czerwona torebka

GRUPA KAPITAŁOWA
„CZERWONA TOREBKA" S.A.

SKONSOLIDOWANY RAPORT ZA
I PÓŁROCZE 2015 ROKU

POZNAŃ, 28 sierpnia 2015 r.

SPIS TREŚCI

WPROWADZENIE 4

INFORMACJE O RAPORCIE 4
DEFINICJE I OBJAŚNIENIA SKRÓTÓW 4
STWIERDZENIA ODNOSZĄCE SIĘ DO PRZYSZŁYCH OCZEKIWAŃ 6
STWIERDZENIA ODNOSZĄCE SIĘ DO CZYNNIKÓW RYZYKA 6

OGÓLNA CHARAKTERYSTYKA DZIAŁALNOŚCI 7

STRUKTURA AKCJONARIATU 11
OBRÓT AKCJI WŁASNYCH 12
OMÓWIENIE ISTOTNYCH ZDARZEŃ WPŁYWAJĄCYCH NA DZIAŁALNOŚĆ GRUPY 15
PRZYCHODY 17
KOSZTY WŁASNE SPRZEDAŻY, KOSZTY SPRZEDAŻY, KOSZTY OGÓLNEGO ZARZĄDU I KOSZTY HANDLOWE 17
POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE I POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE 17
PRZYCHODY FINANSOWE I KOSZTY FINANSOWE 17
PODATEK DOCHODOWY 18
ANALIZA RENTOWNOŚCI 18
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ 19
AKTYWA TRWAŁE 20
AKTYWA OBROTOWE 20
KAPITAŁ WŁASNY 20
ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE 20
ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE 20
ANALIZA ZADŁUŻENIA 20
ANALIZA PŁYNNOŚCI 21
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH 21
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ 21
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ 22
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ 22

PODSUMOWANIE JEDNOSTKOWYCH WYNIKÓW FINANSOWYCH 23

PRZYCHODY 24
KOSZTY SPRZEDAŻY I KOSZTY OGÓLNEGO ZARZĄDU 24
POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE I POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE 24
PRZYCHODY FINANSOWE I KOSZTY FINANSOWE 24
PODATEK DOCHODOWY 24
ANALIZA RENTOWNOŚCI 25
JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ 26
AKTYWA TRWAŁE 26
AKTYWA OBROTOWE 26
KAPITAŁ WŁASNY 27
ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE 27
ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE 27
ANALIZA ZADŁUŻENIA 27
ANALIZA PŁYNNOŚCI 28
JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH 28
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ 28
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ 28
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ 28

ISTOTNE INFORMACJE I CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA OSIĄGANE WYNIKI FINANSOWE ORAZ OCENĘ SYTUACJI FINANSOWEJ 29

KLUCZOWE CZYNNIKI WPŁYWAJĄCE NA WYNIKI DZIAŁALNOŚCI 29
CZYNNIKI MAKROEKONOMICZNE I INNE CZYNNIKI GOSPODARCZE 29
RYNEK NIERUCHOMOŚCI 29
WYCENA NIERUCHOMOŚCI 30
DOSTĘPNOŚĆ FINANSOWANIA 30
WPŁYW ZMIAN STOPY PROCENTOWEJ 30
NOWE REGULACJE W ZAKRESIE CEN TRANSFEROWYCH 30
ZDARZENIA I CZYNNIKI O CHARAKTERZE NIETYPOWYM 31
WPŁYW ZMIAN W STRUKTURZE GRUPY NA WYNIK FINANSOWY 31
INNE ISTOTNE INFORMACJE 33

CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA ROZWÓJ GRUPY 34

PRZEGLĄD DZIAŁALNOŚCI GRUPY 34
PRZEWIDYWANY ROZWÓJ 34
PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA 34
STRATEGIA ROZWOJU 35

CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE W PERSPEKTYWIE KOLEJNEGO KWARTAŁU 35

PRZYSZŁA PŁYNNOŚĆ I ZASOBY KAPITAŁOWE 35
CZYNNIKI RYZYKA 36

czerwona torebka

ISTOTNE ZMIANY W ZAKRESIE CZYNNIKÓW RYZYKA 36
CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM, W JAKIM DZIAŁA GRUPA 36
RYZYKO KONKURENCJI 36
RYZYKO OSIĄGANIA UJEMNEGO WYNIKU FINANSOWEGO W OKRESIE INTENSYWNEGO ROZWOJU I RESTRUKTURYZACJI SEGMENTU HANDLOWEGO 36
RYZYKO ZWIĄZANE Z NOWYMI REGULACJAMI W ZAKRESIE CEN TRANSFEROWYCH 36
CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ GRUPY 37
RYZYKO OPERACYJNE ZWIĄZANE Z PROWADZONĄ DZIAŁALNOŚCIĄ 37
RYZYKO NIEPOWODZENIA STRATEGII EMITENTA 37
RYZYKO ZWIĄZANE ZE ZDOLNOŚCIĄ WYPŁATY DYWIDENDY 38
RYZYKO PROCESU OCENY INWESTYCJI 38
RYZYKO UZYSKIWANIA CZYNSZÓW Z WYNAJMU OBIEKTÓW CZERWONA TOREBKA PONIŻEJ WARTOŚCI ZAPLANOWANYCH W BIZNESPLANIE 38
RYZYKO ZWIĄZANE Z NIEMOŻNOŚCIĄ UZYSKANIA STAWEK Z NAJMU ZGODNYCH Z BIZNESPLANEM POSZCZEGÓLNYCH OBIEKTÓW 39
RYZYKO ZWIĄZANE Z POGORSZENIEM ZDOLNOŚCI DO REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ NAJEMCÓW POWIERZCHNI W OBIEKTACH CZERWONA TOREBKA 39
RYZYKO SPADKU WARTOŚCI GODZIWEJ NIERUCHOMOŚCI 39
RYZYKO NIEMOŻNOŚCI POZYSKANIA FINANSOWANIA DŁUŻNEGO W OCZEKIWANYCH WARTOŚCIACH 40
RYZYKO ZWIĄZANE Z KONSEKWENCJAMI UJĘCIA FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO SOWINIEC ("FIZ") ORAZ JEGO AKTYWÓW W SKONSOLIDOWANYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM GRUPY CZERWONA TOREBKA S.A. 40

INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE 41

STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW FINANSOWYCH 41
INFORMACJE O DYWIDENDZIE 41
ZMIANY W ORGANACH ZARZĄDZAJĄCYCH SPÓŁKĄ CZERWONA TOREBKA 41
ZMIANY W RADZIE NADZORCZEJ GRUPY CZERWONA TOREBKA 41
ZESTAWIENIE ZMIAN W STANIE POSIADANIA AKCJI EMITENTA LUB UPRAWNIEŃ DO NICH PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE SPÓŁKĘ CZERWONA TOREBKA S.A. 42
INFORMACJE O PORĘCZENIACH I GWARANCJACH 43
INFORMACJA O TOCZĄCYCH SIĘ POSTĘPOWANIACH SĄDOWYCH, ARBITRAŻOWYCH I PRZED ORGANAMI ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ 45
INFORMACJE O TRANSAKCJACH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI ZAWARTYCH NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE 45
OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU 45
ODDZIAŁY SPÓŁKI 45
OŚWIADCZENIE ZARZĄDU 45

Wprowadzenie

Informacje o raporcie

Niniejszy Skonsolidowany Raport za II półrocze 2015 roku został sporządzony zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2009 r., Nr 33, poz. 259, z późn. zm.), a także w części skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), w szczególności zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości nr 34 oraz MSSF zatwierdzonymi przez UE. MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej (KIMSF). Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie obejmuje wszystkich informacji oraz ujawnień wymaganych w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, które podlega obowiązkowemu badaniu przez biegłego rewidenta i dlatego należy je czytać łącznie ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2013 roku.
Niektóre wybrane informacje zawarte w niniejszym raporcie pochodzą z systemu rachunkowości zarządczej oraz systemów statystycznych Grupy Czerwona Torebka.
Niniejszy Skonsolidowany raport półroczny prezentuje dane w PLN, a wszystkie wartości, o ile nie wskazano inaczej, podane są w tysiącach PLN.

Definicje i objaśnienia skrótów

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

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

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

Definicje wybranych pojęć i wskaźników finansowych oraz skróty stosowane dla walut

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

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

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

Stwierdzenia odnoszące się do przyszłych oczekiwań

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

Stwierdzenia odnoszące się do czynników ryzyka

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

Ogólna charakterystyka działalności

Grupa Kapitałowa Czerwona Torebka składa się ze spółki Czerwona Torebka S.A. (jednostka dominująca) i jej jednostek zależnych.
Akcje Czerwona Torebka S.A. notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.
W skład Grupy Kapitałowej objętych konsolidacją pełną wchodzi Czerwona Torebka S.A. oraz jej jednostki zależne:

Wykaz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej objętych konsolidacją na dzień 30.06.2015 roku (cześć 1)

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

Wykaz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej objętych konsolidacją na dzień 30.06.2015 roku (część 2)

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

Wykaz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej objętych konsolidacją na dzień 30.06.2015 roku (część 3)

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

Wykaz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej objętych konsolidacją na dzień 30.06.2015 roku (część 4)

lp	22	23	24	25	26
nazwa jednostki	„Dwudziesta Druga - Czerwona Torebka spółka akcyjna" S.K.A	Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Sowiniec	Merlin.pl S.A.	Czerwona Torebka Sp. z o.o.	Enaville Investments SA
siedziba	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Grójecka 5 02-019 Warszawa	ul. Marcelińska 90 60-324 Poznań	ul. Wybrzeże Kościuszkowie 43/2; 00-347 Warszawa	Al..Jerozolimskie 56C; 00-803 Warszawa
przedmiot działalności	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	Działalność holdingowa	Sprzedaż detaliczna prowadzona przez domy sprzedaży wysyłkowej lub Internet	Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami	Pozostałe dotadztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania
charakter jednostki	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna od FIZ
zastosowana metoda konsolidacji	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna
data objęcia kontroli	01.10.2013	01.10.2010	08.05.2013	06.06.2014	08.05.2015
procent posiadanego kapitału zakładowego	100%	100%	100.0%	100.0%	100.0%
udział w ogólnej liczbie głosów	100%	100%	100.0%	100.0%	100.0%

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

Grupa Czerwona Torebka tworzy sieć specjalistycznych punktów handlowych i usługowych pod nazwą Czerwona Torebka w skali całego kraju. Mariusz Świtalski - założyciel Grupy oraz zespół zarządzający Emitenta mają bogate doświadczenie w zakresie tworzenia wiodących sieci handlowych w Polsce. Zarówno osoby, jak i struktury organizacyjne funkcjonujące w Grupie, uczestniczyły w budowaniu od podstaw sieci Eurocash, Biedronka oraz Żabka – liderów głównych segmentów handlu FMCG w Polsce, odpowiednio: hurtowego, dyskontów i convenience.

Działalność Grupy Czerwona Torebka w 2015 roku koncentruje się na operacjach związanych z szeroko pojętym rynkiem handlu i usług oraz nieruchomości. Grupa wyróżnia trzy segmenty działalności:

- Segment Nieruchomości – skupiający następujące typy działalności operacyjnej:

- Wynajem - to rozwijana od 2010 roku działalność Grupy, polegająca na tworzeniu sieci specjalistycznych punktów handlowych i usługowych Czerwona Torebka, tj. dostarczanie wystandaryzowanych powierzchni handlowych na wynajem i administrowanie nimi;

- Działalność Deweloperską - zajmującą się realizacją i sprzedażą obiektów handlowych oraz mieszkań, w tym budową obiektów handlowych na potrzeby ekspansji sieci Biedronka w celu ich dalszej odsprzedaży;

- Pośrednictwo - zajmujący się pośrednictwem na rynku nieruchomości, w tym pośrednictwem w wyszukiwaniu lokalizacji dla sklepów dyskontowych na zlecenie Jeronimo Martins Polska S.A. (JMP), które mogą być najmowane przez tę spółkę;

- Grunty - zajmujący się nieruchomościami gruntowymi, obejmuje bank ziemi zbudowany przez Grupę w latach poprzednich i uszlachetniany przez przekształcanie na działki budowlane w celu dalszej odsprzedaży oraz wydzierżawiany w celu uzyskania bieżących przychodów czynszowych w toku procesu uszlachetniania;

- Segment Handel Elektroniczny - skupiający usługi typu e-commerce odnoszące się do działalności świadczonej przez spółkę Merlin.pl S.A.;

- Segment Handel Tradycyjny – skupiający sprzedaż detaliczną w sklepach Małpka Express oraz Dyskontach, opisywany w dalszej części raportu w związku ze sprzedażą podmiotów wchodzących w skład segmentu jako działalność zaniechana.

