaki obecnie jest realizowany i wdrażany oraz zdarzeń jednorazowych z nim związanych.

## **Wyłączenie jednorazowych kosztów restrukturyzacji z rachunku wyników za 2018 rok**

Tabela nr 2. Wybrane pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów za 2018 rok wraz z korektami restrukturyzacyjnymi

	2018	Wyłączenia wartości dot. restrukturyzacji	2018 (*)
Przychody ze sprzedaży	353 503		353 503
Zysk brutto na sprzedaży (przychody na sprzedaży – wartość sprzedanych towarów i materiałów)	139 209	-3 905	143 114
<i>Marża brutto</i>	39,38%		40,48%
Koszty działalności operacyjnej	177 682	-3 333	174 349
<b>Zysk na sprzedaży</b>	<b>-38 473</b>	<b>- 7 238</b>	<b>-31 235</b>
<i>Marża brutto na sprzedaży</i>	-10,88%		-8,84%
Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych	-14 879	-14 861	-18
<b>Zysk operacyjny</b>	<b>-53 352</b>	<b>- 22 099</b>	<b>-31 253</b>
<i>Marża EBIT</i>	-15,09%		-8,84%
<b>EBITDA</b>	<b>-43 282</b>	<b>-22 099</b>	<b>-21 183</b>
Saldo przychodów i kosztów finansowych	-4451	-172	-4279
Wynik na wyjściu z GK	0		
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>-57 803</b>	<b>-22 271</b>	<b>-35 532</b>
<i>Rentowność brutto</i>	-16,35%		-10,05%
Podatek dochodowy	5 183	-4 901	282
<b>Zysk netto</b>	<b>-62 986</b>	<b>-27 172</b>	<b>-35 814</b>
<i>Rentowność netto</i>	-17,82%		-10,13%
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	0		
<b>Suma całkowitych dochodów</b>	<b>-62 986</b>	<b>-27 172</b>	<b>-35 814</b>
<i>Rentowność całkowita</i>	-17,82%		-10,13%

2018 (\*) – wynik roku 2018 zaprezentowany po wykluczeniu wartości dotyczących procesu restrukturyzacji oraz jednorazowych

### Opis wyłączeń w pozycji

- Wartość sprzedanych towarów i materiałów – 2,1 mln zł – jako jednostkowe zdarzenie związane z ujawnionymi niedoborami w sklepach na rynku rumuńskim
- Wartość sprzedanych towarów i materiałów – 1,4 mln zł – jako jednostkowe zdarzenie związane z odpisem na procesy wyprzedażowe jakie będą prowadzone na rynku rumuńskim i słowackim a związane z zakończeniem działalności na tych rynkach i planowanymi działaniami maksymalizacji odsprzedaży zapasu zlokalizowanego w tych sklepach
- Wartość sprzedanych towarów i materiałów – 0,4 mln zł – jako jednostkowe zdarzenie 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)



- Koszty działalności operacyjnej – 1,2 mln zł – rezerwa na koszty zamykanych sklepów w Polsce m.in. odprawy, koszty likwidacji sklepów oraz logistyki z tym związanej
- Koszty działalności operacyjnej – 1,5 mln zł – rezerwa na koszty prawne oraz doradcze procesu restrukturyzacyjnego, w tym związane z negocjacjami bankowymi,
- Koszty działalności operacyjnej – 0,5 mln zł – rezerwa na koszty związane z opłatą ekologiczną od opakowań zakupowych
- Pozostałe koszty operacyjne – 8 mln zł – odpis na środki trwałe związane z planowanymi do likwidacji sklepami w Polsce
- Pozostałe koszty operacyjne – 6,6 mln zł – odpis na środki trwałe związane z planowaną likwidacją działalności rumuńskiej
- Pozostałe koszty operacyjne – 0,3 mln zł – odpis na środki trwałe związane z planowaną likwidacją działalności słowackiej

Dodatkowo ze względu na wynik roku 2018 Spółka dokonała rozwiązania aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego związanego 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.

### ***Rachunek wyników za 2018 r. z wyłączeniem kosztów restrukturyzacji z komentarzem***

Poniżej w tabeli wynik 2018 roku zaprezentowany po wyłączeniu wartości dotyczących procesu restrukturyzacji

Tabela nr 3. Wybrane pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów za 2018 i 2017 rok

	2018 (*)	2017	zmiana %	zmiana Δ
Przychody ze sprzedaży	353 503	384 577	-8,08%	-31 074
Zysk brutto na sprzedaży	143 114	147 889	-3,23%	-4 775
(przychody na sprzedaży – wartość sprzedanych towarów i materiałów)				
<i>Marża brutto</i>	40,48%	38,45%		2,03pp
Koszty działalności operacyjnej	174 349	179 797	-3,03%	-5 448
<b>Zysk na sprzedaży</b>	<b>-31 235</b>	<b>-31 908</b>		<b>673</b>
<i>Marża brutto na sprzedaży</i>	-8,84%	-8,30%		
Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych	-18	1399		-1417
<b>Zysk operacyjny</b>	<b>-31 253</b>	<b>-30 509</b>		<b>-744</b>
<i>Marża EBIT</i>	-8,84%	-7,93%		
<b>EBITDA</b>	<b>-21 183</b>	<b>-21 342</b>		<b>159</b>
Saldo przychodów i kosztów finansowych	-4279	-3732		-547
Wynik na wyjściu z GK	0	-61		61
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>-35 532</b>	<b>-34 302</b>		<b>-1 230</b>
<i>Rentowność brutto</i>	-10,05%	-8,87%		
Podatek dochodowy	282	2 321		-2 039

<b>Zysk netto</b>	<b>-35 814</b>	<b>-36 623</b>		<b>809</b>
<i>Rentowność netto</i>	<i>-10,13%</i>	<i>-9,47%</i>		
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	0	447		-447
<b>Suma całkowitych dochodów</b>	<b>-35 814</b>	<b>-36 176</b>		<b>362</b>
<i>Rentowność całkowita</i>	<i>-10,13%</i>	<i>-9,36%</i>		<i>-8,32%</i>

(\*) – wynik roku 2018 zaprezentowany po wyłączeniu wartości dotyczących procesu restrukturyzacji

Na poziomie wyniku na sprzedaży Grupa TXM zanotowała nieznaczną poprawę wyniku r/r o 0,7 mln zł, co 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 sprzedaż, jak i na bardziej odroczony efekt obniżenia atrakcyjności oferty i sklepów TXM dla Klientów.

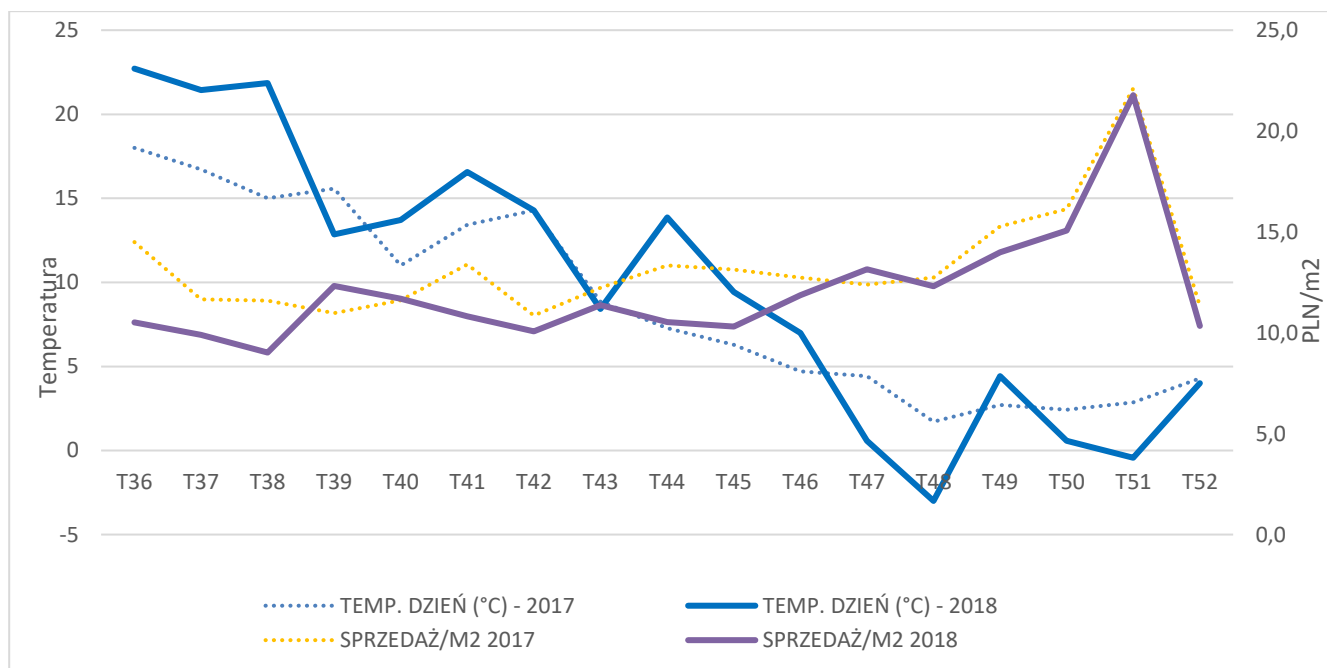
Identyfikując problem TXM przeprowadził projekt pozyskania dodatkowych źródeł finansowania celem zainwestowania w majątek obrotowy i w drugiej połowie sierpnia pozyskał 32 mln zł w formie podwyższenia kapitału zakładowego oraz emisji obligacji zamiennych na akcje. Z tej kwoty ponad 29 mln zł zostało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

Wpływ tego impulsu był widoczny w tygodniu 39, gdy spadek temperatur poniżej poziomu z roku 2017 r. spowodował od razu 40% wzrost sprzedaży w porównaniu do tygodnia poprzedniego. Analogiczna sytuacja miała miejsce w tygodniu 46 i 47, choć ich porównywalność r/r jest nieco utrudniona, ze względu na jeden dodatkowy dzień bez handlu w tygodniu 46 (12 listopada) oraz przesunięcie akcji promocyjnej Black Friday (w tygodniu 47). Kolejne tygodnie kiedy pogoda stała się typowo sezonowa pokazują od razu poprawę parametrów sprzedażowych w ujęciu r/r.

