

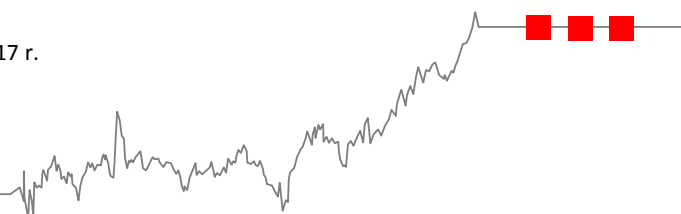


czzerwona torebka

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

**SKONSOLIDOWANY RAPORT ZA  
I PÓŁROCZE 2017 ROKU**

POZNAŃ, 30 sierpnia 2017 r.



## SPIS TREŚCI

WPROWADZENIE .....	4
INFORMACJE O RAPORCIE .....	4
DEFINICJE I OBJAŚNIENIA SKRÓTÓW .....	4
STWIERDZENIA ODNOŚĄCE SIĘ DO PRZYSZŁYCH OCZEKIWAŃ .....	6
STWIERDZENIA ODNOŚĄCE SIĘ DO CZYNNIKÓW RYZYKA.....	6
OGÓLNA CHARAKTERYSTYKA DZIAŁALNOŚCI.....	7
STRUKTURA AKCJONARIATU .....	11
OBRÓT AKCJI WŁASNYCH.....	11
OMÓWIENIE ISTOTNYCH ZDARZEŃ WPLYWAJĄCYCH NA DZIAŁALNOŚĆ GRUPY .....	13
PRZYCHODY.....	13
KOSZTY WŁASNE SPRZEDAŻY, KOSZTY SPRZEDAŻY, KOSZTY OGÓLNEGO ZARZĄDU I KOSZTY HANDLOWE .....	13
POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE I POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE .....	14
PRZYCHODY FINANSOWE I KOSZTY FINANSOWE .....	14
PODATEK DOCHODOWY .....	14
ANALIZA RENTOWNOŚCI.....	15
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ .....	16
AKTYWA TRWAŁE .....	16
AKTYWA OBROTOWE .....	17
KAPITAŁ WŁASNY .....	17
ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE .....	17
ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE .....	17
ANALIZA ZADŁUŻENIA .....	17
ANALIZA PŁYNNOŚCI.....	18
SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH .....	18
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ .....	18
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ .....	18
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ.....	18
PODSUMOWANIE JEDNOSTKOWYCH WYNIKÓW FINANSOWYCH .....	19
PRZYCHODY.....	19
KOSZTY SPRZEDAŻY I KOSZTY OGÓLNEGO ZARZĄDU .....	19
POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE I POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE .....	19
PRZYCHODY FINANSOWE I KOSZTY FINANSOWE .....	20
PODATEK DOCHODOWY .....	20
ANALIZA RENTOWNOŚCI.....	20
JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ .....	21
AKTYWA TRWAŁE .....	21
AKTYWA OBROTOWE .....	22
KAPITAŁ WŁASNY .....	22
ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE .....	22
ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE .....	22
ANALIZA ZADŁUŻENIA .....	22
ANALIZA PŁYNNOŚCI.....	23
JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH .....	23
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ .....	23
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ .....	23
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ.....	23
ISTOTNE INFORMACJE I CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA OSIĄGANE WYNIKI FINANSOWE ORAZ OCENĘ SYTUACJI FINANSOWEJ.....	24
KŁUCZOWE CZYNNIKI WPLYWAJĄCE NA WYNIKI DZIAŁALNOŚCI .....	24
CZYNNIKI MAKROEKONOMICZNE I INNE CZYNNIKI GOSPODARCZE.....	24
RYNEK NIERUCHOMOŚCI .....	24
WYCENA NIERUCHOMOŚCI .....	24
DOSTĘPNOŚĆ FINANSOWANIA .....	25
WPŁYW ZMIAN STOPY PROCENTOWEJ .....	25
REGULACJE W ZAKRESIE CEN TRANSFEROWYCH .....	25
ZDARZENIA I CZYNNIKI O CHARAKTERZE NIETYPOWYM.....	25
WPŁYW ZMIAN W STRUKTURZE GRUPY NA WYNIK FINANSOWY .....	25
INNE ISTOTNE INFORMACJE .....	25
CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA ROZWÓJ GRUPY.....	26
PRZEGLĄD DZIAŁALNOŚCI GRUPY .....	26
PRZEWIDYWANY ROZWÓJ.....	26
PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA .....	26
STRATEGIA ROZWOJU.....	26
CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE W PERSPEKTYWIE KOLEJNEGO PÓŁROCZA.....	26
PRZYSZŁA PŁYNNOŚĆ I ZASOBY KAPITAŁOWE.....	27
CZYNNIKI RYZYKA.....	27



ISTOTNE ZMIANY W ZAKRESIE CZYNNIKÓW RYZYKA .....	27
CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM, W JAKIM DZIAŁA GRUPA .....	27
RYZYZKO KONKURENCJI .....	27
RYZYZKO ZWIĄZANE Z NOWYMI REGULACJAMI W ZAKRESIE CEN TRANSFEROWYCH .....	27
CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ GRUPY .....	27
RYZYZKO OPERACYJNE ZWIĄZANE Z PROWADZONĄ DZIAŁALNOŚCIĄ .....	27
RYZYZKO NIEPOWODZENIA STRATEGII EMITENTA .....	28
RYZYZKO ZWIĄZANE ZE ZDOLNOŚCIĄ WYPŁATY DYWIDENDY .....	28
RYZYZKO PROCESU OCENY INWESTYCJI .....	28
RYZYZKO UZYSKIWANIA CZYNSZÓW Z WYNAJMU OBIEKTÓW PONIŻEJ WARTOŚCI PLANOWANYCH .....	29
RYZYZKO ZWIĄZANE Z POGORSZENIEM ZDOLNOŚCI DO REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ NAJEMCÓW POWIERZCHNI W OBIEKTACH CZERWONA TOREBKA .....	29
RYZYZKO SPADKU WARTOŚCI GODZIWEJ NIERUCHOMOŚCI .....	29
RYZYZKO NIEMOŻNOŚCI POZYSKANIA FINANSOWANIA DŁUŻNEGO W OCZEKIWANYCH WARTOŚCIACH .....	29
RYZYZKO ZWIĄZANE Z KONSEKWENCJAMI UJĘCIA FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO SOWINIEC ("FIZ") ORAZ JEGO AKTYWÓW W SKONSOLIDOWANYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM GRUPY CZERWONA TOREBKA S.A. ....	30
<b>INFORMACJE UZUPEŁNIAJĄCE .....</b>	<b>30</b>
STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW FINANSOWYCH ....	30
INFORMACJE O DYWIDENDZIE .....	30
ZMIANY W ORGANACH ZARZĄDZAJĄCYCH SPÓŁKĄ CZERWONA TOREBKA .....	30
ZMIANY W RADZIE NADZORCZEJ GRUPY CZERWONA TOREBKA .....	30
ZESTAWIENIE ZMIAN W STANIE POSIADANIA AKCJI EMITENTA LUB UPRAWNIEŃ DO NICH PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE SPÓŁKĘ CZERWONA TOREBKA S.A. ....	31
INFORMACJE O PORĘCZENIACH I GWARANCJACH .....	32
INFORMACJA O TOCZĄCYCH SIĘ POSTĘPOWANIACH SĄDOWYCH, ARBITRAŻOWYCH I PRZED ORGANAMI ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ .....	34
INFORMACJE O TRANSAKCJACH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI ZAWARTYCH NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE .....	34
OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU .....	34
ODDZIAŁY SPÓŁKI .....	34
OŚWIADCZENIE ZARZĄDU .....	34



