

RAPORT ROCZNY
GRUPY KAPITAŁOWEJ
„BALTONA” S.A.

z siedzibą w Warszawie

ZA ROK 2011



Warszawa, 27 marca 2012

Spis treści

1. List Zarządu do akcjonariuszy	4
2. Wybrane dane finansowe ze skonsolidowanego rachunku zysków i strat oraz skonsolidowanego bilansu	5
2.1 Wybrane dane ze skonsolidowanego rachunku zysków i strat za okres 1 stycznia - 31 grudnia 2011 wraz z danymi porównywalnymi	5
2.2 Wybrane dane ze skonsolidowanego bilansu na dzień 31 grudnia 2011 wraz z danymi porównywalnymi.....	6
2.3 Kursy euro przyjęte do przeliczeń.....	6
3. Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej w roku 2011	7
3.1 Status prawny i organizacja Grupy Kapitałowej „Baltona” S.A.	7
3.1.1 Charakterystyka spółek Grupy Kapitałowej wg stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku.	8
3.1.2 Udział PHZ Baltona S.A. w spółkach zależnych na 31.12.2011 r.	10
3.1.3 Władze spółek wchodzących do Grupy Kapitałowej BALTONA – stan na 27.03.2011r.....	11
3.2 Charakterystyka działalności Grupy Kapitałowej „Baltona” i spółek Grupy	14
3.3 Podstawowe informacje ze sprawozdań finansowych za rok 2011 skonsolidowanych spółek. Dla S.C. Gredy Company SRL dane zostały przeliczone na złote zgodnie z kursami RON/PLN wykorzystywanymi dla celu sporządzenia sprawozdania finansowego.	19
3.4 Zatrudnienie w spółkach Grupy na koniec 2011 r.	20
3.5 Zdarzenia istotne wpływające na działalność Grupy, jakie nastąpiły w roku 2011 oraz po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego	20
3.6 Przewidywany rozwój Grupy Kapitałowej „Baltona” w 2012 roku	21
3.7 Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej „Baltona”	22
3.7.1 Dynamika	22
3.7.2 Analiza wskaźnikowa.....	22
3.7.3 Charakterystyka struktury aktywów i pasywów	23
3.8 Ważniejsze osiągnięcia w zakresie badania i rozwoju.....	23
3.9 Nabywanie akcji własnych	23
3.10 Informacja o posiadanych przez oddziałach (zakładach)	23
3.11 Pozycje pozabilansowe.....	23
3.12 Instrumenty finansowe, ryzyko oraz zarządzanie ryzykiem	24
3.13 Opis podstawowych zagrożeń i ryzyk – na podstawie zaktualizowanych danych z Dokumentu Informacyjnego.....	25
3.13.1 Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim Emitent prowadzi działalność	25
3.13.1.1 Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną	25
3.13.1.2 Ryzyko związane z kursem wymiany walut.....	25
3.13.1.3 Ryzyko związane z koniunkturą w branży lotniczej.....	25
3.13.1.4 Ryzyko związane z opóźnieniami w budowie i rozbudowie portów lotniczych w Polsce	26

3.13.1.5	Ryzyko związane z otoczeniem konkurencyjnym	26
3.13.1.6	Ryzyko zmian w otoczeniu prawnym	26
3.13.1.7	Ryzyko zmian w prawie podatkowym i celnym.....	27
3.13.1.8	Restrykcje związane z ograniczaniem palenia tytoniu.....	27
3.13.1.9	Ryzyko związane z czynnikami atmosferycznymi.....	27
3.13.1.10	Ryzyko wystąpienia siły wyższej	28
3.13.2	Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta	28
3.13.2.1	Ryzyko związane z realizacją strategii i prognoz finansowych Emitenta....	28
3.13.2.2	Ryzyko związane z koncentracją sprzedaży na rynku polskim	28
3.13.2.3	Ryzyko związane z poszerzaniem skali działalności	28
3.13.2.4	Ryzyko związane z błędnym oszacowaniem popytu konsumentów lub ich preferencji zakupowych	28
3.13.2.5	Ryzyko związane z sezonowością	29
3.13.2.6	Ryzyko związane z lokalizacją sklepów na lotniskach	29
3.13.2.7	Ryzyko związane z ograniczoną powierzchnią magazynową na lotniskach	29
3.13.2.8	Ryzyko związane z nieprzedłużeniem zezwoleń na sprzedaż alkoholu w sklepach	29
3.13.2.9	Ryzyko związane z umowami najmu zawartymi z portami lotniczymi	29
3.13.2.10	Ryzyko związane z utratą umów na działanie w kluczowych lokalizacjach	30
3.13.2.11	Ryzyko uzależnienia od kluczowych dostawców	30
3.13.2.12	Ryzyko związane z utratą lub niemożnością pozyskania wykwalifikowanej kadry kierowniczej oraz kluczowych pracowników	31
3.13.2.13	Ryzyko związane ze wzrostem kosztów pracy	31
3.13.2.14	Ryzyko związane z pozyskaniem finansowania.....	31
3.13.2.15	Ryzyko związane z zastawami i zabezpieczeniami ustanowionymi na majątku Spółki	31
3.13.2.16	Ryzyko związane z postępowaniami sądowymi	32
3.13.2.17	Ryzyko związane z systemem IT	32
4.	Oświadczenie Zarządu w sprawie zgodności sprawozdania finansowego z obowiązującymi przepisami.....	33
5.	Oświadczenie Zarządu w sprawie prawidłowości wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych.....	34
6.	Lista załączników	35

1. List Zarządu do akcjonariuszy

Do Akcjonariuszy Przedsiębiorstwa Handlu Zagranicznego „Baltona” S.A.

Szanowni Państwo,

Niniejszym przekazujemy Państwu skonsolidowany raport roczny Grupy „Baltona” za 2011 rok. Okres ten był czasem dynamicznych zmian w grupie kapitałowej, których bilans jest jednoznacznie pozytywny. Grupa znacznie się rozrosła, a z wyzwaniami, które pojawiły się po drodze świetnie sobie poradziła.

Cieszymy się ze wzrostu rok do roku przychodów o prawie 24%, które przekroczyły 192 miliony złotych notując poziomy znacznie wyższe niż prognozowane. Przy jednoczesnej kontroli nad kosztami zysk netto osiągnął poziom 3,9 milionów złotych, co oznacza w analogicznym okresie przyrost o ponad 48%.

EBITDA z wyłączeniem kosztów jednorazowych oraz tych związanych z restrukturyzacją i profesjonalizacją działalności Grupy wyniosła 10 milionów złotych, czyli o ponad 32% więcej niż w roku 2010. Oznacza to realizację prognozy podanej przez Zarząd PHZ „Baltona” S.A.

Powyższe wyniki są świetne również na tle branży lotniczej, w której koniunktura ma istotny wpływ na osiągane efekty. W roku 2011 wzrost pasażerów w stosunku do roku poprzedniego we wszystkich portach lotniczych w Polsce (udział sklepów Grupy zlokalizowanych w Polsce przekracza 92%) wyniósł nieco ponad 6%. Oznacza to, że Baltona nie tylko korzysta z wzrostu liczby pasażerów, ale także poprawia swoją efektywność w przekonywaniu ich do wydania pieniędzy właśnie w sklepach pod swoim logo.

Wynik za rok 2011 mógłby być znacznie lepszy, gdyby nie kryzys w krajach arabskich na początku roku – przełożył się on na mniejszą liczbę podróży poza obszar Unii Europejskiej, gdzie atrakcyjność zakupów Duty Free jest znacznie większa. Kolejnym istotnym czynnikiem, który miał wpływ na osiągnięte wyniki było opóźnienie w oddaniu do użytku przez Lotnisko Chopina tzw. Pirsu Południowego – to spowodowało opóźnienie w otwarciu dwóch sklepów spółki zależnej BH Travel Retail Poland Sp. Z o.o. oraz mniejszy przepływ klientów w pobliżu istniejących sklepów.

Perspektywy na rok 2012 są bardzo pomyślne dla branży lotniczej. Ten rodzaj transportu dynamicznie się rozwija w całej Europie, która jest obszarem działalności Grupy. Po ekspansji w Rumunii w roku 2011 Grupa na początku roku 2012 rozpoczęła budowę pozycji we Francji otwierając sklep na lotnisku w Montpellier – a to dopiero początek ekspansji.