Struktura akcjonariatu

Głównym akcjonariuszem Czerwona Torebka S.A. jest pan Mariusz Świtalski, który bezpośrednio i pośrednio przez podmioty Sowiniec będące w jego posiadaniu na dzień 30 czerwca 2015 roku posiada 36.341.188 akcji Spółki stanowiących 48,43% jej kapitału zakładowego odpowiadających 48,43% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Drugim znaczącym akcjonariuszem jest Pan Mateusz Świtalski, który posiada 21.786.991 akcji Spółki, stanowiących 29% udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu.

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

	stan na 31 sierpnia 2015				stan na 15 maja 2015			
Akcjonariusz	Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym [%]	Ilość głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów [%]	Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym [%]	Ilość głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów [%]
Pan Mariusz Świtalski	1 875 000	3%	1 875 000	3%	1 875 000	3%	1 875 000	3%
Pierwsza - Świtalski & Synowie S.K.	6 125 000	8%	6 125 000	8%	6 125 000	8%	6 125 000	8%
Trzecia - Świtalski & Synowie S.K.A	3 341 188	4%	3 341 188	4%	3 341 188	4%	3 341 188	4%
Czwarta - Świtalski & Synowie S.K.A	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%
Piąta - Świtalski & Synowie S.K.A	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%
Szósta - Świtalski & Synowie S.K.A	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%
Siódma - Świtalski & Synowie S.K.A	8 705 000	12%	8 705 000	12%	8 705 000	12%	8 705 000	12%
Ósma - Świtalski & Synowie S.K.A	8 705 000	12%	8 705 000	12%	8 705 000	12%	8 705 000	12%
Enaville Investments S.A	12 138 439	16%	12 138 439	16%	12 138 439	16%	12 138 439	16%
Mniejszościowi (free float)	2 688 135	4%	2 688 135	4%	2 688 135	4%	2 688 135	4%
Program menedżerski	545 373	1%	545 373	1%	545 373	1%	545 373	1%
Pan Zbigniew Sykulski	839 022	1%	839 022	1%	839 022	1%	839 022	1%
Pan Maciej Sykulski	89 799	0%	89 799	0%	89 799	0%	89 799	0%
Pan Jacek Herman	152 793	0%	152 793	0%	152 793	0%	152 793	0%
Pan Piotr Wilan	444 326	1%	444 326	1%	444 326	1%	444 326	1%
Pan Mateusz Świtalski	21 786 991	29%	21 786 991	29%	21 786 991	29%	21 786 991	29%
Razem	**75 026 066**	**100%**	**75 026 066**	**100%**	**75 026 066**	**100%**	**75 026 066**	**100%**

Obrót akcji własnych

W omawianym okresie nie doszło do objęcia żadnych akcji własnych.

Podsumowanie skonsolidowanych wyników finansowych

Wybrane pozycje skonsolidowanego rachunku zysków i strat

w tys. PLN	Za okres 3 miesięcy od 01.04.2015 do 30.06.2015	Za okres 6 miesięcy od 01.01.2015 do 30.06.2015	Za okres 3 miesięcy od 01.04.2014 do 30.06.2014	Za okres 6 miesięcy od 01.01.2014 do 30.06.2014	zmiana % 1H2015/ 1H2014
Przychody ze sprzedaży	21 433	67 512	30 495	57 740	16.92%
Koszty własne sprzedaży	(15 163)	(54 023)	(19 654)	(37 602)	43.67%
Odwrócenie/ (utworzenie) odpisu na zapasy	(1 875)	467	128	128	264.84%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	**4 395**	**13 956**	**10 969**	**20 266**	**-31.14%**
% przychodów ze sprzedaży	*20.51%*	*20.67%*	*35.97%*	*35.10%*	
Koszty sprzedaży	(2 126)	(5 696)	(2 731)	(5 747)	-0.89%
Koszty ogólnego zarządu	(8 090)	(17 793)	(12 611)	(26 200)	-32.09%
Koszty handlowe	(2 021)	(5 911)	(6 627)	(14 554)	-59.39%
Zysk (strata) ze sprzedaży	**(7 842)**	**(15 444)**	**(11 000)**	**(26 235)**	**-41.13%**
Zysk (strata) ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych	(6 337)	(6 421)	471	764	-940.45%
Zysk (strata) z wyceny majątku inwestycyjnego	14 045	14 045	432	432	3151.16%
Pozostałe przychody operacyjne	475	1 725	1 381	1 897	-9.07%
Pozostałe koszty operacyjne	(471)	(1 383)	(2 101)	(2 388)	-42.09%
EBIT	**(130)**	**(7 478)**	**(10 817)**	**(25 530)**	**-70.71%**
% przychodów ze sprzedaży	*-0.61%*	*-11.08%*	*-35.47%*	*-44.22%*	-
EBITDA	**1 035**	**(4 948)**	**(9 312)**	**(22 602)**	**-78.11%**
% przychodów ze sprzedaży	*4.83%*	*-7.33%*	*-30.54%*	*-39.14%*	-
Przychody finansowe	698	751	138	205	266.34%
Koszty finansowe	(2 217)	(4 368)	(2 456)	(5 144)	-15.09%
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	**(1 649)**	**(11 095)**	**(13 135)**	**(30 469)**	**-63.59%**
Podatek dochodowy	(167)	(280)	(9 940)	(9 636)	-97.09%
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	**(1 816)**	**(11 375)**	**(23 075)**	**(40 105)**	**-71.64%**
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej	**90 704**	**48 685**	**(6 071)**	**(27 440)**	**-277.42%**
Zysk (strata) netto	**88 888**	**37 310**	**(29 146)**	**(67 545)**	**-155.24%**

Komentarz Prezesa Zarządu do wyników pierwszego półrocza 2015 roku.

Szanowni Państwo,
I półrocze 2015 r. było dla Grupy Czerwona Torebka okresem porządkowania struktury Grupy Kapitałowej oraz optymalizacji kosztów. Sprzedaż formatu dyskontowego i convenience były wynikiem decyzji związanych z koncentracją Grupy na segmencie nieruchomości. Nadal rozwijany jest segment e-commerce jednak Grupa zupełnie zrezygnowała z rozwoju handlu tradycyjnego. Zakończona na początku maja 2015 roku transakcja sprzedaży spółki Małpka S.A. nie tylko była jedną ze znaczących transakcji sprzedaży spółki w segmencie handlu detalicznego, ale będzie się wiązała z wpływem do Grupy w ciągu trzech lat środków w wysokości ponad 324 mln PLN, które zostaną wykorzystane w ramach rozwijanych i przyszłych projektów.
Skonsolidowane przychody ze sprzedaży Grupy Czerwona Torebka wyniosły w I półroczu 2015 roku -67,5 mln PLN, co w porównaniu do 57,7 mln PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku oznacza wzrost o 17 %. Nasze wysiłki ukierunkowane na obniżenie kosztów również zakończyły się sukcesem – koszty ogólnego zarządu obniżyliśmy o 32 %, koszty handlowe o prawie 60 % czego wynikiem było zmniejszenie się straty na sprzedaży o ponad 40 %. Strata netto z działalności kontynuowanej została obniżona prawie czterokrotnie i wyniosła tylko 11,3 mln PLN, a korzystna sprzedaż projektów convenience i dyskontowego pozwoliły osiągnąć zysk netto na poziomie 37 mln PLN.
Mimo sprzedaży projektów i obniżenia sumy bilansowej w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego o 20 % wartość sumy bilansowej jest znaczna i wynosi ponad 861,8 mln PLN. Grupa zachowuje bezpieczną strukturę finansowania - 76 % stanowi kapitał własny, a 24 % zobowiązania co stanowi poprawę w stosunku do półrocza roku 2014 kiedy kapitał własny stanowił 66 % wartości sumy bilansowej , a zobowiązania 33 %.
W drugim półroczu 2015 roku zamierzamy kontynuować działania podjęte przez poprzedni Zarząd, związane z obniżaniem kosztów działalności, które wpłyną na dalszą poprawę wyników finansowych. Mam jednak nadzieję, że nasze dotychczasowe działania w tym zakresie zostaną przez Państwo dostrzeżone i docenione, co wpłynie na pewno na motywację Zarządu Grupy w zakresie zintensyfikowania tych działań.

Omówienie istotnych zdarzeń wpływających na działalność Grupy

Dnia 21.04.2015 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie spółki "Dyskont Czerwona Torebka" spółka akcyjna. Podczas zgromadzenia podjęto uchwałę o rozwiązaniu spółki "Dyskont Czerwona Torebka" S.A. i przeprowadzeniu postępowania likwidacyjnego.
Wniosek o ujawnienie otwarcia likwidacji w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego został złożony do Sądu Rejonowego Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego tego samego dnia.

Zarząd Spółki wyjaśnił, iż decyzja o likwidacji spółki "Dyskont Czerwona Torebka" spółka akcyjna została podjęta z uwagi na odchylenia od realizacji przyjętych założeń ekonomicznych dla sieci sklepów dyskontowych. Podejmując powyższą decyzję wzięto również pod uwagę, iż agresywna walka cenowa w tym segmencie rynku powoduje zwiększenie zapotrzebowania na środki finansowe, których zaangażowanie mimo wszystko nie gwarantuje uzyskania zadawalającej stopy zwrotu z inwestycji.
W dniu 20 maja 2015 roku Spółka zmieniła nazwę z „Dyskont Czerwona Torebka„ SA w likwidacji na „DER" SA w likwidacji. Zmianie uległa również siedziba spółki.
W dniu 27 maja 2015 r. Spółka Czerwona Torebka S.A. oraz Sowiniec Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Warszawie dokonali sprzedaży 500.000 akcji imiennych serii A spółki "DER" S.A. w likwidacji (dawne brzmienie firmy: "Dyskont Czerwona Torebka" S.A. w likwidacji, dawniej: "Dziewiąta – Czerwona Torebka spółka akcyjna" S.K.A.) - stanowiących 100 % w kapitale zakładowym DER, na rzecz spółki pod firmą Dystrybucja Integrator Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu (KRS nr 0000323236). Sprzedaż akcji spółki DER dokonana została za pośrednictwem domu maklerskiego.
W odniesieniu do sprzedaży akcji DER dokonanej przez Czerwona Torebka S.A. cena sprzedaży za akcje DER wyniosła 6.400 zł i jej zapłata nastąpiła w terminie do 30 czerwca 2015 r. Natomiast w odniesieniu do sprzedaży akcji DER dokonanej przez Sowiniec FIZ cena sprzedaży za akcje DER wyniosła 31.993.600 zł i jej zapłata ma zostać dokonana w następujący sposób:
1) kwota 100.000 zł zapłacona została w terminie do 30 dni od daty zawarcia umowy sprzedaży akcji DER, tj. od 27 maja 2015 r.;
2) kwota 31.893.600 zł zapłacona zostanie w terminie 36 miesięcy od daty podpisania umowy sprzedaży akcji DER, tj. od 27 maja 2015 r., przy czym odroczona płatność zostanie powiększona o odsetki obliczone według stopu procentowej WIBOR 3M+4%.
W wyniku zrealizowania opisanej wyżej transakcji:
1) Spółka i Sowiniec FIZ nie posiadają już żadnych akcji DER;
2) Dystrybucja Integrator Sp. z o.o. posiada 500.000 akcji DER, stanowiących 100 %
w kapitale zakładowym DER.

Wynik na działalności „DER" SA w likwidacji zaklasyfikowano do działalności zaniechanej, w związku z czym dane porównawcze do rachunku zysków i strat zostały przekształcone tak, jakby działalność została zaniechana na początku okresu porównawczego.