## Wprowadzenie

### Informacje o raporcie

Niniejszy Skonsolidowany Raport za I półrocze 2017 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 2016 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 Zgromadzenie 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 jakiegokolwiek ze zdarzeń przewidzianych w stwierdzeniach dotyczących przyszłości wystąpi lub, jeśli nastąpi, jakie będą następstwa jego wystąpienia dla wyniku działalności operacyjnej Grupy lub jej sytuacji finansowej. Przy ocenie informacji zaprezentowanych w niniejszym raporcie nie należy polegać na takich stwierdzeniach dotyczących przyszłości, które są wyrażone jedynie w dacie ich sformułowania. O ile przepisy prawa nie zawierają szczegółowych wymogów w tym względzie, Grupa nie jest zobowiązana do aktualizacji lub weryfikacji tychże stwierdzeń dotyczących przyszłości, aby uwzględnić w nich nowe zdarzenia lub okoliczności. Ponadto, Grupa nie jest zobowiązana do weryfikacji ani do potwierdzenia oczekiwań analityków lub danych szacunkowych.

### Stwierdzenia odnoszące się do czynników ryzyka

W niniejszym raporcie opisaliśmy czynniki ryzyka, jakie Zarząd naszej Grupy uważa za specyficzne dla branży, w której działamy, jednakże lista ta może nie być wyczerpująca. Może się bowiem zdarzyć, że istnieją inne czynniki, które nie zostały przez nas zidentyfikowane, a które mogłyby mieć istotny i niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności operacyjnej lub 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 30.06.2017 roku (część 1)

lp	1	2	3	4	5	6	7
<b>nazwa jednostki</b>	„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.
<b>siedziba</b>	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
<b>przedmiot działalności</b>	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
<b>charakter jednostki</b>	Dominująca	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna
<b>zastosowana metoda konsolidacji</b>	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna
<b>data objęcia kontroli</b>	n/d	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010
<b>procent posiadanego kapitału zakładowego</b>	n/d	100%	100%	100%	100%	100%	100%
<b>udział w ogólnej liczbie głosów</b>	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%



**Wykaz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej objętych konsolidacją na dzień 30.06.2017 roku (część 2)**

lp	8	9	10	11	12	13	14
<b>nazwa jednostki</b>	„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.
<b>siedziba</b>	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
<b>przedmiot działalności</b>	Pośrednictwo w obrocie nieruchomości	Pośrednictwo w obrocie nieruchomości	Pośrednictwo w obrocie 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
<b>charakter jednostki</b>	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna
<b>zastosowana metoda konsolidacji</b>	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna
<b>data objęcia kontroli</b>	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2010
<b>procent posiadanego kapitału zakładowego</b>	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
<b>udział w ogólnej liczbie głosów</b>	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%





**Wykaz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej objętych konsolidacją na dzień 30.06.2017 roku (część 3)**

lp	15	16	17	18	19	20	21
<b>nazwa jednostki</b>	„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
<b>siedziba</b>	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
<b>przedmiot działalności</b>	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
<b>charakter jednostki</b>	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna
<b>zastosowana metoda konsolidacji</b>	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna
<b>data objęcia kontroli</b>	01.10.2010	01.10.2010	01.10.2013	01.10.2013	01.10.2013	01.10.2013	01.10.2013
<b>procent posiadanego kapitału zakładowego</b>	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
<b>udział w ogólnej liczbie głosów</b>	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%



**Wykaz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej objętych konsolidacją na dzień 30.06.2017 roku (część 4)**

lp	22	23	24	25	26
<b>nazwa jednostki</b>	„Dwudziesta Druga - Czerwona Torebka spółka akcyjna” S.K.A	Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Sowiniec	Magus S.A. w upadłości układowej (dawniej Merlin.pl S.A.)	Czerwona Torebka Sp. z o.o.	Enaville Investments SA
<b>siedziba</b>	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Grójecka 5 02-019 Warszawa	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań	ul. Taczaka 13 61-819 Poznań
<b>przedmiot działalności</b>	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	Działalność holdingowa	Usługi e-commerce	Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami	Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania
<b>charakter jednostki</b>	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna	Zależna od FIZ
<b>zastosowana metoda konsolidacji</b>	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna	Pełna
<b>data objęcia kontroli</b>	01.10.2013	01.10.2010	08.05.2013	06.06.2014	08.05.2015
<b>procent posiadanego kapitału zakładowego</b>	100%	100%	100,0%	100,0%	100,0%
<b>udział w ogólnej liczbie głosów</b>	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, w których pod przewodnictwem Zarządu kreuje i prowadzi politykę inwestycyjną i operacyjną.

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

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

## Struktura akcjonariatu

Na dzień 30 czerwca 2017 roku większościowy pakiet akcji Spółki (bezpośrednio i pośrednio) znajduje się w posiadaniu Pana Mariusza Świtalskiego wraz z rodziną.

### Wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio akcje oraz liczba głosów na WZA

Akcjonariusz	stan na 30 czerwca 2017			stan na 30 czerwca 2016				
	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 - Sowiniec Group sp. z o.o. S.K.A (dawniej Pierwsza - Świtalski & Synowie sp. z o.o. S.K.A)	6 125 000	8%	6 125 000	8%	6 125 000	8%	6 125 000	8%
Trzecia - Sowiniec Group sp. z o.o. S.K.A (dawniej Trzecia - Świtalski & Synowie sp. z o.o. S.K.A)	3 341 188	4%	3 341 188	4%	3 341 188	4%	3 341 188	4%
Czwarta - Sowiniec Group sp. z o.o. S.K.A (dawniej Czwarta - Świtalski & Synowie sp. z o.o. S.K.A)	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%
Piąta - Sowiniec Group sp. z o.o. S.K.A (dawniej Piąta - Świtalski & Synowie sp. z o.o. S.K.A)	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%
Szósta - Sowiniec Group sp. z o.o. S.K.A (dawniej Szósta - Świtalski & Synowie sp. z o.o. S.K.A)	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%	2 530 000	3%
Siódma - Sowiniec Group sp. z o.o. S.K.A (dawniej Siódma - Świtalski & Synowie sp. z o.o. S.K.A)	8 705 000	12%	8 705 000	12%	8 705 000	12%	8 705 000	12%
Ósma - Sowiniec Group sp. z o.o. S.K.A (dawniej Ósma - Świtalski & Synowie sp. z o.o. S.K.A)	8 705 000	12%	8 705 000	12%	8 705 000	12%	8 705 000	12%
Enaville Investments S.A	12 138 439	16%	12 138 439	16%	12 138 439	16%	12 138 439	16%
Pan Mateusz Świtalski	21 786 991	29%	21 786 991	29%	21 786 991	29%	21 786 991	29%
Pozostali	4 759 448	7%	4 759 448	7%	4 759 448	7%	4 759 448	7%
<b>Razem</b>	<b>75 026 066</b>	<b>100%</b>	<b>75 026 066</b>	<b>100%</b>	<b>75 026 066</b>	<b>100%</b>	<b>75 026 066</b>	<b>100%</b>