Pragniemy złożyć podziękowania na ręce wszystkich, którzy przyczynili się do sukcesu: dotyczy to zwłaszcza pracowników Grupy oraz partnerów biznesowych. Głęboko wierzymy, że dalsza współpraca przyniesie realizację ogłoszonych celów strategicznych, a to z kolei przełoży się na wartość dla Was, akcjonariuszy.

Z poważaniem

Mahandra Thakar

Andrzej Uryga

Piotr Kazimierski

Witold Kruszewski

Członek Zarządu

Członek Zarządu

Członek Zarządu

Członek Zarządu

2. Wybrane dane finansowe ze skonsolidowanego rachunku zysków i strat oraz skonsolidowanego bilansu

2.1 Wybrane dane ze skonsolidowanego rachunku zysków i strat za okres 1 stycznia - 31 grudnia 2011 wraz z danymi porównywalnymi

Wybrane dane z rachunku zysków i strat	01.01.2011- 31.12.2011 tys. PLN	01.01.2010- 31.12.2010 tys. PLN	01.01.2011- 31.12.2011 tys. EUR	01.01.2010- 31.12.2010 tys. EUR
Przychody netto ze sprzedaży	192 066	155 382	46 620	38 898
Koszty działalności operacyjnej, w tym:	(188 339)	(154 598)	(45 716)	(38 702)
I. Amortyzacja	(3 306)	(2 919)	(803)	(731)
II. Zużycie materiałów i energii	(2 301)	(1 760)	(559)	(441)
III. Usługi obce	(41 982)	(40 375)	(10 190)	(10 107)
IV. Podatki i opłaty	(2 061)	(1 753)	(500)	(439)
V. Wynagrodzenia	(11 937)	(10 324)	(2 898)	(2 584)
VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	(2 293)	(2 370)	(557)	(593)
VII. Pozostałe koszty rodzajowe	(1 433)	(860)	(348)	(215)
VIII. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	(123 026)	(94 237)	(29 862)	(23 591)
Zysk (strata) ze sprzedaży	3 727	783	905	196
Pozostałe przychody operacyjne	200	3 299	49	826
Pozostałe koszty operacyjne	(496)	(1 100)	(120)	(275)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	3 431	2 982	833	747
Przychody finansowe, w tym:	1 553	795	377	199
I. Dywidendy i udziały w zyskach	-	-	-	-
II. Odsetki	289	110	70	28
III. Zysk ze zbycia inwestycji	-	-	-	-
IV. Aktualizacja wartości inwestycji	-	-	-	-
V. Inne	1 264	685	307	171
Koszty finansowe, w tym:	(1 201)	(770)	(292)	(193)
I. Odsetki	(635)	(633)	(154)	(158)
II. Strata ze zbycia inwestycji	-	-	-	-
III. Aktualizacja wartości inwestycji	-	-	-	-
IV. Inne	(566)	(137)	(137)	(34)
Zysk (strata) brutto	3 778	3 002	917	751
Podatek dochodowy	158	(140)	38	(35)
Zysk (strata) mniejszości	-	(206)	-	(52)
Zysk (strata) netto	3 936	2 656	955	665

2.2 Wybrane dane ze skonsolidowanego bilansu na dzień 31 grudnia 2011 wraz z danymi porównywalnymi

Wybrane dane z bilansu	01.01.2011- 31.12.2011 tys. PLN	01.01.2010- 31.12.2010 tys. PLN	01.01.2011- 31.12.2011 tys. EUR	01.01.2010- 31.12.2010 tys. EUR
Wartości niematerialne i prawne	151	91	34	23
Rzeczowe aktywa trwałe	10 774	10 357	2 439	2 615
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2 089	1 736	473	438
Razem aktywa trwałe	13 019	12 194	2 948	3 079
Zapasy	21 518	12 168	4 872	3 073
Należności krótkoterminowe	8 721	10 606	1 974	2 678
Inwestycje krótkoterminowe	8 797	8 728	1 992	2 204
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	692	235	157	59
Razem aktywa obrotowe	39 728	31 738	8 995	8 014
AKTYWA RAZEM	52 747	43 932	11 942	11 093
Kapitał podstawowy	2 814	2 678	637	676
Kapitał zapasowy	18 898	12 070	4 279	3 048
Kapitał z aktualizacji wyceny	1	1	0	0
Różnice kursowe z przeliczenia	5	-	1	-
Zysk (strata) z lat ubiegłych	143	(1 453)	32	(367)
Zysk (strata) netto*	3 936	2 656	891	671
KAPITAŁ WŁASNY RAZEM	25 796	15 951	5 840	4 028
Kapitał mniejszości	-	206	-	52
Rezerwa na zobowiązania	1 142	572	258	144
Zobowiązania długoterminowe	549	540	124	136
Zobowiązania krótkoterminowe	24 132	26 368	5 464	6 658
Rozliczenia międzyokresowe	1 128	295	255	74
REZERWY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM	26 951	27 775	6 102	7 013
PASYWA RAZEM	52 747	43 932	11 942	11 093

*Wartość zysku (straty) netto w EUR przeliczona została po kursie na dzień bilansowy (zamknięcia).

2.3 Kursy euro przyjęte do przeliczeń

Grupa przyjęła kursy średnie ogłoszone przez Prezesa NBP na dzień bilansowy do przeliczenia skonsolidowanego bilansu oraz średnie arytmetyczne średnich kursów ogłaszanych przez Prezesa NBP na ostatni dzień każdego miesiąca do przeliczenia skonsolidowanego rachunku zysków i strat:

	Bilans		Rachunek zysków i strat	
	31.12.2011	31.12.2010	2011	2010
EUR	4,4168	3,9603	4,1198	3,9946

3. Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej w roku 2011

3.1 Status prawny i organizacja Grupy Kapitałowej „Baltona” S.A.

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy Kapitałowej Baltona S.A. zostało sporządzone zgodnie z art. 55 ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. (tekst jednolity – Dz.U. z 2009 r., nr 152, poz. 1223 z późn. zm.).

W skład Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2011 roku wchodziły:

► **spółka dominująca** - Przedsiębiorstwo Handlu Zagranicznego „Baltona” S.A. z siedzibą w Warszawie, zwana dalej PHZ „Baltona” S.A.,

► **spółki zależne**, w których PHZ „Baltona” S.A. posiada 100% udziałów:

- BH Travel Retail Poland Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie,
- Baltona – Shipchandlers Sp. z o.o. z siedzibą w Świnoujściu,
- S.C. Gredy Company SRL z siedzibą w Bukareszcie,
- Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. Z o.o. z siedzibą w Warszawie.

Zmiany w składzie grupy kapitałowej w roku 2011:

W marcu 2011 roku PHZ „Baltona” S.A. odkupiła od drugiego udziałowca 10% udziałów w spółce BH Travel Retail Poland Sp. z o.o.

W dniu 12 kwietnia 2011 roku nastąpiło połączenie spółek Baltona – Shipchandlers Sp. z o.o. z siedzibą w Gdańsku oraz Baltona – Świnoujście Sp. z o.o. z siedzibą w Świnoujściu. Przyczyną tej zmiany był zamiar centralizacji działalności shipchandlerskiej w jednym podmiocie oraz redukcja kosztów.

W dniu 19 sierpnia 2011 roku PHZ „Baltona” S.A. nabyła za cenę 7.500 zł 100% udziałów w spółce Efektywne Centrum Usług Operacyjnych Sp. Z o.o. z siedzibą w Warszawie, która następnie zmieniła nazwę na Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. Z o.o.. W dniu 30 sierpnia 2011 roku do spółki tej PHZ „Baltona” S.A. wniosła aport w postaci zorganizowanej części przedsiębiorstwa obejmując w zamian 561.537 udziałów o wartości 28.076.850 zł. Nabycie tej spółki, jak również późniejsze wniesienie aportu miało na celu centralizację usług wspólnych (księgowe, kadrowe i administracyjne) oraz zarządzania znakami towarowymi Grupy w jednym podmiocie.

Spółki zależne zostały objęte konsolidacją metodą pełną. W skład Grupy nie wchodzi podmioty inne niż zależne jak również nie ma podmiotów które nie byłyby konsolidowane.