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

Wykres nr 2. Dynamika zmian temperatury oraz sprzedaży z metra w okresie wrzesień-grudzień 2017 i 2018 (tygodnie roku 36-52)



### **Wzrost marży procentowej**

W 2018 roku TXM zrealizował procentową marżę handlową na poziomie 40,5%, to jest o ponad 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 wyprzedaży, co wynikało z niższego poziomu zapasu
- ale również - negatywnie – podążaniem za rynkiem w obszarze wyprzedaży asortymentu jesienno – zimowego

### **Optymalizacja kosztów działalności**

W cały roku 2018 prowadzone były działania zmierzające do ograniczenia kosztów działalności. W ujęciu rok do roku spadły one o 3 % (-5,4 mln zł). 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 było na poziomie 0,5 mln zł w porównaniu do -0,6 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 -4,3 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.

### ***Bilans na koniec 2018***

W tabelach poniżej przedstawione zostały główne pozycje skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej GK TXM.

*Tabela nr 4. Aktywa Grupy Kapitałowej TXM na dzień 31 grudnia 2018 i 2017 r. w tys. PLN*

Lp	Wyszczególnienie	2018		2017		Zmiana stanu	
		kwota	%	Kwota	%	kwota	%
			udziału		udziału		
	<b>Aktywa trwałe</b>	<b>38 612</b>	<b>25%</b>	<b>64 476</b>	<b>36%</b>	<b>-25 864</b>	<b>-40%</b>
1	Rzeczowe aktywa trwałe	21 624	14%	43 462	24%	-21 838	-50%
2	Pozostałe aktywa niematerialne	15 197	10%	13 103	7%	2 094	16%

*Informacja na temat wyników Grupy Kapitałowej TXM w roku 2018*  
*Niniejsza informacja sporządzona jest przy założeniu kontynuacji działalności przez TXM SA*  
*oraz zawiera dane, w odniesieniu do których nie była wydana opinia biegłego rewidenta*

3	Aktywa z tytułu podatku odroczonego	0	0%	4 981	3%	-4 981	-100%
4	Pozostałe aktywa	1 791	1%	2 930	2%	-1 139	-39%
<b>Aktywa obrotowe</b>		<b>115 447</b>	<b>75%</b>	<b>114 267</b>	<b>64%</b>	<b>1 180</b>	<b>1%</b>
1	Zapasy	102 796	67%	101 472	57%	1 324	1%
2	Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	8 088	5%	5 814	3%	2 274	39%
3	Pozostałe aktywa	816	1%	949	1%	-133	-14%
4	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 747	2%	6 032	3%	-2 285	-38%
<b>Aktywa razem</b>		<b>154 059</b>	<b>100%</b>	<b>178 743</b>	<b>100%</b>	<b>-24 684</b>	<b>-14%</b>

Suma bilansowa Grupy Kapitałowej TXM na dzień 31 grudnia 2018 r. spadła o 14% (-24,7 mln zł) w porównaniu ze stanem na koniec 2017r.

W aktywach najistotniejsze zmiany zaszczyły w pozycjach:

- o -21,8 mln zł (- 50%) zmniejszyła się wartość rzeczowych aktywów trwałych jest to wynikiem
  - odpisów amortyzacyjnych dokonanych w roku 2018
  - dokonanych odpisów na zamykanie w procesie restrukturyzacji sklepy w Polsce, w Rumunii i na Słowacji;
- o 2,1 mln zł (+16%) zwiększyła się wartość aktywów niematerialnych – co było efektem oddania do użytkowania ostatnich modułów programu SAP i systemu finansowo-księgowego w Rumunii;
- o 5,0 mln zł zmniejszyła się wartość aktywa na odroczonego podatku dochodowego, co było wynikiem rozwiązania w całości utworzonego aktywa na stratę podatkową za 2017 rok
- o 2,3 mln zł (-38%) spadła wartość środków pieniężnych

*Tabela nr 5. Pasywa Grupy Kapitałowej TXM na 31 grudnia 2018 i 2017 r. w tys. PLN*

Lp	Wyszczególnienie	2018		2017		Zmiana stanu	
		kwota	%	Kwota	%	kwota	%
			Udziału		udziału		2018/2017
Kapitał własny		-15 512	-10%	29 555	17%	-45 067	-152%
1	Wyemitowany kapitał akcyjny	77 780	50%	66 880	37%	10 900	16%
2	Kapitał zapasowy	42 828	28%	43 017	24%	-189	0%
3	Nadwyżka ze sprzedaży akcji	9 764	6%	9 764	5%	0	0%
4	Kapitał rezerwowy	-54 451	-35%	-54 451	-30%	0	0%
5	Element kapitałowy instrumnetów złożonych	7 167	5%	0	0%	7 167	-
6	Zyski zatrzymane	-98 600	-64%	-35 655	-20%	-62 945	177%
Zobowiązania długoterminowe		15 023	10%	1 753	1%	13 270	757%
1	Długoterminowe pożyczki i kredyty bankowe oraz poz zobowiązania fin	14 888	10%	1 293	1%	13 595	1051%
2	Zobowiązania z tytułu świadczeń emerytalnych	123	0%	113	0%	10	9%
3	Przychody przyszłych okresów	0	0%	347	0%	-347	-100%
4	Pozostałe zobowiązania	12	0%	0	0%	12	-
Zobowiązania krótkoterminowe		154 548	100%	147 435	82%	7 113	5%
1	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz poz zob.	96 605	63%	104 722	59%	-8 118	-8%

*Informacja na temat wyników Grupy Kapitałowej TXM w roku 2018*  
*Niniejsza informacja sporządzona jest przy założeniu kontynuacji działalności przez TXM SA*  
*oraz zawiera dane, w odniesieniu do których nie była wydana opinia biegłego rewidenta*

2	Krótkoterminowe pożyczki i kredyty bankowe oraz poz zobowiązania fin	41 703	27%	32 760	18%	8 943	27%
3	Bieżące zobowiązania podatkowe	448	0%	582	0%	-134	-23%
4	Rezerwy krótkoterminowe	5 539	4%	1 421	1%	4 118	290%
5	Przychody przyszłych okresów	413	0%	170	0%	243	143%
6	Pozostałe zobowiązania	9 840	6%	7 780	4%	2 060	26%
<b>Pasywa razem</b>		<b>154 059</b>	<b>100%</b>	<b>178 743</b>	<b>100%</b>	<b>-24 684</b>	<b>-14%</b>

Na zmianę kapitału własnego wpływ miała:

- strata na poziomie - 62,4 mln zł;
- podwyższeniu kapitału akcyjnego TXM SA w drodze emisji akcji o wartości 10,9 mln zł oraz zaliczenia do kapitału własnego elementu kapitałowego obligacji zamiennych na akcje wyemitowanych w sierpniu 2018 r.

Poniższa tabela prezentuje analizę zmian pozycji zobowiązań.

*Tabela nr 6. Struktura zobowiązań Grupy Kapitałowej TXM na koniec 2018 i 2017r. w tys. PLN*

	2018	Udział	2017	Udział	zmiana %	zmiana Δ
Zobowiązania finansowe	56 603	33%	34 053	23%	66%	22 550
Zobowiązania handlowe	96 548	57%	104 722	70%	-8%	-8 174
Pozostałe rezerwy i zobowiązania	15 879	9%	10 413	7%	52%	5 466
<b>Razem</b>	<b>169 030</b>	<b>100%</b>	<b>149 188</b>	<b>100%</b>	<b>13%</b>	<b>19 842</b>

Najważniejsze zmiany wynikają z:

- o 22,5mln zł (+66%) wzrosły zobowiązania finansowe w wyniku:
  - przeprowadzonej w 2018 roku emisji obligacji zamiennych na akcje – wartość bilansowa obligacji prezentowana w zobowiązaniach na dzień 31.12.2018 wynosi 14,4 mln zł;
  - wzrostu zaangażowania kredytowego wynikającego z okresowego wzrostu wykorzystania kredytu importowego na finansowanie akredytyw dokumentowych;
- o 8,2 mln zł (-8%) spadły zobowiązania handlowe.
- o 5,4 mln zł (+52%) wzrosły rezerwy co jest konsekwencją zawiązania rezerw m.in. na program restrukturyzacyjny w obszarze jego realizacji oraz obsługi prawnej i doradczej, a także rezerwy na opłatę ekologiczną.

### ***Rachunek przepływów pieniężnych za 2018r.***

W tabeli poniżej przedstawiono analizę przepływów pieniężnych Grupy TXM.