## Obrót akcji własnych

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



## Podsumowanie skonsolidowanych wyników finansowych

### Wybrane pozycje skonsolidowanego Sprawozdania z Całkowitych Dochodów

w tys. PLN	Za okres od 01.01.2017 do 30.06.2017	Za okres od 01.01.2016 do 30.06.2016
Przychody ze sprzedaży	23 247	36 223
Koszty własne sprzedaży	(19 914)	(31 761)
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>3 333</b>	<b>4 462</b>
% przychodów ze sprzedaży	14,34%	12,32%
Koszty sprzedaży	(1 518)	(2 073)
Koszty ogólnego zarządu	(2 728)	(4 963)
Koszty handlowe	(41)	(52)
<b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>	<b>(954)</b>	<b>(2 626)</b>
Zysk (strata) ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych	(1 566)	(8 432)
Zysk (strata) z wyceny majątku inwestycyjnego	(1 493)	1 190
Zysk (strata) z wyceny zapasów	633	(8 300)
Pozostałe przychody operacyjne	6 588	6 329
Pozostałe koszty operacyjne	(39 628)	(5 972)
<b>EBIT</b>	<b>(36 420)</b>	<b>(17 811)</b>
% przychodów ze sprzedaży	-156,67%	-49,17%
<b>EBITDA</b>	<b>(36 013)</b>	<b>(16 473)</b>
% przychodów ze sprzedaży	-154,91%	-45,48%
Przychody finansowe	4 966	8 638
Koszty finansowe	(6 217)	(2 684)
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>(37 671)</b>	<b>(11 857)</b>
Podatek dochodowy	(1 605)	(184)
<b>Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej</b>	<b>(39 276)</b>	<b>(12 041)</b>
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej	(2 320)	(9 196)
Zysk (strata) netto	(41 596)	(21 237)



## Omówienie istotnych zdarzeń wpływających na działalność Grupy

W dniu 31 marca 2017 r. Spółka dokonała płatności z tytułu odsetek od obligacji i częściowych rat wykupu w kwocie 1 445,3 tys. PLN. Kolejna płatność z tego tytułu przypada na 30 września 2017 r.

W dniu 20 czerwca 2017 r. Czerwona Torebka S.A., Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Sowiniec („Sprzedający I”) i spółka „Szósta – Czerwona Torebka spółka akcyjna” sp.k. („Sprzedający II”) jako właściciele 100% akcji spółki Magus S.A. w upadłości układowej zawarły wraz z Merlin Group S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej „Kupujący”) umowę inwestycyjną („Umowa Inwestycyjna”), której przedmiotem było ustalenie zasad i warunków nabycia przez Kupującego akcji stanowiących 100% kapitału zakładowego Magus, w zamian za co Sprzedający I i Sprzedający II obejmą 13 820 000 (trzydzieści milionów osiemset dwadzieścia tysięcy) akcji w podwyższonym kapitale zakładowym Kupującego, przy czym podwyższenie kapitału zakładowego Kupującego nastąpi w ramach kapitału docelowego.

Umowa Inwestycyjna została zawarta pod warunkami zawieszającymi (dalej „Warunki Zawieszające”), do których należą m.in.:

- 1) podjęcie przez zarząd Kupującego uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego Kupującego w ramach kapitału docelowego,
- 2) podjęcie przez zarząd Kupującego uchwały o wyłączeniu prawa poboru w stosunku do nowo emitowanych akcji Kupującego,
- 3) brak wystąpienia istotnych negatywnych okoliczności w majątku Magus,

Wartość wkładu niepieniężnego została ustalona w oparciu o wycenę wartości godziwej 100% kapitałów własnych Magus sporządzoną na dzień 31.03.2017 r. na kwotę 14 067 522,28 PLN (słownie: czternaście milionów sześćdziesiąt siedem tysięcy pięćset dwadzieścia dwa złote 28/100 PLN).

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

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

## Przychody

W pierwszym półroczu 2017 roku skonsolidowane przychody ze sprzedaży osiągnęły poziom 23.247 tys. PLN w porównaniu do 36.223 tys. PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku. Oznacza to spadek o 12.976 tys. PLN i odpowiednio 35,82%.

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

W pierwszym półroczu 2017 roku koszty własne sprzedaży wyniosły 19.914 tys. PLN i były o 37,3% niższe od kosztów poniesionych w analogicznym okresie 2016 roku. W tym samym okresie koszty sprzedaży obniżyły się o 26,77% do poziomu 1.518 tys. PLN. Spadły również koszty handlowe w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego do poziomu 41 tys. PLN.

Koszty ogólnego zarządu w pierwszym półroczu 2017 roku zmalały o 2.235 tys. PLN, a więc o 45,03% w porównaniu do analogicznego okresu 2016 roku, co jest wynikiem porządkowania struktury Grupy Kapitałowej oraz optymalizacji kosztów.

### **Pozostałe przychody operacyjne i pozostałe koszty operacyjne**

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły w pierwszym półroczu 2017 roku 6.588 tys. PLN, co oznacza wzrost (o 259 tys. PLN) w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego.

Pozostałe koszty operacyjne w pierwszym półroczu 2017 roku osiągnęły wartość 39.628 tys. PLN, wobec 5.972 tys. PLN w okresie porównawczym, co oznacza znaczny wzrost. Na pozostałe koszty operacyjne składają się przede wszystkim rezerwy, kary, likwidacja rzeczowych aktywów trwałych oraz utworzone odpisy aktualizacyjne.

### **Przychody finansowe i koszty finansowe**

W pierwszym półroczu 2017 roku przychody finansowe wyniosły 4.966 tys. PLN i były niższe w porównaniu do przychodów uzyskanych w pierwszym półroczu 2016 roku o 3.672 tys. PLN.

Koszty finansowe w pierwszym półroczu 2017 roku były wyższe o 3.533 tys. PLN w porównaniu do danych na 30 czerwca 2016 roku i wyniosły 6.217 tys. PLN.

### **Podatek dochodowy**

Podatek dochodowy w okresie sześciu miesięcy 2017 roku wyniósł (-1.605 tys. PLN), natomiast w analogicznym okresie 2016 roku wyniósł (-184) tys. PLN. W okresie sprawozdawczym część bieżąca wyniosła (-174 tys. PLN), natomiast część odroczone (-1.431 tys. PLN). W okresie porównawczym całość podatku dochodowego była wartością bieżącą.

## Analiza rentowności

### Analiza rentowności

<b>w tys. PLN</b>	<b>Za okres od 01.01.2017 do 30.06.2017</b>	<b>Za okres od 01.01.2016 do 30.06.2016</b>
Przychody ze sprzedaży	23 247	36 223
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	3 333	4 462
Rentowność brutto na sprzedaży	14,34%	12,32%
EBITDA (EBIT+amortyzacja)	(36 013)	(16 473)
Marża EBITDA	-154,91%	-45,48%
Zysk z działalności operacyjnej - EBIT	(36 420)	(17 811)
Marża zysku operacyjnego - EBIT %	-156,67%	-49,17%
Zysk brutto	(37 671)	(11 857)
Zysk netto	(39 276)	(12 041)
Rentowność zysku netto %	-168,95%	-33,24%
Rentowność kapitałów / ROE	-9,79%	-2,20%
Rentowność aktywów /ROA	-7,26%	-1,73%

W pierwszym półroczu 2017 roku stopa zwrotu z kapitału własnego wyniosła (-9,79%), podczas gdy w pierwszym półroczu 2016 roku osiągnęła ona poziom (-2,20%). W tym samym okresie rentowność aktywów wynosiła (-7,26%) w porównaniu do (-1,73%) okresu porównywalnego z 2016 roku.

## Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

Wybrane pozycje ze skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej

w tys. PLN	Na dzień 30 czerwca 2017	Na dzień 31 grudnia 2016	Na dzień 30 czerwca 2016
<b>Aktywa trwałe (długoterminowe)</b>	<b>451 276</b>	<b>537 381</b>	<b>265 479</b>
Nieruchomości inwestycyjne	191 746	216 405	211 653
Wartości niematerialne	110	32 671	32 699
Wartość firmy	-	-	-
Rzeczowe aktywa trwałe	6 847	7 253	8 001
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	3 873	6 052	324
Należności długoterminowe i pozostałe	248 700	275 000	12 802
<b>Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)</b>	<b>34 550</b>	<b>38 910</b>	<b>400 644</b>
Zapasy	30 455	27 942	16 367
Należności	3 064	4 240	370 660
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	246	687	2 802
Pozostałe należności krótkoterminowe	785	6 041	10 815
<b>Aktywa przeznaczone do sprzedaży</b>	<b>32 533</b>	-	-
<b>Grupa aktywów związana z dział. zaniechaną</b>	<b>22 890</b>	<b>23 806</b>	<b>30 591</b>
<b>Aktywa razem</b>	<b>541 249</b>	<b>600 097</b>	<b>696 714</b>
<b>Kapitał własny</b>	<b>401 011</b>	<b>442 607</b>	<b>546 246</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>38 103</b>	<b>52 267</b>	<b>44 941</b>
Długoterminowe kredyty i pożyczki	8 693	11 298	16 816
Dłużne papiery wartościowe	5 228	6 719	9 300
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	335	459	559
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	23 847	33 791	18 266
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>43 469</b>	<b>46 571</b>	<b>46 878</b>
Krótkoterminowe kredyty i pożyczki	23 660	26 471	25 235
Dłużne papiery wartościowe	2 937	2 520	176
Zobowiązania handlowe i podatkowe	13 628	13 068	16 721
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	497	515	554
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	2 747	3 997	4 192
<b>Grupa zobowiązań związ. z dział. zaniechaną</b>	<b>58 666</b>	<b>58 652</b>	<b>58 649</b>
<b>Pasywa razem</b>	<b>541 249</b>	<b>600 097</b>	<b>696 714</b>

### Aktywa trwałe

Na koniec pierwszego półrocza 2017 roku aktywa trwałe wyniosły 451.276 tys. PLN i stanowiły 83,37 % sumy aktywów ogółem w porównaniu do 537.381 tys. PLN na koniec 2016 roku – 89,55% i 265.479 tys. PLN z końca czerwca 2016 roku – 38,10% sumy aktywów ogółem.





## Aktywa obrotowe

Aktywa obrotowe osiągnęły na koniec czerwca 2017 roku poziom 34.550 tys. PLN w porównaniu do 38.910 tys. PLN na koniec grudnia 2016 roku.

Aktywa obrotowe stanowiły na koniec czerwca 2017 roku 6,38% sumy aktywów (6,48% na koniec 2016 roku), w tym zapasy 5,63% (4,66% na koniec 2016 roku), należności 0,57% (0,71% na koniec 2016 roku), środki pieniężne i ich ekwiwalenty 0,05% (0,11% na koniec 2016 roku).

## Kapitał własny

Kapitał własny na koniec pierwszego półrocza 2017 roku wyniósł 401.011 tys. PLN w porównaniu do 442.607 tys. PLN na koniec 2016 roku i 546.246 tys. PLN na koniec pierwszego półrocza 2016 roku. Kapitał własny stanowił na koniec czerwca 2017 roku 74,09% sumy pasywów. W grudniu 2016 roku udział ten wyniósł 73,76%, a w czerwcu 2016 roku wyniósł 78,40% sumy bilansowej.

## Zobowiązania długoterminowe

Według stanu na koniec czerwca 2017 roku zobowiązania długoterminowe wyniosły 38.103 tys. PLN (7,04% sumy bilansowej) w porównaniu do 52.267 tys. PLN (8,71 % sumy bilansowej) na koniec 2016 roku i 44.941 tys. PLN (6,45% sumy bilansowej) na koniec pierwszego półrocza 2016 roku. W analizowanym okresie nastąpił spadek zobowiązań długoterminowych o 14.164 tys. PLN.

## Zobowiązania krótkoterminowe

Według stanu na koniec czerwca 2017 roku zobowiązania krótkoterminowe wyniosły 43.469 tys. PLN (8,03 % sumy bilansowej) w porównaniu do 46.571 tys. PLN (7,76% sumy bilansowej) na koniec 2016 roku i 46.878 tys. PLN (6,73% sumy bilansowej) na koniec pierwszego półrocza 2016 roku.

W bieżącym okresie sześciu miesięcy 2017 roku po raz kolejny nastąpił spadek wielkości zobowiązań krótkoterminowych o 3.102 tys. PLN. Na saldo zobowiązań krótkoterminowych składa się przede wszystkim saldo zaciągniętych kredytów bankowych, zobowiązań handlowych i podatkowych.

## Analiza zadłużenia

### ■ Analiza zadłużenia

	Na dzień 30 czerwca 2017	Na dzień 30 czerwca 2016
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego*	20,34%	16,81%
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	88,86%	205,76%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym	10,86%	11,76%

\*wyliczenia oparto wyłącznie o zobowiązania związane z działalnością kontynuowaną

Na koniec czerwca 2017 roku wskaźnik zadłużenia kapitału własnego wyniósł 20,34% i był wyższy o 3,53 p.p. od poziomu z czerwca 2016 roku.

Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym wyniósł 88,86% na koniec pierwszego półrocza 2017 roku i był niższy o 116,90 p.p. od poziomu z końca czerwca 2016 roku.

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym wyniósł na koniec pierwszego półrocza 2017 roku 10,86% i był niższy o 0,90 p.p. od poziomu obliczonego na koniec czerwca 2016 roku.