3.1.1 Charakterystyka spółek Grupy Kapitałowej wg stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku.

Przedsiębiorstwo Handlu Zagranicznego Baltona S.A. - spółka dominująca

Przedmiot działalności	sprzedaż detaliczna w niewyspecjalizowanych sklepach z przewagą żywności, napojów i wyrobów tytoniowych – PKD 47.11.Z
Forma prawna	spółka akcyjna
Akcje	11.256.577 po 25 groszy każda
Kapitał zakładowy	2.814.144,25 zł
Organ rejestrujący	Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie XIII Wydział Gospodarczy KRS
Nr KRS	0000051757
Nr REGON	000144035
Nr NIP	586-010-22-92
Adres	02-234 Warszawa ul. Działkowa 115

BH Travel Retail Poland Sp. z o.o. – spółka zależna

Przedmiot działalności	sprzedaż detaliczna żywności, napojów i wyrobów tytoniowych, pozostała w wyspecjalizowanych sklepach, gdzie indziej nie sklasyfikowana – PKD 52.27.B.
Forma prawna	spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Udziały	60.000 po 50 zł każdy
Kapitał zakładowy	3.000.000 zł
Organ rejestrujący	Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XIII Wydział Gospodarczy KRS

Nr KRS 0000257678
Nr REGON 140558073
Nr NIP 524-25-73-251
Adres 02-234 Warszawa ul. Działkowa 115

Baltona Shipchandlers Sp. z o.o. – spółka zależna

Przedmiot działalności pozostała sprzedaż hurtowa – PKD 51.70
Forma prawna spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Udziały 4.466 po 500 zł każda
Kapitał zakładowy 2.233.000 zł
Organ rejestrujący Sąd Rejonowy Gdańsk - Północ VIII Wydział Gospodarczy KRS w Gdańsku
Nr KRS 0000070548
Nr REGON 190474851
Nr NIP 583-10-06-284
Adres 72-602 Świnoujście, ul. Fińska 1.

S.C. Gredy Company SRL – spółka zależna

Przedmiot działalności sprzedaż wolnoćłowa w Rumunii
Forma prawna spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Udziały 20 po 10 RON każdy
Kapitał zakładowy 200 RON
Nr w rejestrze J07/98/2008
Adres Splaiul Unirii 4, building B3, Bukareszt, Rumunia

Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. z o.o. – spółka zależna

Przedmiot działalności	działalność usługowa związana z administracyjną obsługą biura – PKD 82.11.Z.
Forma prawna	spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Udziały	561.637 po 50 zł każdy
Kapitał zakładowy	28.081.850 zł
Organ rejestrujący	Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy KRS
Nr KRS	0000374945
Nr REGON	142754312
Nr NIP	701-027-66-06
Adres	02-234 Warszawa ul. Działkowa 115

3.1.2 Udział PHZ Baltona S.A. w spółkach zależnych na 31.12.2011 r.

Lp.	Nazwa spółki zależnej	Ilość udziałów w	Wartość nominalna udziałów w PLN	Ilość udziałów objętych przez PHZ Baltona S.A.	Udział %
1.	Baltona-Shipchandlers Sp. z o.o.	4.466	2.233.000,00	4.466	100
2.	Baltona Travel Retail Poland Sp. z o.o.	60.000	3.000.000,00	60.000	100
3.	S.C. Gredy Company SRL	20	797,20	20	100
4.	Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. Z o.o.	561.637	28.081.850,00	561.637	100

3.1.3 Władze spółek wchodzących do Grupy Kapitałowej BALTONA – stan na 27.03.2011r.

Lp.	Nazwa spółki zależnej/ współzależnej	Stosunek zależności	Zarząd	Rada Nadzorcza
1.	PHZ Baltona S.A.	Spółka dominująca	Mahandra Thakar - Członek Zarządu Witold Kruszewski - Członek Zarządu (od 2 maja 2011 r.) Piotr Kazimierski - Członek Zarządu (od 1 czerwca 2011 r.) Andrzej Uryga - Członek Zarządu (od 6 grudnia 2011 r.) Do dnia 2 maja 2011 r. funkcję Prezesa Zarządu pełnił Pan Tomasz Jaroń. W okresie od 2 maja do 5 grudnia 2011 r. funkcję tę pełniła Pani Magda Grzybowska	Atul Vini Ahuj - Przewodniczący Rady Maciej Dworniak - Z-ca Przewodniczącego Rady Rasiklal Thakker - Członek Rady Nadzorczej Suresh Nen Jayant - Członek Rady Nadzorczej Wojciech Kruk - Członek Rady Nadzorczej (od 30 sierpnia 2011 r.) Krzysztof Walenczak - Członek Rady Nadzorczej (od 28 lutego 2012 r.) W okresie od 1 stycznia 2011 r. do dnia przygotowania niniejszego sprawozdania członkami rady Nadzorczej byli także: Ryszard Zębala - Członek Rady Nadzorczej (do 30 czerwca 2011 r.) Adam Ringer - Członek Rady Nadzorczej (od 4 kwietnia 2011 r. do 28 lutego 2012 r.)

2.	BH Travel Retail Poland Sp. z o.o.	Spółka zależna	Mahandra Thakar - Prezes Zarządu Andrzej Uryga - Członek Zarządu (od 7 grudnia 2011 r.) Witold Kruszewski - Członek Zarządu (od 7 grudnia 2011 r.) Piotr Kazimierski - Członek Zarządu (od 23 lutego 2012 r.) Od 2 lutego do 7 grudnia 2011 r. funkcję Wiceprezesa Zarządu pełniła Pani Magda Grzybowska. Do dnia 23 lutego 2011 r. funkcję Wiceprezesa Zarządu pełniła Pani Agnieszka Kupich	Brak Rady Nadzorczej
3.	Baltona-Shipchandlers Sp. z o.o.	Spółka zależna	Dominik Ludwiczak – Prezes Zarządu (od 1 czerwca 2012 r.) Paweł Dawidowicz Wiceprezes Zarządu (do 31 maja 2012 r. – Prezes Zarządu)	Brak Rady Nadzorczej
4.	S.C. Gredy Company SRL	Spółka zależna	Mahandra Thakar Piotr Kazimierski (od 31 października 2010 r.) Do dnia od 31 października 2010 r. w Zarządzie zasiadał Pan Maciej Dworniak	Brak Rady Nadzorczej
5.	Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. z o.o.	Spółka zależna	Piotr Kazimierski - Członek Zarządu (od 25 sierpnia 2011 r.) Witold Kruszewski - Członek Zarządu (od	Brak Rady Nadzorczej

			25 sierpnia 2011 r.) Andrzej Uryga - Członek Zarządu (od 7 grudnia 2011 r.) Do 25 sierpnia 2011 r. funkcję Prezesa Zarządu pełnił Pan Tomasz Jaroń. W okresie od 25 sierpnia do 7 grudnia 2011 r. funkcję Członka Zarządu pełniła Pani Magda Grzybowska	
--	--	--	--	--

3.2 Charakterystyka działalności Grupy Kapitałowej „Baltona” i spółek Grupy

Grupa Kapitałowa „Baltona”

Podstawową działalnością Grupy na zewnątrz jest sprzedaż towarów na lotniskach oraz przejściach granicznych, zarówno w strefach wolnocłowych jak i w sprzedaży detalicznej oraz działalność shipchandlerska na rzecz statków, jachtów, promów. Swoją działalność Grupa prowadzi obecnie w Polsce, Rumunii oraz od niedawna we Francji. Grupa posiada także spółkę zależną, która zajmuje się świadczeniem usług centralnych dla spółek z Grupy.

Dalszy rozwój Grupy, zgodnie ze strategią opublikowaną w Dokumencie Informacyjnym zakłada dalszy rozwój w podanym wyżej zakresie w Europie (ze szczególnym uwzględnieniem Europy Środkowo Wschodniej), zarówno poprzez wzrost organiczny jak również nowe przejęcia.

Spółka dominująca PHZ „Baltona” S.A.

Jest wiodącą spółką Grupy Kapitałowej. Prowadzi działalność polegającą na sprzedaży towarów na lotniskach regionalnych, zarówno w strefach wolnocłowych jak i w sprzedaży detalicznej (w sklepach na lotniskach za odprawą paszportową i w sklepach ogólnodostępnych).

Oprócz działalności gospodarczej spółka koordynuje działalność spółek zależnych oraz całej Grupy opracowując krótko- i długoterminowe strategię działania.

PHZ „Baltona” S.A. prowadzi również działalność marketingową i reklamową, której celem jest umacnianie wizerunku (Baltona jako marka o bogatej tradycji i wysokiej jakości oferowanych produktów i usług) wśród klientów sklepów na terenie portów lotniczych.