*Tabela nr 7. Wybrane pozycje rachunku przepływów pieniężnych Grupy TXM w 2018 i 2017 roku w tys. zł*

<b>Przepływy pieniężne netto z działalności:</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Operacyjnej	-31 966	-5 706
Inwestycyjnej	-5 462	-12 969
Finansowej	35 143	16 307
<b>Przepływy pieniężne netto razem</b>	<b>-2 285</b>	<b>-2 368</b>

W całym 2018 roku Grupa TXM wygenerowała ujemne przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, na poziomie -32 mln PLN. Największy wpływ na tę pozycję w analizowanym okresie miały poniższe zdarzenia:

- osiągnięta strata w wysokości 62,9 mln PLN.
- korekty wyniku o:
  - umorzenie aktywów trwałych w danym okresie +10 mln PLN,
  - Koszty finansowe +4,5 mln PLN,
  - wartość podatku dochodowego +5,2 mln PLN,
- zmiany w kapitale obrotowym:
  - zmiana stanu rezerw +4,1mln PLN,
  - zmiana stanu zapasów -1,3 mln PLN,
  - zmiana stanu należności -2,3 mln PLN,
  - zmiana stanu zobowiązań -11,6 mln PLN,
  - zmiana stanu pozostałych aktywów +6,2 mln PLN.

Przepływy z działalności inwestycyjną związane są z:

- inwestycjami w sieć sprzedaży – 3,5 mln zł
- inwestycjami w system IT – 1 mln zł
- odkupieniem licencji SAP – 1 mln zł

Na przepływy pieniężne z działalności finansowej wpłynęły:

- wpływy z tytułu emisji obligacji + 21 mln zł,
- wpływy z tytułu emisji akcji +10,9 mln zł,
- zwiększenie zaangażowania kredytowego +8,9 mln zł, w wyniku większego stopnia wykorzystania: kredytów w rachunkach bieżących na koniec roku oraz kredytów na sfinansowanie zakupu towarów w oparciu o akredytywy dokumentowe
- koszt zapłaconych odsetek – -4,5 mln zł
- zapłaconych rat leasingowych – -1,1 mln zł

## **Analiza wskaźnikowa wyników**

*Tabela nr 8. Analiza wskaźnikowa wyników Grupy Kapitałowej TXM na koniec 2017 i 2016 roku*

	2018	2017
Rentowność sprzedaży brutto	39,4%	38,5%
Rentowność na sprzedaży	-10,9%	-8,3%
Rentowność netto	-17,8%	-9,5%
Rentowność aktywów ogółem (ROA)	-40,9%	-20,5%
Wskaźnik bieżącej płynności	0,78	0,78
Wskaźnik płynności szybkiej	0,08	0,08
Cykl rotacji zapasów (w dniach)	106	96
Cykl rotacji należności (w dniach)	8	6
Cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług (w dniach)	100	99

Zasady wyliczania wskaźników:

- *wskaźnik rentowności sprzedaży brutto* – marża brutto na sprzedaży /sprzedaż,
- *wskaźnik rentowności na sprzedaży* – wynik na sprzedaży / sprzedaż,

*Informacja na temat wyników Grupy Kapitałowej TXM w roku 2018*  
*Niniejsza informacja sporządzona jest przy założeniu kontynuacji działalności przez TXM SA*  
*oraz zawiera dane, w odniesieniu do których nie była wydana opinia biegłego rewidenta*

- **wskaźnik rentowności netto** – zysk netto/sprzedaż,
- **wskaźnik rentowności aktywów (ROA)** – zysk netto/stan aktywów na koniec danego roku,
- **wskaźnik bieżącej płynności** – liczony jako (aktywa obrotowe - należności z tyt. dostaw i usług powyżej 12 mc) / (zobowiązania krótkoterminowych – zobowiązań krótkoterminowych powyżej 12 mc)
- **wskaźnik płynności szybkiej** – liczony jako (aktywa obrotowe - zapasy – krótko terminowe RMK czynne – należności z tytułu dostaw i usług pow. 12 mc) / (zobowiązania krótkoterminowe - zobowiązania z tytułu dostaw i usług pow. 12 mc)
- **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.

Wartości wskaźników ekonomicznych są zdeterminowane przede wszystkim ujemnym wynikiem wypracowanym przez spółkę TXM w obu porównywalnych okresach 2018 i 2017 roku.

Wskaźniki płynnościowe Grupy r/r utrzymują się na tym samym poziomie oznacza to iż struktura bilansowa, pomimo straty w roku 2018 nie zmieniła się istotnie.

Wskaźnik rotacji zapasów pogorszył się nieznacznie, co jest konsekwencją spadku sprzedaży. Natomiast wskaźnik rotacji zobowiązań nie uległ zmianie, co wynika z proporcjonalnego zmniejszenia zobowiązań z tytułu dostaw i usług w wyniku pozyskanego w 2018 roku dokapitalizowania Spółki w przeznaczeniu na finansowanie majątku obrotowego, do spadku sprzedaży.

### 3. Wstępny plan naprawczy TXM

#### ***Diagnoza przyczyny aktualnej sytuacji finansowej TXM***

W 2017 r. i w 2018 r. w związku z występującymi spadkami sprzedaży 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 wspomagającego zarządzanie w 2017 r. oraz braki w zatowarowaniu sklepów w III kw 2018 r. Pomimo rozwiązania tych problemów nie następował jednak wzrost sprzedaży. W związku z tym na przełomie listopada i grudnia 2018 r. została postawiona hipoteza, iż problemy TXM mają charakter strategiczny. Została przeprowadzona analiza przyczyn aktualnej sytuacji finansowej TXM i w jej wyniku zidentyfikowano dwie kategorie:

- Strategiczne przyczyny trudnej sytuacji TXM
- Jednorazowe przyczyny trudnej sytuacji TXM

#### **Strategiczne przyczyny aktualnej sytuacji finansowej TXM**

#### **Dynamiczny rozwój sieci sprzedaży w nowym koncepcie sklepu bez zmodyfikowanej dla niego struktury asortymentowej**

W 2015 roku Spółka podjęła trzy kluczowe dla kolejnych lat decyzje: (i) o zintensyfikowaniu dynamiki ekspansji sieci handlowej, (ii) o ekspansji zagranicznej oraz (iii) o wprowadzeniu nowego konceptu sklepów. Poniższa tabela obrazuje zmiany w powierzchni i liczbie sklepów TXM, od końca roku kiedy została przyjęta nowa strategia rozwoju sieci w nowym formacie powiększonych sklepów.

Tabela nr 9. Zmiany powierzchni i struktury sieci sklepów 2015-2018

Pow jedn.			31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
Polska	> 300	Powierzchnia	6 766	19 864	30 520	31 935
		liczba sklepów	20	55	82	86



*Informacja na temat wyników Grupy Kapitałowej TXM w roku 2018*  
*Niniejsza informacja sporządzona jest przy założeniu kontynuacji działalności przez TXM SA*  
*oraz zawiera dane, w odniesieniu do których nie była wydana opinia biegłego rewidenta*

	średnia powierzchnia	338	361	372	371
<= 300	Powierzchnia	67 055	64 611	58 042	54 262
	liczba sklepów	318	304	272	255
	średnia powierzchnia	211	213	213	213
Rumunia	powierzchnia	1 282	11 472	15 568	15 284
	liczba sklepów	4	30	40	40
	średnia powierzchnia	321	382	389	382
Słowacja	powierzchnia	1 208	1 994	2 250	2 250
	liczba sklepów	5	7	7	7
	średnia powierzchnia	242	285	321	321
Czechy	Powierzchnia	2 360	2 447	0	0
	liczba sklepów	9	9	0	0
	średnia powierzchnia	262	272	0	0
TOTAL	Powierzchnia	78 670	100 388	106 379	103 730
	liczba sklepów	356	405	401	388
	średnia powierzchnia	221	248	265	267

Nowy koncept sklepów bazował na powiększeniu ich powierzchni do ok. 350-400 m<sup>2</sup> (z dotychczasowych ok. 220 m<sup>2</sup>). Celem strategii była możliwość przedstawienia klientom szerszej oferty, która miała przyciągnąć klientów i skuteczniej konkurować na rynku również dużych miast. Istotnym elementem rozszerzenia oferty miały być kategorie asortymentowe inne niż odzież, głównie artykuły dla domu, w celu złagodzenia wpływu zmian pogody na realizowane poziomy sprzedaży. Pierwsze sklepy w nowym koncepcie w Polsce oraz w Rumunii zostały otwarte w 2015 roku. Realizowane w nich obroty były zgodne z założeniami, a nawet wyższe – szczególnie w pierwszych sklepach otwartych w Rumunii. Dynamiczny rozwój sieci w nowej formule sklepów nastąpił w II połowie 2016 roku.

Strategiczne podejście do zmiany konceptu sklepu nie zostało jednak skorelowane z koniecznym rozszerzeniem oferty asortymentowej, która powinna zostać zaproponowana klientowi w tych sklepach, a jej rozszerzenie w obszarze towarów dla domu nie było udane (dłuższe okresy rotacji, niższa średnia marża z m<sup>2</sup>). W konsekwencji sklepy w nowym koncepcie miały niższą średnią sprzedaż i marżę na m<sup>2</sup> i dłuższą rotację zapasów od placówek w poprzednim formacie. Nieprawidłowości w strukturze asortymentowej objawiały się w sklepach w nowym, powiększonym formacie poprzez:

- niedotowarowanie – większe sklepy miały średnio o ok. 25% na metr kwadratowy niższy zapas w porównaniu do mniejszych sklepów w poprzednim formacie;
- brak wprowadzenia istotnie szerszego asortymentu w większych sklepach, a tym samym zwiększenia wyboru - sklepy te były w dużym stopniu dotowarowywane poprzez powielenie sztuk z tych samych modeli;
- zdefiniowanie błędnej struktury alokacji zapasu pomiędzy sklepami – wielkości dostaw nowych towarów były w dużym stopniu uzależnione od wielkości poszczególnych sklepu, a nie od ich potencjału handlowego (zdolności do generowania sprzedaży).