## Analiza płynności

### ■ Analiza płynności

	Na dzień 30 czerwca 2017	Na dzień 30 czerwca 2016
1. Cykl rotacji zapasów	228	77
2. Cykl rotacji należności	22	1 860
3. Cykl rotacji zobowiązań	62	30
4. Cykl operacyjny (1+2)	250	1 937
5. Konwersja gotówki (4-3)	188	1 907
6. Wskaźnik bieżącej płynności	0,8	8,5
7. Wskaźnik szybkiej płynności	0,1	8,0

Wskaźnik bieżącej płynności wyniósł na koniec czerwca 2017 roku 0,8 i był niższy od poziomu na koniec czerwca 2016 roku o 7,7 p. p. Wskaźnik szybkiej płynności osiągnął poziom 0,1 na koniec czerwca bieżącego roku i był o 7,9 niższy od poziomu z czerwca 2016 roku.

## Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

### ■ Wybrane pozycje ze skonsolidowanego rachunku przepływów

w tys. PLN	Za okres od 01.01.2017 do 30.06.2017	Za okres od 01.01.2016 do 30.06.2016
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	(5 178)	20 787
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	11 015	24 612
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	(6 272)	(44 329)
<b>Przepływy pieniężne razem</b>	<b>(435)</b>	<b>1 070</b>

### Przepływy z działalności operacyjnej

W pierwszym półroczu 2017 roku przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej osiągnęły wartość (-5.178 tys. PLN w porównaniu z 20.787 tys. PLN w analogicznym okresie 2016 roku.

### Przepływy z działalności inwestycyjnej

W pierwszym półroczu 2017 roku przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły 11.015 tys. PLN w porównaniu z 24.612 tys. PLN w analogicznym okresie 2016 roku.

### Przepływy z działalności finansowej

Przepływy z działalności finansowej na koniec czerwca 2017 roku osiągnęły poziom (-6.272) tys. PLN w porównaniu z (-44.329) tys. PLN w analogicznym okresie 2016 roku.



## Podsumowanie jednostkowych wyników finansowych

### Wybrane pozycje jednostkowego Sprawozdania z Całkowitych Dochodów

w tys. PLN	Za okres	Za okres
	od 01.01.2017 do 30.06.2017	od 01.01.2016 do 30.06.2016
Przychody ze sprzedaży	4 017	5 798
Koszty własne sprzedaży	(37)	(40)
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>3 980</b>	<b>5 758</b>
% przychodów ze sprzedaży	99,08%	99,31%
Koszty sprzedaży	(31)	(111)
Koszty ogólnego zarządu	(2 470)	(3 963)
Koszty handlowe	(41)	(50)
<b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>	<b>1 438</b>	<b>1 634</b>
Pozostałe przychody operacyjne	66	105
Pozostałe koszty operacyjne	(133)	(93)
<b>EBIT</b>	<b>1 371</b>	<b>1 646</b>
% przychodów ze sprzedaży	34,13%	28,39%
<b>EBITDA</b>	<b>1 625</b>	<b>2 070</b>
% przychodów ze sprzedaży	40,45%	35,70%
Przychody finansowe	-	6
Koszty finansowe	(43 809)	(34 167)
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>(42 438)</b>	<b>(32 515)</b>
Podatek dochodowy	(312)	(184)
<b>Zysk netto</b>	<b>(42 750)</b>	<b>(32 699)</b>

### Przychody

W pierwszym półroczu 2017 roku jednostkowe przychody ze sprzedaży osiągnęły poziom 4.017 tys. PLN w porównaniu do 5.798 tys. PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku. Oznacza to spadek o 1.781 tys. PLN i odpowiednio 30,72%. Główną pozycją w przychodach ze sprzedaży są przychody w postaci usług zarządzania komplementariusza.

### Koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu

Koszty sprzedaży na 30 czerwca 2017 roku wyniosły 31 tys. PLN, a więc o 80 tys. PLN mniej niż w roku ubiegłym. Koszty ogólnego zarządu również obniżyły się w pierwszym półroczu 2017 roku o 1.493 tys. PLN, a więc o 37,67% w porównaniu do analogicznego okresu 2016 roku. Koszty handlowe obniżyły się o 9 tys. PLN (18,00%) w porównaniu do analogicznego okresu w roku 2016.

### Pozostałe przychody operacyjne i pozostałe koszty operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły w pierwszym półroczu 2017 roku 66 tys. PLN, co oznacza spadek w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku o 39 tys. PLN. Na pozostałe przychody operacyjne składały się przede wszystkim wyniki ze sprzedaży aktywów trwałych. Pozostałe koszty operacyjne w pierwszym półroczu 2017 roku były wyższe o 40 tys. PLN.

## Przychody finansowe i koszty finansowe

Koszty finansowe w pierwszym półroczu 2017 wyniosły 43.809 tys. PLN. Oznacza to wzrost o 9.642 tys. PLN w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. W bieżącym okresie Spółka nie odnotowała przychodów finansowych (6 tys. PLN w okresie porównawczym).

## Podatek dochodowy

Podatek dochodowy w okresie sześciu miesięcy 2017 roku wyniósł 312 tys. PLN, natomiast w analogicznym okresie 2016 roku wyniósł 184 tys. PLN.

## Analiza rentowności

### ■ Analiza rentowności

w tys. PLN	Za okres od 01.01.2017 do 30.06.2017	Za okres od 01.01.2016 do 30.06.2016
Przychody ze sprzedaży	4 017	5 798
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	3 980	5 758
Rentowność brutto na sprzedaży	99,08%	99,31%
EBITDA (EBIT+amortyzacja)	1 625	2 070
Marża EBITDA	40,45%	35,70%
Zysk z działalności operacyjnej - EBIT	1 371	1 646
Marża zysku operacyjnego - EBIT %	34,13%	28,39%
Zysk brutto	(42 438)	(32 515)
Zysk netto	(42 750)	(32 699)
Rentowność zysku netto %	-1064,23%	-563,97%
Rentowność kapitałów / ROE	-9,86%	-5,45%
Rentowność aktywów /ROA	-9,08%	-5,14%

W pierwszym półroczu 2017 roku stopa zwrotu z kapitału własnego wyniosła -9,86%, stopa zwrotu z aktywów -9,08%.

## Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej

Wybrane pozycje z jednostkowego sprawozdania z sytuacji finansowej

w tys. PLN	Na dzień 30 czerwca 2017	Na dzień 31 grudnia 2016	Na dzień 30 czerwca 2016
<b>Aktywa trwałe (długoterminowe)</b>	<b>464 470</b>	<b>507 902</b>	<b>631 340</b>
Wartości niematerialne	110	138	167
Rzeczowe aktywa trwałe	887	1 184	1 318
Inwestycje w jednostkach zależnych	462 914	505 730	628 908
Należności długoterminowe i pozostałe	559	850	947
<b>Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)</b>	<b>6 182</b>	<b>5 862</b>	<b>5 271</b>
Zapasy	4	-	6
Należności	3 504	3 137	2 666
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1	4	26
Pozostałe należności krótkoterminowe	2 673	2 721	2 573
<b>Aktywa razem</b>	<b>470 652</b>	<b>513 764</b>	<b>636 611</b>
<b>Kapitał własny</b>	<b>433 508</b>	<b>476 257</b>	<b>599 560</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>26 416</b>	<b>27 648</b>	<b>29 221</b>
Długoterminowe kredyty i pożyczki	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	5 228	6 719	9 300
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	335	459	559
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	20 853	20 470	19 362
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>10 728</b>	<b>9 859</b>	<b>7 830</b>
Krótkoterminowe kredyty i pożyczki	501	1 100	2 204
Dłużne papiery wartościowe	2 937	2 520	176
Zobowiązania handlowe i podatkowe	2 795	2 374	2 019
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	497	515	554
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	3 998	3 350	2 877
<b>Pasywa razem</b>	<b>470 652</b>	<b>513 764</b>	<b>636 611</b>

### Aktywa trwałe

Na koniec pierwszego półrocza 2017 roku aktywa trwałe wyniosły 464.470 tys. PLN i stanowiły 98,69% sumy aktywów ogółem w porównaniu do 507.902 tys. PLN na koniec 2016 roku – 98,86% i 631.340 tys. PLN z końca czerwca 2016 roku – 99,17% 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 2017 roku poziom 6.182 tys. PLN w porównaniu do 5.862 tys. PLN na koniec grudnia 2016 roku i 5.271 tys. PLN z końca czerwca 2016 roku.

Aktywa obrotowe stanowiły na koniec czerwca 2017 roku 1,31% sumy aktywów (1,14% na koniec 2016 roku i 0,83% na koniec czerwca 2016 roku), w tym należności 0,74% (0,61% na koniec 2016 roku i 0,42% na koniec czerwca 2016 roku).

## Kapitał własny

Kapitał własny na koniec drugiego kwartału 2017 roku wyniósł 433.508 tys. PLN w porównaniu do 476.257 tys. PLN na koniec 2016 roku i 599.560 tys. PLN na koniec drugiego kwartału 2016 roku. Kapitał własny stanowił na koniec czerwca 2017 roku 92,11% sumy pasywów w porównaniu do grudnia 2016 roku, gdzie udział ten wyniósł 92,70% i czerwca 2016 roku, gdzie równy był 94,18% sumy bilansowej.

## Zobowiązania długoterminowe

Według stanu na koniec czerwca 2017 roku zobowiązania długoterminowe wyniosły 26.416 tys. PLN (5,61% sumy bilansowej) w porównaniu do 27.648 tys. PLN (5,38% sumy bilansowej) na koniec 2016 roku i 29.221 tys. PLN (4,59% sumy bilansowej) na koniec drugiego kwartału 2016 roku.

## Zobowiązania krótkoterminowe

Według stanu na koniec czerwca 2017 roku zobowiązania krótkoterminowe wyniosły 10.728 tys. PLN (2,28% sumy bilansowej) w porównaniu do 9.859 tys. PLN (1,92% sumy bilansowej) na koniec 2016 roku i 7.830 tys. PLN (1,23% sumy bilansowej) na koniec pierwszego półrocza 2016 roku. W bieżącym okresie sześciu miesięcy 2017 roku nastąpił wzrost zobowiązań krótkoterminowych o 869 tys. PLN w porównaniu do końca 2016 roku.

## Analiza zadłużenia

### ■ Analiza zadłużenia

	Na dzień 30 czerwca 2017	Na dzień 30 czerwca 2016
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	8,57%	6,18%
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	93,33%	94,97%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym	6,99%	5,36%

Według stanu na koniec czerwca 2017 roku wskaźnik zadłużenia kapitału własnego wyniósł 8,57% i był wyższy o 2,39 p. p. od poziomu z czerwca 2016 roku.

Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym wyniósł 93,33% na koniec drugiego kwartału 2017 roku i był zbliżony do wskaźnika na koniec czerwca 2016 roku.

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zadłużeniem oprocentowanym wyniósł na koniec pierwszego półrocza 2017 roku 6,99% i był wyższy o 1,63 p. p. od poziomu obliczonego na koniec czerwca 2016 roku.

## Analiza płynności

### ■ Analiza płynności

	Na dzień 30 czerwca 2017	Na dzień 30 czerwca 2016
1. Cykl rotacji zapasów	0	0
2. Cykl rotacji należności	158	84
3. Cykl rotacji zobowiązań	120	73
4. Cykl operacyjny (1+2)	158	84
5. Konwersja gotówki (4-3)	38	11
6. Wskaźnik bieżącej płynności	0,6	0,7
7. Wskaźnik szybkiej płynności	0,3	0,3

Wskaźnik bieżącej płynności wyniósł na koniec czerwca 2017 roku 0,6 i był niższy od poziomu na koniec drugiego kwartału 2016 roku o 0,1. Wskaźnik szybkiej płynności osiągnął poziom 0,3 na koniec czerwca bieżącego roku i nie zmienił swojej wartości w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego. Cykl konwersji gotówki za pierwsze półrocze 2017 roku był o 27 dni dłuższy w porównaniu do czerwca 2016 roku.

## Jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych

### ■ Wybrane pozycje z jednostkowego rachunku przepływów

w tys. PLN	Za okres od 01.01.2017 do 30.06.2017	Za okres od 01.01.2016 do 30.06.2016
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	1 870	11 773
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	1	(8)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	(1 874)	(11 752)
<b>Przepływy pieniężne razem</b>	<b>(3)</b>	<b>13</b>

### Przepływy z działalności operacyjnej

W okresie 6 miesięcy 2017 roku przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej osiągnęły wartość 1.870 tys. PLN w porównaniu z 11.773 tys. PLN w analogicznym okresie 2016 roku.

### Przepływy z działalności inwestycyjnej

W ciągu 6 miesięcy 2017 roku przepływy z działalności inwestycyjnej wyniosły 1 tys. PLN w porównaniu z (-8 tys. PLN) w analogicznym okresie 2016 roku.

### Przepływy z działalności finansowej

Przepływy z działalności finansowej na koniec czerwca 2017 roku osiągnęły poziom (-1.874 tys. PLN) w porównaniu z (-11.752 tys. PLN) w analogicznym okresie 2016 roku.



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

### Kluczowe czynniki wpływające na wyniki działalności

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

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

### Czynniki makroekonomiczne i inne czynniki gospodarcze

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

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

### Rynek nieruchomości

Przychody Grupy z tytułu wynajmu i sprzedaży nieruchomości stanowiły ponad 90 % całości osiągniętych przychodów ze sprzedaży (działalność kontynuowana). 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<sup>2</sup> 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 wpływają zmiany wskaźnika powierzchni niewynajętej oraz możliwości Grupy w zakresie podnoszenia czynszów.

### 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 admini-





stracyjnych 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, odwrotna sytuacja pojawia się w przypadku gdy stopy dyskontowe i kapitalizacji rosną. Nawet małe zmiany jednego lub kilku z tych czynników mogą mieć znaczący wpływ na wartość godziwą nieruchomości inwestycyjnych Grupy i wyniki jej działalności. Ponadto wycena gruntów przeznaczonych pod zabudowę Grupy zależy również od postępu prac budowlanych oraz przewidywanego harmonogramu inwestycji.

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

### Dostępność finansowania

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

Głównym źródłem finansowania podstawowej działalności Grupy, poza środkami pozyskanymi ze sprzedaży aktywów obrotowych, są kredyty bankowe oraz kapitał pozyskany poprzez refinansowanie nieruchomości inwestycyjnych.