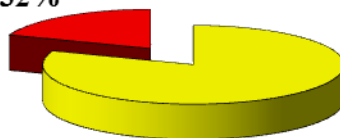
Struktura własności kapitału w trakcie roku sprawozdawczego nie zmieniła się istotnie, pomimo emisji akcji serii E oraz rozpoczęciu notowań na rynku NewConnect organizowanym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Na ostatnim Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu, w dniu 28 lutego 2012 roku struktura akcjonariatu prezentowała się w następujący sposób:

■ Ashdod Holdings Limited

19,32%

■ Pozostali

80,68%



Akcjonariusz	Ilość akcji	Wartość akcji
Ashdod Holdings Limited	9 081 600	2 270 400,00 zł
Pozostali	2 174 977	543 744,25 zł
Łącznie:	11 256 577	2 814 144,25 zł

Działalność handlowa Spółki w roku 2011 była prowadzona w następujących lokalizacjach:

Lokalizacja	Strefa Schengen	Strefa non Schengen	Ogólnodostępny
BYDGOSZCZ 1 sklep	1 stoisko za odprawą paszportową	1 stoisko za odprawą paszportową	
GDAŃSK 3 sklepy	1 sklep wolnościowy	1 sklep wolnościowy	
KATOWICE 5 sklepów	2 sklepy wolnościowe w Terminalu B	1 sklep wolnościowy w Terminalu A	1 sklep w Terminalu A
KRAKÓW 1 sklep		1 sklep Wolnościowy	
ŁÓDŹ 1 sklep	1 stoisko wolnościowy	1 stoisko wolnościowy	
POZNAŃ 1 sklep	1 sklep za odprawą paszportową strefa obsługująca pasażerów Schengen i non Schengen		
RZESZÓW 1 sklep	1 sklep za odprawą paszportową		
WROCŁAW 2 sklepy	1 sklep wolnościowy	1 sklep wolnościowy	
ŚWINOUJŚCIE 1 sklep			1 sklep (przy granicy)

W roku 2011 Spółka ponownie znacznie poprawiła swoje wyniki co częściowo jest efektem zwiększenia ruchu pasażerskiego po załamaniu w roku 2009, ale również dzięki podjętym działaniom restrukturyzacyjnym. Szczegółowe informacje zostały zawarte w sprawozdaniu z działalności Zarządu Spółki za rok 2011. W latach kolejnych Spółka będzie rozwijać się poprzez otwieranie sklepów w portach lotniczych w których jest już obecna jak również w nowo zdobytych.

PHZ Baltona S.A. zakończyła rok 2011 zyskiem 2.967 tys. zł.

Spółki zależne

BH Travel Retail Poland Sp. z o.o.

Spółka została utworzona przez PHZ Baltona S.A. i Gebr. Heinemann KG jako spółka celowa do prowadzenia działalności handlowej w specyficznych warunkach Portu Lotniczego im. F. Chopina w Warszawie, po uruchomieniu Terminali I i II i wyspecjalizowania się jako operatora Baltony na lotnisku międzynarodowym. Po podpisaniu z PP Porty Lotnicze stosownych umów na wynajem powierzchni handlowych oraz po adaptacji części tych powierzchni Spółka od 01.10.2008 r. rozpoczęła działalność handlową uruchamiając sklepy: Classic, perfumeria, magazyn WOC oraz podnajęła powierzchnię sklepową firmie KRUK. W 2009 r. uruchomiono nowe sklepy: Esprit (otwartego w styczniu 2009 r.), z akcesoriami (kwiecień 2009 r.), ogólnodostępny z wydzieloną częścią dla załóg (lipiec 2009 r.) oraz dziecięcy Kids World (sierpień 2009 r.). W roku 2011 otwarto dwa nowe sklepy – Bestseller (sierpień) oraz Arrival (listopad), ponadto powiększono sklep alkoholowy Classic. Sklepy BH Travel Retail Poland funkcjonujące na lotnisku w Warszawie działają pod marką „Baltona”. W najbliższym czasie Spółka ta nie będzie otwierać nowych sklepów.

Spółka zakończyła rok 2011 zyskiem netto w kwocie 3 tys. zł.

Baltona Shipchandlers Sp. z o.o.

Rok 2011 to szósty rok działalności Spółki reaktywowanej w 2006 r. w związku z decyzją Zarządu PHZ Baltona S.A. o przeniesieniu działalności shipchandlerskiej do spółek wyspecjalizowanych. Spółka przy wsparciu finansowym PHZ „Baltona” S.A. zdołała przejąć po PHZ „Baltona” S.A. działalność w zakresie zaopatrywania załóg statków morskich i promów w artykuły spożywcze i przemysłowe w portach Gdańska i Gdyni. Dzięki temu udało się utrzymać markę „Baltona” na trudnym rynku shipchandlerskim w Trójmieście i stworzyć warunki do rozwoju Spółki w kolejnych latach, a także utrzymać opinię o Baltonie jako o konkurencyjnej i sprawnej firmie shipchandlerskiej.

Klientami Spółki są statki zawijające do polskich oraz niemieckich portów oraz promy. Spółka będzie kontynuowała swoją działalność w tym obszarze w kolejnych latach zdobywając nowych klientów.

Baltona Shipchandlers zakończyła rok 2011 zyskiem netto na poziomie 413 tys. zł.

S.C. Gredy Company SRL

Spółka została nabyta przez podmiot dominujący w ramach strategii ekspansji poza terytorium Polski. Spółka rozpoczęła działalność w grudniu 2010 roku na przejściu granicznym pomiędzy Rumunią i Mołdawią, a we wrześniu 2011 roku Spółka uruchomiła pierwszy sklep na lotnisku w Konstancy. Planowana jest dalsza ekspansja w

basenie Morza Czarnego poprzez otwieranie kolejnych sklepów w portach lotniczych oraz na przejściach granicznych.

Spółka zakończyła rok 2011 stratą netto w kwocie 236 tys. zł.

Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. z o.o.

Spółka została nabyta w roku 2011 i przejęła od PHZ „Baltona” S.A. funkcje: księgowe, kadrowe, administracyjne jak również zajęła się opieką nad znakami towarowymi Grupy Baltona. Spółka będzie kontynuowała swoją działalność obsługując rosnącą Grupę kapitałową.

Spółka zakończyła rok obrotowy 2010 (zakończony 30 listopada 2011 roku) zyskiem netto w kwocie 884 tys. zł który w całości został wypłacony w formie dywidendy do PHZ „Baltona” S.A.

W dniu 13 stycznia 2012 roku Grupa powiększyła się o spółkę Baltona France SAS, która rozpoczęła działalność w porcie lotniczym w Montpellier, uruchamiając tam sklep Duty Free.

3.3 Podstawowe informacje ze sprawozdań finansowych za rok 2011 skonsolidowanych spółek. Dla S.C. Gredy Company SRL dane zostały przeliczone na złote zgodnie z kursami RON/PLN wykorzystywanymi dla celu sporządzenia sprawozdania finansowego.

Dane w tys. zł.

Lp.	Nazwa Spółki	Suma bilansowa	Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi	Zysk/strata netto
1.	PHZ „Baltona” S.A.	41.597	114.898	2.967
2.	BH Travel Retail Poland Sp. z o.o.	19.280	66.812	3
3.	Baltona Shipchangers Sp. z o.o.	2.752	12.399	413
4.	S.C. Gredy Company SRL	2.337	1.991	-236
5.	Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. Z o.o.*	30.965	2.075	2.149

(*) Spółka posiada rok obrotowy 1 grudnia – 30 listopada, dane przekształcono do porównywalności

3.4 Zatrudnienie w spółkach Grupy na koniec 2011 r.

Lp.	Nazwa Spółki	Liczba zatrudnionych pracowników (etaty)
1.	PHZ „Baltona” S.A.	152
2.	BH Travel Retail Poland Sp. z o.o.	95
3.	Baltona Shipchangers Sp. z o.o.	17
4.	S.C. Gredy Company SRL	10
5.	Centrum Usług Wspólnych Baltona Sp. Z o.o.	16

3.5 Zdarzenia istotne wpływające na działalność Grupy, jakie nastąpiły w roku 2011 oraz po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego

Spółka zależna – BH Travel Retail Sp. z o.o. („BH Travel”) – otrzymała w dniu 16 lutego 2012 r. wypowiedzenia umów najmu powierzchni handlowych zlokalizowanych na Lotnisku Chopina w Warszawie ze skutkiem natychmiastowym, czego następstwem było wstrzymanie działalności handlowej w sześciu, a następnie we wszystkich sklepach.