Powyższe czynniki miały bezpośredni wpływ na niższą średnią sprzedaż z metra tych sklepów, a tym samym powodowały ich gorsze wyniki. Nieprawidłowości te szczególnie widoczne były w Rumunii, gdzie otwierano sklepy tylko w nowym, powiększonym formacie. Mając na uwadze powyższe problemy i nakładając na nie dodatkowo czynniki odróżniające ten rynek od polskiego, które również nie zostały odzwierciedlone w ofercie

(m.in. inny rozkład pogodowy w roku, inne oczekiwania klientów np. braku sprzedaży rajstop oraz skarpet latem, czy rozbieżności pomiędzy kalendarzami świąt i zdarzeń charakterystycznych dla rynku np. 'back to school') wyniki osiągnięte na rynku rumuńskim w postaci sprzedaży z metra były istotnie niższe od osiągniętych na rynku polskim.

Biorąc pod uwagę następującą w tym czasie zmianę sieci sprzedaży (wzrost liczby sklepów dużych a spadek liczby sklepów małych) wpływ tego zjawiska na wyniki Spółki szybko narastał.

### **Pogorszenie pozycji konkurencyjnej na rynku**

Z jednej strony TXM w swojej strategii opisanej powyżej bazującej na ekstensywnym pozyskiwaniu rynku w latach 2015-2017 nie podejmował działań budujących jego pozycję w oczach Klientów na przykład poprzez budowanie swojej rozpoznawalności. Z drugiej strony w tym okresie następował rozwój bezpośredniej konkurencji zarówno w wymiarze liczby sklepów Pepco, czy Kik, ale także coraz szerszej i atrakcyjniejszej oferty odzieżowej w sklepach Lidl, czy Biedronka. Zmianie ulegały także środki do dyspozycji klientów w wyniku wzrostu wynagrodzeń, czy też rozwoju transferów socjalnych typu „500+”, w wyniku czego zmieniało się nastawienie klientów do zakupów i wzrost ich oczekiwań.

Zamiast odpowiadać na te wyzwania TXM reagował na zdarzenia jednorazowe opisane poniżej takie jak - nieprawidłowe towarowanie i pogorszenie oferty handlowej.

Razem spowodowało to kryzys zaufania do sklepów TXM oraz spadek wiarygodności marki. Spółka zamiast podążać za ewoluującym rynkiem skupiona była na rozwiązywaniu pojawiających się problemów. W konsekwencji wielu klientów rozczarowanych ofertą oraz miejscem zakupowym ograniczyło lub zaniechało zakupów w sklepach TXM.

### **Nieefektywna alokacja zapasu**

Pod koniec 2016 r. zaimplementowana została zmiana zasad alokacji towarów pomiędzy sklepami polegająca na określeniu pojemności sklepu w korelacji ze stanowiącymi jego wyposażenie meblami oraz przypisaniu do nich konkretnych grup asortymentowych. Wyznaczone pojemności dla części sklepów nie były prawidłowe. W szczególności prowadziły do przetowarowania mniejszych sklepów, a niedotowarowania większych sklepów. Dodatkowo towarowanie odbywało się do tak wyznaczonych stałych pojemności bez uwzględnienia rotacji poszczególnych grup asortymentowych w poszczególnych sklepach. Miało to wpływ na nieefektywne wykorzystanie majątku obrotowego: (i) przetowarowania jednych sklepów, w których towar ulegał „starzeniu” przez co zmniejszała się jego atrakcyjność dla klientów i (ii) niedotowarowania innych, w których Grupa notowała w rezultacie utraconą sprzedaż.

### **Jednorazowe przyczyny aktualnej sytuacji finansowej TXM**

#### **Wdrożenie nowego systemu IT**

W lutym 2017 roku TXM uruchomił nowy system IT obejmujący swoim zakresem wszystkie obszary funkcjonowania Spółki poza obsługą bezpośredniej sprzedaży w sklepach. Wdrożenie to nie było w pełni udane i spowodowało poważne problemy, które przede wszystkim polegały na: (i) nieprawidłowościach w zatowarowaniu sklepów (niedostateczne dostawy, dostawy do niewłaściwych sklepów, opóźnienia w dostawach); (ii) braku (początkowo), a potem błędnych danych uzyskiwanych z systemu w zakresie stanu zapasów w poszczególnych sklepach oraz danych o sprzedaży; a także (iii) nieprawidłowej wycenie kosztu własnego sprzedanych towarów.

Bez wątpienia te nieprawidłowości miały wpływ na spadki sprzedaży w konsekwencji braku optymalnej alokacji zapasów do sklepów oraz braku możliwości prowadzenia najbardziej efektywnej polityki handlowej. W związku z tym w 2017 r. znaczne zasoby Spółki były wykorzystywane na doprowadzenie systemu do wymaganej sprawności. Finalnie problemy były sukcesywnie rozwiązywane i w styczniu 2018 roku system osiągnął stabilności i zakładaną na dzień startu funkcjonalność.

### **Okresowe trudności w pozyskaniu towarów**

Od połowy II kwartału 2018 materializować zaczął się problem związany z ograniczeniami w dostępności zapasu w sklepach. 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. Niedostateczny poziom zapasu negatywnie wpływał zarówno na realizowane na bieżąco poziomy sprzedaży, lecz również także na bardziej odroczony efekt obniżenia atrakcyjności oferty i sklepów TXM dla Klientów.

Identyfikując problem dotychczasowi akcjonariusze w sierpniu 2018 r. dofinansowali Spółkę kwotą 31,9 mln zł przede wszystkim w celu zainwestowania w majątek obrotowy. Pozyskane środki pozwoliły na stopniowe od września 2018 r. odbudowanie oferty asortymentowej. Niestety, pomimo wzrostu poziomu zatowarowania w sklepach sprzedaż nie zwiększyła się zgodnie z oczekiwaniami. Częściowo pozytywny efekt zwiększania dostępności oferty w sklepach został zniwelowany niesprzyjającymi warunkami pogodowymi – przedłużonym latem – od września do praktycznie połowy listopada 2018 r. W porównaniu do roku poprzedniego średnia temperatura była wyższa w tym okresie o ok. 3 stopnie Celsjusza. Jednak – patrząc z perspektywy czasu – nie była to jedyna, a być może nawet nie kluczowa przyczyna braku wzrostów sprzedaży.

### **Wzrost kosztów centrali**

W efekcie dobrych wyników osiąganych w latach 2015 i 2016 oraz toczonych wielu projektów: (i) dynamiczny rozwój sieci w Polsce i zagranicą, (ii) wprowadzenie nowego konceptu sklepu, (iii) wdrożenie nowego systemu IT oraz (iv) proces IPO dynamicznie rosły koszty centrali. Dobrym przykładem to ilustrującym jest kwestia powierzchni magazynu centralnego. W lutym 2016 roku został on powiększony o praktycznie 100%, a zatrudnienie oscylowało w okolicy 240 osób. Po dokonanej w 2018 reorganizacji procesów, organizacji pracy oraz zarządzania łańcuchem dostaw, obecnie cała powierzchnia, o którą magazyn został powiększony w 2016 r., jest obecnie wynajęta podmiotom trzecim, a zatrudnienie jest mniejsze niż 180 osób. Takich przykładów na poziomie centrali było wiele. Część z nich zostało już skorygowanych, ale jest jeszcze przestrzeń do dalszych optymalizacji.

### **Nieoptymalne zamówienie na sezon wiosna lato 2019**

Cechą charakterystyczną działania na rynku odzieżowym jest wydłużony okres zamówieniowo-zakupowy. Od zamówienia towarów, szczególnie w krajach Dalekiego Wschodu, do ich dostarczenia do sklepów często mija około 9 miesięcy. Generuje to ryzyko braku możliwości uwzględnienia w planach wielkości zamówienia zdarzeń w tym okresie. W pierwszej połowie roku 2018, kiedy planowana była kolekcja wiosenno-letnia 2019 zakładano, iż podstawowe przyczyny czasowego spadku sprzedaży zostały lub zostaną rozwiązane. Tak się jednak nie stało. Stąd dostarczane obecnie zamówienia importowe kreowane przy założeniach dynamicznego wzrostu są za duże, w tym ilość sztuk per model jest za duża. W 4Q2018 podejmowane były działania zmierzające do ograniczenia zamówienia, jednak udało się to tylko częściowo.

### **Założenia Programu Restrukturyzacyjnego**

Diagnoza przyczyn pogorszenia wyników finansowych TXM wskazała, iż dotychczas stosowane działania naprawcze nie przynosiły efektów, gdyż redukowały lub likwidowały jedynie jednorazowe przyczyny problemów.

Ich kluczowym założeniem było zaś oczekiwanie, że spowoduje to szybkie odbudowanie poziomu sprzedaży, który – w działalności handlowej opartej przede wszystkim na kosztach stałych, jaką prowadzi Grupa – jest kluczowy dla płynności oraz generowanych wyników.