W związku z wypełnieniem się w dniu 8 maja 2015 roku wszystkich warunków zawieszających, dotyczących umowy sprzedaży Małpka SA, wymienionych w komunikacie Spółki numer 20/2014 z dnia 23 grudnia 2014 roku, w niniejszym sprawozdaniu finansowym zaprezentowano wynik na sprzedaży Małpka SA.
W komunikacie numer 16/2015 z 9 maja 2015 roku Spółka poinformowała, że 8 maja 2015 r. Spółka oraz spółki zależne dokonały przeniesienia wszystkich ich praw i obowiązków z Umowy - jako sprzedających, na podmiot trzeci tj. Sowiniec Fundusz Inwestycyjny Zamknięty za zgodą spółki Forteam Investments Limited, z siedzibą w Limassol, Cypr.
W dalszej kolejności Spółka poinformowała, że tego samego dnia Sowiniec FIZ i Forteam Investments Limited zawarli aneks do Umowy. Na mocy Aneksu postanowiono wprowadzić następujące zmiany w treści ww. Umowy:
1) zmianie uległa definicja Transakcji. Stosownie do wprowadzonej zmiany, przez Transakcję należy rozumieć łącznie:
a) sprzedaż akcji spółki Małpka S.A. na rzecz Kupującego i przeniesienie ich posiadania na Kupującego,
b) sprzedaż akcji spółki Enaville Investments S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej „Enaville") na rzecz Sowiniec FIZ i przeniesienie ich posiadania na rzecz Sowiniec FIZ;

c) sprzedaż akcji Spółki na rzecz Enaville i przeniesienie tytułu do akcji Spółki na rzecz Enaville,
– wraz z rozliczeniem odpowiednich cen nabycia.
2) do Umowy wprowadzone zostały postanowienia, w myśl których Sowiniec FIZ zobowiązał się wobec Kupującego i Małpka S.A. zwolnić te podmioty w całości z tytułu roszczeń i szkód poniesionych na skutek wskazanych niżej okoliczności, oraz zabezpieczyć w całości Kupującego i Małpka S.A. przed wszelkimi takimi roszczeniami i szkodami poniesionymi w skutek:
a) odpowiedzialności Małpka S.A. wynikającej z nieprzestrzegania przepisów dotyczących przetwarzania danych osobowych, w szczególności lecz nie wyłącznie, wynikającej z powierzenia przetwarzania danych osobowych klientów sieci sklepów „Małpka Express" osobom trzecim, bez uzyskania zgód wymaganych dla takiego przekazania;
b) wszelkiej odpowiedzialności Małpka S.A. względem Adaptacja sp. z o.o. (lub odpowiedzialności względem dowolnej osoby trzeciej, na którą Adaptacja sp. z o.o. przeniesie swoje potencjalne roszczenia) na jakiejkolwiek podstawie;
c) wszelkiej odpowiedzialności Małpka S.A., wynikającej z naruszeń odpowiednich przepisów prawa, w zakresie zwolnień pracowników dokonywanych przez Małpka S.A. w okresie od listopada 2014 r. do marca 2015 r.
Spółka poinformowała, że Enaville jest podmiotem zależnym od Kupującego, posiadającym 12.138.439 akcji Spółki, o czym Spółka poinformowała w treści raportów bieżących o nr 14/2015 i 15/2015 z 9 maja 2015 r.
Ponadto, Spółka, nawiązując do informacji zamieszczonych w treści raportów bieżących o numerach: 20/2014, od 2/2015 do 8/2015, 12/2015 oraz 14/2015 i 15/2015 informuje, że w dniu 8 maja 2015 r., w ramach zamknięcia Transakcji zrealizowane zostały następujące działania:
1) Sowiniec FIZ złożył instrukcję do domu maklerskiego TMS Brokers S.A., zobowiązującą Dom Maklerski do:
sprzedaży wszystkich akcji spółki Małpka S.A. za cenę wynoszącą 362.344.515,42 zł w imieniu Domu Maklerskiego, ale na rzecz Sowiniec FIZ, oraz zakupu wszystkich akcji Enaville za cenę wynoszącą 100.000 zł w imieniu Domu Maklerskiego, ale na rzecz Sowiniec FIZ;
2) Kupujący złożył instrukcję do Domu Maklerskiego, zobowiązującą Dom Maklerski do: zakupu wszystkich akcji Małpka S.A. za Cenę Sprzedaży Za Akcje Małpka w imieniu Domu Maklerskiego, ale na rzecz Kupującego, oraz sprzedaży wszystkich Akcji Enaville za Cenę Sprzedaży Za Akcje Enaville w imieniu Domu Maklerskiego, ale na rzecz Kupującego;
3) Dom Maklerski w ramach realizacji instrukcji otrzymanych od Sowiniec FIZ i Kupującego, działając w imieniu własnym, nabył własność wszystkich akcji Małpka S.A. od Sowiniec FIZ na rzecz Kupującego, oraz wszystkich akcji Enaville od Kupującego na rzecz Sowiniec FIZ, a następnie przeniósł posiadanie
wszystkich akcji Małpka S.A. na rzecz Kupującego, zaś wszystkich akcji Enaville na rzecz Sowiniec FIZ.
Zapłata Ceny Sprzedaży za Akcje Małpka została rozliczona w następujący sposób:
1) w dniu zawarcia zamknięcia Transakcji w sposób opisany bliżej w punkcie IV niniejszego raportu bieżącego Sowiniec FIZ posiadał względem Kupującego dług z tytułu zapłaty Ceny Sprzedaży za Akcje Enaville w kwocie 100.000 zł;
2) w tym samym dniu, Sowiniec FIZ przejął od Enaville dług względem Kupującego w kwocie 37.629.160,90 zł. Dług ten powstał w związku z dokonaniem przez Kupującego sprzedaży na rzecz Enaville wszystkich posiadanych przez Kupującego akcji Spółki, tj. 12.138.439 akcji czerwona Torebka SA.
3) w dniu zamknięcia Transakcji Sowiniec FIZ posiadał zatem względem Kupującego łączny dług w kwocie 37.729.160,90 zł;
4) w ramach zamknięcia Transakcji, opisanej w niniejszym raporcie bieżącym, Sowiniec FIZ i Kupujący dokonali potrącenia swoich wierzytelności z wierzytelnościami drugiej strony/.
Na podstawie tak dokonanego potrącenia:
a) Dług Sowiniec FIZ w kwocie 37.729.160,90 zł został umorzony w całości, natomiast
b) dług Kupującego względem Sowiniec FIZ z tytułu Ceny Sprzedaży Za Akcje Małpka, w kwocie 362.344.515,42 zł, został umorzony w
b) dług Kupującego względem Sowiniec FIZ z tytułu Ceny Sprzedaży Za Akcje Małpka, w kwocie 362.344.515,42 zł, został umorzony w części w rezultacie został obniżony do kwoty 324.615.354,52 zł, która to kwota zostanie wpłacona na rachunek bankowy Sowiniec FIZ w terminie 36 miesięcy od daty zawarcia Umowy. Strony postanowiły ponadto, że przedmiotowa kwota zostanie powiększona o odsetki obliczone według stopy procentowej WIBOR 3M zastosowanej do niespłaconej części Ceny
Sprzedaży Za Akcje Małpka.
W wyniku powyższych działań:
1) spółka Forteam Investments Limited, z siedzibą w Limassol, Cypr („Kupujacy") posiada 30.241.152 akcje Małpka S.A., co stanowi 100 % akcji w kapitale zakładowym Małpka S.A.,
2) spółka Forteam Investments Limited, z siedzibą w Limassol, Cypr nie posiada akcji Czerwona Torebka SA,

3) spółka Enaville Investment S.A. z siedzibą w Warszawie (pierwotnie podmiot zależny od Kupującego, a po transakcji podmiot zależny od Sowiniec FIZ) posiada 12.138.439 akcji Emitenta, co stanowi 16,18% w kapitale zakładowym Czerwona Torebka SA,
4) Sowiniec FIZ posiada 100.000 akcji Spółki Enaville Investment S.A. co stanowi 100 % w kapitale zakładowym tej spółki

Wynik na działalności Małpka SA zaklasyfikowano do działalności zaniechanej, w związku z czym dane porównawcze do rachunku zysków i strat zostały przekształcone tak, jakby działalność została zaniechana na początku okresu porównawczego.

Zaprezentowane wskaźniki odnoszą się zatem do działalności kontynuowanej za rok 2015 oraz do działalności kontynuowanej za rok 2014, zgodnie z danymi liczbowymi zaprezentowanymi w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za drugi kwartał 2015.

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

Przychody

W pierwszym półroczu 2015 roku skonsolidowane przychody ze sprzedaży osiągnęły poziom 67.512 tys. PLN w porównaniu do 57.740 tys. PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku. Oznacza to wzrost o 9.772 tys. PLN i odpowiednio 16,92%.

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

W pierwszym półroczu 2015 roku nastąpił wzrost kosztów własnych sprzedaży o 16.421 tys. PLN do 54.023 tys. PLN, czyli o 43,67% w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego. Zmniejszyły się koszty handlowe w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego do poziomu 5.911 tys. PLN. Związane jest to z wygaszaniem działalności dyskontów.
Koszty ogólnego zarządu w pierwszym półroczu 2015 roku zmniejszyły się o 8.407 tys. PLN, a więc o 32,09% w porównaniu do analogicznego okresu 2014 roku. Największy wpływ na zmniejszenie kosztów zarządu miały działania poniesione na restrukturyzację Grupy.

Pozostałe przychody operacyjne i pozostałe koszty operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły w pierwszym półroczu 2015 roku 1.728 tys. PLN, co oznacza zmniejszenie się w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku o 169 tys. PLN. Na pozostałe przychody operacyjne składały się przede wszystkim rozwiązane odpisy aktualizacyjne na należności, przedterminowy wykup z leasingu.
Pozostałe koszty operacyjne w pierwszym półroczu 2015 roku były niższe o 1.005 tys. PLN, w porównaniu do okresu analogicznego. Na pozostałe koszty operacyjne składają się przede wszystkim odpisy na należności, darowizny, kary, likwidacje.

Przychody finansowe i koszty finansowe

W pierwszym półroczu 2015 roku przychody finansowe wyniosły 751 tys. PLN i były wyższe w porównaniu do przychodów uzyskanych w pierwszym półroczu 2014 roku o 546 tys. PLN tj. 266,34%. Przychody finansowe to głównie uzyskiwane odsetki z tytułu lokat bankowych.
Koszty finansowe w pierwszym półroczu 2015 roku były niższe o 776 tys. PLN w porównaniu do danych na 30 czerwca 2014 roku.

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy w okresie sześciu miesięcy 2015 roku wyniósł 280 tys. PLN, natomiast w analogicznym okresie 2014 roku wyniósł 9.636 tys. PLN. Bieżąca część podatku dochodowego wyniosła w powyższym okresie (-189 tys. PLN), natomiast w poprzednim roku (-2.024 tys. PLN). Część odroczona wyniosła odpowiednio (-91 tys. PLN) w 2015 roku i (-7.612 tys. PLN) w 2014 roku.

Analiza rentowności

Analiza rentowności

w tys. PLN	Za okres 6 miesięcy od 01.01.2015 do 30.06.2015	Za okres 6 miesięcy od 01.01.2014 do 30.06.2014	zmiana % 1H2015/ 1H2014
Przychody ze sprzedaży	67 512	57 740	16,92%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	13 956	20 266	-31,14%
Rentowność brutto na sprzedaży	20,67%	35,10%	
EBITDA (EBIT+amortyzacja)	(4 945)	(22 602)	-78,12%
Marża EBITDA	-7,32%	-39,14%	
Zysk z działalności operacyjnej - EBIT	(7 475)	(25 530)	-70,72%
Marża zysku operacyjnego - EBIT %	-11,07%	-44,22%	
Zysk brutto	(11 092)	(30 469)	-63,60%
Zysk netto	(11 372)	(40 105)	-71,64%
Rentowność zysku netto %	-16,84%	-69,46%	
Rentowność kapitałów / ROE	-1,73%	-5,57%	
Rentowność aktywów /ROA	-1,32%	-3,73%	

W pierwszym półroczu 2015 roku stopa zwrotu z kapitału własnego wyniosła (-1,73%), podczas gdy w pierwszym półroczu 2014 roku osiągnęła ona poziom (-5,57%). W tym samym okresie rentowność aktywów wzrosła z (-3,73%) do poziomu (-1,32%).

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

Wybrane pozycje ze skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej

w tys. PLN	Na dzień 30 czerwca 2015	Na dzień 31 grudnia 2014	Na dzień 30 czerwca 2014	zmiana % 30.06.2015/ 31.12.2014	zmiana % 30.06.2015/ 30.06.2014
Aktywa trwałe (długoterminowe)	**418 556**	**511 096**	**866 858**	**-18,11%**	**-51,72%**
Nieruchomości inwestycyjne	330 385	405 417	429 262	-18,51%	-23,03%
Wartości niematerialne	47 195	46 160	42 092	2,24%	12,12%
Wartość firmy	-	-	263 419	-	-100,00%
Rzeczowe aktywa trwałe	17 650	57 393	121 784	-69,25%	-85,51%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	211	302	221		
Należności długoterminowe i pozostałe	23 115	1 824	10 080	1167,27%	129,32%
Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)	**443 291**	**591 997**	**208 326**	**-25,12%**	**112,79%**
Zapasy	68 135	121 145	156 010	-43,76%	-56,33%
Należności	358 919	32 456	27 283	1005,86%	1215,54%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	4 826	11 687	16 880	-58,71%	-71,41%
Pozostałe należności krótkoterminowe	11 411	1 918	8 153	494,94%	39,96%
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	-	424 791	-	(1)	-
Aktywa razem	**861 847**	**1 103 093**	**1 075 184**	**-21,87%**	**-19,84%**
Kapitał własny	**657 668**	**658 088**	**720 188**	**-0,06%**	**-8,68%**
Zobowiązania długoterminowe	**79 772**	**113 911**	**153 132**	**-29,97%**	**-47,91%**
Długoterminowe kredyty i pożyczki	55 123	76 874	117 994	-28,29%	-53,28%
Dłużne papiery wartościowe	-	13 662	13 607	-100,00%	-100,00%
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	2 429	5 546	9 259	-56,20%	-73,77%
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	22 220	17 829	12 272	24,63%	81,06%
Zobowiązania krótkoterminowe	**124 407**	**175 495**	**201 864**	**-29,11%**	**-38,37%**
Krótkoterminowe kredyty i pożyczki	55 567	59 779	85 776	-7,05%	-35,22%
Dłużne papiery wartościowe	14 670	988	1 075	1384,82%	1264,65%
Zobowiązania handlowe i podatkowe	40 316	99 707	100 917	-59,57%	-60,05%
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	2 033	2 970	3 562	-31,55%	-42,93%
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	11 821	12 051	10 534	-1,91%	12,22%
Zobowiązania przeznaczone do sprzedaży		155 599			
Pasywa razem	**861 847**	**1 103 093**	**1 075 184**	**-21,87%**	**-19,84%**

Aktywa trwałe

Na koniec czerwca 2015 roku aktywa trwałe wyniosły 418.556 tys. PLN i stanowiły 48,56% sumy aktywów ogółem w porównaniu do 511.096 tys. PLN na koniec 2014 roku – 46,33% i 866.857 tys. PLN z końca czerwca 2014 roku – 80,62% sumy aktywów ogółem.