Z uwagi na bezprawny, w opinii Grupy, charakter wypowiedzenia umów najmu, BH Travel wystąpiła do sądu o zabezpieczenie swoich roszczeń i otrzymała w dniu 24 lutego 2012 roku postanowienie Sądu Rejonowego w Warszawie, w którym sąd ten zabezpieczył roszczenia BH Travel przeciwko Przedsiębiorstwu Państwowemu „Porty Lotnicze” („PPL”) w ten sposób, że zakazał PPPL uniemożliwiania pracownikom BH Travel dostępu do najmowanych przez BH Travel lokali użytkowych usytuowanych na terenie Terminala A w Porcie Lotniczym im. Fryderyka Chopina w Warszawie. W kolejnym postanowieniu, z dnia 15 marca 2012 roku, Sąd Rejonowy w Warszawie m.in. nakazał PPL umożliwienie klientom Grupy dokonywania zakupów w sklepach prowadzonych przez BH Travel na Lotnisku Chopina. Grupa pozostaje w sporze z PPL, który na dzień dzisiejszy nie został rozstrzygnięty. W przypadku uznania przez Sąd racji PPL, istnieje ryzyko, iż Grupa nie będzie mogła kontynuować działalności w swoich sklepach zlokalizowanych na Lotnisku Chopina, co może mieć istotny negatywny wpływ na wyniki finansowe i perspektywy rozwoju Grupy.

W sprawozdaniu finansowym za rok kończący się 31 grudnia 2011 roku nie zostały dokonane korekty z tytułu ewentualnej utraty wartości aktywów ponieważ

zdarzenie miało miejsce po zakończeniu okresu sprawozdawczego. W związku z prowadzonym sporem Grupa nie jest w stanie wiarygodnie oszacować ewentualnych skutków finansowych powyższych zdarzeń.

3.6 Przewidywany rozwój Grupy Kapitałowej „Baltona” w 2012 roku

W roku 2012 Grupa Kapitałowa zgodnie z ustaloną wcześniej strategią planuje umacniać swoją pozycję na rynku zarówno krajowym jak i zagranicznym poprzez zwiększanie obrotów w istniejących już sklepach jak również otwarcia nowych – na terenie całej Europy. W przypadku pojawiania się ciekawych podmiotów do przejęcia Grupa będzie skokowo się powiększać budując wartość dla akcjonariuszy. Wyniki finansowe powinny znacznie się poprawić dzięki podjętym w 2010 roku działaniom restrukturyzacyjnym, które nadal są kontynuowane.

3.7 Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej „Baltona”

3.7.1 Dynamika

W roku sprawozdawczym przychody ze sprzedaży wyniosły 192.066 tys. zł i były o prawie 24% wyższe w porównaniu z wynikami roku 2010. Jest to wynik znacznie lepszy niż skorygowana w górę prognoza po trzecim kwartale 2011 roku, która wynosiła 185 milionów złotych.

Podobnie jak w latach ubiegłych dominującym źródłem przychodów Grupy była sprzedaż wolnocłowa towarów, mniejsze udziały należą do sprzedaży usług, towarów dla dyplomatów oraz zaopatrzenia statków i promów.

Marża na sprzedaży towarów i materiałów w roku 2011 wyniosła 64.814 tys. zł i wzrosła w stosunku do roku poprzedniego o prawie 15% oraz 8.214 tys. zł.

Koszty rodzajowe działalności operacyjnej w roku 2011 zamknęły się kwotą 65.312 tys. zł. i wykazują wzrost w stosunku do roku 2010 o nieco ponad 8% oraz 4.952 tys. zł. Dynamika kosztów jest znacznie mniejsza niż dynamika przychodów.

Grupie udało się w roku 2011 osiągnąć znaczny wzrost wyniku na sprzedaży, który wzrósł prawie czterokrotnie w stosunku do roku 2010 o kwotę 2.944 tys. zł.

Wynik brutto oraz netto wzrosły w roku 2011 w stosunku do roku 2010 odpowiednio o kwoty 776 tys. zł oraz 1.280 tys. zł.

W związku z dynamicznym rozwojem Grupy można zaobserwować wzrost rok do roku wartości jej aktywów obrotowych o 20%, a aktywów obrotowych o 25%.

EBITDA z wyłączeniem kosztów restrukturyzacji i reorganizacji związanych ze sprofesjonalizowaniem działalności Emitenta oraz kosztów zaniechanych prac rozwojowych wyniosła 10,0 mln zł w porównaniu z 7,5 mln zł w roku poprzednim, co stanowi wzrost o ponad 32%. Jest to wynik zgodny ze skorygowaną po trzecim kwartale 2011 roku prognozą Spółki.

3.7.2 Analiza wskaźnikowa

Grupa poprawiła w roku 2011 w stosunku do poprzedniego płynność bieżącą z 1,2 do 1,7. Utrzymała się na poziomie 0,7 płynność szybka.

W roku 2011 Grupa wzrosła rotacja zapasów (z 47 do 64 dni) natomiast skrócona została rotacja zobowiązań (z 57 do 49 dni). Skrócona o 8 dni została rotacja należności.

3.7.3 Charakterystyka struktury aktywów i pasywów

Jak widać na przykładzie powyższych wskaźników płynności, na 31 grudnia 2011 roku spółka znacznie poprawiła swoją płynność w stosunku do porównywalnego okresu roku poprzedniego. Dodatkowo udział majątku obrotowego w aktywach (74% na dzień 31 grudnia 2011 roku) jest dużo wyższy niż udział zobowiązań i rezerw na zobowiązania w pasywach (71,2% na ten sam dzień). W związku z powyższym płynność grupy jest wystarczająca aby wypełnić wszelkie zobowiązania.

3.8 Ważniejsze osiągnięcia w zakresie badania i rozwoju.

Poza wprowadzaniem korekt w asortymencie oraz rozwiązaniach merchandisingowych Grupa z racji zakresu swojej działalności nie prowadzi działań w zakresie badań i rozwoju.

3.9 Nabywanie akcji własnych

Spółki Grupy Kapitałowej nie nabywały w roku 2011 akcji spółki dominującej.

3.10 Informacja o posiadanych przez oddziałach (zakładach)

Grupa nie posiada oddziałów (zakładów).

3.11 Pozycje pozabilansowe

Spółka nie udzielała żadnych gwarancji i poręczeń.

Grupa posiada wystawione gwarancje bankowe zabezpieczające zapłatę zobowiązań wynikających z umów najmu powierzchni handlowych i magazynowych na łączną kwotę 6.525 tys. złotych. Są one zabezpieczone poprzez: ustanowienie zastawu rejestrowego na zapasach Spółki, depozytami bankowymi na kwotę 700.000,00 złotych oraz zastawem rejestrowym na zapasach BH Travel Retail Polska Sp. z o.o.

Grupa Kapitałowa posiada wystawione gwarancje bankowe zabezpieczające zapłatę zobowiązań wynikających z umów najmu powierzchni handlowych i magazynowych na łączną kwotę 680 tys. EUR. Są one zabezpieczone poprzez: ustanowienie depozytów bankowych przez Spółkę na kwotę 3.660 tys. złotych.

Przed Sądem Rejonowym w Gdyni toczy się postępowanie z powództwa Pana Edwarda Łaskawca o zwrotu pożytków (dochodów z najmu) z nieruchomości

położonej w Gdyni przy ul. 10 Lutego. Powołany biegły, na okoliczność możliwych do uzyskania pożytków z nieruchomości, za okres od 20 grudnia 1994 r. do 25 września 1998 r., wyraził opinię, że mogły one wynosić ponad 3.300.000 zł. Opinia ta w ocenie Zarządu jest całkowicie błędna, nierzetelna, stronnicza i pozbawiona podstawy faktycznej i prawnej. Złożono do niej liczne zastrzeżenia, składając jednocześnie wniosek o powołanie innego biegłego. Sąd w chwili obecnej koncentruje się na problemie zniesienia współwłasności (dokonania podziału nieruchomości pomiędzy współwłaścicieli) i w związku z tym nie zajmuje się obecnie rozliczeniem pożytków i nakładów poszczególnych współwłaścicieli. Niemożliwe jest na chwilę obecną oszacowanie potencjalnych zobowiązań Spółki, jakie mogłyby powstać w związku z przedmiotowym postępowaniem, jednakże zdaniem Zarządu jakiegokolwiek zobowiązania, które mogłyby powstać w wyniku tej sprawy będą bez istotnego wpływu na wynik finansowy Spółki. Spółka skorzysta jednocześnie w wszelkich dostępnych prawem środków odwoławczych w przypadku niekorzystnego, zdaniem Zarządu, rozstrzygnięcia sprawy. W ocenie Zarządu postępowanie w niniejszej sprawie potrwa kilka lat.