Po przeprowadzonej pogłębionej analizie przyczyn obecnej złej sytuacji finansowej Spółki Zarząd podjął decyzje, iż po pierwsze, w obecnej sytuacji Grupy, należy wyeliminować wszelkie operacje, które powodują wypływ gotówki, gdyż utrzymanie płynności jest kluczowym wyzwaniem. W tym obszarze mieści się zamknięcie nierentownych sklepów w Polsce, zakończenie działalności na rynkach zagranicznych 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.

Osiągnięcie dodatniego wyniku gotówkowego na działalności handlowej TXM w 2020 roku będzie możliwe poprzez stopniową poprawę poziomów sprzedaży z m<sup>2</sup> (nieco powyżej poziomu osiąganego przez Spółkę w sklepach w Polsce w ostatnich 12 miesiącach) oraz likwidację i restrukturyzację obszarów nie generujących zadawalających efektów lub przynoszących straty.

### **Działania ograniczające wydatki gotówkowe**

#### **Zamknięcie nierentownej części sieci sklepów w Polsce**

W wyniku analizy *ex post* i *ex ante* Spółka wytypowała sklepy w Polsce nie spełniające przesłanek do generowania pozytywnych przepływów gotówkowych w przyszłości. Wśród 331 sklepów TXM działających w Polsce TXM identyfikuje 78 placówek, które są nierentowne na poziomie EBITDA II (oznacza EBITDA czyli wyniku sklepu po kosztach bezpośrednich obciążony możliwymi do alokowania na to centrum kosztów kosztami pośrednimi takimi jak koszty logistyki, makteingu czy zarządzania sprzedażą) oraz nie dają perspektyw szybkiego odwrócenia tej sytuacji. Utrzymywanie sklepów osiągających ujemny wynik EBITDA II powoduje, że Spółka traci gotówkę w wyniku ich działalności (wyższe koszty gotówkowe niż generowana przez nie marża handlowa), a dodatkowo musi finansować zapas towarów dostarczonych do tych sklepów.

Poprzez zamykanie nierentownych placówek TXM osiągnie poprawę wyników finansowych, poprzez wyeliminowanie ponoszonych w nich strat oraz uzyska efekt uwolnienia i lepszego gospodarowania kapitałem obrotowym, poprzez lepszą alokację zapasów do sklepów, gdzie będzie on efektywniej wykorzystywany, a tym samym zwrot z zainwestowanego kapitału będzie szybszy.

TXM korzysta wyłącznie z wynajmowanych lokali – nie posiada nieruchomości własnych. Na każdy lokal sklepowy ma zawartą umowę najmu. Spółka zakłada ich rozwiązywanie przede wszystkim w formie złożonego przez nią wypowiedzenia. W ten sposób jest możliwość zakończenia w 2019 r. 60 (na planowane 78) umów. W pozostałych 18 przypadkach Spółka będzie prowadzić negocjacje z wynajmującymi w celu rozwiązania umów najmu za porozumieniem stron. TXM nie zakłada płatności dodatkowych typu: kary umowne lub odszkodowania za przedterminowe zakończenie umów najmu.

W sklepach TXM w Polsce funkcjonują dwa modele zapewnienia ich obsługi sprzedażowej: (i) TXM zawiera umowę z agentem, przedsiębiorcą, który świadczy na jego rzecz usługę obsługi sprzedaży, albo (ii) TXM zatrudnia bezpośrednio pracowników tego sklepu. W pierwszym z powyższych przypadków zawierana z agentem umowa zakłada jednomiesięczny okres wypowiedzenia. W przypadku wypowiedzania umów pracownikom Spółka będzie zobowiązana do wypłaty odpraw.

## **Zamknięcie działalności na rynkach zagranicznych**

W 2018 r. na poziomie EBITDA II (wynik gotówkowy na sklepach pomniejszony o koszty pośrednie związane z logistyką i marketingiem) na podstawie skonsolidowanego sprawozdania Grupy TXM na działalności w Rumunii poniesiona została strata w wysokości ok. 7.000 tys. PLN, a na Słowacji ok. 1.000 tys. PLN. Pomimo podejmowanych działań naprawczych polegających na stymulowaniu sprzedaży zarówno zmianami ekspozycji w sklepach, akcjami promocyjnymi jak i reklamowymi, a także po stronie kosztów podejmowanymi negocjacjami czynszów, czy optymalizacją zatrudnienia TXM ocenia, że nie ma perspektyw osiągnięcia progu rentowności w perspektywie najbliższego roku.

W tej sytuacji TXM nie jest w stanie utrzymywać i dalej finansować działalności w tych krajach i została podjęta decyzja o ich zamknięciu. Poza ograniczeniem wydatków gotówkowych koniecznych do sfinansowania ponoszonych strat, po likwidacji działalności uwolnione lub wyprzedane będą także zapasy towarów znajdujące się w sklepach w tych krajach

## **Dalsze ograniczanie kosztów**

TXM prowadzi intensywne działania mające na celu ograniczenie kosztów bieżącej działalności w Polsce do niezbędnego minimum. Dotyczy to zarówno sklepów, magazynu jak również w centrali. Składa się na to:

- a) Pomimo wzrostu wynagrodzeń minimalnych TXM zakłada utrzymanie na niezmiennym poziomie budżetu płac w sklepach dzięki odpowiedniemu dopasowaniu liczby pracowników w każdym sklepie.
- b) Stale prowadzone są negocjacje mające na celu zmniejszenie poziomu czynszów w sklepach.
- c) W magazynie prowadzone są działania mające na celu podniesienie efektywności procesów. Działania te zostały wdrożone począwszy od II kwartału 2018 roku przyniosły one zatem naturalne korzyści także w I kwartale 2019 roku. Łącznie budżet logistyki w 2019 roku zmniejszy się o 3.600 tys. PLN to jest o 25%.
- d) W roku 2018 TXM wydał na działania reklamowe ok. 11.000 tys. PLN. Podstawowym działaniem reklamowym były co dwa tygodnie, a w niektórych momentach co tydzień, drukowane i dystrybuowane do domów klientów gazetki promocyjne. Przeprowadzone analizy nie wskazują jednoznacznie, szczególnie w krótkim okresie czasu, bezpośredniej zależności między prowadzonymi działaniami a liczbą klientów w sklepach oraz poziomem sprzedaży. W związku z tym na rok 2019 TXM postanowił ograniczyć budżet reklamowy o 4.900 tys. PLN.
- e) TXM podejmuje inne działania w celu ograniczenia kosztów centrali obejmujących redukcję kosztów wynajmu powierzchni biurowej, redukcji zatrudnienia itd. Łącznie koszty centrali, inne niż zmienne koszty logistyki i marketingu alokowane na sklepy, zmniejszą się z ok. 2.500 tys. PLN w styczniu 2019 roku do ok. 1.800 tys. PLN w styczniu 2020 roku.

## **Działania zwiększające marżę i przyspieszające rotację zapasu**

### **Optymalizacja oferty asortymentowej i zwiększenie sprzedaży**

Działania mające na celu podniesienie poziomu średniej sprzedaży i marży z m<sup>2</sup> wdrażane przez Spółkę to:

- Lepszy mix sklepów – wzrost średniej sprzedaży z m<sup>2</sup> w efekcie eliminacji kanałów dystrybucji i sklepów tracących gotówkę w 2018 roku. Sklepy, które pozostaną po restrukturyzacji sieci to sklepy o wyższej średniej sprzedaży z m<sup>2</sup>.
- Oferta Pierwsze Cena - ograniczenie negatywnego wpływu na marżę wyprzedazy sezonowych. Wprowadzenie polityki pierwszych niskich cen w okresie wyprzedazy. Ta zmiana pomoże w konkurowaniu z

niższymi cenami wyprzedażowymi sieci „fashion” i poniesie średni poziom marży dzięki dostępności nowych linii w pełnej gamie rozmiarów dla klienta. Zmiana strategii będzie miała również pozytywny wpływ na obniżenie poziomu starego zapasu, który dziś jest jednym z kluczowych problemów.

- Ograniczenie braków dostępności - intensyfikacja sprzedaży dzięki poprawie dostępności zapasu w kluczowych okresach sprzedaży (początek sezonów wiosna-lato i jesień-zima, Święta, Powrót do Szkoły).
- Najniższa cena - kontynuacja strategii oferowania najniższej ceny na rynku (nie wyższej niż wiodący konkurent w danej kategorii) wizerunkowych produktów odzieżowych TXM, przy zachowaniu dotychczasowej jakości i korzystnej relacji cena do jakości.
- Optymalizacja progów cenowych - kontynuacja szczegółowych analiz oferty TXM pod kątem indeksu cenowego do konkurencji, aby utrzymać optymalny poziom progów cenowych w każdej kategorii asortymentowej i podnieść średni punkt cenowy dokonywanych zakupów.
- Większe rozmiary - Kontynuacja wprowadzenia odzieży w większych rozmiarach oraz lepszego dopasowania rozmiarówki dzięki przeprowadzonym w ostatnim roku analizom i testom odsprzedaży, których Spółka nie prowadziła w latach poprzednich. Wdrażane zmiany pozwolą na zastosowanie bardziej efektywnej kombinacji rozmiarów w jednym tzw. „Ratio Packu” (zbiorczym opakowaniu dla modelu), lepiej dostosowanej do faktycznego popytu klientów TXM. Dzięki temu, po zakończonym sezonie ilość pozostałych na sklepach zapasów w rozmiarach nietrafionych ulegnie redukcji i ograniczy ilość asortymentu podlegającego wyprzedażom.
- Stała Oferta NOS (*never-out-of-stock*) - Zapewnienie dostępności stałej oferty, głównie w kategoriach bielizna i dziewiarstwo i wyeliminowanie strat, które w 2018 roku TXM poniosła w wyniku okresowych braków tego kluczowego dla TXM asortymentu.
- Utrzymanie udziału importu w zakupach - Grupa planuje w najbliższych latach utrzymać optymalny poziom udziału importu własnego towarów dostępnych wyłącznie w TXM. Spółka szacuje, że poziom ten powinien wynieść co najmniej 1/3 oferty sieci. Oznacza to utrzymanie dotychczasowej, dobrze dopasowanej do potrzeb Grupy, bazy dostawców na Dalekim Wschodzie.