Aktywa obrotowe

Aktywa obrotowe osiągnęły na koniec czerwca 2015 roku poziom 443.291 tys. PLN w porównaniu do 591.997. PLN na koniec grudnia 2014 roku i 208.326 tys. PLN z końca czerwca 2014 roku.
Aktywa obrotowe stanowiły na koniec czerwca 2015 roku 51.44% sumy aktywów (53,66% na koniec 2014 roku i 19,37% na koniec czerwca 2014 roku), w tym zapasy 7,91% (10,98% na koniec 2014 roku i 14,51% na koniec czerwca 2014 roku), należności 41,65% - związane z transakcja sprzedaży Małpka SA(2,94% na koniec 2014 roku i 2,53% na koniec czerwca 2014 roku), środki pieniężne i ich ekwiwalenty 0,56% (1,05% na koniec 2014 roku i 1,56% na koniec czerwca 2014 roku).

Kapitał własny

Kapitał własny na koniec pierwszego półrocza 2015 roku wyniósł 657.668 tys. PLN w porównaniu do 658.088 tys. PLN na koniec 2014 roku i 720.187 tys. PLN na koniec pierwszego półrocza 2014 roku. Kapitał własny stanowił na koniec czerwca 2015 roku 76,31% sumy pasywów w porównaniu do grudnia 2014 roku, gdzie udział ten wyniósł 59,65% i do czerwca 2014 roku, gdzie równy był 66,98% sumy bilansowej.

Zobowiązania długoterminowe

Według stanu na koniec czerwca 2015 roku zobowiązania długoterminowe wyniosły 79.772 tys. PLN (9,26% sumy bilansowej) w porównaniu do 113.912 tys. PLN (10,32% sumy bilansowej) na koniec 2014 roku i 153.132 tys. PLN (14,24% sumy bilansowej) na koniec pierwszego półrocza 2014 roku. W analizowanym okresie nastąpiło zmniejszenie zobowiązań długoterminowych o 34.139 tys. PLN w stosunku do końca roku 2014.

Zobowiązania krótkoterminowe

Według stanu na koniec czerwca 2015 roku zobowiązania krótkoterminowe wyniosły 124.407 tys. PLN (14,43% sumy bilansowej) w porównaniu do 175.494 tys. PLN (15,90% sumy bilansowej) na koniec 2014 roku i 201.864 tys. PLN (18,77% sumy bilansowej) na koniec pierwszego półrocza 2014 roku.
W bieżącym okresie sześciu miesięcy 2015 roku nastąpił spadek zobowiązań krótkoterminowych o 51.088 tys. PLN. Na saldo zobowiązań krótkoterminowych składa się przede wszystkim saldo zaciągniętych kredytów bankowych oraz zobowiązań handlowych.

Analiza zadłużenia

Analiza zadłużenia

w tys. PLN	30 czerwca 2015	30 czerwca 2014	zmiana % 30.06.2015/ 30.06.2014
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	31,05%	49,29%	-37,01%
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	157,13%	83,08%	89,13%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym	19,74%	32,11%	-38,52%

Według stanu na koniec czerwca 2015 roku wskaźnik zadłużenia kapitału własnego wyniósł 31,05% i był niższy o 18,24 p.p od poziomu z czerwca 2014 roku.

Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym wyniósł 157,13% na koniec czerwca 2015 roku i był wyższy o 74,05 p.p. od poziomu z końca czerwca 2014 roku.
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym wyniósł na koniec pierwszego półrocza 2015 roku 19,74% i był niższy o 12,37 p.p. od poziomu obliczonego na koniec czerwca 2014 roku.

Analiza płynności

Analiza płynności

w tys. PLN	30 czerwca 2015	30 czerwca 2014	zmiana 30.06.2015/ 30.06.2014
1.Cykl rotacji zapasów	60	406	(346)
2.Cykl rotacji należności	953	27	926
3.Cykl rotacji zobowiązań	31	251	(220)
4.Cykl operacyjny (1+2)	1 013	433	580
5.Konwersja gotówki (4-3)	982	182	800
6. Wskaźnik bieżącej płynności	3,6	1,0	2,6
7. Wskaźnik szybkiej płynności	2,9	0,2	2,7

Wskaźnik bieżącej płynności wyniósł na koniec czerwca 2015 roku 3,6x i był wyższy od poziomu na koniec czerwca 2014 roku o 2,6. Wskaźnik szybkiej płynności osiągnął poziom 2,9x na koniec czerwca bieżącego roku i był o 2,7 wyższy od poziomu z czerwca 2014 roku. Wzrost wskaźnika to głównie zwiększające się saldo należności związane ze sprzedażą Małpka SA.
Cykl konwersji gotówki za pierwsze półrocze 2015 roku był o 800 dłuższy w porównaniu do analogicznego okresu 2014 roku. W pierwszym półroczu 2015 roku pojawiła się dodatkowa należność z tytułu sprzedaży Małpka SA.

Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

Wybrane pozycje ze skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych

w tys. PLN	Za okres 6 miesięcy od 01.01.2015 do 30.06.2015	Za okres 6 miesięcy od 01.01.2014 do 30.06.2014	zmiana % 1H2015/ 1H2014
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	(49 684)	(75 189)	-33,92%
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	5 571	4 157	-34,01%
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	35 047	38 754	-9,57%
Przepływy pieniężne razem	**(9 066)**	**(32 278)**	**-71,91%**

Przepływy z działalności operacyjnej

W pierwszym półroczu 2014 roku przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej osiągnęły wartość (-49.684 tys. PLN) w porównaniu z (-75.189 tys. PLN) w analogicznym okresie 2014 roku.
Ujemne przepływy w okresie sprawozdawczym były spowodowane przede wszystkim poniesioną stratą, którą umniejszyły zmiany w kapitale obrotowym oraz ze sprzedażą spółki DER SA w likwidacji.

Przepływy z działalności inwestycyjnej

W pierwszym półroczu 2014 roku przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły 5.571 tys. PLN w porównaniu z 4.157 tys. PLN w analogicznym okresie 2014 roku.

Wartość przepływów pieniężnych z działalności inwestycyjnej na koniec czerwca 2015 roku wynika ze zwiększonych wydatków na aktywa inwestycyjne.

Przepływy z działalności finansowej

Przepływy z działalności finansowej na koniec czerwca 2015 roku osiągnęły poziom 35.047 tys. PLN w porównaniu z 38.754 tys. PLN w analogicznym okresie 2014 roku.

Podsumowanie jednostkowych wyników finansowych

Wybrane pozycje jednostkowego rachunku zysków i strat

w tys. PLN	Za okres 3 miesięcy od 01.04.2015 do 30.06.2015	Za okres 6 miesięcy od 01.01.2015 do 30.06.2015	Za okres 3 miesięcy od 01.04.2014 do 30.06.2014	Za okres 6 miesięcy od 01.01.2014 do 30.06.2014	zmiana % 1H2015/ 1H2014
Przychody ze sprzedaży	5 263	10 955	7 591	14 774	-25.85%
Koszty własne sprzedaży	(30)	(58)	(33)	(66)	-12.12%
Koszty sprzedaży	(218)	(437)	(344)	(757)	-42.27%
Koszty ogólnego zarządu	(3 418)	(7 424)	(4 879)	(10 312)	-28.01%
Koszty handlowe	(510)	(1 093)	(1 168)	(1 908)	-42.71%
Zysk (strata) ze sprzedaży	**1 087**	**1 943**	**1 167**	**1 731**	**12.25%**
Pozostałe przychody operacyjne	193	224	165	354	-36.72%
Pozostałe koszty operacyjne	(40)	(45)	(326)	(328)	-86.28%
EBIT	**1 240**	**2 122**	**1 006**	**1 757**	**20.77%**
% przychodów ze sprzedaży	*23.56%*	*19.37%*	*13.25%*	*11.89%*	-
EBITDA	**1 544**	**2 901**	**1 356**	**2 467**	**17.59%**
% przychodów ze sprzedaży	*29.34%*	*26.48%*	*17.86%*	*16.70%*	-
Przychody finansowe	1	1	2	4	-75.00%
Koszty finansowe	(611)	(1 148)	(514)	(1 042)	10.17%
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	**630**	**975**	**494**	**719**	**35.61%**
Podatek dochodowy	(167)	(280)	28	(312)	-10.26%
Zysk netto	**463**	**695**	**522**	**407**	**70.76%**

Przychody

W pierwszym półroczu 2015 roku jednostkowe przychody ze sprzedaży osiągnęły poziom 10.955 tys. PLN w porównaniu do 14.774 tys. PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku. Oznacza to spadek o 3.819 tys. PLN i odpowiednio 25,85%.

Spadek przychodów w omawianym okresie to przede wszystkim skutek spadku kosztów operacyjnych, które Spółka przenosi na spółki komandytowo-akcyjne i komandytowe w postaci usługi zarządzania komplementariusza.

Koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu

Koszty sprzedaży na 30 czerwca 2015 roku wyniosły 437 tys. PLN, a więc o 320 tys. PLN i 42,27% mniej niż w roku ubiegłym, co jest wynikiem reorganizacji podziału kosztów.

Koszty ogólnego zarządu również obniżyły się w pierwszym półroczu 2015 roku o 2.888 tys. PLN, a więc o 28,01% w porównaniu do analogicznego okresu 2014 roku.

Koszty handlowe obniżyły się o 815 tys. PLN w porównaniu do analogicznego okresu w roku 2014

Pozostałe przychody operacyjne i pozostałe koszty operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły w pierwszym półroczu 2015 roku 224 tys. PLN, co oznacza spadek w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku o 130 tys. PLN. Na pozostałe przychody operacyjne składały się przede wszystkim wyniki ze sprzedaży aktywów trwałych.

Pozostałe koszty operacyjne w pierwszym półroczu 2015 roku były niższe o 283 tys. PLN i 86,28% w porównaniu do analogicznego okresu w roku 2014.

Przychody finansowe i koszty finansowe

W pierwszym półroczu 2015 roku przychody finansowe wyniosły 1 tys. PLN i były niższe w porównaniu do przychodów uzyskanych w pierwszym półroczu 2014 roku o 3 tys. PLN, czyli 75,00%. Przychody finansowe to głównie uzyskiwane odsetki z tytułu lokat bankowych.

Koszty finansowe w pierwszym półroczu 2015 roku były wyższe niż w analogicznym okresie 2014 roku o 106 tys. PLN, czyli o 10,17%. Główną przyczyną wzrostu obciążenia z tego tytułu są odsetki od zobowiązań wekslowych oraz odsetki od obligacji.

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy w okresie sześciu miesięcy 2015 roku wyniósł 280 tys. PLN, natomiast w analogicznym okresie 2014 roku wyniósł (-312 tys. PLN). Bieżąca część podatku dochodowego wyniosła w powyższym okresie (-189 tys. PLN), natomiast w poprzednim roku (-361 tys. PLN). Część odroczona wyniosła odpowiednio (-91) tys. PLN i 49 tys. PLN.

Analiza rentowności

Analiza rentowności

w tys. PLN	Za okres 6 miesięcy od 01.01.2015 do 30.06.2015	Za okres 6 miesięcy od 01.01.2014 do 30.06.2014	zmiana % 1H2015/ 1H2014
Przychody ze sprzedaży	10 955	14 774	-25.85%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	10 897	14 708	-25.91%
Rentowność brutto na sprzedaży	99.47%	99.55%	
EBITDA (EBIT+amortyzacja)	2 901	2 467	17.59%
Marża EBITDA	26.48%	16.70%	
Zysk z działalności operacyjnej - EBIT	2 122	1 757	20.77%
Marża zysku operacyjnego - EBIT %	19.37%	11.89%	
Zysk brutto	975	719	35.61%
Zysk netto	695	407	70.76%
Rentowność zysku netto %	6.34%	2.75%	
Rentowność kapitałów / ROE	0.08%	0.05%	
Rentowność aktywów /ROA	0.08%	0.04%	

W pierwszym półroczu 2015 roku stopa zwrotu z kapitału własnego wyniosła 0,08%, zaś stopa zwrotu z aktywów 0,08%. Rentowność kapitałów i aktywów nie odbiega więc od poziomu z pierwszego półrocza 2014 roku.

Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej

Wybrane pozycje z jednostkowego sprawozdania z sytuacji finansowej

w tys. PLN	Na dzień 30 czerwca 2015	Na dzień 31 grudnia 2014	Na dzień 30 czerwca 2014	zmiana % 30.06.2015/ 31.12.2014	zmiana % 30.06.2015/ 30.06.2014
Aktywa trwałe (długoterminowe)	**852 155**	**853 984**	**910 879**	**-0.21%**	**-6.45%**
Wartości niematerialne	2 474	2 792	2 850	-11.39%	-13.19%
Rzeczowe aktywa trwałe	2 291	2 786	2 253	-17.77%	1.69%
Inwestycje w jednostkach zależnych	847 177	847 182	905 553	0.00%	-6.45%
Należności długoterminowe i pozostałe	213	1 224	223	-82.60%	-4.48%
Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)	**8 847**	**11 698**	**6 077**	**-24.37%**	**45.58%**
Zapasy	1	-	2	-	-50.00%
Należności	8 334	9 202	5 426	-9.43%	53.59%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	-	48	274	-100.00%	-100.00%
Pozostałe należności krótkoterminowe	512	2 448	375	-79.08%	36.53%
Aktywa razem	**861 002**	**865 682**	**916 956**	**-0.54%**	**-6.10%**
Kapitał własny	**819 759**	**819 065**	**876 711**	**0.08%**	**-6.50%**
Zobowiązania długoterminowe	**16 027**	**29 474**	**28 372**	**-45.62%**	**-43.51%**
Dłużne papiery wartościowe	1	13 662	13 608	-99.99%	-99.99%
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	1 189	1 393	777	-14.64%	53.02%
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	14 837	14 419	13 987	2.90%	6.08%
Zobowiązania krótkoterminowe	**25 216**	**17 143**	**11 873**	**47.09%**	**112.38%**
Krótkoterminowe kredyty i pożyczki	4 884	4 899	18	-0.31%	27033.33%
Dłużne papiery wartościowe	14 670	988	1 075	1384.82%	1264.65%
Zobowiązania handlowe i podatkowe	4 403	9 692	9 349	-54.57%	-52.90%
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	414	409	255	1.22%	62.35%
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	845	1 155	1 176	-26.84%	-28.15%
Pasywa razem	**861 002**	**865 682**	**916 956**	**-0.54%**	**-6.10%**

Aktywa trwałe

Na koniec czerwca 2015 roku aktywa trwałe wyniosły 852.155 tys. PLN i stanowiły 98,97% sumy aktywów ogółem w porównaniu do 853.984 tys. PLN na koniec 2014 roku – 98,64% i 910.879 tys. PLN z końca czerwca 2014 roku – 99,33% sumy aktywów ogółem.

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

Aktywa obrotowe

Aktywa obrotowe osiągnęły na koniec czerwca 2015 roku poziom 8.847tys. PLN w porównaniu do 11.698 tys. PLN na koniec grudnia 2014 roku i 6.077 tys. PLN z końca czerwca 2014 roku.

Aktywa obrotowe stanowiły na koniec czerwca 2015 roku 1,02% sumy aktywów (1,35% na koniec 2014 roku i 0,66% na koniec czerwca 2014 roku), w tym należności 0,96% (1,06% na koniec 2014 roku i 0,59% na koniec czerwca 2014 roku).

Kapitał własny

Kapitał własny na koniec pierwszego półrocza 2015 roku wyniósł 819.759 tys. PLN w porównaniu do 819.065 tys. PLN na koniec 2014 roku i 876.711 tys. PLN na koniec pierwszego półrocza 2014 roku. Kapitał własny stanowił na koniec czerwca 2014 roku 95,20% sumy pasywów w porównaniu do grudnia 2014 roku, gdzie udział ten wyniósł 94,61% i czerwca 2014 roku, gdzie równy był 95,61% sumy bilansowej.

Zobowiązania długoterminowe

Według stanu na koniec czerwca 2015 roku zobowiązania długoterminowe wyniosły 16.027 tys. PLN (1,86% sumy bilansowej) w porównaniu do 29.474 tys. PLN (3,40% sumy bilansowej) na koniec 2014 roku i 28.372 tys. PLN (3,10% sumy bilansowej) na koniec pierwszego półrocza 2014 roku.
W analizowanym okresie nastąpiło zmniejszenie zobowiązań długoterminowych o 13.447 tys. PLN.

Zobowiązania krótkoterminowe

Według stanu na koniec czerwca 2015 roku zobowiązania krótkoterminowe wyniosły 25.216 tys. PLN (2,93% sumy bilansowej) w porównaniu do 17.143 tys. PLN (1,98% sumy bilansowej) na koniec 2014 roku i 11.873 tys. PLN (1,29% sumy bilansowej) na koniec pierwszego półrocza 2014 roku. W bieżącym okresie sześciu miesięcy 2015 roku nastąpił wzrost zobowiązań krótkoterminowych o 8.072 tys. PLN w porównaniu do końca 2014.

Analiza zadłużenia

Analiza zadłużenia

w tys. PLN	30 czerwca 2015	30 czerwca 2014	zmiana % 30.06.2015/ 30.06.2014
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	5,03%	4,59%	9,59%
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	96,20%	96,25%	-0,05%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym	2,58%	1,79%	44,13%

Według stanu na koniec czerwca 2015 roku wskaźnik zadłużenia kapitału własnego wyniósł 5,03% i był wyższy o 0,44 p.p. od poziomu z czerwca 2014 roku.
Wzrost wskaźnika zadłużenia odzwierciedla w tym przypadku przyrost zobowiązań wekslowych i leasingowych.

Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym wyniósł 96,20% na koniec pierwszego półrocza 2015 roku i utrzymywał się na podobnym poziomie jak w analogicznym okresie 2014 roku. Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym wyniósł na koniec pierwszego półrocza 2015 roku 2,58% i był wyższy o 0,79 p.p. od poziomu obliczonego na koniec czerwca 2014 roku.

Analiza płynności

Analiza płynności

w tys. PLN	30 czerwca 2015	30 czerwca 2014	zmiana 30.06.2015/ 30.06.2014
1.Cykl rotacji zapasów	0	0	-
2.Cykl rotacji należności	134	66	68
3.Cykl rotacji zobowiązań	83	125	(42)
4.Cykl operacyjny (1+2)	134	67	67
5.Konwersja gotówki (4-3)	51	-58	109
6. Wskaźnik bieżącej płynności	0,4	0,5	(0,1)
7. Wskaźnik szybkiej płynności	0,3	0,5	(0,2)

Wskaźnik bieżącej płynności wyniósł na koniec czerwca 2015 roku 0,4x i był mniejszy od poziomu na koniec pierwszego półrocza 2014 roku o (0,1). Spadek wskaźnika wciąż mieści się w bezpiecznym przedziale. Wskaźnik szybkiej płynności osiągnął poziom 0,3x na koniec czerwca bieżącego roku i był niższy o (0,2) od poziomu z czerwca 2014 roku. Spadek wskaźnika to głównie spadek salda należności, a także spadek salda środków pieniężnych. Cykl konwersji gotówki za pierwsze półrocze 2015 roku był o 109 dnia krótszy w porównaniu do czerwca 2014 roku.

Jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych

Wybrane pozycje z jednostkowego rachunku przepływów pieniężnych

w tys. PLN	Za okres 6 miesięcy od 01.01.2015 do 30.06.2015	Za okres 6 miesięcy od 01.01.2014 do 30.06.2014	zmiana % 1H2015/ 1H2014
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	132	1 638	91,94%
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	202	(1 132)	117,84%
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	(383)	(823)	-53,46%
Przepływy pieniężne razem	**(49)**	**(317)**	**-84,54%**

Przepływy z działalności operacyjnej

W okresie 6 miesięcy 2015 roku przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej osiągnęły wartość 132 tys. PLN w porównaniu z 1.638 tys. PLN w analogicznym okresie 2014 roku. Wpływ miała zmiana stanu należności oraz zmiana stanu kredytów i pożyczek.

Przepływy z działalności inwestycyjnej

W ciągu 6 miesięcy 2015 roku przepływy z działalności inwestycyjnej wyniosły 202 tys. PLN w porównaniu z (-1.132 tys. PLN) w analogicznym okresie 2014 roku.
Różnica w poziomach inwestycji wynika przede wszystkim z mniejszych wydatków na środki trwałe.

Przepływy z działalności finansowej

Przepływy z działalności finansowej na koniec czerwca 2015 roku osiągnęły poziom (- 383 tys. PLN) w porównaniu z (-823 tys. PLN) w analogicznym okresie 2014 roku.

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

Kluczowe czynniki wpływające na wyniki działalności

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

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

Czynniki makroekonomiczne i inne czynniki gospodarcze

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

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

Rynek nieruchomości

Przychody Grupy z tytułu wynajmu i sprzedaży nieruchomości stanowiły 56,99% całości osiągniętych przychodów na działalności kontynuowanej. Należy zwrócić uwagę na fakt, iż działalność związana z segmentem nieruchomości jest dochodowa i stabilna.

Odnośnie przychodów z wynajmu to są one uwarunkowane w dużym stopniu stawką czynszu za m^2 i powierzchnią wynajmu.

Wysokość czynszu, jaki może zażądać Grupa, w dużej mierze zależy od lokalizacji nieruchomości oraz od lokalnych trendów rynkowych i stanu gospodarki kraju. Na przychody Grupy z wynajmu powierzchni komercyjnych wpływa zwłaszcza oddawanie nowych powierzchni pod wynajem, zmiany wskaźnika powierzchni niewynajętej oraz możliwości Grupy w zakresie podnoszenia czynszów. Przychody z wynajmu zależą również od terminu zakończenia realizacji inwestycji budowlanych Grupy oraz od możliwości wynajęcia zrealizowanych nieruchomości po korzystnych stawkach czynszu.

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

Wycena nieruchomości

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

Nieruchomości inwestycyjne są zwykle wyceniane przez niezależnych rzeczoznawców przy zastosowaniu rezydualnej metody wyceny nieruchomości lub metody porównawczej. Wyżej wymienione istotne czynniki dotyczą obu tych metod.

Dostępność finansowania

Na rynkach europejskich spółki deweloperskie, w tym spółki Grupy, zazwyczaj finansują inwestycje dotyczące nieruchomości kredytami bankowymi, pożyczkami od swoich spółek holdingowych albo emisją papierów dłużnych. Dostępność i koszty uzyskania finansowania mają istotne znaczenie przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych Grupy a tym samym dla jej perspektyw rozwojowych, a także dla jej możliwości spłaty aktualnego zadłużenia. Ponadto dostępność i koszt finansowania mogą mieć wpływ na dynamikę sprzedaży i zysk netto Grupy.

W przeszłości głównym źródłem finansowania podstawowej działalności Grupy, poza środkami pozyskanymi ze sprzedaży aktywów obrotowych, były kredyty bankowe. Obecnie Grupa zdecydowała się również na pozyskiwanie niezbędnego kapitału na realizację planów rozwoju poprzez refinansowanie tworzonych obiektów nieruchomości inwestycyjnych kierując ofertę sprzedaży/inwestycji na rzecz inwestorów indywidualnych.

Wpływ zmian stopy procentowej

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

Nowe regulacje w zakresie cen transferowych

W dniu 18 lipca 2013 r. weszła w życie nowelizacja rozporządzenia ministra finansów, dotyczącego cen transferowych, dostosowująca polskie przepisy wykonawcze do Wytycznych OECD z 2010 r. Nowelizacja wprowadziła szerokie zmiany przepisów, obowiązujących organy podatkowe, co pociągnie za sobą nowe wymogi w zakresie dokumentacji podatkowej dla podatników. Ponadto nowe przepisy będą miały zastosowanie do

wszystkich postępowań rozpoczętych po ich wejściu w życie – także tych dotyczących ubiegłych lat podatkowych, co oznacza ryzyko, że organy podatkowe będą mogły żądać od Grupy Emitenta, w przypadku postępowań wszczętych po 17.07.2013 r., dokumentacji podatkowej za lata 2008 – 2012 zgodnej z nowymi wymaganiami. W szczególności nowe regulacje wprowadziły zasady badania „restrukturyzacji" między podmiotami powiązanymi, tj. badania, czy przesunięcia istotnych ekonomicznie funkcji, aktywów lub ryzyk dokonywane są na warunkach rynkowych, a także zmianę hierarchii przy wyborze metod szacowania dochodu oraz nowe procedury stosowane przez organy podatkowe w analizie porównywalności. Nowe regulacje, powodujące zmianę podejścia organów podatkowych do analizy dokumentacji podatkowej, w tym cen transferowych i restrukturyzacji, wiążą się z ryzykiem zwiększenia kosztów prowadzenia dokumentacji podatkowej, a w wątpliwych przypadkach z ryzykiem zakwestionowania przez organy kontroli transakcji za lata poprzednie i ponownej kalkulacji podatku dochodowego wraz z odsetkami. Ponadto z uwagi na wejście w życie od dnia 1 stycznia 2014 r., przepisów opodatkowujących spółki komandytowo-akcyjne, zwiększa się ryzyko skutków uchybień w prowadzonej dokumentacji podatkowej dla wyniku finansowego Grupy Kapitałowej.

Zdarzenia i czynniki o charakterze nietypowym

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

Wpływ zmian w strukturze Grupy na wynik finansowy

Na koniec drugiego kwartału 2015 roku zaprezentowano dane finansowe w ujęciu działalności kontynuowanej i zaniechanej w związku ze sprzedażą Małpka SA oraz DER SA w likwidacji.

W dniu 27 maja 2015 r. Spółka Czerwona Torebka S.A. oraz Sowiniec Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Warszawie dokonali sprzedaży 500.000 akcji imiennych serii A spółki "DER" S.A. w likwidacji (dawne brzmienie firmy: "Dyskont Czerwona Torebka" S.A. w likwidacji, dawniej: "Dziewiąta – Czerwona Torebka spółka akcyjna" S.K.A.) - stanowiących 100 % w kapitale zakładowym DER, na rzecz spółki pod firmą Dystrybucja Integrator Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu (KRS nr 0000323236). Sprzedaż akcji spółki DER dokonana została za pośrednictwem domu maklerskiego.

W związku z wypełnieniem się w dniu 8 maja 2015 roku wszystkich warunków zawieszających, dotyczących umowy sprzedaży Małpka SA, wymienionych w komunikacie Spółki numer 20/2014 z dnia 23 grudnia 2014 roku, w niniejszym sprawozdaniu finansowym zaprezentowano wynik na sprzedaży Małpka SA.

W komunikacie numer 16/2015 z 9 maja 2015 roku Spółka poinformowała, że 8 maja 2015 r. Spółka oraz spółki zależne dokonały przeniesienia wszystkich ich praw i obowiązków z Umowy - jako sprzedających, na podmiot trzeci tj. Sowiniec Fundusz Inwestycyjny Zamknięty za zgodą spółki Forteam Investments Limited, z siedzibą w Limassol, Cypr.

W dalszej kolejności Spółka poinformowała, że tego samego dnia Sowiniec FIZ i Forteam Investments Limited zawarli aneks do Umowy. Na mocy Aneksu postanowiono wprowadzić następujące zmiany w treści ww. Umowy:

1) zmianie uległa definicja Transakcji. Stosownie do wprowadzonej zmiany, przez Transakcję należy rozumieć łącznie:

a) sprzedaż akcji spółki Małpka S.A. na rzecz Kupującego i przeniesienie ich posiadania na Kupującego,

b) sprzedaż akcji spółki Enaville Investments S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej „Enaville") na rzecz Sowiniec FIZ i przeniesienie ich posiadania na rzecz Sowiniec FIZ;

c) sprzedaż akcji Spółki na rzecz Enaville i przeniesienie tytułu do akcji Spółki na rzecz Enaville,

– wraz z rozliczeniem odpowiednich cen nabycia.

2) do Umowy wprowadzone zostały postanowienia, w myśl których Sowiniec FIZ zobowiązał się wobec Kupującego i Małpka S.A. zwolnić te podmioty w całości z tytułu roszczeń i szkód poniesionych na skutek wskazanych niżej okoliczności, oraz zabezpieczyć w całości Kupującego i Małpka S.A. przed wszelkimi takimi roszczeniami i szkodami poniesionymi w skutek:

a) odpowiedzialności Małpka S.A. wynikającej z nieprzestrzegania przepisów dotyczących przetwarzania danych osobowych, w szczególności lecz nie wyłącznie, wynikającej z powierzenia przetwarzania danych osobowych klientów sieci sklepów "Małpka Express" osobom trzecim, bez uzyskania zgód wymaganych dla takiego przekazania;

b) wszelkiej odpowiedzialności Małpka S.A. względem Adaptacja sp. z o.o. (lub odpowiedzialności względem dowolnej osoby trzeciej, na którą Adaptacja sp. z o.o. przeniesie swoje potencjalne roszczenia) na jakiejkolwiek podstawie;
c) wszelkiej odpowiedzialności Małpka S.A., wynikającej z naruszeń odpowiednich przepisów prawa, w zakresie zwolnień pracowników dokonywanych przez Małpka S.A. w okresie od listopada 2014 r. do marca 2015 r.
Spółka poinformowała, że Enaville jest podmiotem zależnym od Kupującego, posiadającym 12.138.439 akcji Spółki, o czym Spółka poinformowała w treści raportów bieżących o nr 14/2015 i 15/2015 z 9 maja 2015 r.
Ponadto, Spółka, nawiązując do informacji zamieszczonych w treści raportów bieżących o numerach: 20/2014, od 2/2015 do 8/2015, 12/2015 oraz 14/2015 i 15/2015 informuje, że w dniu 8 maja 2015 r., w ramach zamknięcia Transakcji zrealizowane zostały następujące działania:
1) Sowiniec FIZ złożył instrukcję do domu maklerskiego TMS Brokers S.A., zobowiązującą Dom Maklerski do: sprzedaży wszystkich akcji spółki Małpka S.A. za cenę wynoszącą 362.344.515,42 zł w imieniu Domu Maklerskiego, ale na rzecz Sowiniec FIZ, oraz zakupu wszystkich akcji Enaville za cenę wynoszącą 100.000 zł w imieniu Domu Maklerskiego, ale na rzecz Sowiniec FIZ;
2) Kupujący złożył instrukcję do Domu Maklerskiego, zobowiązującą Dom Maklerski do: zakupu wszystkich akcji Małpka S.A. za Cenę Sprzedaży Za Akcje Małpka w imieniu Domu Maklerskiego, ale na rzecz Kupującego, oraz sprzedaży wszystkich Akcji Enaville za Cenę Sprzedaży Za Akcje Enaville w imieniu Domu Maklerskiego, ale na rzecz Kupującego;
3) Dom Maklerski w ramach realizacji instrukcji otrzymanych od Sowiniec FIZ i Kupującego, działając w imieniu własnym, nabył własność wszystkich akcji Małpka S.A. od Sowiniec FIZ na rzecz Kupującego, oraz wszystkich akcji Enaville od Kupującego na rzecz Sowiniec FIZ, a następnie przeniósł posiadanie wszystkich akcji Małpka S.A. na rzecz Kupującego, zaś wszystkich akcji Enaville na rzecz Sowiniec FIZ.
Zapłata Ceny Sprzedaży za Akcje Małpka została rozliczona w następujący sposób:
1) w dniu zawarcia zamknięcia Transakcji w sposób opisany bliżej w punkcie IV niniejszego raportu bieżącego Sowiniec FIZ posiadał względem Kupującego dług z tytułu zapłaty Ceny Sprzedaży za Akcje Enaville w kwocie 100.000 zł;
2) w tym samym dniu, Sowiniec FIZ przejął od Enaville dług względem Kupującego w kwocie 37.629.160,90 zł. Dług ten powstał w związku z dokonaniem przez Kupującego sprzedaży na rzecz Enaville wszystkich posiadanych przez Kupującego akcji Spółki, tj. 12.138.439 akcji czerwona Torebka SA.
3) w dniu zamknięcia Transakcji Sowiniec FIZ posiadał zatem względem Kupującego łączny dług w kwocie 37.729.160,90 zł;
4) w ramach zamknięcia Transakcji, opisanej w niniejszym raporcie bieżącym, Sowiniec FIZ i Kupujący dokonali potrącenia swoich wierzytelności z wierzytelnościami drugiej strony.
Na podstawie tak dokonanego potrącenia:
a) Dług Sowiniec FIZ w kwocie 37.729.160,90 zł został umorzony w całości, natomiast
b) dług Kupującego względem Sowiniec FIZ z tytułu Ceny Sprzedaży Za Akcje Małpka, w kwocie 362.344.515,42 zł, został umorzony w części w rezultacie został obniżony do kwoty 324.615.354,52 zł, która to kwota zostanie wpłacona na rachunek bankowy Sowiniec FIZ w terminie 36 miesięcy od daty zawarcia Umowy. Strony postanowiły ponadto, że przedmiotowa kwota zostanie powiększona o odsetki obliczone według stopy procentowej WIBOR 3M zastosowanej do niespłaconej części Ceny Sprzedaży Za Akcje Małpka.
W wyniku powyższych działań:
1) spółka Forteam Investments Limited, z siedzibą w Limassol, Cypr („Kupujacy") posiada 30.241.152 akcje Małpka S.A., co stanowi 100 % akcji w kapitale zakładowym Małpka S.A.,
2) spółka Forteam Investments Limited, z siedzibą w Limassol, Cypr nie posiada akcji Czerwona Torebka SA,
3) spółka Enaville Investment S.A. z siedzibą w Warszawie (pierwotnie podmiot zależny od Kupującego, a po transakcji podmiot zależny od Sowiniec FIZ) posiada 12.138.439 akcji Emitenta, co stanowi 16,18% w kapitale zakładowym Czerwona Torebka SA,
4) Sowiniec FIZ posiada 100.000 akcji Spółki Enaville Investment S.A. co stanowi 100 % w kapitale zakładowym tej spółki.

Inne istotne informacje

W dniu 21.04.2015 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie spółki "Dyskont Czerwona Torebka" spółka akcyjna. Podczas zgromadzenia podjęto uchwałę o rozwiązaniu spółki "Dyskont Czerwona Torebka" S.A. i przeprowadzeniu postępowania likwidacyjnego.
Wniosek o ujawnienie otwarcia likwidacji w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego został złożony do Sądu Rejonowego Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego tego samego dnia.

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

W dniu 8 maja 2015 doszło do podpisania ostatecznej umowy sprzedaży Małpka S.A. Warunki transakcji zostały opisane szczegółowo we wcześniejszym fragmencie niniejszego raportu.

Czynniki mające wpływ na rozwój Grupy

Przegląd działalności Grupy

W okresie sześciu miesięcy 2015 roku Grupa koncentrowała się na sprzedaży nieruchomości.

Przewidywany rozwój

Działalność Grupy Czerwona Torebka będzie się koncentrowała na segmencie nieruchomości oraz prowadzeniu segmentu handel elektroniczny, poprzez rozwój usług e-commerce.

Czerwona Torebka jeszcze do niedawna była utożsamiana z segmentem deweloperskim, który ma wpływ na bieżącą działalność. W ramach działalności w segmencie deweloperskim Grupa proponuje potencjalnym odbiorcom innowacyjny produkt inwestycyjny polegający na sprzedaży pełnego prawa własności do funkcjonujących lokali handlowych i usługowych w ramach ogólnopolskiej sieci pasaży handlowych Czerwona Torebka, jednocześnie zapewniając roczną stopę zwrotu z inwestycji na poziomie 8% przez okres 15 lat.

Czerwona Torebka zajmuje się wynajmem lokali i zarządzaniem nimi oraz ponosi wszelkie koszty związane z ich funkcjonowaniem w ramach pasażu. Na konto Inwestora spływa kwartalny czynsz, który zapewnia roczną 8% stopę zwrotu. Co więcej, kwota czynszu co roku jest waloryzowana o wartość wskaźnika inflacji publikowanego przez GUS, dzięki czemu nabywca ma pewną, stabilną i realną stopę zwrotu.

Produkt ten spotkał się z uznaniem rynku, dzięki czemu Grupa może myśleć o zaangażowaniu środków pozyskanych w sposób opisany powyżej w inny segment, a mianowicie segment handlu elektronicznego.

Należy zauważyć, że rynek e-commerce w Polsce znajduje się nadal w fazie rozwoju. W przeciwieństwie bowiem do innych państw członkowskich UE, głównie Niemiec i Wielkiej Brytanii, gdzie rynek jest już mocno ustabilizowany, w Polsce nadal mamy do czynienia z etapem intensywnych przemian i procesów optymalizacyjnych. Co istotne jednak, powyższy stan w pozytywny sposób oddziałuje na stopień otwartości rynku, dzięki czemu w najbliższych latach powinien on znacząco zwiększyć swój zakres.

W drugiej kolejności należy zwrócić uwagę, że e-handel w Polsce – pod względem generowanej wielkości sprzedaży – w sposób znaczący odbiega od standardów światowych. W pozostałych państwach członkowskich UE bowiem obroty e-sklepów zdecydowanie przewyższają te osiągane przez sklepy zlokalizowane w Polsce.

Pomimo niskich wartości nominalnych na dojrzewającym polskim rynku, z roku na rok obserwowane są znaczące wzrosty obrotów w e-handlu i nic nie wskazuje na to, by w najbliższym czasie sytuacja ta miała się zmienić (np. dane zawarte w raporcie Trusted Shops z 2012 r pokazują, że w 2012 roku wskaźnik ten zwiększył się aż o 24% względem roku poprzedniego). Tym co jest charakterystyczne dla Polski, to duża popularność porównywarek internetowych, jako narzędzia wspierającego decyzje zakupowe. Podczas gdy w Wielkiej Brytanii odsetek osób, które poszukują produktów za pomocą porównywarek jest niewielki – w Polsce potrzeba porównania cen jest bardzo wysoka. Zgodnie z "Raportem e-commerce 2012" korzysta z nich 59% osób robiących zakupy online. Porównywarki cen pełnią tym samym w Polsce funkcję skutecznego narzędzia promocji.

Zgodnie z badaniami przeprowadzonymi przez Boston Consulting Group zarówno wśród krajów G20, jak i w wybranych innych krajach Europy, gospodarka internetowa rośnie w tempie kilkukrotnie szybszym niż cała gospodarka. Co więcej, firmy funkcjonujące w świecie cyfrowym rosną o 25% szybciej niż firmy tradycyjne, zatrudniając przy tym o 15% więcej pracowników. Tworząc Jednolity Rynek Cyfrowy do 2020r. Europa może w ciągu najbliższych 10 lat zwiększyć PKB o 4%, zyskując co roku 30.000 nowych miejsc pracy oraz istotnie zwiększając swoją wydajność. Dane te skłaniają do refleksji, że im większe zaangażowanie technologii i Internetu będzie w naszym codziennym, zawodowym i prywatnym, życiu, tym lepiej będzie radzić sobie cała gospodarka. Wzrost gospodarczy zależy od tego, jak dobrze uda się przeprowadzić transformację cyfrową naszej gospodarki.

Przewidywana sytuacja finansowa

Rozwojowi segmentu handlu elektronicznego będzie towarzyszyło zapotrzebowanie na kapitał.

Rozwój projektu e-commerce w Merlin.pl S.A., posiada już ugruntowaną pozycję na rynku lecz wymaga zmian w strukturze asortymentowej i rozwoju koncepcji punktów odbioru.

Źródłami finansowania będą kredyty inwestycyjne i leasingi pozyskiwane na poszczególne spółki celowe jak również niewykorzystane do tej pory limity kredytowe w spółkach celowych. Alternatywnym źródłem finansowania będzie sprzedaż obiektów tzw. „starego portfela" z segmentu deweloperskiego jak również sprzedaż wydzielonych lokali z pasaży Czerwona Torebka.

Strategia rozwoju

Przejęcie spółki Merlin.pl S.A. a także umożliwienie zrównoważonego rozwoju pozwolą Grupie Czerwona Torebka zająć znaczącą pozycję w segmencie e-commerce.

Liczba sklepów internetowych w Polsce stale rośnie, zwiększając udział zakupów dokonywanych on-line w ogólnej wielkości sprzedaży. Merlin.pl od lat znajduje się w czołówce sklepów o największej liczbie transakcji realizowanych wysyłkowo. Może pochwalić się ofertą ponad 400 tysięcy produktów, ponad 2,5 milionami zarejestrowanych klientów oraz ponad 160 tysiącami realizowanych zamówień miesięcznie. Merlin.pl jest jednym z najstarszych polskich sklepów internetowych, mających w asortymencie książki, zabawki, elektronikę użytkową, drobne RTV i AGD, kosmetyki, odzież oraz artykuły sportowe. Dla Grupy Czerwona Torebka pozyskanie Merlin.pl, silnej i rozpoznawalnej marki w branży e-commerce, oznacza istotne zwiększenie perspektyw rozwoju.

Rozwój handlu elektronicznego w Polsce jest wobec procesów globalizacji handlu i całej gospodarki światowej raczej nieodwracalny.

Handel za pośrednictwem Internetu na szeroką skalę rozpoczął się niedawno, jednak dynamika jego rozwoju i rola jaką zaczął odgrywać w gospodarce są imponujące. W ciągu zaledwie kilku lat od momentu kiedy sieć zaczęła być postrzegana jako komercyjne narzędzie ułatwiające dotarcie z ofertą do klienta, okazało się, że jest to jeden z największych fenomenów jakie zaistniały w biznesie. Upowszechnienie Internetu doprowadziło do zasadniczych zmian w marketingu i produkcji. Jako nowy kanał dystrybucji Internet steruje pojawianiem się nowych relacji z klientami, rozwojem nowych produktów i strategii usług, a także powstawaniem organizacji wirtualnych. Handel elektroniczny to szereg szybko zauważalnych korzyści dla firm. Umożliwia szybką wymianę informacji między organizacjami prowadzącymi transakcje, prowadzi do obniżenia kosztów zakupu, skrócenia cyklu produkcji, redukcji zapasów magazynowych, obniżenia kosztów marketingu i sprzedaży oraz do bardziej efektywnej i wydajnej obsługi klienta. Daje nowe możliwości i korzyści sprzedającym i kupującym. Mimo pewnych ograniczeń wynikających ze specyfiki Internetu, niedoskonałości rozwiązań prawnych czy barier psychologicznych to kluczowy element nowej gospodarki.

Czynniki mające wpływ na wyniki finansowe w perspektywie kolejnego kwartału

Istnieje szereg czynników, które mogą wpłynąć na działalność Grupy w 2015 roku, a w szczególności są to:

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

Przyszła płynność i zasoby kapitałowe

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

- rozwoju koncepcji Merlin.pl,
- obsługi zadłużenia.

Czynniki ryzyka

Istotne zmiany w zakresie czynników ryzyka

W pierwszym półroczu 2015 roku nie nastąpiły istotne zmiany w zakresie czynników ryzyka.

Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim działa Grupa

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

Ryzyko konkurencji

Obecnie w Polsce funkcjonuje wiele podmiotów z branży budowy i zarządzania komercyjnymi obiektami handlowymi. Żaden z nich nie oferował podmiotom handlowym i usługowym wynajmu wystandaryzowanych powierzchni handlowych we własnych obiektach sieciowych o powierzchniach i typach lokalizacji przyjętych przez Grupę. Sytuacja ta zmieniła się, gdyż austriacka grupa Immofinanz, która zadebiutowała 07 maja 2013 roku na GPW, rozpoczęła w Polsce działalność konkurencyjną wobec Grupy tworząc sieć sklepów nowego typu, tzw. parków handlowych.

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

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

Ryzyko osiągania ujemnego wyniku finansowego w okresie intensywnego rozwoju i restrukturyzacji segmentu handlowego

Działalność Grupy Czerwona Torebka koncentruje się na operacjach związanych z szeroko pojętym rynkiem handlu i usług, w tym na nieruchomościach dla handlu i usług i na handlu detalicznym. W 2013 r. Grupa Emitenta podjęła szereg decyzji, dotyczących rozszerzenia działalności o rynek handlu detalicznego, natomiast działalność na rynku nieruchomości została skoncentrowana na pasażach Czerwona Torebka. Pozostałe aktywności na rynku nieruchomości będą przez Grupę stopniowo wygaszane poprzez sprzedaż aktywów i niepodejmowanie nowych zadań (w segmentach deweloperskim, pośrednictwa oraz gruntów). Sprzedaż aktywów z uwagi na ich specyfikę będzie trwała co najmniej do końca 2016 r., sprzedaż gruntów może potrwać dłużej.

Rozwojowi segmentu handel elektroniczny będzie towarzyszyło znaczne zapotrzebowanie na kapitał. Istnieje ryzyko osiągania ujemnego wyniku finansowego całej Grupy w okresie intensywnego rozwoju segmentu handel elektroniczny z uwagi na ponoszenie nakładów oraz rozwój sklepu internetowego Merlin.pl i czas potrzebny na osiągnięcie rentowności operacyjnej. Ponadto w okresie sprzedaży aktywów przejściowo segmenty operacyjne wygaszane mogą generować wyższe przychody i/lub wyniki finansowe niż podstawowe segmenty operacyjne.

Ryzyko związane z nowymi regulacjami w zakresie cen transferowych

W dniu 18 lipca 2013 r. weszła w życie nowelizacja rozporządzenia Ministra Finansów, dotyczącego cen transferowych. Nowelizacja wprowadziła szerokie zmiany przepisów, obowiązujących organy podatkowe, co pociągnie za sobą nowe wymogi w zakresie dokumentacji podatkowej dla podatników. Ponadto nowe przepisy będą miały zastosowanie do wszystkich postępowań rozpoczętych po ich wejściu w życie – także tych dotyczących ubiegłych lat podatkowych. W szczególności nowe regulacje wprowadziły zasady badania „restrukturyzacji" między

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

Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy

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

Ryzyko operacyjne związane z prowadzoną działalnością

Podmioty z Grupy Emitenta prowadzą działalność w ramach grupy segmentów związanych z nieruchomościami oraz segmentu sprzedaży detalicznej. W ramach poszczególnych segmentów podmioty z Grupy są narażone na specyficzne rodzaje ryzyka operacyjnego.

W przypadku segmentów związanych z nieruchomościami podmioty z Grupy Emitenta są narażone m.in. na opóźnienia budowy np. ze względu na warunki pogodowe lub inne czynniki, częściowe lub całkowite zniszczenie nieruchomości na skutek działania sił natury lub osób trzecich, czy zakłócenia działalności obiektów na skutek awarii sieci energetycznych lub wodociągowych.

Zaistnienie powyższych okoliczności może się przełożyć na czasowe utrudnienia w korzystaniu i czerpaniu pożytków z nieruchomości, czasowe ograniczenie funkcjonalności obiektów lub konieczność poniesienia nieplanowanych kosztów operacyjnych.

Z kolei działalność podmiotów z Grupy Kapitałowej w ramach segmentu handlu elektronicznego wiąże się m.in. z ryzykiem zapewnienia sklepu internetowego Merlin.pl. Ponadto na działalność sklepu internetowego Merlin.pl istotny wpływ może mieć ryzyko awarii sprzętu i systemów informatycznych, a także awarii łączy internetowych.

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

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

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

Ryzyko niepowodzenia strategii Emitenta

Decyzję biznesową o wdrożeniu projektu Czerwona Torebka Emitent podjął na podstawie wieloletniego doświadczenia zespołu zarządzającego w budowaniu wiodących sieci handlowych w Polsce oraz kilkuletnich badań rynku i pilotażowego oddawania do użytkowania różnych wersji pasaży handlowych. Pomimo tego nie można zagwarantować, iż wdrażana koncepcja biznesowa zostanie na szeroką skalę zaakceptowana przez rynek, tj. zarówno najemców, jak i konsumentów.

Brak przyjęcia przez rynek koncepcji biznesu opartego na obiektach Czerwona Torebka może skutkować nieosiągnięciem przez Emitenta oczekiwanych wyników finansowych.

Emitent podjął decyzję o rozwoju segmentu e-commerce (za pośrednictwem spółki Merlin.pl S.A.). Nie można wykluczyć, iż faktyczny rozwój i ekspansja tych sieci będą w sposób niekorzystny odbiegać od założeń przyjętych w

biznes planach, co może mieć negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Emitenta.

Ryzyko związane ze zdolnością wypłaty dywidendy

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

Ryzyko związane z możliwością utraty aktywów trwałych

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

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

Ryzyko związane z możliwymi kosztami wynikającymi z posiadania nieruchomości gruntowych

Proces zmian planistycznych jest obarczony oczekiwaniami rzeczowymi lub finansowymi ze strony podmiotów decydujących o kierunku przekształceń, a dotyczącymi w szczególności zobowiązań inwestora do realizacji podstawowej infrastruktury medialnej i drogowej. W związku z powyższym Grupa w ramach urealnienia i przyspieszenia procesu przekształcenia, po szczegółowej analizie, pokrywa koszty związane z realizacją procedury przygotowania projektu miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego (MPZP) i doprowadzeniem podstawowych mediów niezbędnych do obsługi przyszłych projektów. W zamian za wcześniejsze zaangażowanie finansowe Grupa uzyskuje od gminy obniżenie renty planistycznej oraz opłaty adiacenckiej.
Grupa nie może oszacować poziomu ewentualnych możliwych dodatkowych nakładów, których poniesienia gminy mogą oczekiwać od Grupy przed uchwaleniem MPZP. Wspomniane dodatkowe wydatki nie muszą być bezpośrednio związane z przedmiotowym gruntem, jak również nie muszą się przełożyć na obniżenie renty.

Ryzyko procesu oceny inwestycji

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

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

Poniżej przedstawiono cztery zidentyfikowane przez Grupę ryzyka cząstkowe, których realizacja wybiórcza lub łączna może spowodować obniżenie wartości czynszów z najmu pasaży Czerwona Torebka poniżej minimum zakładanego w biznesplanach poszczególnych obiektów lub biznesplanie całego projektu Czerwona Torebka.

Wystąpienie tych sytuacji może się przełożyć na obniżenie zakładanej rentowności poszczególnych obiektów, jak i – w przypadku nasilenia zjawiska – na obniżenie rentowności działalności Grupy. W skrajnych sytuacjach, realizacja nw. ryzyka może wpłynąć również na istotne pogorszenie się płynności.

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

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

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

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

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

Ryzyko spadku wartości godziwej nieruchomości

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

- Spadek cen nieruchomości w wyniku wzrostu tzw. stopy kapitalizacji rynku nieruchomości. W przypadku utrzymującego się obniżenia cen na rynku nieruchomości, w szczególności obiektów usługowo-handlowych oraz gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową, Spółka będzie zobowiązana do rozpoznania aktualizacji wyceny do wartości godziwej – w tym wypadku skutkującej stratą z aktualizacji wyceny nieruchomości inwestycyjnych.

- Niepełna komercjalizacja powierzchni. Biorąc pod uwagę, że umowy na najem powierzchni w obiektach Czerwona Torebka będą zawierane na czas określony, istnieje ryzyko braku możliwości odnowienia umów, zarówno ze względu na brak takiej woli ze strony dotychczasowych najemców, jak i niemożność pozyskania nowych najemców.

- Brak możliwości utrzymania stawek z najmu zgodnych z biznesplanem poszczególnych obiektów. Istnieje ryzyko, że po wygaśnięciu umów zawieranych na etapie pierwszej komercjalizacji obiektów, Grupa nie będzie mogła zawrzeć nowych umów ze stawkami najmu założonymi w biznesplanach poszczególnych obiektów. Ponadto skokowy spadek wartości nieruchomości inwestycyjnych Grupy Emitenta, ujmowanych w aktywach trwałych bilansu, może zaistnieć w efekcie sprzedaży przez Grupę Emitenta znacznej liczby

wyodrębnionych lokali / pakietów lokali z równoczesnym zawarciem długoterminowych umów ich wynajmu od kupującego / kupujących. Natomiast pozyskane tą drogą dodatkowe wpływy pieniężne zostaną przeznaczone na dalszą intensywną ekspansję oraz przejęcia.

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

Ryzyko niemożności pozyskania finansowania dłużnego w oczekiwanych wartościach

Mając na uwadze, że dla inwestycji planowanych przyjęto określoną strukturę finansowania kapitał własny vs. kapitał obcy, istnieje ryzyko związane z niemożnością pozyskania finansowania zewnętrznego w wartościach niezbędnych dla realizacji strategii. Może ono wynikać zarówno ze zmniejszenia skłonności banków do finansowania inwestycji w branży handlowej i usługowej, przekładającego się na redukowanie udziału finansowania długiem w finansowaniu ogółem, jak i pogorszenia się parametrów biznesowych projektu Czerwona Torebka, pociągającym za sobą konieczność wyższego zaangażowania środków własnych.
Ze względu na planowaną docelową skalę projektu Czerwona Torebka, dodatkowe ryzyko związane z pozyskiwaniem finansowania dłużnego może być w przyszłości związane z łączną kwotą zobowiązań finansowych Grupy. Brak odpowiedniego poziomu nowych środków może również ograniczyć tempo ekspansji i negatywnie wpływać na wyniki finansowe.

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

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

W opiniach biegłych rewidentów z badań sprawozdań finansowych Funduszu za lata 2009-2010, pojawiły się zastrzeżenia dotyczące wyceny aktywów Funduszu. Zastrzeżenia dotyczyły metod wyceny spółek portfelowych Funduszu oraz sposobu wyceny nieruchomości posiadanych przez spółki portfelowe Funduszu. W ocenie audytorów czynniki te mogły mieć wpływ na wartość aktywów Funduszu, a tym samym na wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu. Ocena audytora została podtrzymana przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego. Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych w kolejnych latach implementowało uwagi audytorów, aby sprawozdanie finansowe Funduszu dzięki zastosowaniu właściwych metod wyceny aktywów i odpowiednich metod wyceny nieruchomości posiadanych przez spółki portfelowe, w sposób pełny i obiektywny prezentowało wartość aktywów funduszu. W rezultacie podjętych działań, w opinii biegłego rewidenta z badania sprawozdania finansowego Funduszu, wyrażonej za rok 2011, nie znalazły się zastrzeżenia co do wartości aktywów Funduszu.

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

W konsekwencji zastosowanej techniki konsolidacyjnej, skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej nie zawiera efektów wyceny lokat FIZ w SKA, której poprawność w latach 2009-2010 kwestionowana była przez

biegłego rewidenta odpowiedzialnego za badanie FIZ. Podobnie efekty te nie znajdują odzwierciedlenia w skonsolidowanym rachunku zysków i strat oraz w kapitale własnym Grupy Kapitałowej Czerwona Torebka. Zastrzeżenia biegłych rewidentów reprezentujących podmioty uprawione do badania sprawozdań statutowych Funduszu nie wpływają na prawidłowość danych skonsolidowanych Emitenta. Fakt zamieszczenia zastrzeżeń w sprawozdaniach FIZ tworzy ryzyko reputacji dla Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych, które to ryzyko może wpłynąć na perspektywy rozwoju Emitenta.

Informacje uzupełniające

Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników finansowych

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

Informacje o dywidendzie

Walne Zgromadzenie Czerwona Torebka S.A. nie zdecydowało się na wypłatę dywidendy za 2014 rok.

Zmiany w organach zarządzających spółką Czerwona Torebka

Po dniu bilansowym doszło do zmian w organach zarządzających Spółki. W dniu 17 sierpnia 2015 roku z funkcji Członka Zarządu zrezygnował Pan Wiesław Kostrzyński, a w dniu 18 sierpnia 2015 roku Pan Paweł Ciszek zrezygnował z funkcji Prezesa Zarządu. W dniu 21 sierpnia 2015 roku Rada Nadzorcza powołała Pana Macieja Szturemskiego na stanowisko Prezesa Zarządu a Pana Henryka Jaskułę na stanowisko Członka Zarządu.

Zmiany w Radzie Nadzorczej Grupy Czerwona Torebka

Spółka „Czerwona Torebka" S.A. z siedzibą w Poznaniu w dniach 15 kwietnia 2015 roku i 16 kwietnia 2015 roku otrzymała zawiadomienia o rezygnacji z funkcji Członka Rady Nadzorczej Spółki ze skutkiem natychmiastowym skierowane do Spółki przez następujące osoby:
1) Pana Pierre'a Mellingera;
2) Pana Geza Szephalmi;
3) Pana Tomasza Jakuba Wojtaszka
4) Pana Przemysława Schmidta

W skład Rady Nadzorczej na dzień publikacji sprawozdania wchodzą następujące osoby:
Przewodniczący Rady Nadzorczej – Mariusz Świtalski
Członek Rady Nadzorczej – Mateusz Świtalski
Członek Rady Nadzorczej – Krystian Czarnota
Członek Rady Nadzorczej – Adam Maciejewski
Członek Rady Nadzorczej – Wiesław Michalski

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

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

Zarząd	liczba akcji lub uprawnień wg stanu na 31 sierpnia 2015	liczba akcji lub uprawnień wg stanu na 15 maja 2015	zmiana
Paweł Ciszek*	19 136	19 136	-
Henryk Jaskuła**	95 679	95 679	-
Tomasz Jurga	19 136	19 136	-
Maciej Szturemski***	9 568	9 568	
Rada Nadzorcza			
Mariusz Świtalski (bezpośrednio i pośrednio)	36 341 188	36 341 188	-
Krystian Czarnota	95 679	95 679	-
Mateusz Świtalski	21 786 991	21 786 991	-
Wiesław Michalski	9 568	9 568	-

* 18.08.2015 złożył rezygnację z pełnionej funkcji

** 21.08.2015 powołany przez Radę Nadzorczą na stanowisko Członka Zarządu

*** 21.08.2015 powołany przez Radę Nadzorczą na stanowisko Prezesa Zarządu

Informacje o poręczeniach i gwarancjach

Na dzień 30 czerwca 2015 roku Grupa Kapitałowa posiadała:

Spółka	Rodzaj zobowiązania	aktywa zabezpieczające	poręczenia i gwarancje
03 Sp. k.	Kredyt PKO BP	1. hipoteka na nieruchomości 2. Hipoteka na nieruchomości Małpki - Szczecinek, Pilska, 05 SKA - Mosina, Konopnickiej	poręczenie "Czerwona Torebka spółka akcyjna" SKA (24.400 tysięcy PLN)
08 Sp.k.	Kredyt Raiffeisen	1. hipoteka na poszczególnych obiektach 2. zastaw na akcjach Kredytobiorcy 3. warunkowo depozyt kaucyjny w wysokości 6 miesięcznych rat kapitałowo-odsetkowych	gwarancja korporacyjna Czerwona Torebka S.A. (17.000 tysięcy PLN)
13 Sp.k.	Kredyt BRE Hipoteczny	1. hipoteka na nieruchomościach 2. zastaw na akcjach Kredytobiorcy 3. rachunek rezerwy obsługi długu 4. weksel własny in blanco poręczony przez Komplementariusza	poręczenie "Czwarta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" SKA do kwoty 1.140 tysięcy PLN
13 Sp.k.	Kredyt BRE Hipoteczny	1. hipoteka na nieruchomościach 2. zastaw na akcjach Kredytobiorcy 3. rachunek rezerwy obsługi długu 4. weksel własny in blanco poręczony przez Komplementariusza	poręczenie "Druga - Czerwona Torebka spółka akcyjna" SKA do kwoty 257 tysiecy PLN
15 Sp.k.	Kredyt Alior Bank	1. hipoteka na nieruchomościach 2. hipoteka łączna na nieruchomościach będących własnością lub użytkownikiem wieczystym 06 Sp.k, 03 Sp.k., 01 Sp.k. oraz Merlin.pl 2. zastaw na akcjach Kredytobiorcy 3. zastaw rejestrowy na rachunkach bankowych	poręczenie 20 Czerwona Torebka S.A. SKA (133.000 tysięcy PLN); udzielone do dnia całkowitej spłaty zobowiązania, jednak nie dłużej niż 5 lat od dnia rozwiązania lub wygaśnięcia umowy kredytowej poręczenie Czerwona Torebka S.A. (133.000 tysięcy PLN); udzielone do dnia całkowitej spłaty zobowiązania, jednak nie dłużej niż 5 lat od dnia rozwiązania lub wygaśnięcia umowy kredytowej
00 SA	Kredyt obrotowy Raiffeisen	1. hipoteka na nieruchomości w Gwiazdowie 01 Sp.k -7.500 tysięcy złotych 2. hipoteka na nieruchomości w Zawadzkiem -12 sp.k -7.500 tysięcy złotych	

Merlin.pl S.A.	Kredyt Alior Bank	1. hipoteka na nieruchomości 2. zastaw rejestrowy na zapasach 3. cesja z umów ubezpieczenia	poręczenie Czerwona Torebka S.A. (54.000 tysięcy PLN)
03 Sp. k.	MLP Poznań Zachód	1. hipoteka na nieruchomości 2. cesja z umów ubezpieczenia	poręczenie Czerwona Torebka S.A. (20.729 tysięcy PLN)

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

W okresie objętym niniejszym raportem spółki zależne od Czerwona Torebka S.A. były stroną jednego lub wielu postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej. Szczegóły zostały omówione w nocie nr 21 w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

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

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

Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

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

Oddziały Spółki

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

Oświadczenie Zarządu

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

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

PODPISY CZŁONKÓW ZARZĄDU

Stanowisko	Imię i nazwisko	Data	Podpis
Prezes Zarządu	Maciej Szturemski	28 sierpnia 2015	PREZES ZARZĄDU Maciej Szturemski
Członek Zarządu	Tomasz Jurga	28 sierpnia 2015	
Członek Zarządu	Henryk Jaskuła	28 sierpnia 2015	