3.12 Instrumenty finansowe, ryzyko oraz zarządzanie ryzykiem

Grupa jest narażona na zmiany cen zakupu oraz cen sprzedaży towarów będących przedmiotem oferty. Ryzyko to jest jednak niewielkie i jest ograniczane poprzez dywersyfikację źródeł zaopatrzenia oraz obserwację rynku.

Ryzyko walutowe, na które Grupa jest narażona w związku z zakupami i sprzedażą denominowanymi w walutach obcych, w tym głównie euro – Grupa ogranicza poprzez zabezpieczenie pozycji netto użyciem kontraktów typu forward. Grupa nie korzysta z rachunkowości zabezpieczeń.

Ryzyko kredytowe w handlu detalicznym nie występuje, a wpływy pieniężne są przewidywane co ogranicza ryzyko utraty płynności.

W zakresie finansowania Grupa korzysta z kredytu opartego na zmiennej stopie procentowej.

Informacje na temat posiadanych przez Spółkę instrumentów finansowych została przedstawiona w notce nr 27 Dodatkowych informacji i objaśnień w sprawozdaniu finansowym za okres kończący się 31 grudnia 2011 r.

3.13 Opis podstawowych zagrożeń i ryzyk – na podstawie zaktualizowanych danych z Dokumentu Informacyjnego

3.13.1 Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim Emitent prowadzi działalność

3.13.1.1 Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną

Sytuacja makroekonomiczna zarówno krajowa, europejska oraz globalna bezpośrednio wpływa na wyniki finansowe Spółki. Na działalność Emitenta mają wpływ w szczególności czynniki ekonomiczne dotyczące polskiej gospodarki, m.in.: poziom polskiego PKB, kursy walut, wysokość stóp procentowych, wysokość inflacji, stopa bezrobocia. Negatywne zmiany w ogólnej sytuacji gospodarczej w Polsce lub na arenie międzynarodowej, w szczególności w krajach UE, mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność lub wyniki finansowe Emitenta, przede wszystkim ze względu na bezpośredni wpływ koniunktury makroekonomicznej na liczbę pasażerów podróżujących samolotami, którzy to są klientami Emitenta, jak również pogorszenie sytuacji ekonomicznej klientów sklepów, co może skutkować ograniczeniem wydatków.

3.13.1.2 Ryzyko związane z kursem wymiany walut

Znacząca część zakupów towarów do sklepów Emitenta realizowana jest w walutach obcych (EUR, GBP, USD). W 2010 r. udział ten wyniósł 18,7% dla PHZ Baltona S.A. oraz 52,9% dla BH Travel Retail Poland Sp. z o.o., natomiast w 2011 r. odpowiednio 20,8% i 47,2%. Powoduje to ryzyko wahań marż na sprzedawanych towarach, które w przypadku osłabienia się polskiej waluty mogą spadać. W praktyce Emitent minimalizuje wpływ wahań kursu wymiany walut odpowiednio dostosowując ceny, dla zachowania zakładanych marż. Dodatkowo niewielka część sprzedaży realizowana jest w ww walutach innych. W 2011 roku Emitent w ograniczonym zakresie rozpoczął korzystanie z instrumentów finansowych zabezpieczających przed ryzykiem kursowym.

3.13.1.3 Ryzyko związane z koniunkturą w branży lotniczej

Na koniunkturę w branży lotniczej ma wpływ szereg czynników, m.in.: zmiany PKB, zmiany zamożności konsumentów, warunki atmosferyczne. W szczególności spowolnienie wzrostu lub spadek PKB oraz negatywne zmiany w poziomie zamożności konsumentów mogą prowadzić do spadku liczby pasażerów podróżujących samolotami, a co za tym idzie do spadku liczby klientów w sklepach Spółki, a w konsekwencji wywrzeć niekorzystny wpływ na działalność Emitenta, jego sytuację finansową lub wyniki jego działalności. Ważną rolę odgrywa też wzrost cen ropy naftowej, który może przyczynić się do wzrostu cen biletów, a co za tym idzie ograniczenia liczby pasażerów. W celu ograniczenia tego ryzyka Emitent aktywnie poszukuje nowych możliwości rozwoju w innych obszarach.

3.13.1.4 Ryzyko związane z opóźnieniami w budowie i rozbudowie portów lotniczych w Polsce

Działalność Emitenta jest bezpośrednio powiązana z rozwojem rynku lotniczego oraz portów lotniczych. Spółka dąży do wynajęcia jak najlepszych lokalizacji, dzięki czemu ma możliwość zwiększenia ilości potencjalnych klientów i sprzedaży w swoich sklepach. Opóźnienia w rozbudowie obecnych i budowie nowych portów lotniczych w Polsce mogą wpłynąć na opóźnienia w uruchomieniu nowych sklepów lub w relokacji obecnych, co może mieć negatywny wpływ na wykonanie założonych przez Emitenta planów.

3.13.1.5 Ryzyko związane z otoczeniem konkurencyjnym

Spółka działa na konkurencyjnym rynku, na którym występuje ryzyko rosnącej konkurencji ze strony zarówno nowych podmiotów, jak i tych obecnych na rynku, w szczególności zagranicznych; może to prowadzić do uzyskania przez Emitenta mniej preferencyjnych stawek wynajmu, nieprzedłużenia umów na dotychczasowe lokalizacje, ich wypowiedzenia oraz trudności z pozyskaniem nowych lokalizacji, jak również utraty klientów na rzecz konkurencji. Spółka posiada znaczące przewagi na rynku polskim, w szczególności na skutek długoletniej obecności na rynku, silnej i rozpoznawalnej marce oraz wieloletnim relacjom z kluczowymi kontrahentami (portami lotniczymi oraz dostawcami).

Dodatkowo konkurencję stanowią również „zwykłe” sklepy oraz sprzedaż internetowa, w tym również spoza granic Polski, które oferują klientom korzystne ceny produktów, dzięki znaczącej pozycji rynkowej, niwelując przewagę kosztową Emitenta w postaci niższych cen przy sprzedaży wolnocłowej.

Emitent na bieżąco monitoruje poziom cen konkurencji zarówno u bezpośredniej konkurencji w sklepach na lotniskach, jak i sklepach poza lotniskami, w celu dostosowania oferty do zmieniającego się otoczenia rynkowego. Ponadto specyficzny charakter grupy docelowej i charakteru sprzedaży w sklepach na lotniskach ogranicza konkurencję ze strony innych kanałów sprzedażowych.

3.13.1.6 Ryzyko zmian w otoczeniu prawnym

Polskie przepisy prawne ulegają dość częstym zmianom. Dotyczy to zarówno wykładni przepisów prawa już ustanowionych, jak i przepisów, które zostaną dopiero uchwalone w przyszłości. Ponadto, przepisy prawa spotykają się z rozbieżną interpretacją zarówno wśród członków doktryny prawa, jak i samych organów państwowych czy stosujących je sądów.

W skutek powyższego, przewidzenie kierunku zmian obowiązującego prawa, czy też sposobu jego wykładni nie jest możliwe w chwili sporządzenia niniejszego Dokumentu Informacyjnego. Z kolei każda zmiana prawa czy też sposobu jego interpretacji, może rodzić zarówno obowiązek dostosowania do zmienionych przepisów działalności gospodarczej prowadzonej przez Emitenta lub spółki

wchodzące w skład jego grupy kapitałowej, jak również obowiązek poniesienia określonych sankcji prawnych związanych z takim niedostosowaniem, w tym obowiązek zapłaty kar pieniężnych, czy zakaz prowadzenia określonego rodzaju działalności. Wszystkie tego rodzaju okoliczności mogą mieć niekorzystny wpływ na wartość wprowadzonych do Alternatywnego Systemu Obrotu NewConnect instrumentów finansowych jak również na sytuację finansową Emitenta lub podmiotów wchodzących w skład jego grupy kapitałowej.