Zmiany te skutecznie wdrażane zapewnią systematyczne podnoszenie sprzedaży i marży z m2.

### **Dokończenie porządkowania strategii dla wybranych grup asortymentowych**

W roku 2018 Spółka zapoczątkowała prace zmierzające do zmian w strukturze oferowanych grup asortymentowych. Celem TXM jest zwiększenie udziału grup asortymentowych charakteryzujących się wyższym GMROI (gros margin return on investment – miara rentowności zapasu obliczana jako iloraz marży handlowej do średniej wartości zapasu w cenach zakupu), a przez to zwiększenie generowanej marży przy zapewnieniu wysokiej rotacji zapasów. Intencją TXM jest pozostanie specjalistą w zakresie oferty odzieżowej dla kobiet i mężczyzn. Poza tym kontynuowane będą następujące zmiany:

- a) W obszarze Bielizna/Dziewiarstwo Spółka będzie kontynuować prace mające na celu efektywniejsze zarządzanie asortymentem, stopniowe zmniejszenia średniego zatowarowania na m<sup>2</sup>, zwłaszcza w sklepach o wolnej rotacji, poprzez:
  - uporządkowanie struktury oferty i progów cenowych i zmniejszenie łącznej liczby SKU (indeksów magazynowych);
  - ograniczenie powielania produktów o zbliżonych charakterze funkcjonalnym i podobnym poziomie cenowym;
  - poprawę rentowności zapasu - stopniowe podniesienie marży na zapasie;

- linie o największej skuteczności sprzedaży będą stanowiły pełną ofertę dla klienta, a efektem tego działania będzie obniżenie wyprzedaży sezonowych o min 15%. Uwolnienie strumienia gotówki pozwoli na regularne uzupełnianie zatowarowania tego asortymentu. Zmiany będą miały pozytywny wpływ na sprzedaż i poziom marży.
- b) W obszarze Dom/Tekstylia domowe - ze względu na zmieniający się rynek i działania konkurencji, a szczególnie promocje cykliczne dyskontów spożywczych (Lidl, Biedronka), Spółka będzie ograniczała udział w sprzedaży i zapasie tekstyliów do sypialni (o wyższym średnim punkcie cenowym). Oferta będzie natomiast rozbudowywana o drobne tekstylia domowe w niskich cenach sprzedaży, które dużo częściej kupowane są impulsowo i korzystnie wpływają na budowanie koszyka. Dotyczyć to będzie m.in. oferty sprzątanie, dekoracje, przechowywanie. Zmiany pozytywnie wpłyną na budowanie koszyka zakupów klienta i poziom marży handlowej.
- c) W obszarze Obuwie i Akcesoria - kontynuowanie strategii zakupów produktów wysokomarzowych, które budują koszyk. Utrzymanie wysokiego udziału kapci w ofercie obuwia oraz tekstylnych akcesoriów (czapki, rękawiczki, szaliki).

### **Optymalizacja zapasu pomiędzy sklepami**

Do końca 2018 roku Spółka prowadziła alokację towarów do sklepów na podstawie stałego przypisania poszczególnych sklepów do jednego z trzech typów. Przypisanie było statyczne i nie weryfikowane pod kątem rotacji towarów w poszczególnych sklepach. Prowadziło to do bardzo nierównomiernego zatowarowania sklepów, a także do odkładania się niesprzedanych towarów w sklepach o niskim poziomie rotacji.

W wyniku tego poziom zapasu w sklepach w cenach zakupu towarów był zróżnicowany i wynosił od 334 PLN/m<sup>2</sup> do 1.537 PLN/m<sup>2</sup>, jednocześnie wskaźnik rotacji zapasu w roku 2018 w najlepszym sklepie wynosił 48 dni, a w najgorszym – 263 dni.

Z początkiem roku 2019 Spółka wprowadziła zmiany w zasadach alokacji towarów do sklepów. Na podstawie dotychczasowej sprzedaży wyznaczany jest optymalny poziom zapasu gwarantujący utrzymanie w danym sklepie oczekiwanego poziomu rotacji i sprzedaży. Skuteczne wdrożenie zmian sposobu alokacji spowoduje zmniejszenie zapasu w sklepach. W konsekwencji możliwa będzie także poprawa standardu ekspozycji towarów w sklepach, w tym nowości, co powinno także przyczynić się do zwiększenia komfortu zakupów, a tym samym sprzedaży. Z drugiej strony szybsza rotacja zapasów zmniejszy także udział towarów, który długo zalega w sklepach.

## **4. Czynniki ryzyka**

### ***Czynniki mogące mieć wpływ na funkcjonowanie Grupy TXM***

Na działalność, ale też rozwój Grupy TXM na rynku odzieżowym wpływ wywierają zarówno czynniki zewnętrzne, które są niezależne od spółek z Grupy oraz czynniki wewnętrzne, ściśle związane z prowadzoną działalnością handlową.

### **Czynniki ryzyka związane z otoczeniem Grupy Kapitałowej TXM**

#### **Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i spowolnieniem tempa wzrostu gospodarczego na rynkach, na których działa Grupa**

TXM prowadzi działalność operacyjną w Polsce, a także za granicą: w Rumunii oraz na Słowacji. Dodatkowo część sprzedawanych przez Spółkę towarów produkowana jest na Dalekim Wschodzie, m. in. w Chinach, Turcji,

Bangladeszu i Pakistanie. W związku z tym jej działalność jest ściśle związana z sytuacją makroekonomiczną w tych krajach, a na wyniki finansowe przez nią generowane mają wpływ m.in.: tempo wzrostu PKB, zmiany kursów walutowych, poziom inflacji, stopa bezrobocia, polityka fiskalna państwa oraz siła nabywcza pieniądza na ww. rynkach. Powyższe czynniki oddziałują na kształtowanie się poziomu płac realnych, budżetów gospodarstw domowych, poziomu zamożności społeczeństwa oraz wskaźników koniunktury konsumenckiej. Ma to z kolei wpływ na nawyki zakupowe oraz wielkość popytu na towary oferowane przez Spółkę.

Czynnikiem częściowo redukującym ryzyko istotnego pogorszenia wyników w przypadku osłabienia koniunktury gospodarczej jest prowadzona przez TXM strategia dywersyfikacji poprzez oferowanie szerokiego asortymentu towarów skierowanych do różnych grup klientów (różne przedziały cenowe oferowanych towarów).

### **Ryzyko związane z rosnącą konkurencją**

Grupa TXM działa na szeroko rozumianym rynku odzieżowym, charakteryzującym się wysoką konkurencyjnością, przy jednoczesnym relatywnie wysokim nasyceniu rynku. Konkurencja przejawia się m.in. poprzez presję na ceny produktów, jakość oferowanych towarów, szybkość reagowania na zmieniające się trendy, agresywną komunikację do Klienta, czy konkutowanie o atrakcyjne lokalizacje dla sklepów. Istnieje ryzyko, że konkurencja na rynku będzie nadal się nasilać. Mogą się do tego przyczynić w szczególności: pojawienie się na polskim rynku nowych podmiotów, lub wprowadzenie przez podmioty już obecne (w szczególności dyskonty spożywcze) stałej oferty odzieżowej skierowanej do tej samej grupy klientów co oferta Spółki, kampanie marketingowe podejmowane przez konkurencję, erozja cen w segmencie modowym zwłaszcza w okresach wyprzedażowych, możliwa konsolidacja rynku, długotrwałe obniżki marż, których Grupa nie będzie w stanie zaakceptować czy dynamiczny rozwój organiczny konkurencji.

### **Ryzyko zmiany przepisów celnych i podatkowych**

Przepisy celne i podatkowe mają duże znaczenie dla funkcjonowania Grupy TXM. 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 kwalifikacji dokonanych zdarzeń gospodarczych, a tym samym nieprawidłowe naliczenie podatków. Kwestionowanie przez organy skarbowe dokonywanych przez TXM rozliczeń podatkowych, w związku z rozbieżnościami lub zmianami interpretacji bądź niejednolitym stosowaniem przepisów prawa podatkowego przez różne organy administracji podatkowej może skutkować nałożeniem na Spółkę 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 działalności Spółki.

Dodatkowo TXM S.A. zleca produkcję i importuje 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. Ze względu na charakter prowadzonej działalności oraz rynek na którym działa TXM – rynek dyskontowy – ceny nabywanych towarów są niższe niż ceny analogicznych towarów nabywanych np. przez krajowe Spółki modowe. W ostatnim półroczu Grupa obserwuje wzmożoną aktywność Organów Podatkowych weryfikujących wartość celną importowanych towarów. Dotychczas nie zdarzyła się w Spółce sytuacja, iż w drodze postępowania kontrolnego cena nabywanych towarów został podważona. Postępowania te powodują okresowe ustanowienie kaucji na potencjalny domiar celny oraz wydłużenie procesów wprowadzania towaru do obrotu. Na dzień publikacji sprawozdania w spółce TXM SA toczy się kontrola celno – skarbową wszczęta przez Naczelnika Małopolskiego



Urzędu Celno-Skarbowego w Krakowie, dotycząca prawidłowości obrotu towarowego z krajami trzecimi, w szczególności w zakresie wartości odzieży i obuwia importowanego z Chin i Bangladeszu za okres 1.01 – 30.09 2018 roku.

W celu minimalizowania ryzyka podatkowego Grupa korzysta ze wsparcia wyspecjalizowanych i profesjonalnych kancelarii doradztwa podatkowego oraz brokerów celnych.

### **Ryzyko zmiany kursów walut**

Grupa TXM w coraz większym stopniu zleca bezpośrednio produkcję dla sieci TXM kontrahentom z krajów Dalekiego Wschodu. W związku z tym część zobowiązań TXM nominowana jest w USD, podczas gdy większość przychodów uzyskiwana jest w walucie kraju, w jakim realizowana jest sprzedaż (Polska, Słowacja i Rumunia). Szybkie, nagłe i niespodziewane wzmocnienie kursu USD w stosunku do PLN miałyby negatywny wpływ na osiągnięte przez TXM wyniki finansowe. Poza tym TXM narażona jest również na ryzyko walutowe związane z wahaniami kursu EURO. W ramach prowadzonej działalności detalicznej sieci handlowej wynajmowane są powierzchnie sprzedaży w centrach handlowych, w których koszt najmu i usług dodatkowych nominowany jest zazwyczaj w EURO. Umowa najmu powierzchni magazynowej również jest uzależniona od tego kursu. Wzrost kursu EURO w stosunku do PLN wpływa na podwyższenie bieżących kosztów utrzymania placówek handlowych oraz centrum logistycznego, co może mieć negatywny wpływ na osiągnięte przez TXM wyniki finansowe. Obecnie TXM nie prowadzi aktywnej polityki zabezpieczania pozycji walutowej.

### **Ryzyko podwyższenia stóp procentowych**

W ramach prowadzonej działalności TXM posiada zawarte umowy kredytowe. Zobowiązania te oparte są o zmienną stopę procentową opartą o stopę bazową WIBOR. Istotny wzrost stopy bazowej spowodowałby pogorszenie wyników finansowych Grupy w wyniku zwiększenia kosztów finansowych.

### **Ryzyko związane z warunkami pogodowymi**

TXM jako podmiot działający w branży odzieżowej narażona jest na ryzyko związane z warunkami pogodowymi. Wiąże się ono z sezonowymi zmianami oferty produktowej oraz jej potencjalnym niedostosowaniem do warunków pogodowych. Innym czynnikiem mającym wpływ na wahania wartości marży handlowej są wyprzedaże sezonowe. 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. 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 Spółki oraz w konsekwencji na osiągnięte przez nią wyniki finansowe. Ponadto, zwiększenie zapasów może ograniczyć sklepową powierzchnię ekspozycji handlowej oraz powierzchnię magazynową dostępną dla nowych produktów skutkując zwiększeniem zapotrzebowania na kapitał obrotowy i w konsekwencji wpłynąć na pogorszenie płynności finansowej.

### **Ryzyko wzrostu kosztów pracy oraz rotacji pracowników**

Koszty wynagrodzeń stanowią istotną część kosztów operacyjnych Grupy TXM. Bezpośrednio powiązane z kosztami pracy są również koszty usług obcych w postaci wynagrodzenia agentów prowadzących część sklepów TXM 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 4 585,03 zł w 2018 r.). Dodatkowo w Polsce regularnie zmniejsza się bezrobocie (stopa bezrobocia spadła z 13,4% w grudniu 2013 r. do 5,9 % w grudniu 2018 r.), co wzmacnia presję płacową ale również utrudnia pozyskanie pracowników z rynku.

Wzrost kosztów pracy oraz rotacja pracowników powoduje ryzyko zwiększenia kosztów działalności TXM oraz czasowego ograniczenia lub spadku efektywności rotujących pracowników, może to negatywnie wpłynąć na uzyskiwane wyniki finansowe. W celu przeciwdziałania temu ryzyku TXM regularnie podejmuje działania służące zwiększeniu efektywności pracy, wdrożeniu atrakcyjnych systemów premiowania płacowego i benefitowego uzależnionego od wyników, bądź wyeliminowaniu lub zoptymalizowaniu operacji nie przynoszących korzyści klientom.

### **Ryzyko wzrostu kosztów wytworzenia u dostawców**

Grupa zleca produkcję firmom zlokalizowanym w państwach o niższych kosztach wytwarzania (m.in. Chiny, Turcja, Bangladesz i Pakistan). Udział importu w strukturze zakupów sieci TXM stopniowo wzrasta. Zlecenie zamówień zewnętrznym dostawcom pozwala osiągnąć założoną różnorodność oferty i jej dopasowanie do potrzeb klientów, spójność oferty w całej sieci poprzez możliwość zamówienia odpowiednich wolumenów, 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. Dodatkową zmienną są też koszty pracy, niższe niż w kraju, ale wykazujące również trend wzrostowy. Ostatnią zmienną istotnie wpływającą na koszt zakupu i dobór miejsca lokowania zamówienia jest stawka celna stosowana dla danego kraju, w niektórych przypadkach m.in. zakupów w Bangladeszu obecnie preferencyjna.

Grupa cały czas poszukuje nowych dostawców, nowych rynków zakupu oraz wprowadzania w towarach modyfikacji zmniejszających wpływ pojedynczych surowców na koszty zakupu w wyniku tych zabiegów minimalizuje ryzyko związane ze wzrostem kosztów zakupu.

### **Ryzyko związane ze zmianami w trendach mody**

Rynek odzieżowy podlega zmianom mody, co zmusza firmy do ciągłego podążania za zmieniającymi się tendencjami. Jest to cecha charakterystyczna dla części modowej ale w ograniczonym stopniu dla całego rynku odzieżowego. 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 towarów. Model dyskontowy poprzez swój charakter zakupów, konstruowania oferty dla Klienta oraz sprzedaży w znacznym stopniu ogranicza to ryzyko. Implikowane do produktów dyskontowych elementy modowe należy uznać za elementy „safe fashion” czyli bezpieczne ale podążające za ogólnym trendem.

### **Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy Kapitałowej TXM**

#### **Ryzyko poprawnej diagnozy przyczyn problemów oraz skutecznego wdrożenia nowego programu restrukturyzacyjnego**

Od końca 2018 r. TXM przygotowuje program restrukturyzacji. Przyczyny konieczności opracowania nowego planu naprawczego są opisane w punkcie 3 - Diagnoza przyczyny aktualnej sytuacji finansowej TXM powyżej, a same działania restrukturyzacyjne w punkcie 3 - Wstępny plan naprawczy TXM

Niepoprawna diagnoza sytuacji, brak konsekwencji we wdrożeniu działań restrukturyzacyjnych może spowodować dalsze pogorszenie sytuacji finansowej TXM i zagrozić możliwości kontynuacji działalności przez Spółkę. Celem ograniczanie tego ryzyka Spółka korzysta ze wsparcia doradców z firmy Ernst & Young.

## **Ryzyko przyjęcia programu restrukturyzacyjnego**

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. Ryzyko odrzucenia wniosku czy też pozostawienia go bez rozpoznania nie występuje.

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 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 ograniczenia dostaw towarów**

Istnieje ryzyko ograniczenia w całości lub w części przez poszczególnych dostawców, zarówno krajowych jak i zagranicznych, dostaw nowych towarów do TXM w reakcji na rozpoczęcie formalnego postępowania restrukturyzacyjnego. Zmaterializowanie się takiego ryzyka na większą skalę może wiązać się z trudnościami w pozyskiwaniu atrakcyjnego produktu oraz pogorszeniem sytuacji finansowej TXM.

## **Ryzyko niewłaściwej lokalizacji sklepów**

W poprzednich latach Strategia rozwoju TXM opierała 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 otwartych w centrach handlowych ich likwidacja wiąże się z utratą nakładów poniesionych na adaptację 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.

Ryzyko to może wywrzeć negatywny wpływ na działalność operacyjną, wyniki finansowe, a także spowodować utratę nakładów w likwidowanych sklepach.

Ryzyko to jest częściowo ograniczone poprzez dogłębną analizę lokalizacji pod względem potencjału przed podpisaniem umowy najmu oraz zawieranie umów najmu z zapisem obrotowym, pozwalającym na rozwiązanie umowy w przypadku nieosiągnięcia wyznaczonych progów obrotowych.

### **Ryzyko związane z wypowiedzeniem umów najmu**

Istnieje ryzyko związane z możliwością wypowiedzenia umów najmu, co może wiązać się z koniecznością zamknięcia lub przeniesienia sklepów do innych lokalizacji. TXM posiada 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. 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.

### **Ryzyko związane z zarządzaniem asortymentem**

Cechą charakterystyczną działalności Grupy są częste zmiany w oferowanym asortymencie, a tym samym, częste dokonywanie zamówień i realizacja zakupów. TXM co tydzień wprowadza do sklepów nowe modele towarów. Rodzi to ryzyko niedopasowania asortymentu do popytu klientów związane np. ze zmianami pogodowymi czy aktualnymi trendami konsumenckimi.