### Wpływ zmian stopy procentowej

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

### Regulacje w zakresie cen transferowych

W ramach prowadzonej działalności zawierane są transakcje między podmiotami będącymi w Grupie Kapitałowej Czerwona Torebka. Transakcje te zapewniają efektywne prowadzenie działalności gospodarczej w ramach Grupy Kapitałowej i obejmują między innymi, wzajemne świadczenie usług, sprzedaż towarów oraz inne transakcje.

Nowelizacje przepisów podatkowych dotyczących warunków transakcji zawieranych przez podmioty powiązane, w tym w szczególności stosowanych w tych transakcjach cen („ceny transferowe”) 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.

### Zdarzenia i czynniki o charakterze nietypowym

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

### Wpływ zmian w strukturze Grupy na wynik finansowy

Na koniec pierwszego półrocza 2017 roku zaprezentowano dane finansowe w ujęciu działalności kontynuowanej i zaniechanej.

### Inne istotne informacje

W okresie objętym niniejszym raportem nie wystąpiły inne istotne zdarzenia, które miałyby wpływ na ocenę sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej oraz wyniku finansowego i ich zmian, a także byłyby istotne z punktu widzenia oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Grupę.

## Czynniki mające wpływ na rozwój Grupy

### Przegląd działalności Grupy

W okresie 6 miesięcy 2017 roku Grupa koncentrowała się na następujących obszarach działalności:

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

### Przewidywany rozwój

Ze wspomnianych powyżej obszarów działalności Grupa główny nacisk kładzie na:

- A. Wynajem i Administrowanie – Grupa posiada obecnie ok 4.749 tys. m<sup>2</sup> powierzchni przeznaczonej na wynajem. Atrakcyjne lokalizacje powierzchni handlowo-usługowych wpisują się bardzo dobrze w obecne trendy rynkowe. Grupa zamierza również kontynuować usługi administrowania posiadanymi powierzchniami.
- B. Grunty – posiadane zasoby w wysokości 314,3200 ha banku ziemskiego obejmujące zarówno grunty przekształcone na działki budowlane, działki dedykowane pod usługi magazynowe i produkcyjne oraz grunty przeznaczone do przekształcenia w naturalny sposób pozwalają również w tym sektorze upatrywać przyszłość Grupy. Większość lokalizacji posiada bardzo dobre połączenia komunikacyjne, które stanowią podstawowy warunek determinujący zarówno wybór miejsca przez klienta detalicznego, jak i dla wyboru lokalizacji dla działalności komercyjnej, takiej jak parki logistyczne czy zakłady produkcyjne.

### Przewidywana sytuacja finansowa

Grupa przewiduje, iż działalność w przedstawionych wcześniej segmentach wymaga odpowiedniego kapitału obrotowego. Głównym źródłem mającym stanowić dochody Grupy są: sprzedaż nieruchomości komercyjnych i gruntowych, wpływy z najmu i administrowania obiektami komercyjnymi.

### Strategia rozwoju

- A. W zakresie Wynajmu i Administracji - przewiduje optymalizację kosztów administracji i funkcjonowania w poszczególnych obiektach. Powyższym działaniom towarzyszyć będzie zwiększanie stawek czynszowych odpowiadających standardom oferowanych nieruchomości, jak i realiom rynkowym.
- B. W zakresie Gruntów – Grupa zamierza skupić się na sprzedaży gruntów przekształconych pod projekty magazynowe, produkcyjne i mieszkaniowe.

## Czynniki mające wpływ na wyniki finansowe w perspektywie kolejnego półrocza

Istnieje szereg czynników, które mogą wpłynąć na działalność Grupy w 2017 roku, a w szczególności są to:

- sytuacja gospodarcza w kraju,
- kondycja rynku nieruchomości komercyjnych,
- kondycja najemców Grupy,



- potencjalna sprzedaż obiektów handlowych,
- dostępność finansowania,
- zmiany stóp procentowych.

### Przyszła płynność i zasoby kapitałowe

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

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

### Czynniki ryzyka

#### Istotne zmiany w zakresie czynników ryzyka

W pierwszym półroczu 2017 roku nie nastąpiły istotne zmiany w zakresie czynników ryzyka.

#### Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim działa Grupa

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

#### Ryzyko konkurencji

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

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

#### Ryzyko związane z nowymi regulacjami w zakresie cen transferowych

W ramach prowadzonej działalności zawierane są transakcje między podmiotami będącymi w Grupie Kapitałowej Czerwona Torebka. Transakcje te zapewniają efektywne prowadzenie działalności gospodarczej w ramach Grupy Kapitałowej i obejmują między innymi, wzajemne świadczenie usług, sprzedaż towarów oraz inne transakcje.

Nowelizacje przepisów podatkowych dotyczących warunków transakcji zawieranych przez podmioty powiązane, w tym w szczególności stosowanych w tych transakcjach cen („ceny transferowe”) 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.

#### Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy

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

#### Ryzyko operacyjne związane z prowadzoną działalnością

Podmioty z Grupy Emitenta prowadzą działalność w ramach grupy segmentów związanych z nieruchomościami.

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

Ponadto w obszarze wszystkich segmentów operacyjnych Grupa Kapitałowa, podobnie jak każdy inny podmiot gospodarczy, narażona jest na ryzyko poniesienia strat lub nieuzasadnionych kosztów, w tym z tytułu odpowiedzialności cywilnej, w wyniku niewłaściwych procesów wewnętrznych, działań ludzi i systemów lub zdarzeń ze-



wewnętrznych, jak np. błędów popełnionych w trakcie zawierania lub wykonywania operacji, błędów urzędniczych/pisarskich, błędów w prowadzeniu ewidencji, zakłócenia działalności (spowodowanego różnymi czynnikami, w tym awarią oprogramowania lub sprzętu i zakłóceniami w komunikacji), niewykonania zleconych czynności przez podmioty zewnętrzne, działań przestępczych oraz kradzieży i szkód w aktywach.

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

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

### **Ryzyko niepowodzenia strategii Emitenta**

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

### **Ryzyko związane ze zdolnością wypłaty dywidendy**

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

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

### **Ryzyko procesu oceny inwestycji**

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



decyzji inwestycyjnych minimalizuje się przez wieloetapową analizę w obszarach: biznesowym, ekonomicznym i technicznym.

### **Ryzyko uzyskiwania czynszów z wynajmu obiektów poniżej wartości planowanych**

Poniżej przedstawiono cztery zidentyfikowane przez Grupę ryzyka częściowe, których realizacja wybiórcza lub łączna może spowodować obniżenie wartości czynszów z najmu obiektów poniżej zakładanego minimum. 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 ww. ryzyka może wpłynąć również na istotne pogorszenie się płynności.

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

Pomimo zawierania umów na najem powierzchni czynszowych na okres przeciętnie 5 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 dąży do tego by część umów była podpisywana ze znanymi sieciami handlowymi i usługowymi o dobrej pozycji finansowej i rynkowej.

### **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 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 są 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 założonych dla poszczególnych obiektów. Istnieje ryzyko, że po wygaśnięciu umów zawieranych na etapie pierwszej komercjalizacji obiektów, Grupa nie będzie mogła przedłużyć ich na nie gorszych warunkach. 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.

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 nie-



zbędnych dla realizacji strategii. Może ono wynikać zarówno ze zmniejszenia skłonności banków do finansowania inwestycji w segmentach w których Grupa działa, przekładającego się na redukcję udziału finansowania długiem w finansowaniu ogółem.

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

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

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

1) eliminacji w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej (bilansie) wszystkich aktywów stanowiących lokaty FIZ w SKA (obecnie SK) w korespondencji z kapitałem własnym SKA (obecnie SK);

2) eliminacji w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej (bilansie) aktywów stanowiących inwestycję Emitenta w FIZ jednocześnie włączając do konsolidacji spółki będące inwestycjami FIZ, które są spółkami zależnymi Emitenta;

3) eliminacji w skonsolidowanym rachunku zysków i strat efektów zmiany wyceny lokat FIZ w SKA (obecnie SK).

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

## Informacje uzupełniające

### Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników finansowych

Biorąc pod uwagę trwający proces reorganizacji Grupy, Zarząd Czerwona Torebka S.A. podjął decyzję o niepublikowaniu prognoz wyników Grupy.

### Informacje o dywidendzie

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

### Zmiany w organach zarządzających spółką Czerwona Torebka

W pierwszym półroczu 2017 roku nie doszło do zmian w organach zarządzających Spółki.

W skład Zarządu na dzień publikacji sprawozdania wchodzi następujące osoby:

Prezes Zarządu – Maciej Szturemski

Członek Zarządu – Tomasz Jurga

### Zmiany w Radzie Nadzorczej Grupy Czerwona Torebka

W pierwszym półroczu 2017 roku nie doszło do zmian w składzie Rady Nadzorczej.

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

Przewodniczący Rady Nadzorczej – Mariusz Świtalski

Członek Rady Nadzorczej – Mateusz Świtalski

Członek Rady Nadzorczej - Krystian Czarnota

Członek Rady Nadzorczej – Henryk Jaskuła

Członek Rady Nadzorczej – Wiesław Michalski



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

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

Zarząd	liczba akcji lub uprawnień wg stanu na 30 czerwca 2017	liczba akcji lub uprawnień wg stanu na 30 czerwca 2016
Tomasz Jurga	19 136	19 136
Maciej Szturemski	-	-
<b>Rada Nadzorcza</b>		
Mariusz Świtalski (bezpośrednio i pośrednio)	36 341 188	36 341 188
Mateusz Świtalski	21 786 991	21 786 991
Krzysztof Czarnota	95 679	95 679
Wiesław Michalski	-	9 568
Henryk Jaskuła	50 000	70 000





## Informacje o poręczeniach i gwarancjach

Na dzień 30 czerwca 2017 roku Grupa Kapitałowa posiadała:

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





CT SA	8CT	Raiffeisen Bank S.A. z siedzibą w Warszawie	umowa kredytowa nr CRD/36165/11 z 9.01.2013 r. zawarta przez spółkę "Ósma - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k.; Umowa poręczenia z 22.01.2013 r. zawarta przez spółkę "Czerwona Torebka" S.A.	gwarancja korporacyjna spłaty zobowiązań do kwoty 17.000.000 zł (udzielona 25.05.2015 r.)
CT SA	13CT	mBank hipoteczny S.A. (dawniej: BRE Bank hipoteczny)	umowa kredytu nr 10/0079 z 27.01.2011 r. zawarta przez "Trzynasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k.	Jednym z zabezpieczeń umowy kredytu jest warunkowa umowa przeniesienia praw i obowiązków komplementariusza spółki "Trzynasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k. zawarta z bankiem przez "Czerwona Torebka" S.A
CT SA	13CT	mBank hipoteczny S.A. (dawniej: BRE Bank hipoteczny)	umowa kredytu nr 12/0012 z 28.05.2012 r. zawarta przez "Trzynasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k.	Jednym z zabezpieczeń umowy kredytu jest warunkowa umowa przeniesienia praw i obowiązków komplementariusza spółki "Trzynasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k. zawarta z bankiem przez "Czerwona Torebka" S.A
4 CT	13CT	mBank hipoteczny S.A. (dawniej: BRE Bank hipoteczny)	umowa kredytu nr 10/0079 z 27.01.2011 r. zawarta przez "Trzynasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k.	poręczenie 4 CT SA Sp.k. do kwoty 1.140.000 zł
2 CT	13CT	mBank hipoteczny S.A. (dawniej: BRE Bank hipoteczny)	umowa kredytu nr 12/0012 z 28.05.2012 r. zawarta przez "Trzynasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k.	poręczenie 2 CT SA Sp.k. do kwoty 28.956 zł
21 CT	13CT	mBank hipoteczny S.A. (dawniej: BRE Bank hipoteczny)	Umowa kredytu nr 10/0079 z 27.01.2011 r. zawarta przez "Trzynasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k.	umowa wsparcia do kwoty 317.786 zł
21 CT	13CT	mBank hipoteczny S.A. (dawniej: BRE Bank hipoteczny)	Umowa kredytu nr 12/0012 z 28.05.2012 r. zawarta przez "Trzynasta - Czerwona Torebka spółka akcyjna" sp.k.	umowa wsparcia do kwoty 86.868 zł
CT SA	3CT	MLP Poznań Zachód spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w organizacji z siedzibą w Pruszkowie	umowa pożyczki z dnia 24.10.2014r	do kwoty 20.729.455 zł
CT SA	MAGUS S.A.	Alior Bank S.A. z siedzibą w Warszawie	oświadczenie poręczyciela z 27.09.2013r	poręczenie do 54.000.000 zł
CT SA	MAGUS S.A.	SGB Leasing z siedzibą w Poznaniu	umowa poręczenia zawarta 10.04.2014 r	2.390.000 zł
CT SA	DER SA w likwidacji	Stihl Polska Sp. z o.o.	umowa najmu - poręczenie	151.718 zł
CT SA	7CT	Kinort Marcin Kowalczyk	Ugoda z dnia 24.04.2017	30.173 zł

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

W okresie objętym niniejszym raportem spółki zależne od Czerwona Torebka S.A. były stroną jednego lub wielu postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej. Szczegóły zostały omówione w nocie nr 20 w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

### Informacje o transakcjach z podmiotami powiązаныmi 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 powiązаныmi 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);
- sprawozdanie z działalności emitenta za pierwsze półrocze 2017 roku zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji emitenta, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyk;
- podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący przeglądu półrocznego skróconego sprawozdania finansowego, został wybrany zgodnie z przepisami prawa, a biegli rewidenci dokonujący tego przeglądu, spełniali warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu skróconego sprawozdania finansowego, zgodnie z obowiązującymi przepisami i standardami zawodowymi.

#### PODPISY CZŁONKÓW ZARZĄDU

Stanowisko	Imię i nazwisko	Data	Podpis
Prezes Zarządu	Maciej Szturemski	30 sierpień 2017	
Członek Zarządu	Tomasz Jurga	30 sierpień 2017	