We wskazanym kontekście szczególnie istotne mogą okazać się zmiany przepisów prawa w zakresie dotyczącym prawa handlowego, cywilnego, administracyjnego, celnego, podatkowego, jak również zmiany innych przepisów, w szczególności ograniczających sprzedaż artykułów oferowanych przez Emitenta.

3.13.1.7 Ryzyko zmian w prawie podatkowym i celnym

Spółka w szczególności jest narażona na ryzyko zmian prawa podatkowego, w tym: Ryzyko zmiany przepisów prawa podatkowego i zmiany interpretacji przepisów prawa podatkowego

Ryzyka związane z podatkiem akcyzowym, dotyczącym towarów oferowanych przez Emitenta: alkoholu i papierosów, w szczególności zmiany dotyczące obrotu wolnoctowego ww. artykułami

Dodatkowo w związku z często zmieniającymi się przepisami prawa nie są one w jednolity sposób interpretowane przez sądy i organy administracji. Zwiększa to ryzyko zakwestionowania transakcji zawartych pomiędzy spółkami umów i transakcji a także wystawia Emitenta na ryzyko dodatkowych kosztów związanych z prowadzeniem sporów na tle interpretacji przepisów podatkowych.

3.13.1.8 Restrykcje związane z ograniczaniem palenia tytoniu

Sprzedaż papierosów stanowi około 42% skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Emitenta w 2011 r. W związku z ogólnosięciowym trendem ograniczania liczby osób palących, jak również ograniczaniem / zakazem palenia w miejscach publicznych i licznym akcjami służb zdrowotnych, mających na celu zmniejszenie liczby osób palących w wielu krajach, należy liczyć się z tym, iż w przyszłości sprzedaż papierosów będzie spadać, co może mieć negatywny wpływ na wyniki Emitenta.

Warto jednak zauważyć, że na całym świecie obserwowana jest w ostatniej dekadzie zmiana struktury asortymentowej sprzedaży w sklepach wolnoctowych w kierunku towarów wysoko marżowych, czyli innych niż papierosy, co w dłuższej perspektywie czasu jest korzystne dla Spółki.

3.13.1.9 Ryzyko związane z czynnikami atmosferycznymi

Spółka jest narażona na ryzyko katastrof naturalnych, huraganów, wybuchów wulkanów, w szczególności mających negatywny wpływ na branżę lotniczą, zarówno o skali globalnej, jak i regionalnej i lokalnej.

3.13.1.10 Ryzyko wystąpienia siły wyższej

Spółka jest narażona na ryzyko związane z zależnością wyników (przychodów) Emitenta od czynników zewnętrznych, na które nie ma bezpośredniego wpływu, m.in.: ryzyko awarii, awarii systemowych, ataków terrorystycznych, epidemii i innych zdarzeń, w szczególności mających wpływ na branżę lotniczą, zarówno o skali globalnej, jak i regionalnej i lokalnej.

3.13.2 Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta

3.13.2.1 Ryzyko związane z realizacją strategii i prognoz finansowych Emitenta

Strategia Spółki (opisana szczegółowo w punkcie 4.13.8 Dokumentu Informacyjnego) zakłada m.in. wejście na nowe rynki i nowe obszary działalności oraz uruchamianie nowych placówek; nie można wykluczyć, iż planowane inwestycje lub akwizycje nie przyniosą założonych efektów w odpowiednim czasie i zakresie.

3.13.2.2 Ryzyko związane z koncentracją sprzedaży na rynku polskim

Obecna działalność Emitenta koncentruje się na rynku polskim. Dlatego też wszelkie negatywne zmiany na rynku polskim będą miały negatywny wpływ na wyniki Spółki. W celu ograniczenia tego ryzyka Emitent aktywnie poszukuje możliwości dalszego rozwoju w innych krajach.

3.13.2.3 Ryzyko związane z poszerzaniem skali działalności

Do tej pory Emitent prowadził działalność głównie na terenie portów lotniczych w Polsce. Rozszerzenie działalności na inne obszary i kraje może wiązać się z ryzykami wynikającymi z zapewnieniem odpowiedniej logistyki, jak również z rozszerzeniem kompetencji delegowanych na kadrę zarządzającą.

3.13.2.4 Ryzyko związane z błędnym oszacowaniem popytu konsumentów lub ich preferencji zakupowych

Towary oferowane przez Emitenta, takie jak ubrania, kosmetyki, czy akcesoria są przedmiotem szybko zmieniających się trendów wśród konsumentów. Spółka stara się monitorować preferencje konsumentów i aktywnie oferować wszelkie nowości rynkowe, jednakże dokładne przewidzenie szybko zmieniających się gustów klientów nie jest w pełni możliwe. W przypadku złej oceny popytu, Emitent może mieć problem ze złą strukturą oferowanych towarów (niedobór najbardziej popularnych towarów i jednocześnie nadmiar pozostałych towarów).

Emitent na bieżąco monitoruje zarówno stan posiadanych zapasów, jak i zmieniające się trendy rynkowe, aby z odpowiednim wyprzedzeniem antycypować zmiany w popycie.

3.13.2.5 Ryzyko związane z sezonowością

Działalność Emitenta prowadzona jest na rynku o znaczącej sezonowości, co ma bezpośredni wpływ na osiąganą przez niego rentowność w poszczególnych miesiącach. Emitent prowadzi działania mające na celu minimalizację skutków znaczących wahań osiąganych przychodów i maksymalizację rentowności Spółki.

3.13.2.6 Ryzyko związane z lokalizacją sklepów na lotniskach

Większość sklepów Emitenta zlokalizowana jest na lotniskach, dlatego też wszelkie problemy linii lotniczych oraz portów lotniczych, m.in.: problemy finansowe, strajki, ataki terrorystyczne, etc. mogą prowadzić do ograniczenia liczby pasażerów, co może negatywnie wpłynąć na wyniki Emitenta.

3.13.2.7 Ryzyko związane z ograniczoną powierzchnią magazynową na lotniskach

Towary handlowe są niezbędne do zachowania ciągłości sprzedaży Emitenta. W obecnej chwili Spółka posiada magazyn centralny w Warszawie oraz magazyny na bieżące zapasy na lotniskach. Z uwagi na wysoki koszt wynajmu oraz ograniczone wolne powierzchnie na lotniskach, powierzchnia magazynów lokalnych jest ograniczona. Wiąże się to z ryzykiem wystąpienia okresowej niedostępności pewnych towarów w niektórych lokalizacjach. Niemniej, dzięki długoletniemu doświadczeniu, Emitent jest w stanie efektywnie zarządzać dostawami.

3.13.2.8 Ryzyko związane z nieprzedłużeniem zezwoleń na sprzedaż alkoholu w sklepach

Okolo 22% skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży w 2011 r. generowane było ze sprzedaży alkoholu w sklepach. Zgodnie z ustawą z dnia 26 października 1982 r. o wychowaniu w trzeźwości i przeciwdziałaniu alkoholizmowi¹, sprzedaż alkoholu odbywa się na podstawie zezwolenia na sprzedaż detaliczną alkoholu udzielanego oddzielnie dla każdego ze sklepów, wydawanego na czas określony nie krótszy niż 2 lata. Niedotrzymanie terminu i / lub wymaganych płatności lub innych wymagań wynikających z przedmiotowej ustawy, może skutkować czasowym zaprzestaniem możliwości sprzedaży alkoholu w danych lokalizacjach. Spółka na bieżąco monitoruje posiadane zezwolenia, jak i zmiany w prawie, oraz na bieżąco reguluje zobowiązania z nich wynikające; ponadto Emitent od lat bezproblemowo przedłuża wszystkie posiadane zezwolenia bez jakichkolwiek opóźnień.