Istnieje zagrożenie związane z przeszacowaniem lub niedoszacowaniem ilości zakupionych towarów ale również z ich nieterminowym wprowadzeniem do sklepów. W przypadku przeszacowania, TXM może mieć ograniczone możliwości zwrotu towarów lub 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 wpływów potrzebnych do osiągnięcia przychodów i zysków. Natomiast w przypadku nieterminowego wprowadzenia asortymentu do sklepów może dojść do sytuacji w której konieczna będzie np. jego przecena celem odsprzedaży.

### **Ryzyko związane z nieefektywną alokacją towarów pomiędzy sklepami**

Zróżnicowanie sieci sprzedaży w ujęciu lokalizacji, powierzchni, a przede wszystkim potencjału klientów i ich lokalnej specyfiki potrzeb w ramach pojedynczego sklepu, a także zróżnicowany i rozbudowany asortyment powodują istotne wyzwania w zakresie zarządzania alokacją towarów. Istnieje zagrożenie związane z nieefektywnym rozlokowaniem asortymentów pomiędzy sklepami. Zbyt małe ilości towarów wysłane do jednego sklepu mogą doprowadzić do braku możliwości zaspokojenia potrzeb klientów i utraty potencjalnych do osiągnięcia przychodów i zysków. Z drugiej strony nadmierna ilość wysłana do sklepu spowodowałaby zastokowanie i konieczność odsprzedaży towarów na niższych marżach.

### **Ryzyko związane z pozyskaniem i uzależnieniem od kadry zarządzającej i specjalistycznej**

Sukces TXM zależy w dużej mierze od jakości pracy wysoko wykwalifikowanej kadry kierowniczej i specjalistycznej, w tym zwłaszcza członków zarządu, dyrektorów najwyższego szczebla oraz specjalistów w

poszczególnych obszarach. Utrata lub brak możliwości pozyskania w krótkim horyzoncie czasu kluczowych pracowników może wywrzeć niekorzystny wpływ na działalność i wyniki finansowe Grupy.

Ryzyko ograniczane jest poprzez system motywacyjny dla kluczowych kierowników jak i nieustanne poszukiwanie osób mogących wnieść dodatkowy know how do TXM. Dodatkowo Grupa rozważa projekt częściowego podążania za pracownikiem poprzez otworenie biura w atrakcyjnej lokalizacji.

### **Ryzyko systemu komputerowego**

Skuteczność działania Grupy związana jest między innymi z drożnością i niezawodnością działania zintegrowanego systemu 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 TXM.

### **Ryzyko związane z uzależnieniem od umów zawartych z Redan S.A.**

TXM jest stroną umowy zawartej z Redan SA na świadczenie usług IT. Umowa ta reguluje świadczenia na rzecz TXM kluczowych dla jej działalności usług, w szczególności dotyczących dostępności systemu informatycznego. Wypowiedzenie tych umów przez Redan, ograniczenie prowadzonej na ich podstawie współpracy lub zmiana ich warunków spowodowałaby konieczność pozyskania alternatywnych usługodawców, co mogłoby się okazać procesem długotrwałym i kosztownym, a przez to mogłoby zakłócić funkcjonowanie Grupy oraz wpłynąć na pogorszenie jej wyników finansowych oraz perspektywy rozwoju.

### **Ryzyko związane z funkcjonowaniem magazynu oraz procesów logistycznych**

W ramach prowadzonej działalności TXM korzysta z centrum logistycznego w Mysłowicach. 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 ponadproporcjonalny wzrost kosztów ich działania. Oba te czynniki miałyby negatywny wpływ na wyniki osiągnięte przez TXM.

Ponadto Grupa nie może wykluczyć zrealizowania się ryzyka związanego z zadziałaniem siły wyższej, np. pożar lub zalanie magazynu. Mogłoby to spowodować przerwanie działania magazynu oraz uszkodzenie przechowywanych w nim towarów. Zarówno towary zlokalizowane w centrum logistycznym 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 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 Grupa może nie mieć wiedzy.

Nie można wykluczyć, iż przeciwko TXM 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 braku przedłużenia okresu obowiązywania umów kredytowych**

W ramach prowadzonej działalności TXM posiada zawarte umowy kredytowe, umowy o linie akredytywowe i gwarancyjne. Zgodnie z postanowieniami tych umów okres kredytowania kończy się w dniu 31 maja 2019 r. Na moment sporządzenia niniejszego Sprawozdania TXM nie posiada zdolności kredytowej. W związku z tym nie jest realne pozyskanie nowego zewnętrznego finansowania, które mogłoby być wykorzystane do spłaty dotychczas funkcjonujących umów kredytowych. Grupa nie posiada także własnych zasobów wystarczających na spłatę kredytów oraz zabezpieczenie produktów pozabilansowych kaucjami. W związku z tym, nieosiągnięcie porozumienia w sprawie wydłużenia okresu finansowania z bankami obecnie finansującymi TXM, miałyby bardzo negatywny wpływ na sytuację płynnościową TXM i Grupy, zagrażający jej zdolności do kontynuacji działalności. W celu przeciwdziałania temu czynnikowi ryzyka Spółka prowadzi z bankami negocjacje dotyczące przedłużenia okresu finansowania. TXM przedstawił bankom plan restrukturyzacyjny opisany szczegółowo w punkcie 3. Obecnie plan ten podlega weryfikacji przez Ernst&Young, który został do tego zatrudniony w porozumieniu z bankami.

### **Ryzyko naruszenia umów kredytowych**

W ramach prowadzonej działalności TXM posiada zawarte umowy kredytowe, umowy o linie akredytywowe i gwarancyjne oraz umowę o utrzymaniu status quo. Z umów tych wynikają określone sytuacje, które są zdefiniowane jako przypadki naruszenia. Obejmują one w szczególności: (i) niedokonanie płatności na rzecz banków; (ii) wystąpienie sytuacji niewypłacalności TXM; (iii) ogłoszenie upadłości lub likwidacji TXM; (iv) dokonanie niedozwolonych płatności na rzecz Redan S.A. lub podmiotów powiązanych z Redan S.A.; (v) utratę przez Redan SA kontroli nad TXM; (vi) brak wywiązania się przez TXM z obowiązków informacyjnych; (vii) wszczęcie egzekucji z jakiegokolwiek aktywa członka Grupy TXM; (viii) niedozwoloną spłatę zadłużenia finansowego TXM; (ix) prawomocne oddalenie wniosku złożonego przez TXM w sądzie w dniu 3 kwietnia 2019 r. o otwarcie wobec TXM przyspieszonego postępowania układowego; (x) prawomocne umorzenie przyspieszonego postępowania układowego TXM oraz (xi) dokonanie przez TXM czynności, z której będzie wynikał obowiązek ustanowienia w przyszłości zabezpieczenia.

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 Spółki oraz mogłoby mieć także negatywny wpływ na wyniki osiągnięte przez TXM.

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

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

Zgodnie z postanowieniami umowy inwestycyjnej 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 TXM w określonych przypadkach, może zostać zobowiązany przez inwestora do zapłaty odszkodowania na zasadach opisanych w umowie inwestycyjnej.

### **Ryzyka związane z uprawnieniami osobistymi niektórych akcjonariuszy**

W Statucie przewidziane są uprawnienia osobiste akcjonariuszy. Akcjonariusz 21 Concordia 1 S.a.r.l. uprawniony jest do powołania dwóch członków Rady Nadzorczej, w tym Przewodniczącego Rady Nadzorczej, w okresie gdy posiadać będzie co najmniej 15 % ogólnej liczby akcji TXM. Natomiast Akcjonariusz Redan S.A. uprawniony jest do powołania dwóch członków Rady Nadzorczej, w tym Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej, w okresie gdy posiadać będzie co najmniej 15 % ogólnej liczby akcji TXM. Członkowie Rady Nadzorczej wybrani w powyższy sposób mogą być odwołani przed upływem kadencji w drodze pisemnego oświadczenia Akcjonariusza uprawnionego do powołania takiego członka Rady Nadzorczej. Oznacza to, że ww. akcjonariusze mogą w przyszłości wywierać znaczący wpływ na wybór członków Rady Nadzorczej.

### **Ryzyko związane z konfliktem interesów pomiędzy obowiązkami członków organów TXM, a ich prywatnymi interesami lub innymi obowiązkami**

Członkowie Rady Nadzorczej TXM poza pełnieniem funkcji w TXM wchodzi w skład organów innych spółek należących do grupy kapitałowej Redan, w szczególności do rady nadzorczej oraz zarządu Redan, będącej podmiotem dominującym w stosunku do Emitenta, który bezpośrednio posiada łącznie 67,95% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Za działalność na rzecz tych podmiotów otrzymują również wynagrodzenie. W związku z powyższym istnieje potencjalne ryzyko wystąpienia konfliktu interesów, który mógłby polegać na kolizji pomiędzy obowiązkiem działania w interesie Grupy TXM lub zachowywania niezależności, a obowiązkiem działania w interesie innej spółki z grupy kapitałowej Redan, w szczególności zaś w interesie Redan. Interesy tych podmiotów nie muszą być tożsame z interesami TXM. Istnieje zatem ryzyko, że w sytuacji wystąpienia konfliktu interesów, konflikt ten zostanie rozstrzygnięty na niekorzyść TXM.

Na dzień sporządzenia sprawozdania nie zidentyfikowano konfliktu interesów związanego z działalnością gospodarczą prowadzoną przez członków zarządu Spółki, jednakże nie można zagwarantować, że w przyszłości konflikt interesów nie zaistnieje.