3.13.2.9 Ryzyko związane z umowami najmu zawartymi z portami lotniczymi

Lokalizacje na lotniskach i relacje, które posiada Emitent z portami lotniczymi są kluczowym elementem działalności Emitenta. Emitent zawarł szesnaście umów najmu powierzchni komercyjnych z Portami Lotniczymi, na terenie których

¹ Tekst jednolity Dz. U. z 2007 Nr 70, poz. 473 z późn. zm.

funkcjonują sklepy Emitenta. Żadna z ww. umów nie została wypowiedziana. Umowy zawarte są z portami lotniczymi na różnych zasadach (na czas nieokreślony, z możliwością wypowiedzenia przez obie strony lub na czas określony od 1 roku do 5 lat z możliwością przedłużenia). Ponadto BH Travel Retail Poland Sp. z o.o. łączy z Przedsiębiorstwem Państwowym Porty Lotnicze im. Fryderyka Chopina w Warszawie jedenaście umów najmu powierzchni sklepowych zawartych na czas nieokreślony z możliwością wypowiedzenia przez każdą ze stron, przy czym część umów zawiera okres gwarantowany, w którym umowa nie może być rozwiązana. Zgodnie z informacją zamieszczoną w pkt 3.5 niniejszego sprawozdania w dniu 16 lutego 2012 r. BH Travel Retail Poland Sp. z o.o. otrzymała wypowiedzenia tych umów ze skutkiem natychmiastowym.

Istnieje ryzyko, że przy zmianach strategii portów lotniczych lub zmianach zarządu lub na skutek innych zdarzeń, umowy te zostaną rozwiązane lub nie zostaną przedłużone, a w związku z tym Emitent nie utrzyma dotychczas posiadanych powierzchni. Ponadto nie ma gwarancji, że przy rozbudowie portów lotniczych i związanej z tym organizacją nowych przetargów na powierzchnie komercyjne Spółka otrzyma dostęp do nowych powierzchni handlowych.

W celu ograniczenia tego ryzyka Emitent aktywnie poszukuje nowych możliwości rozwoju w innych obszarach.

3.13.2.10 Ryzyko związane z utratą umów na działanie w kluczowych lokalizacjach

Okolo 33% przychodów Emitenta jest osiągane przez spółkę BH Travel Retail Poland Sp. z o.o. w sklepach zlokalizowanych na lotnisku im. Fryderyka Chopina w Warszawie (dane za rok 2011). W związku z powyższym w przypadku jakichkolwiek problemów z działalnością portu lotniczego, ograniczeniami ruchu pasażerskiego, skutecznym wypowiedzeniem obowiązujących umów (patrz punkt 3.5), itp. Emitent może być narażony na ryzyko utraty znaczącej części swoich przychodów.

3.13.2.11 Ryzyko uzależnienia od kluczowych dostawców

Emitent jest silnie uzależniony od kluczowych dostawców, przede wszystkim w odniesieniu do towarów dostarczanych z zagranicy oraz papierosów. W 2010 r. dla PHZ Baltona S.A. udział głównego dostawcy wynosił 41% i 15% od kolejnego dostawcy (łącznie 56%); dla BH Travel Retail Poland Sp. z o.o. 42% od głównego dostawcy i 23% od kolejnego dostawcy (łącznie 65%). W 2011 r. struktura dostaw od dwóch głównych dostawców przedstawiała się następująco: dla PHZ Baltona S.A. 55% od głównego dostawcy i 7% od kolejnego dostawcy (łącznie 62%); dla BH Travel Retail Poland Sp. z o.o. 34% od głównego dostawcy i 26% od kolejnego dostawcy (łącznie 60%).

Również w przypadku dostawców krajowych wyrobów pozatytoniowych, w poszczególnych kategoriach asortymentowych Emitent posiada ograniczoną liczbę

dostawców, a ich potencjalna konsolidacja może mieć negatywny wpływ na wyniki Spółki poprzez konieczność akceptacji mniej dogodnych warunków zakupowych.

Spółka ogranicza to ryzyko poprzez intensywne kontakty z istniejącymi i nowymi potencjalnymi dostawcami.

3.13.2.12 Ryzyko związane z utratą lub niemożnością pozyskania wykwalifikowanej kadry kierowniczej oraz kluczowych pracowników

Działalność Emitenta jest uzależniona od wiedzy, doświadczenia i relacji kluczowych pracowników. Istnieje ryzyko, że odejście kluczowych pracowników będzie miało negatywny wpływ na realizowane zamierzenia strategiczne, a w konsekwencji na wyniki Spółki.

Spółka ogranicza to ryzyko dbając o rozwój i satysfakcję kluczowej grupy pracowników, m.in. poprzez wprowadzenie programów motywacyjnych.

3.13.2.13 Ryzyko związane ze wzrostem kosztów pracy

Znaczna część kosztów działalności operacyjnej ponoszonych przez Spółkę związana jest z kosztami wynagrodzeń pracowników - około 26% w 2011 r. oraz około 23% w 2010 r. W związku z faktem, iż Emitent chce przyciągać i utrzymać wykwalifikowaną kadrę pracowniczą należy liczyć się z możliwościami wzrostu poziomu wynagrodzeń w Spółce.

3.13.2.14 Ryzyko związane z pozyskaniem finansowania

W celu zrealizowania zaplanowanej Strategii Spółki niezbędne będzie pozyskanie finansowania zewnętrznego. Istnieje ryzyko niemożności pozyskania finansowania w założonej wysokości lub warunkach, co z kolei może opóźnić wdrażanie strategii. Dzięki poprawie wyników w 2010 roku, Spółka pozyskała nową, wielocelową linię kredytową w 2011 roku oraz prowadzi rozmowy z kolejnymi bankami, które mogłyby sfinansować Spółkę.

3.13.2.15 Ryzyko związane z zastawami i zabezpieczeniami ustanowionymi na majątku Spółki

Emitent zawarł z Bankiem BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie umowę wielocelowej linii kredytowej do kwoty 11.550.000 zł, umowę linii gwarancji w wysokości 680.000 EUR oraz umowy cesji wierzytelności i zastawu rejestrowego na zabezpieczenie zobowiązań z tej umowy. Ponadto Emitent wystawił weksel in blanco i złożył oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 19.635.000 zł. Oraz 1.156.000 EUR.

Istnieje ryzyko, że w przypadku braku terminowej obsługi zobowiązań Emitenta, bank może rozwiązać umowę kredytową i/lub umowę linii. W efekcie bank byłby uprawniony do pokrycia swoich wierzytelności poprzez zaspokojenie

z przedmiotu zastawu, polegające np. na przejęciu na własność obciążonych składników majątkowych.

W celu ograniczenia powyższego ryzyka Emitent na bieżąco dokonuje monitoringu sytuacji finansowej Spółki.

W historii swojej działalności Emitent dokonywał terminowo spłat zobowiązań wobec kredytodawców.

3.13.2.16 Ryzyko związane z postępowaniami sądowymi

Emitent jest stroną postępowań sądowych. Podejmowane są działania mające na celu pozytywne rozstrzygnięcie wszelkich postępowań na rzecz Emitenta, istnieje jednakże ryzyko niekorzystnego ich rozstrzygnięcia.

3.13.2.17 Ryzyko związane z systemem IT

Emitent korzysta z systemów IT o kluczowym znaczeniu dla swojej działalności. W ramach Strategii zakłada się wdrożenie nowego, bardziej efektywnego systemu IT, który pozwoli w pełni dostosować funkcjonalność do potrzeb Spółki. W przypadku utraty licencji na korzystanie z systemu informatycznego, Emitent może utracić możliwość wypełniania obowiązków wynikających z przepisów prawa w tym m.in. sprawozdawczości wymaganej ustawą o rachunkowości, prowadzenia składów celnych lub stosowania procedury składu celnego.

Mahandra Thakar

Andrzej Uryga

Piotr Kazimierski

Witold Kruszewski

Członek Zarządu

Członek Zarządu

Członek Zarządu

Członek Zarządu

4. Oświadczenie Zarządu w sprawie zgodności sprawozdania finansowego z obowiązującymi przepisami

Zarząd PHZ „Baltona” S.A. oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z przepisami obowiązującymi Spółkę, odzwierciedla w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy oraz jej wyniki finansowe, oraz że sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej zawiera prawdziwy obraz sytuacji Grupy, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyk.

Mahandra Thakar

Andrzej Uryga

Piotr Kazimierski

Witold Kruszewski

Członek Zarządu

Członek Zarządu

Członek Zarządu

Członek Zarządu

5. Oświadczenie Zarządu w sprawie prawidłowości wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych

Zarząd PHZ „Baltona” S.A. oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz, że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełnili warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badaniu, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

Mahandra Thakar

Andrzej Uryga

Piotr Kazimierski

Witold Kruszewski

Członek Zarządu

Członek Zarządu

Członek Zarządu

Członek Zarządu

6. Lista załączników

Załącznik 1 – Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 1 stycznia – 31 grudnia 2011 roku, zbadane przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi

Załącznik 2 – Opinia oraz raport podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych z badania rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego