

**Sprawozdanie Zarządu z działalności
„MONNARI TRADE” S.A.
za okres od dnia 1 stycznia 2011 r.
do 30 czerwca 2011 r.**

Spis treści

1. Ogólna charakterystyka Spółki.....	3
1.1 Informacja o podstawowych produktach, towarach, usługach	5
1.1. Informacje o rynkach zbytu oraz źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, w towary i usługi.....	8
2. Zasady sporządzenia półrocznego Sprawozdania finansowego.....	10
3. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych.....	11
4. Opis podstawowych zagrożeń i ryzyk związanych z pozostałymi miesiącami roku	14
5. Opis organizacji grupy kapitałowej emitenta	20
6. Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej	21
7. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie półrocznym w stosunku do wyników prognozowanych.....	21
8. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na WZ.....	22
9. Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta.....	23
10. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, których wartość stanowi co najmniej 10 % kapitałów własnych emitenta	23
11. Informacje o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi	27
12. Informacje o udzieleniu przez emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji.....	27
13. Inne informacje, które są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez emitenta	28
14. Wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie, co najmniej kolejnego kwartału	29
15. Dodatkowe informacje	31
15.1. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami, umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji.....	31
15.2. Emisja papierów wartościowych w okresie objętym raportem.....	32
15.3. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących emitenta.....	34

1. Ogólna charakterystyka Spółki

Spółka Akcyjna „MONNARI TRADE” istnieje od 2000 r., ale historia marki MONNARI sięga 1998 roku, kiedy działalność była prowadzona w formie spółki cywilnej pod nazwą „MONNARI”.

„MONNARI TRADE” S.A. od 2000 roku stała się kontynuatorką działań „MONNARI” s.c., a od 1 stycznia 2001 roku przejęła całość jej działalności. Firma skoncentrowała się na stworzeniu własnych kompleksowych kolekcji, skierowanych głównie do kobiet powyżej 30 roku życia, w atrakcyjnym segmencie odzieży markowej.

W ciągu kilku lat Spółka zbudowała rozpoznawalną na rynku markę handlową, będącą synonimem najwyższej jakości, elegancji i stylu. Spółka rozwijała się dynamicznie do końca 2008 r.

Kryzys finansowy w roku 2009 doprowadził do poważnej destabilizacji sytuacji Spółki i konieczności złożenia wniosku do sądu o ogłoszenie upadłości. Należy przy tym zauważyć, że zła sytuacja Spółki była spowodowana czynnikami zależnymi od otoczenia. Na skutek szybkich i negatywnych zmian warunków ekonomicznych banki, które według wcześniejszych ustaleń miały zwiększyć kredytowanie Spółki, wycofały się z zawartych wstępnie porozumień i ostatecznie odmówiły zwiększenia swego udziału w kredytowaniu działalności Spółki.

W I kwartale 2009 roku nastąpił niespodziewany spadek sprzedaży wyrobów Spółki oraz uzyskiwanej marży spowodowany gwałtownie narastającym ogólnoswiatowym kryzysem, który wpłynął na powszechne pogorszenie nastrojów wśród konsumentów skutkujące drastycznym spadkiem popytu na towary w całej branży odzieżowej, w szczególności należącej do przedziału cenowego premium.

Kolejnym skutkiem kryzysu była gwałtowna deprecjacja złotych w 2009 r. w stosunku do USD (29,34 %) i EUR (o około 23,05 %) w porównaniu do 2008 r. Spowodowało to natychmiastowy wzrost kosztów zlecanej przez Spółkę produkcji odzieży (zakup materiałów do produkcji i zakup zamówionej produkcji na rynkach dalekowschodnich) oraz wzrost czynszów najmu lokali, w których Spółka prowadziła salony sprzedaży, rozliczany w EUR.

W niezwykle krótkim czasie, nastąpiło gwałtowne pogorszenie się warunków funkcjonowania Spółki tj. spadek sprzedaży o ponad 30 %, przy jednoczesnym wzroście ceny zakupu towaru oraz wzroście podstawowego kosztu Spółki - najmu powierzchni handlowych.

Spółka nie posiadała w tamtym okresie dodatkowych wolnych środków finansowych oraz możliwości ich pozyskania z nowych źródeł, w wysokości umożliwiającej skuteczną kompensatę niekorzystnych efektów wyżej wymienionych zjawisk, co spowodowało zagrożenie realizacji przyjętych zobowiązań i rozpoczętych inwestycji.

W konsekwencji kryzysu Spółka nie mogła także zapewnić zaplanowanego poziomu obrotów.

Kumulacja powyższych niezależnych od Spółki czynników o charakterze obiektywnym spowodowała dramatyczny spadek rentowności sprzedaży odzieży, a w dalszej konsekwencji utratę płynności finansowej, wzrost zadłużenia i zaprzestanie bieżącej spłaty zobowiązań.

Na początku 2009 roku, Zarząd Spółki po dokładnej analizie ówczesnego stanu Spółki oraz wyników finansowych doszedł do wniosku, że dalsze oczekiwanie na zmianę koniunktury i idącą za tym możliwość wypracowania zysku umożliwiającego pokrycie zobowiązań, w sytuacji globalnego kryzysu i spadku popytu na dobra całej branży odzieżowej w Polsce, pozbawione było racjonalnych podstaw i przyczyniłoby się tylko do pogłębienia istniejącego już zadłużenia, bez perspektyw jego spłaty. Nie było wówczas możliwości przewidzenia momentu odwrócenia się niekorzystnego dla Spółki trendu, a koniecznym stało się, wobec spełnienia przesłanek określonych ustawą Prawo upadłościowe i naprawcze, złożenie wniosku o ogłoszenie upadłości. Zarząd „MONNARI TRADE” S.A. w maju 2009 r. złożył do Sądu wnioski o upadłość układową. W dniu 10.08.2009 r. Sąd wydał postanowienie o ogłoszeniu upadłości obejmującej likwidację majątku Spółki.

Jednak w związku z podjętymi przez Zarząd działaniami polegającymi na przygotowaniu nowej strategii Spółki, negocjacjach z głównymi wierzycielami oraz złożeniu stosownych dokumentów do Sądu, w celu przekształcenia upadłości obejmującej likwidację majątku Spółki w likwidację z możliwością zawarcia układu, Sąd zmienił sposób prowadzenia postępowania upadłościowego. W dniu 22.01.2010 r. Sąd Rejonowy dla Łodzi - Śródmieścia w Łodzi, XIV Wydział Gospodarczy d/s Upadłościowych i Naprawczych wydał postanowienie o zmianie sposobu prowadzenia postępowania upadłościowego obejmującego likwidację majątku upadłego na postępowanie upadłościowe z możliwością zawarcia układu. Ponadto, Sąd ustanowił zarząd własny upadłego, co do całości jego majątku.

W dniu 11.08.2010 r. Sąd wydał Postanowienie na podstawie, którego zwołano zgromadzenie wierzycieli w związku z postępowaniem upadłościowym oraz podjętymi działaniami przez Zarząd oraz jednego z głównych akcjonariuszy Spółki, polegającymi na wdrażaniu sygnalizowanej w sprawozdaniu roku 2009 nowej strategii Spółki i negocjacjami z głównymi wierzycielami Spółki.

Zgromadzenie wierzycieli w dniu 29 września 2010 r. przyjęło układ. Za układem głosowała ponad połowa Wierzycieli posiadających ponad 80% wartości wierzytelności uprawnionych do głosowania. W dniu 22 października 2010 roku Sąd Rejonowy dla Łodzi – Śródmieścia, XIV Wydział Gospodarczy ds. Upadłościowych i Naprawczych zatwierdził układ z wierzycielami. Postanowienie uprawomocniło się 8 listopada 2010 r. Jednocześnie w dniu 8 listopada 2010 r. Sąd Rejonowy dla Łodzi – Śródmieścia w Łodzi, XIV Wydział Gospodarczy ds. Upadłościowych i Naprawczych wydał postanowienie w przedmiocie stwierdzenia z urzędu zakończenia postępowania upadłościowego.

Spółka obecnie prowadzi normalną działalność gospodarczą jednak w mniejszej skali działania niż przed kryzysem.

1.1 Informacja o podstawowych produktach, towarach, usługach

Informacja o podstawowych produktach, towarach, usługach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów, towarów i usług w sprzedaży emitenta ogółem, a także zmianach w tym zakresie w okresie sprawozdawczym

Głównym obszarem działalności gospodarczej „MONNARI TRADE” S.A. jest tworzenie szerokiej i zróżnicowanej oferty asortymentowej odzieży damskiej, obejmującej modne, wygodne i wysokiej jakości ubrania, a następnie jej sprzedaż poprzez sieć własnych sklepów firmowych.

Działalność gospodarcza Spółki obejmuje w szczególności:

- projektowanie kolekcji odzieży,
- zlecanie produkcji oraz jej kontrole,
- działania marketingowe,
- sprzedaż odzieży i dodatków pod marką MONNARI we własnej sieci salonów.

„MONNARI TRADE” S.A. jest podmiotem wysoko wyspecjalizowanym, który posiada doświadczoną grupę projektantów przygotowujących nowe kolekcje ubrań zgodne z najnowszymi trendami mody.

Największym atutem Emitenta jest dobrze rozpoznawalna na rynku marka handlowa:



Obecnie sprzedaż odzieży damskiej prowadzona jest przez Emitenta tylko pod tą marką.

Kanały dystrybucji

Emitent sprzedaje swoje towary poprzez:

- salony firmowe,
- salony outletowe,
- sprzedaż zewnętrzna.

Zgodnie z przyjętą przez Zarząd strategią rozwoju Emitenta, najważniejszym kanałem dystrybucji Spółki są sklepy własne. Udział przychodów w tym kanale dystrybucji w okresie objętym niniejszym Sprawozdaniem waha się w przedziale 97%.

Struktura sprzedaży Emitenta wg kanałów dystrybucji w I półroczu 2011 i 2010 roku.

Wyszczególnienie	I półrocze 2011		I półrocze 2010	
	w tys. zł	%	w tys. zł	%
Sklepy własne, w tym:	48.885	94,6	47.203	96,6
- salony firmowe	46.241	89,5	44.878	91,9
- sklepy outletowe	2.644	5,1	2.325	4,7
Sprzedaż zewnętrzna	2.788	5,4	1.644	3,4
Sprzedaż ogółem	51.673	100,0	48.847	100,0

Własne salony sprzedaży (wraz z salonami outletowymi) zlokalizowane są w większości w dużych centrach handlowych na terenie całego kraju, głównie w miastach wojewódzkich, m.in. w Łodzi, Warszawie, Gdańsku, Wrocławiu, Katowicach, Lublinie, Krakowie, Poznaniu, Szczecinie.

Obecnie sprzedaż towarów Spółki odbywa się w blisko 100 lokalach handlowych. W okresie I półrocza uruchomiono 2 lokalizacje, zamknięto 6 sklepów.

Liczba sklepów własnych Emitenta (w szt.) z uwzględnieniem powierzchni handlowej sklepów (w tys. m²)

Wyszczególnienie	I półrocze 2011	I półrocze 2010
Liczba sklepów własnych, w tym:	95	99
- dolnośląskie	11	11
- kujawsko-pomorskie	6	6
- lubelskie	5	5
- lubuskie	4	4
- łódzkie	5	8
- małopolskie	9	8
- mazowieckie	7	8
- opolskie	2	2
- podkarpackie	4	4
- podlaskie	4	4
- pomorskie	7	7
- śląskie	12	13
- świętokrzyskie	3	3
- warmińsko-mazurskie	1	1
- wielkopolskie	11	11
- zachodniopomorskie	4	4
Powierzchnia handlowa w tys. m²	14,9	15,9

W salonach firmowych każdy klient traktowany jest w sposób indywidualny, co pozwala na wykorzystanie salonu, jako narzędzia komunikowania się z klientem.

Wystrój i wyposażenie salonów utrzymane są w jednakowej dla całej sieci kolorystyce i stylistyce, nawiązującej do biało-czarno-czerwonego logo MONNARI. Ich powierzchnia, obejmująca od 70 do 220 m², umożliwia profesjonalną, często zmienianą ekspozycję kolekcji.

Kolekcja zaprezentowana jest w salonach w sposób profesjonalny, zgodny z zasadami sztuki kreowania ekspozycji (visual merchandising), która stawia produkt w centrum uwagi kupującego i jest kluczowym działaniem w strategii marketingowej nowoczesnej firmy. Pozwala to

klientkom dobrze poznać cały asortyment i komponować sylwetki przez dobór kilku elementów odzieży i uzupełnienie ich dodatkami.

Przestronne wnętrze salonu, właściwa ekspozycja kolekcji, duże i liczne przymierzalnie, pozwalają stworzyć atmosferę komfortu wyboru i zakupów. Istotne znaczenie dla procesu zakupu ma też doradztwo ze strony wyszkolonego personelu. Salon firmowy jest też elementem budowania lojalności. Stałe klientki mają możliwość otrzymania rabatowej Karty Stałego Klienta (KSK), pozwalającej na zakupy z bonifikatą do 15%. Systematyczne zakupy o określonej wartości nagradzane są, zgodnie z przyjętym regulaminem KSK. Klientki MONNARI to w większości kobiety między 30 a 50 rokiem życia, mieszkanki dużych miast, aktywne zawodowo.

Oferta produktowa

Kolekcje Emitenta przygotowywane są na dwa sezony: wiosna-lato oraz jesień-zima. W ramach każdej „sezonowej” kolekcji znajdują się 2-3 linie odzieżowe, ich ilość uzależniona jest od bieżących trendów mody.

Tworzone przez „MONNARI TRADE” SA kolekcje odzieży damskiej obejmują szereg grup asortymentowych:

- bluzki,
- kurtki,
- płaszcze,
- spodnie,
- spódnice,
- sukienki,
- swetry,
- koszulki,
- żakiety,
- różnego rodzaju dodatki (biżuteria, szale, czapki, kapelusze, rękawiczki, torby, portfele, paski, obuwie, okulary, stroje kąpielowe).

Struktura sprzedaży towarów Emitenta w okresie I półrocza 2011 i 2010 roku

Wyszczególnienie	I półrocze 2011		I półrocze 2010	
	w tys. zł	%	w tys. zł	%
Odzież	45.747	90,4	43.274	90,4
Dodatki	4.862	9,6	4.578	9,6
Razem	50.609	100,0	47.852	100,0

Atutem markowych kolekcji jest ich spójność, wieloasortymentowość i krótkie serie oferowanych modeli (płaszcze, kurtki, żakiety, spódnice, spodnie, sukienki, bluzki, kamizelki, dzianiny). Pozwala to każdej kobiecie na indywidualne zestawienia poszczególnych elementów

garderoby i kreowanie własnego stylu. Odzież uzupełniania jest dodatkami (buty, torby, paski, biżuteria, okulary, szaliki, rękawiczki itp.). Charakter dodatków jest ściśle skorelowany z charakterem kolekcji oferowanej w danym sezonie. Klientki Spółki mogą, zatem systematycznie komponować i uzupełniać swoją garderobę o kolejne markowe elementy, które pozwalają na zachowanie spójnego wizerunku.

Sezonowość sprzedaży

Przychody ze sprzedaży Emitenta wykazują cykliczną zmienność w ciągu roku. Związane jest to przede wszystkim z sezonowością branży odzieżowej, zależnej od trendów mody i zmieniających się warunków pogodowych. Nasilenie popytu i sprzedaży następuje zwykle na początku zmieniających się pór roku, co zbiega się z wprowadzeniem nowych kolekcji. Cykl projektowania, produkcji i sprzedaży skupia się na dwóch sezonach: wiosna-lato oraz jesień-zima. Czynnikiem wpływającym na wzrost sprzedaży są okresowe wyprzedaże, co zauważalne jest w poziomie generowanych przychodów w miesiącach na przełomie sezonów.

Struktura sprzedaży towarów Emitenta w podziale na kolekcje w okresie I półrocza 2011 i 2010 roku

Wyszczególnienie	I półrocze 2011		I półrocze 2010	
	w tys. zł	%	w tys. zł	%
Jesień-Zima	19.949	39,4	20.877	43,6
Wiosna-Lato	30.660	60,6	26.975	56,4
Razem	50.609	100,0	47.852	100,0

Na wyniki sprzedaży w poszczególnych miesiącach ma też wpływ różnorodność kolekcji (liczba modeli i ich wersji np. kolorystycznych) oraz ceny poszczególnych asortymentów. Sezon jesienno-zimowy cechuje większa sprzedaż odzieży wierzchniej (płaszcz, kurtek) relatywnie droższej od okryć wiosenno-letnich. Stąd wartość sprzedaży w sezonie jesienno-zimowym jest zwykle wyższa, niż w sezonie wiosenno-letnim.

1.2. Informacje o rynkach zbytu oraz źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, w towary i usługi

Informacje o rynkach zbytu, z uwzględnieniem podziału na rynki krajowe i zagraniczne, oraz informacje o źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, w towary i usługi, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców i dostawców, a w przypadku, gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga, co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem – nazwy (firmy) dostawcy lub odbiorcy, jego udział w sprzedaży lub zaopatrzeniu oraz jego formalne powiązania z emitentem.

Rynki zbytu

Emitent działa głównie na rynku krajowym, choć marginalna część jego przychodów uzyskiwana jest ze sprzedaży eksportowej. Poniższa tabela prezentuje przychody ogółem ze sprzedaży

towarów, produktów i usług wypracowane przez Emitenta w podziale na rynek krajowy i zagraniczny.

Terytorialna struktura sprzedaży Emitenta w I półroczu 2011 r. i 2010 r.

Wyszczególnienie	I półrocze 2011		I półrocze 2010	
	w tys. zł	%	w tys. zł	%
Sprzedaż usług ogółem, w tym:	1.050	2,11	994	2,0
- krajowa	1.050	2,1	994	2,0
- zagraniczna				
Sprzedaż materiałów ogółem, w tym:	14	0,0	1	0,0
- krajowa	14	0,0	1	0,0
- zagraniczna				
Sprzedaż towarów ogółem, w tym:	50.609	97,9	47.852	98,0
- krajowa	50.572	97,9	47.798	97,9
- zagraniczna	37	0,1	54	0,1
Razem	51.673	100,0	48.847	100,0

Prowadzona na rynku polskim działalność o zasięgu ogólnokrajowym skupiona jest głównie w segmencie detalicznym. Niewielka część przychodów generowanych przez Emitenta na rynku krajowym dokonywana jest w segmencie hurtowym. Poniższe tabele przedstawiają przychody ze sprzedaży towarów Emitenta w I półroczu 2011 i 2010 roku wg kanałów dystrybucji w podziale na segment krajowej sprzedaży hurtowej i detalicznej.

Struktura rynków zbytu Emitenta w kraju w I półroczu 2011 r. i 2010 r.

Wyszczególnienie	I półrocze 2011		I półrocze 2010	
	w tys. zł	%	w tys. zł	%
Sprzedaż towarów detaliczna	48.885	96,7	47.203	98,8
Sprzedaż towarów hurtowa	1.687	3,3	595	1,2
Razem	50.572	100,0	47.798	100,0

Długoterminowa strategia rozwoju Spółki zakłada ciągłe umacnianie dotychczasowej pozycji rynkowej poprzez m.in. budowę własnej sieci salonów firmowych. Odpowiedni dobór lokalizacji punktów sprzedaży umożliwia Emitentowi maksymalizację zysków. W tym celu Emitent dąży do usytuowania swoich salonów w najatrakcyjniejszych punktach handlowych. Są to głównie galerie i centra handlowe w największych miastach Polski.

Dostawcy

Od 2001 roku produkcja całej odzieży (tzw. przeszycie) wykonywana jest, zgodnie z projektami i specyfikacjami Spółki, przez wykonawców zewnętrznych, z wykorzystaniem najwyższej klasy

surowców kupowanych u kilkudziesięciu dostawców. Zlecenie produkcji na zewnątrz pozwala znacznie ograniczać koszty stałe, jakie byłyby związane z utrzymywaniem zaplecza produkcyjnego – Spółka nie posiada własnego zakładu produkcyjnego. Wykonanie produkcji zlecane jest firmom zewnętrznym w Polsce, Chinach i innych krajach Azji południowej i wschodniej.

„MONNARI TRADE” S.A. nie posiada jednego odbiorcy lub dostawcy, którego udział w sprzedaży lub zaopatrzeniu osiągałby, co najmniej 10% przychodów Spółki ze sprzedaży ogółem. Poszczególni dostawcy towarów i dodatków realizują poniżej 5% wolumenu asortymentów zamawianych przez Spółkę.

2. Zasady sporządzenia półrocznego Sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe „MONNARI TRADE” S.A. zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości/Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) oraz związanych z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej.

Informacje finansowe sporządzono stosując jednolite zasady rachunkowości w odniesieniu do podobnych transakcji oraz innych zdarzeń następujących w zbliżonych okolicznościach. Zasady (polityki) rachunkowości zastosowane do sporządzenia jednostkowego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu rocznego sprawozdania finansowego Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku.

Zarząd „MONNARI TRADE” S.A. potwierdza, iż niniejsze sprawozdanie finansowe w sposób rzetelny przedstawia sytuację finansową, wyniki oraz przepływy środków pieniężnych.

Walutą funkcjonalną, w której prowadzone są księgi rachunkowe i sporządzane sprawozdania finansowe jest złoty polski (PLN). Wszystkie wartości wyrażone w walucie polskiej i walutach obcych prezentowane są w jednostkach tysięcznych (o ile nie wskazano inaczej).

Jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej obowiązującymi na dzień 30 czerwca 2011 roku. Sprawozdanie jest sporządzone zgodnie z koncepcją kosztu historycznego, za wyjątkiem aktualizacji wyceny niektórych aktywów trwałych: inwestycji, instrumentów finansowych oraz aktywów trwałych przeznaczonych do zbycia, które zostały wycenione w wartości godziwej.

Rokiem obrotowym jest rok kalendarzowy.

W okresie, którego dotyczy sprawozdanie finansowe nie dokonano zmian zasad rachunkowości w odniesieniu do roku ubiegłego.

3. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych

Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w półrocznym Sprawozdaniu Finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność emitenta i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w okresie I półrocza 2011 roku.

Ocena aktualnej sytuacji na rynku odzieży i obuwia w Polsce.

Sytuacja na rynku odzieży i obuwia w kraju uwarunkowana jest ogólną sytuacją gospodarczą w Polsce i na świecie. Konsumpcja towarów nienależących do dóbr pierwszej potrzeby jest zdeterminowana stopniem poczucia bezpieczeństwa i stabilności dochodów potencjalnych klientów.

Kryzys gospodarczy w ostatnich dwóch latach niewątpliwie w sposób znaczący wpłynął na sytuację firm odzieżowych, w tym także na działalności Spółki „MONNARI TRADE” S.A., która przeprowadziła upadłość układową.

Spadek dynamiki PKB w Polsce w ostatnich latach, utrzymanie ryzyka stagnacji lub recesji gospodarki światowej wpływające potencjalnie na dalsze obniżenie wskaźnika wzrostu gospodarczego oraz zagrożenie utratą pracy wpłynęło na ograniczenie zakupów odzieży. Dodatkowo, mocniej dotknięte spadkiem sprzedaży zostały spółki funkcjonujące, tak jak MONNARI w droższym segmencie premium, gdyż konsumenci w czasie kryzysu w pierwszej kolejności zamieniają droższe produkty na tańsze, a dopiero w dalszej kolejności rezygnują z zakupu. Potwierdzają to rosnące wyniki dyskontowych sieci odzieżowych. Według danych GUS sprzedaż detaliczna w czerwcu b.r. w cenach bieżących wzrosła o 10,9 %, a w cenach stałych o 6,4 % w skali roku. Ekonomisci szacowali, że będzie to 11,8 %.

Należy zauważyć, że w całym I półroczu 2011 r. Polacy kupowali więcej niż rok temu, ale dynamika w kolejnych miesiącach jest coraz mniejsza. W czerwcu (w cenach stałych) największy wzrost odnotowały sklepy dyskontowe (wzrost o 25,5 %).

Według wstępnego szacunku Głównego Urzędu Statystycznego Produkt Krajowy Brutto (PKB) w I półroczu 2011 r. wyniósł nieco powyżej 4,0% r/r, przy czym w II kwartale bieżącego roku tempo wzrostu gospodarczego nieznacznie spowolniło. W I kwartale. b.r. polska gospodarka urosła o 4,4%, co oznacza, że wyniki II kwartału b.r. są słabsze.

Dalsze osłabienie wzrostu gospodarczego w Polsce, może negatywnie wpłynąć na rozwój rynku odzieży w kraju.

Według opinii Zarządu, w okresie I półrocza 2011 r. czynnikiem, który bezpośrednio wpłynął na osiągnięte wyniki finansowe Spółki były utrzymujące się niskie wskaźniki ufności konsumenckiej pokazujące nastroje klientów odnośnie sytuacji gospodarczej w kraju.

Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej (BWUK), opisujący obecne tendencje konsumpcji indywidualnej, poprawił się w czerwcu 2011 r. o 0,9 pkt % w stosunku do poprzedniego miesiąca i ukształtował na poziomie -25,5 pkt %. Zanotowany poziom wskaźnika jest jednak niższy o 6,5 pkt % od wyniku z czerwca poprzedniego roku.

Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej (WWUK) w tym okresie, opisujący oczekiwane w najbliższych miesiącach tendencje konsumpcji indywidualnej, pogorszył się w stosunku do poprzedniego miesiąca o 0,9 pkt % i ukształtował na poziomie –28,6 pkt %. Wartość tego wskaźnika była niższa niż 12 miesięcy wcześniej o 5,3 pkt proc.

Należy się przy tym spodziewać, że wskaźniki te w III kwartale b.r. ulegną dalszemu osłabieniu w związku z niestabilną sytuacją na rynkach finansowych.

Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych w I półroczu 2011 r. w stosunku do I półrocza 2010 r. wzrósł o 4,2 %. W tym okresie, według GUS wzrosły ceny odzieży i obuwi o 3,7 %.

Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe

W I półroczu 2011 r. Spółka kontynuowała strategię prowadzenia działalności prowadzoną w roku ubiegłym stąd wartości ekonomiczne, poza niżej wskazanymi przypadkami, w dużej mierze są statyczne i porównywalne.

Aktywa

W obszarze zarządzania aktywami nie odnotowano istotnych zmian w wartościach i sposobach ich wykorzystania wobec roku 2010, a wynikających z niestandardowych operacji gospodarczych za wyjątkiem: kosztów związanych z utratą nakładów poniesionych na adaptację likwidowanych sklepów (792 tys. zł) oraz przekazania nieruchomości w zamian za zwolnienie z długu w wykonaniu układu zawartego 29.09.2010 r. z wierzycielami w postępowaniu upadłościowym. Zbycie nieruchomości w maju 2011 r. w kwocie 15.600 tys. zł prowadziło do zaspokojenia zobowiązań z tytułu kredytów w analogicznej kwocie.

Wahania poziomów zapasów (spadek w porównaniu z rokiem 2010) są naturalną konsekwencją sezonowości działalności, dla której okres wiosenno-letni charakteryzuje się mniejszym średnim poziomem cen sprzedaży towarów i w konsekwencji cen jego nabycia.

W bieżącym okresie zwiększeniu uległy wierzytelności z tytułu depozytów zabezpieczających i kaucji (3.744 tys. zł), głównie z uwagi na zmianę modelu finansowania zakupu kolekcji - przejście z systemu udzielania kontrahentom zaliczek na zapewniające wyższe bezpieczeństwo transakcyjne akredytywy importowe. Na skutek toczonego w latach 2009 – 2010 procesu upadłościowego zabezpieczeniem akredytyw są środki pieniężne.

Pasywa

Znacznie istotniejsze zmiany zaszły w I półroczu 2011 r. w zakresie wartości i struktury pasywów.

Na kształtowanie się wartości kapitałów własnych wpływ miała strata bieżącego okresu -3.099 tys. zł oraz nowa emisja 12.500.000 akcji zwykłych. W marcu 2011 r. na skutek objęcia akcji w drodze subskrypcji prywatnej, Spółka została dokapitalizowana kwotą 10.000 tys. zł (po uwzględnieniu kosztów emisji w kwocie 9.912 tys. zł.). Łącznie kapitały własne uległy zwiększeniu 6.813 tys. zł do wysokości 65.163 tys. zł.

Zmniejszenie na koniec I półrocza br. zobowiązań o niemalże 30 mln zł (w stosunku do stanu na koniec 2010 r. jest wynikiem przede wszystkim z:

- realizacji postanowień układu w zakresie zaspokojenia Raiffeisen Bank Polska S.A. (spłata 15.600 tys. zł w drodze przekazania nieruchomości),

- zaspokojenia wierzytelności powstałych przed dniem ogłoszenia upadłości i w okresie upadłości płatnych pieniężnie (4.116 tys. zł),
- aktualizacji wyceny zobowiązań finansowych wobec PKO BP S.A. w kwocie 2.294 tys. zł, dla większości których termin wymagalności ustalony został na koniec 2013 r. (z uwagi na nieskorzystanie przez Bank prawa wskazania podmiotu nabywającego nieruchomość, stanowiącą zabezpieczenie wierzytelności, w ciągu 6 miesięcy od daty zatwierdzenia układu),
- spłaty zobowiązań w kwocie 5.217 tys. zł wynikających z zakupu w roku 2010 towarów będących przedmiotem umowy komisu (stanowił formę krótkoterminowego współfinansowania działalności bieżącej w sytuacji braku możliwości pozyskania zewnętrznego finansowania przez Spółkę pozostającą w roku 2010 w upadłości),
- spisania przedawnionych zobowiązań (921 tys. zł).

Nie występują inne, nietypowe dla działalności Spółki czynniki mające istotny wpływ na kształtowanie się poziomu aktywów i pasywów oraz tendencji ich zmian.

Wynik finansowy okresu

(Odniesienia wartości dokonane poniżej odnoszą się bezpośrednio do danych I półrocza 2010 r.)

Wynik I półrocza 2011 r. kształtują w znacznej mierze czynniki niestandardowe bezpośrednio nie związane z prowadzoną działalnością operacyjną (w szczególności detaliczna sprzedaż towarów).

W porównaniu z I półroczem 2010 r. Spółka osiągnęła w bieżącym okresie progres w zakresie przychodów ze sprzedaży i wyniku brutto na sprzedaży (wzrost odpowiednio o 5,8% do poziomu 51.673 tys. zł i 4,4% do poziomu 24.822 tys. zł). Nieznaczne różnice w proporcji wzrostów w/w parametrów wynikały przede wszystkim ze wzrostu kosztów zakupu kolekcji oraz lekkiej korekcie cenowej dostosowującej jej poziom do sytuacji rynkowej.

Wyższa o 1.772 tys. zł marża brutto pozwoliła na pokrycie znacznej części rosnących kosztów działalności operacyjnej – kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu, przy czym dynamika wzrostu kosztów sprzedaży (+3,8%) była odpowiednio niższa od dynamiki przychodów i marży sygnalizowanych powyżej. Wyższe koszty ogólnego zarządu powodowane są w szczególności: naliczaniem w roku bieżącym opłat PFRON (324 tys. zł), kosztów wsparcia działalności gospodarczej w ramach wewnętrznej reorganizacji procesów (doradztwo zewnętrzne), wypłat wynagrodzeń dla Zarządu i Rady Nadzorczej (w roku ubiegłym nie naliczane), dodatkowych kosztów operacji bankowych związanych z wprowadzeniem na dużą skalę akredytyw w transakcjach z dostawcami zagranicznymi.

Ostatecznie wynik na sprzedaży ukształtował się na poziomie -3.881 tys. zł i był niższy od osiągniętego w analogicznym okresie roku poprzedniego o 689 tys. zł.

Operacje istotne I półrocza 2011 r., o charakterze niestandardowym w odniesieniu do roku ubiegłego, kształtujące wynik na niższych poziomach sprawozdania z dochodu tj. w obszarze pozostałych kosztów/przychodów operacyjnych, przychodów kosztów finansowych:

- przychody ze spisania zobowiązań przedawnionych, nie zgłoszonych w postępowaniu upadłościowym – 921 tys. zł;
- koszty z tytułu opłaty PFRON za okres od dnia zmiany trybu prowadzenia postępowania upadłościowego na upadłość z możliwością zawarcia układu, koszty – 460 tys. zł

- koszty związane z utratą nakładów na adaptacje sklepów w związku z ich likwidacją – łącznie 792 tys. zł;
- koszty odsetek od kredytów zapłacone i wynikające z aktualizacji wyceny zobowiązań finansowych z uwagi na znaczącą czasową rozbieżność pomiędzy datą bilansową a datą ich wymagalności – 770 tys. zł.

W wyniku I półrocza 2011 r. Spółka ujęła również pozycję zysków z tytułu zawarcia układu w kwocie 2.632 tys. zł. Wynika ona z ponownej aktualizacji wyceny zobowiązań finansowych powstałych przed dniem ogłoszenia upadłości a zaspakajanych w ramach wykonania układu zawartego w 2010 r. wobec PKO BP S.A. w wymagalnej kwocie 23.700 tys. zł (prezentowane w długoterminowych zobowiązaniach z tytułu kredytów i pożyczek), z uwagi na zmianę terminu zaspokojenia wierzytelności (obecnie koniec 2013 r.) wobec nie dojścia do zbycia nieruchomości stanowiącej zabezpieczenie spłaty zobowiązania na rzecz podmiotu wskazanego przez Bank.

Łączny wynik okresu bieżącego zamknął się stratą w kwocie 3.099 tys. zł, tj. o 542 tys. zł poniżej wyniku I półrocza 2010 r.

4. Opis podstawowych zagrożeń i ryzyk związanych z pozostałymi miesiącami roku

Ryzyko związane z procesem produkcji i terminowością dostaw

W działalności Spółki, zwłaszcza z uwagi na zlecenie produkcji na zewnątrz, pojawia się ryzyko wydłużenia procesu produkcyjnego. Proces produkcji jest stosunkowo długi, od momentu zaprojektowania kolekcji do chwili zaopatrzenia sklepów w towary, mija od sześciu do ośmiu miesięcy. Na wydłużenie tego procesu mogą wpływać opóźnienia w realizacji dostaw, co może mieć znaczący wpływ na wyniki sprzedaży, głównie poprzez skrócenie czasu dysponowania przez salony produktami z aktualnej kolekcji. Brak bieżącej kolekcji na początku sezonu wiąże się ze wzrostem trudno zbywalnych zapasów, których redukcja następuje w okresie wyprzedaży, jednak z dużym negatywnym wpływem na realizowany poziom marży. Aby zapobiec tym opóźnieniom, Spółka stosuje odpowiednie wyprzedzenie w procesie projektowania, zlecenia produkcji określonego asortymentu oraz współpracy z długoletnimi partnerami.

Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży

Działalność Spółki, podobnie jak innych podmiotów działających w branży odzieżowej, charakteryzuje się znaczną sezonowością popytu. Uczestnicy rynku osiągają najwyższe wyniki sprzedaży w sezonie wiosennym i jesiennym. Zjawisko to ma wpływ na wyniki finansowe osiągane przez Spółkę w poszczególnych kwartałach. Sezonowość ma również wpływ na okresowe znaczne zwiększenie zapotrzebowania na kapitał obrotowy, co obliguje Spółkę do przywiązywania szczególnej uwagi do efektywności procesów logistycznych, których celem jest maksymalne skrócenie terminów dostaw gotowych produktów do salonów.

Przychody ze sprzedaży Spółki wykazują zmienność w ciągu roku. Jest to związane przede wszystkim z sezonowością branży odzieżowej, zależnej od trendów mody i zmieniających się warunków pogodowych. Nasilenie popytu i sprzedaży następuje zwykle na początku zmieniających się pór roku, co zbiega się z wprowadzaniem nowych kolekcji. Cykl

projektowania, produkcji i sprzedaży skupia się na dwóch sezonach: wiosna – lato i jesień – zima. Czynnikiem wpływającym na wzrost sprzedaży są okresowe wyprzedaże, co zauważalne jest w poziomie generowanych przychodów w miesiącach na przełomie sezonów. Wyprzedaże wpływające na wzrost poziomu przychodów oraz zmniejszenie stanów magazynowych mają również przełożenie na wysokość realizowanych marż.

Na wyniki sprzedaży w poszczególnych miesiącach ma też wpływ różnorodność kolekcji (liczba modeli i ich wersji np. kolorystycznych) oraz ceny poszczególnych asortymentów. Sezon jesienno-zimowy cechuje większa sprzedaż odzieży wierzchniej (płaszczy, kurtek) relatywnie droższej od okryć wiosenno-letnich. Stąd wartość sprzedaży w sezonie jesienno-zimowym jest zwykle wyższa, niż w sezonie wiosenno-letnim.

Sezonowość ma również wpływ na okresowe zwiększenie zapotrzebowania na kapitał obrotowy, co obliguje Spółkę do przywiązywania szczególnej uwagi do efektywności procesów logistycznych, których celem jest maksymalne skrócenie terminów dostaw gotowych produktów do salonów.

Ryzyko związane ze zmianami w trendach mody

Branża odzieżowa jest silnie skorelowana ze zmianami trendów mody. Jednym z podstawowych warunków sprzedawalności poszczególnych kolekcji jest dopasowanie asortymentu do aktualnych preferencji odbiorców. Rozminięcie się z gustami klientów stwarza ryzyko powstania zapasów trudno zbywalnych. Ryzyko to jest w znacznym stopniu eliminowane przez Spółkę dzięki powstaniu sieci outletów (sklepów sprzedających końcówki serii), które w dużej mierze wyprzedają zapasy towarów oraz prowadzeniu aktywnej polityki cenowej. Ponadto, Spółka posiada profesjonalny zespół, który zajmuje się przygotowaniem kolekcji na nadchodzące sezony.

Ryzyko związane z warunkami pogodowymi

Brak odpowiednich warunków atmosferycznych, np. długa, ciepła jesień, późna wiosna lub obecnie obserwowane zimne lato, może zmniejszyć skłonność do zakupów odzieży z nowej kolekcji, co oddziałuje na długość trwania sezonu sprzedaży oraz może powodować, że potencjalni klienci zrealizują niższe zakupy. W krótkim horyzoncie czasowym negatywny lub pozytywny rozkład warunków pogodowych może wpływać na wielkość sprzedaży, a co za tym idzie na poziom marż Spółki. Jednak w długim okresie czasu czynniki pogodowe i klimatyczne nie wpływają na rozwój Spółki. „MONNARI TRADE” S.A. ogranicza wpływ tego ryzyka opierając swoją ofertę o modele dostosowane do dominujących w klimacie europejskim warunków pogodowych (nieskrajnych), a także poprzez sprzedaż końcówek kolekcji za pośrednictwem outletów i prowadzeniu aktywnej polityki cenowej.

Ryzyko związane z utratą kontraktów handlowych w szczególności w zakresie umów z centrami handlowymi oraz dostawcami towarów handlowych

Fakt ogłoszenia upadłości likwidacyjnej, zmienionej następnie na upadłość układową, osłabił pozycję rynkową Spółki, co miało bezpośrednie przełożenie na współpracę z centrami

handlowymi i zagrożenie wypowiedzenia umów na powierzchnie handlowe. Utrata płynności finansowej i powstałe ryzyko w zakresie nie wywiązywania się z dotychczasowych umów w dłuższym horyzoncie czasowym, wpłynęło na relacje z dostawcami towarów handlowych. Prowadzone rozmowy z dyrekcjami centrów handlowych oraz realizacja założeń układowych minimalizują to ryzyko i wpływają na odbudowanie wizerunku rzetelnego i wiarygodnego partnera handlowego i płatnika.

Ryzyko związane z wykonywaniem obowiązków związanych z ochroną bazy danych osobowych klientów

Spółkę obciąża ryzyko połączone z wykonywaniem obowiązków związanych z ochroną bazy danych osobowych klientów, udostępnianych za zgodą klientów posiadających kartę stałego klienta. Ryzyko wiąże się z potencjalną możliwością wszczęcia postępowań przeciwko Członkom Zarządu Spółki oraz ewentualnego ponoszenia roszczeń odszkodowawczych przez osoby, których dane osobowe zostały zamieszczone w bazie danych. Zarząd Spółki podjął stosowne działania mające na celu zapewnienie bezpieczeństwa przechowywanych danych.

Ryzyko wzrostu kosztów wytworzenia u dostawców

Spółka w znacznej mierze współpracuje z producentami odzieży z krajów charakteryzujących się niższymi kosztami produkcji, w tym przede wszystkim w Chinach. Pozostała produkcja jest realizowana w Polsce. W chwili obecnej Spółka prowadzi współpracę z kilkudziesięcioma partnerami realizującymi na zlecenie Spółki produkcję odzieży pod marką MONNARI. Zlecanie zamówień zewnętrznym dostawcom, bez konieczności utrzymywania zaplecza technicznego, pozwala Spółce osiągnąć wyższą marżę handlową oraz ograniczyć koszty stałe, a tym samym poprawiać efektywność sprzedaży, która ostatecznie wpływa również na wzrost wyniku finansowego Spółki. Wzrost kosztów produkcji u dotychczasowych dostawców może mieć wpływ na obniżenie realizowanych marż. W przypadku wystąpienia takiej sytuacji, Spółka posiada alternatywne źródła zaopatrzenia.

Od roku 2008 Spółka kupuje dodatki i półfabrykaty do produkcji kolekcji MONNARI od producentów z krajów azjatyckich. Taki zabieg wpływa na znaczne zmniejszenie kosztu wytworzenia zamawianych wyrobów. Do tej pory zakupy dodatków i półfabrykatów były dokonywane najczęściej w Europie, co powodowało, że ich cena była znacznie wyższa i określona w EUR oraz zawierała koszty transportu do Azji. Wykorzystując miejscowe kontakty grupy stałych dostawców/producentów oraz ich doskonałą znajomość rynku, Spółka podjęła działania w kierunku zmiany struktury zakupów komponentów i wyrobów na znacznie korzystniejszą.

Ponadto, Spółka wnikliwie obserwuje zmiany regulacji prawnych dotyczących opodatkowania przedsiębiorców na terenie Chińskiej Republiki Ludowej, co pozwala na dodatkowe negocjacje cen zakupu usług i towarów.

Spółka przewiduje, iż istotny wpływ na koszty wytwarzanych produktów będą miały obserwowane w I półroczu 2011 r. podwyżki cen bawełny na światowych giełdach, których powodem są niskie zapasy i klęski żywiołowe. Minimalizowanie tego ryzyka możliwe jest

poprzez np. przenoszenie większej liczby zleceń produkcyjnych do krajów, w których ceny są korzystniejsze, przy zachowaniu dotychczasowych marż dzięki lepszemu pozycjonowaniu kolekcji i większej sprzedaży artykułów w początkowym okresie wprowadzania do dystrybucji.

Ryzyko utraty wykwalifikowanego personelu

Jednym z kluczowych czynników przedsiębiorstwa posiadającego sieć sprzedaży detalicznej odzieży markowej jest posiadanie kadry personelu o odpowiednich predyspozycjach.

Sprzedawcy zatrudnieni w salonach to osoby posiadające odpowiednie kwalifikacje zawodowe oraz umiejętności interpersonalne. Dzięki temu wzajemny kontakt pomiędzy kupującym a sprzedającym jest łatwiejszy, bliższy i prowadzony w sposób profesjonalny, co umożliwia nawiązane stałej i długoterminowej relacji. W związku z ograniczonymi możliwościami pozyskania wysokokwalifikowanych sprzedawców na rynku pracy oraz koniecznością przeprowadzenia zwolnień grupowych, w związku z zamykaniem części salonów firmowych, udało się zminimalizować negatywne skutki związane z utratą wykwalifikowanego personelu. Należy zaznaczyć, że sukcesem jest zachowanie w Spółce kluczowych specjalistów, mimo konieczności wprowadzenia ograniczeń kosztów.

Ryzyko związane z uchyleniem układu

W dniu 30 października 2010 r. uprawomocniło się postanowienie z dnia 22 października 2010 r. Sądu Rejonowego dla Łodzi Śródmieścia w Łodzi XIV Wydział Gospodarczy dla spraw Upadłościowych i Naprawczych w przedmiocie zatwierdzenia układu zawartego na Zgromadzeniu Wierzycieli w dniu 29 września 2010 r. (sygn.akt XIV GUp 19/09).

Zgodnie z postanowieniami art. 302 § 1 Ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo Upadłościowe i Naprawcze układ może zostać uchylony przez sąd na wniosek wierzyciela lub upadłego albo osoby, która z mocy układu uprawniona jest do wykonywania lub nadzorowania wykonania układu, jeżeli upadły nie wykonuje postanowień układu albo oczywiste jest, że układ nie będzie wykonany. Uchylenie układu z innych niż określone w art.302 § 1 Prawa Upadłościowego i Naprawczego jest niedopuszczalne (art.302 § 2 Prawa Upadłościowego i Naprawczego).

Zgodnie z art.304 § 1 Prawa Upadłościowego i Naprawczego, sąd uchylając układ, otwiera zakończone postępowanie i zmienia sposób prowadzenia postępowania z postępowania z możliwością zawarcia układu na postępowanie obejmujące likwidację majątku upadłego i ustanawia sędziego komisarza oraz syndyka albo umarza postępowanie. Otwarcie postępowania rodzi takie same skutki jak ogłoszenie upadłości, a w postępowaniu mogą uczestniczyć także wierzyciele, których wierzytelności powstały po ogłoszeniu upadłości (art. 304 § 2 Prawa Upadłościowego i Naprawczego).

W przypadku uchylenia układu w podjętym postępowaniu upadłościowym dotychczasowi wierzyciele dochodzą swych roszczeń w ich pierwotnej wysokości, odsetki nalicza się do dnia uprawomocnienia się postanowienia o uchyleniu układu, zaś wypłacone na podstawie układu sumy zalicza się na poczet dochodzonych wierzytelności (art.305 § 1 Prawa Upadłościowego i Naprawczego).

Na dzień przekazania niniejszego Sprawozdania:

- około 65% wierzycieli z Grupy IV, VI i VII złożyło dyspozycje zdeponowania przysługujących im akcji serii F na wskazane rachunki papierów wartościowych, akcje pozostałych wierzycieli w ramach w/w grup zdeponowane zostaną na rachunkach sponsora emisji;
- Spółka wykonała układ w stosunku do wierzycieli z Grupy V, VIII i IX poprzez zapłatę należnych kwot;
- Spółka wykonała układ w stosunku do wierzyciela z Grupy II - Raiffeisen Bank S.A. poprzez przeniesienie własności nieruchomości.
- Spółka wykonuje układ w stosunku do wierzycieli z grupy I i III – odpowiednio PKO BP S.A. oraz Deutsche Bank PBC S.A.

W ocenie Emitenta wobec wykonania układu w znaczącej części oraz posiadania zasobów służących dalszemu wykonaniu układu wobec wierzycieli dotychczas niezaspokojonych nie zachodzą podstawy do uchylenia układu w oparciu o przepisy art. 302 Prawa Upadłościowego i Naprawczego.

Ryzyko związane z aktualną sytuacją gospodarczą Polski

Przeważająca część przychodów Spółki jest osiąganą na rynku krajowym i z tego względu jest uzależniona od czynników związanych z ogólną sytuacją makroekonomiczną Polski. Szczególne znaczenie dla „MONNARI TRADE” S.A. ma tempo wzrostu gospodarczego, stopa bezrobocia oraz poziom inflacji. Szacuje się, że tempo wzrostu PKB w I poł. 2011 r. wyniosło nieco powyżej 4,0% r/r, przy czym w II kwartale b.r. tempo wzrostu gospodarczego nieznacznie spowolniło przy wzoście gospodarki w I kwartale o 4,4%. Spadek dynamiki sprzedaży, Spółka odczuła zgodnie z wyżej wskazanym tendencją – przychody ze sprzedaży były niższe w II kwartał b.r. w stosunku do I kwartału o 4 393 tys. zł, co stanowi spadek o 15,67 %.

Należy przy tym zauważyć, że w połowie bieżącego roku Ministerstwo Gospodarki obniżyło prognozę wzrostu PKB w 2011 r. do 4,0 % z 4,2 %.

W najbliższych miesiącach należy spodziewać się negatywnych informacji o problemach kolejnych państw ze strefy EURO, co zapewne wpłynie na ostrożniejsze wydawanie pieniędzy na dobra takie jak odzież. Niepewność w zakresie kursu PLN w stosunku do EUR, USD i CHF może również wpłynąć negatywnie na generowane przez Spółkę koszty.

Do czynników, które mogą pozytywnie wpłynąć na sytuację Spółki należy wzrost realnych wynagrodzeń oraz spadek bezrobocia (w czerwcu, jak podał GUS do 11,8 %). Ekonomisci szacują, że wzrostu sprzedaży detalicznej w drugiej połowie roku utrzyma się na poziomie 9 – 10 %, a konsumpcja w bieżącym roku powinna dalej być siłą napędową wzrostu gospodarczego w Polsce.

Inflacja rok do roku na 30.06.2011 r. utrzymała się na poziomie 4,1 %, a koniunktura w handlu w tym okresie spadła o 2 %.

Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych w I półroczu 2011 r. w stosunku do I półrocza 2010 r. wzrósł o 4,2 %. W tym okresie, według GUS wzrosły ceny odzieży i obuwniczości o 3,7 %.

Ryzyko kursu walutowego

Działalność operacyjna Spółki opiera się na korzystaniu z outsourcingu. Spółka zleca produkcję markowych wyrobów kontrahentom z Azji, gdzie koszty wytworzenia są nieporównywalnie niższe niż w Polsce. W związku z tym, duża część zobowiązań Spółki nominowana jest w USD, co może mieć znaczący wpływ na jej rentowność w przypadku wzmacniania się tej waluty w stosunku do PLN.

Według danych tabeli kursów średnich Narodowego Banku Polskiego, kurs dolara amerykańskiego w dniu 31.12.2010 r. był na poziomie 2,9641 PLN, a w dniu 30.06.2011 r. wyniósł 2,7517 PLN, co oznacza spadek o 7,16 %.

Emitent narażony jest również na ryzyko walutowe związane z wahaniami kursu EURO, w związku z rozliczeniem kosztów najmu lokali w centrach handlowych.

Wahania średniego kursu EURO w I półroczu 2011 r. były mniejsze niż USD. Według danych tabeli kursów średnich Narodowego Banku Polskiego na dzień 31.12.2010 r. za 1 EURO należało zapłacić 3,9603 PLN, a na dzień 30.06.2011 r. 3,9866 PLN, co oznacza wzrost o 0,7 %.

Ryzyko zmiany kursu USD jest częściowo minimalizowane przez wcześniejsze zakupy kolekcji po określonej cenie wynikającej ze stosowanego przez producentów systemu przedpłat. Jednocześnie wolumen zakupów płaconych w EURO ciągle maleje, zmniejszając ryzyko zakupów w tej walucie, głównie z uwagi na zmianę kanału dostaw dodatków i półfabrykatów do produkcji kolekcji z firm pochodzących z krajów Unii Europejskiej na producentów z krajów azjatyckich. Zmniejszenie liczby salonów, których czynsze są denominowane w EURO również ma znaczenie na ograniczenie wpływu ryzyka walutowego na poziom kosztów stałych.

Spółka nie korzysta z instrumentów zabezpieczających ryzyko kursowe oferowanych przez instytucje finansowe.

Ryzyko wzrostu konkurencji ze strony zagranicznych producentów odzieży

Polski rynek odzieży jest bardzo atrakcyjny dla potencjalnych konkurentów z zagranicy. Obecna sytuacja w Polsce i na świecie w branży odzieżowej powoduje, że zagraniczne firmy nie znajdujące wystarczającego rynku zbytu w rodzinnych krajach rozpoczynają poszukiwanie kanałów dystrybucji na innych rynkach. Załamanie gospodarki spowodowało, że polskie firmy w dużej mierze ograniczyły rozwój organiczny poprzez rozbudowę sieci sprzedaży, a w większości przypadków zmniejszyły dotychczas posiadaną liczbę salonów. Taka sytuacja może sprzyjać przejściom słabszych firm i konsolidacji rynku odzieżowego, jak również wejściu kolejnych marek zagranicznych, z uwagi na łatwiejsze pozyskanie powierzchni sprzedażowych w centrach handlowych.

Ryzyko zmiany przepisów celnych i podatkowych

Przepisy celne i podatkowe mają duże znaczenie dla funkcjonowania Spółki. Zmiany w tym zakresie mogą wpływać w istotny sposób na warunki działania Spółki. Emitent prowadzi zakupy importowe odzieży, przy czym aktualnie większość importu pochodzi z Chin. Wprowadzenie limitów importowych oraz ceł zaporowych może w przyszłości wpłynąć na wynik finansowy

Spółki poprzez obniżenie realizowanych marż. Jednakże zmiany warunków w tym zakresie będą miały wpływ na wszystkie podmioty gospodarcze w tej branży funkcjonujące na rynku.

5. Opis organizacji grupy kapitałowej emitenta

Na dzień 30 czerwca 2011 roku, Spółka „MONNARI TRADE” S.A. nie tworzyła Grupy Kapitałowej.

W 2009 r., w związku z brakiem możliwości pozyskania dodatkowych środków pieniężnych, Spółka nie mogła zapewnić bieżącego finansowania podmiotom zależnym: MOLTON Sp. z o.o., OOO MOD, Mattoni AG oraz zrealizować inwestycji w spółkę ROY Sp. z o.o. Ta sytuacja zmusiła Zarząd Spółki do stworzenia rezerw w wysokości dotychczasowych inwestycji w te spółki.

Kryzys finansowy spowodował spadek sprzedaży również podmiotów zależnych.

Spółka utraciła kontrolę nad spółką Molton Sp. z o.o. w wyniku ogłoszenia przez sąd upadłości likwidacyjnej tej spółki w dniu 26 lutego 2009 roku, a nad spółką Mattoni AG z siedzibą w Berlinie w dniu 10 września 2009 roku w wyniku ogłoszenia przez Sąd Rejonowy w Charlottenburg otwarcia postępowania upadłościowego.

W przypadku spółki działającej w Kaliningradzie OOO MOD powodem utraty kontroli nad tą spółką był brak porozumienia z drugim udziałowcem, który bezpośrednio kierował funkcjonowaniem spółki i jej dwóch salonów. Spółka OOO MOD przekazała po raz ostatni dane uwzględnione w konsolidacji dla rachunku zysków i strat za okres od 1 stycznia 2009 roku do dnia 31 marca 2009 roku. Przy czym, dzień 31 marca 2009 r. traktowany jest, jako dzień utraty kontroli, ze względu na brak innych, aktualniejszych danych finansowych i innych podjętych działań przez drugiego udziałowca.

Na dzień przekazania niniejszego Sprawozdania „MONNARI TRADE” S.A. tworzy Grupę Kapitałową składającą się ze spółek: Monnari Trade Sp. z o.o. oraz Monnari Trade Logistic Sp. z o.o.

Monnari Trade Sp. z o.o. z siedzibą Łodzi została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 18 lipca 2011 r. „MONNARI TRADE” S.A. posiada 50 udziałów spółki Monnari Trade Sp. z o.o., stanowiących 100 % kapitału zakładowego oraz 100 % głosów na zgromadzeniu wspólników. Kapitał zakładowy spółki Monnari Trade Sp. z o.o. wynosi 5 000 zł i składa się z 50 udziałów o wartości nominalnej 100 zł każdy.

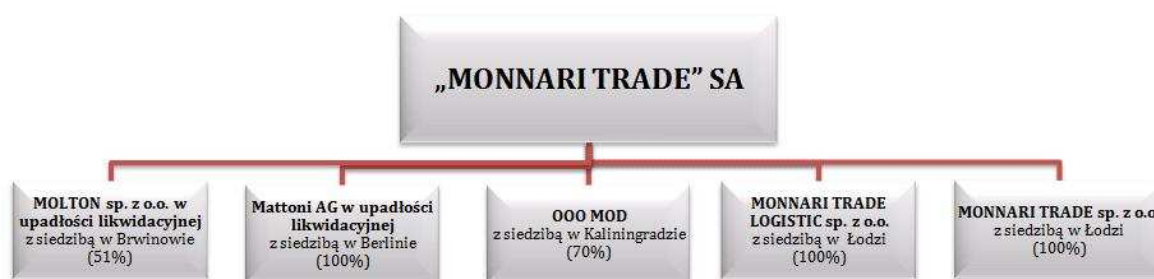
Przedmiotem działania Monnari Trade Sp. z o.o. będzie wsparcie Spółki dominującej w zakresie nadzoru nad produkcją oraz projektów dotyczących zarządzania zasobami ludzkimi.

Monnari Trade Logistic Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi. została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 19 lipca 2011 r. „MONNARI TRADE” S.A. posiada 50 udziałów spółki Monnari Trade Logistic Sp. z o.o., stanowiących 100 % kapitału zakładowego oraz 100 % głosów na zgromadzeniu wspólników. Kapitał zakładowy spółki Monnari Trade Logistic Sp. z o.o. wynosi 5 000 zł i składa się z 50 udziałów o wartości nominalnej 100 zł każdy.

Spółka Monnari Trade Logistic Sp. z o.o. zajmie się wzmocnieniem organizacji logistyki dostaw do sieci salonów Spółki dominującej.

Utworzenie wyżej wymienionych spółek ma na celu wydzielenie ze Spółki dominującej obszarów, które należy zreorganizować tak, aby odpowiadały aktualnym wymaganiom rynkowym, co ma prowadzić do podniesienia efektywności działania i zwiększenia rentowności. „MONNARI TRADE” S.A. traktuje nowoutworzone spółki, jako inwestycję długoterminową. Według obecnych założeń Spółki Dominującej rozmiar prowadzonej działalności oraz poziom przyszłych wyników finansowych ww. spółek będzie nieistotny i nie wpłynie na obowiązek sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2011.

Struktura powiązań kapitałowych „MONNARI TRADE” S.A.



6. Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej

Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej emitenta, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności.

W okresie objętym niniejszym Sprawozdaniem nie nastąpiły zmiany w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności.

7. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie półrocznym w stosunku do wyników prognozowanych.

Spółka nie podawała do publicznej wiadomości prognoz wyników na dany okres, za który sporządzone jest niniejsze jednostkowe sprawozdanie półroczne za I półrocze 2011 r.

8. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na WZ

Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu emitenta na dzień przekazania raportu półrocznego wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji emitenta w okresie od przekazania ostatniego raportu kwartalnego

Wykaz akcjonariuszy posiadających powyżej 5 % w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu „MONNARI TRADE” S.A. na dzień przekazania niniejszego Sprawozdania prezentuje poniższa tabela. Nie uległ on zmianie w stosunku do stanu z dnia przekazania (17 maja 2011 r.) i sporządzenia raportu za I kwartał 2011 r. (31.03.2011 r.), za wyjątkiem zmiany opisaną pod tabelą dotyczącą zmniejszenia się liczby akcji uprzywilejowanych.

Struktura akcjonariuszy Emitenta, posiadających powyżej 5% głosów na WZ na dzień publikacji

Akcjonariusz	Liczba akcji [w szt]	Udział w kapitale zakładowym Emitenta [%]	Liczba głosów [w szt]	Udział w głosach na WZ Emitenta, nieuwzględniający zamiany* [%]	Udział w głosach na WZ Emitenta, uwzględniający zamianę* [%]
Mirosław Misztal	8.700.000	28,06	9.900.000	26,18	26,34
Fair sp. z o.o.	2.533.000	8,17	5.066.000	13,39	13,48
MW Inwestycja sp. z o.o.	2.500.000	8,06	2.500.000	6,61	6,65
Inwest sp. z o.o. sp. komandytowa	2.500.000	8,06	2.500.000	6,61	6,65
Jakub Banasiak	2.000.000	6,45	4.000.000	10,58	10,64

*) W dniu 9 maja 2009 roku, w związku ze złożeniem przez dwóch akcjonariuszy wniosków o zmianę akcji imiennych uprzywilejowanych na akcje zwykłe imienne, Zarząd Emitenta podjął Uchwałę w sprawie zamiany łącznie 233.000 sztuk akcji imiennych uprzywilejowanych serii A drugiej emisji na akcje zwykłe na okaziciela. W następstwie podjętej przez Zarząd Spółki Uchwały, kapitał zakładowy Emitenta dzieli się na 6.578.756 sztuk akcji imiennych uprzywilejowanych serii A drugiej emisji oraz 24.431.317 akcji zwykłych na okaziciela. Zmiana Statutu w tym zakresie została zaakceptowana przez Walne Zgromadzenie Spółki w dniu 30 maja 2011 roku.

Obecnie kapitał zakładowy Spółki dzieli się na 31.010.073 akcje, które dają 37.588.829 głosów na Walnym Zgromadzeniu.

9. Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta

Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta na dzień przekazania raportu półrocznego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od przekazania ostatniego raportu kwartalnego, odrębnie dla każdej z osób.

Zarząd „MONNARI TRADE” S.A.

Stan posiadania akcji „MONNARI TRADE” S.A. przez Pana Mirosława Misztal – Prezesa Zarządu nie uległ zmianie od dnia przekazania tj. 17 maja 2011 r. raportu kwartalnego za I kwartał 2011 r. oraz od dnia bilansowego raportu półrocznego za I pół. 2011 roku tj. 30 czerwca 2011 r. oraz do dnia jego publikacji.

Imię i nazwisko	Funkcja	Stan na 17.05.2011 r.	Stan na 30.06.2011 r.	Stan na 31.08.2011 r.
Mirosław Misztal	Prezes Zarządu	8.700.000	8.700.000	8.700.000

Rada Nadzorcza „MONNARI TRADE” S.A. – stan posiadania akcji „MONNARI TRADE” S.A.

Według złożonych oświadczeń, nikt z Członków Rady Nadzorczej Spółki nie posiadał w omawianym wyżej okresie i nie posiada akcji ani opcji na akcje „MONNARI TRADE” S.A.

10. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, których wartość stanowi co najmniej 10 % kapitałów własnych emitenta

Postępowanie upadłościowe

W dniu 10 sierpnia 2009 r. Sąd Rejonowy dla Łodzi Śródmieścia w Łodzi XIV Wydział Gospodarczy dla spraw Upadłościowych i Układowych, na skutek złożenia wniosków przez: (i) wierzyciela „Dion Investments” sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (wniosek o ogłoszenie upadłości obejmującej likwidację majątku dłużnika) i (ii) Emitenta (wniosek o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu), postanowieniem w sprawie sygn.akt XIV GU 59/09 ogłosił upadłość „MONNARI TRADE” SA, obejmująca likwidację majątku Spółki. Sąd upadłościowy w/w postanowieniu wyznaczył Pana Grzegorza Pawlaka syndykiem masy upadłości.

W dniu 30 grudnia 2009 r. Spółka wniosła do sądu upadłościowego o zmianę sposobu prowadzenia postępowania upadłościowego z postępowania obejmującego likwidację majątku Spółki na postępowanie z możliwością zawarcia układu, przedstawiając jednocześnie propozycje układowe.

W dniu 22 stycznia 2010 r. sąd upadłościowy na podstawie art.16 i art.298 ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo Upadłościowe i Naprawcze (Dz.U. Nr 60 z 2003 r., poz.535 z późn. zm.)

postanowił zmienić sposób prowadzenia postępowania upadłościowego, obejmującego likwidację majątku upadłego na postępowanie z możliwością zawarcia układu.

W dniu 29 września 2010 r. w sądzie upadłościowym odbyło się Zgromadzenie Wierzycieli w postępowaniu upadłościowym „MONNARI TRADE” SA z możliwością zawarcia układu zwołane w celu zawarcia układu. Na Zgromadzeniu, po odczytaniu propozycji układowych, zostało przeprowadzone głosowanie, w wyniku którego układ został zawarty.

W dniu 22 października 2010 r. sąd upadłościowy zatwierdził układ zawarty na Zgromadzeniu Wierzycieli w dniu 29 września 2010 r. W dniu 8 listopada 2010 r. Sąd wydał postanowienie w przedmiocie stwierdzenia z urzędu zakończenia postępowania upadłościowego.

Wierzyciele zaspakajani są w następujący sposób:

1. Wierzyciel – PKO BP SA (Grupa I)- wierzytelność w kwocie 23.700 tys. zł zostanie pokryta ze środków pochodzących z wynajmu lub sprzedaży przez Spółkę nieruchomości, położonej w Łodzi przy ulicy Rzgowskiej 30; wierzytelność w kwocie 4.100 tys. zł zostanie zapłacona w dwóch ratach, płatnych w dniu 30 czerwca 2013 r. i 31 grudnia 2013 r. Pozostałe wierzytelności uległy umorzeniu;
2. Wierzyciel – Raiffeisen Bank Polska SA (Grupa II) został zaspokojony w ten sposób, że Spółka przeniosła na Bank własności nieruchomości, położonej w Łodzi przy ulicy Kilińskiego 298. Pozostałe wierzytelności uległy umorzeniu;
3. Wierzyciel – Deutsche Bank PBC SA (Grupa III) zostanie zaspokojony poprzez zapłatę kwoty 6 942 tys. zł w ratach: 30% do dnia 15.11.2011 r., 50% do 15.12.2011 r. i 20% płatne w miesięcznych ratach po 50 tys. zł od stycznia 2012 r. do listopada 2012, przy czym ostatnia rata wyrównującą w wysokości 838 tys. zł (spłata całkowita) płatna do 15.12.2012 r. Wierzytelności w okresie od dnia zawarcia układu są oprocentowane, odsetki płatne są na bieżąco. W przypadku sprzedaży nieruchomości, położonej w Łodzi przy ulicy Zachodniej 101, na której jest ustanowiona hipoteka na rzecz Banku, Spółka środki uzyskane przeznaczy w pierwszej kolejności na wcześniejszą spłatę wierzytelności Banku. Pozostałe wierzytelności uległy umorzeniu;
4. Wierzyciel – Bank Ochrony Środowiska SA (Grupa IV) został zaspokojony w kwocie 3.673 tys. zł poprzez konwersję na akcje wyemitowane przez Spółkę 1.530.229 akcji zwykłych na okaziciela serii F. Zamiana wierzytelności na akcje odbyła się w ten sposób, iż objęcie jednej akcji nastąpiło za kwotę 2,40 zł (cena emisyjna jednej akcji). Pozostałe wierzytelności uległy umorzeniu;
5. Wierzyciele publiczni należący do Grupy V zostali zaspokojeni zostali zaspokojeni poprzez spłatę 40% należności głównej do dnia 30.04.2011 r. Pozostałe wierzytelności uległy umorzeniu;
6. Wierzyciele niepubliczni należący do Grupy VI i VII zostali zaspokojeni poprzez konwersję 35% należności głównych na akcje Spółki. Objęcie jednej akcji nastąpiło za kwotę 2,40 zł (cena emisyjna jednej akcji). Pozostałe wierzytelności uległy umorzeniu;
7. Drobnicy wierzyciele niepubliczni należący do Grupy VIII zostali zaspokojeni poprzez spłatę całości należności głównej do dnia 30.04.2011 r., Pozostałe wierzytelności uległy umorzeniu;

8. Drobnii wierzyciele publiczni do Grupy IX zostali zaspokojeni poprzez spłatę całości zobowiązania do dnia 30.04.2011 r.

W wyniku zastosowania zasad konwersji wierzytelności na akcje ustalonych w postanowieniu sądu upadłościowego o zatwierdzeniu układu, wierzycielom, którym przysługiwały wierzytelności zamieniane na akcje, przyznana została następująca ilość akcji w ramach podwyższenia do kwoty minimalnej: wierzycielowi należącemu do Grupy IV (Bank Ochrony Środowiska SA) przyznano 1.530.229 akcji zwykłych na okaziciela serii F w zamian za wierzytelność wynoszącą 3.673 tys. zł, wierzycielom należącym do Grupy VI przyznano łącznie 3.127.092 akcje zwykłe na okaziciela serii F w zamian za wierzytelności wynoszące łącznie 7.505 tys. zł i wierzycielom należącym do Grupy VII przyznano łącznie 471.479 akcji zwykłych na okaziciela serii F w zamian za wierzytelności wynoszące łącznie 1.132 tys. zł.

W ramach tego podwyższenia kapitał zakładowy Spółki został podwyższony o co najmniej 512.880 złotych w drodze emisji co najmniej 5.128.800 akcji zwykłych na okaziciela.

Sąd upadłościowy postanowieniem o zatwierdzeniu układu zmienił § 7 ust. 1 i 2 Statutu Spółki.

Podwyższenie kapitału zakładowego Spółki oraz zmiana Statutu Spółki, wynikające z układu, zostały zarejestrowane przez sąd rejestrowy postanowieniem z dnia 14 grudnia 2010 r.

Zarząd Spółki został upoważniony do zawarcia przez Spółkę umowy o rejestrację praw do akcji oraz akcji w depozycie papierów wartościowych, a także do wykonywania wszelkich czynności niezbędnych do wprowadzenia akcji serii F do obrotu na rynku giełdowym.

Wyłączone zostało wydawanie akcji w formie dokumentu.

Na podstawie art. 310 § 2 i § 3 w związku z art. 431 § 7 KSH, Zarząd został upoważniony do składania oświadczeń o wysokości objętego kapitału zakładowego wyłącznie na warunkach układu, stosownie do żądań wierzycieli o wydanie akcji. Oświadczenia Zarządu będą zawierać postanowienia o dookreśleniu w Statucie Spółki wysokości kapitału zakładowego. Zarząd takiego oświadczenia nie składał z uwagi na fakt, iż żaden z wierzycieli uprawnionych do żądania, w okresie 6 miesięcy od dnia uprawomocnienia się postanowienia o zatwierdzeniu układu, wydania akcji w zamian za wierzytelności sporne z Grupy VI i VII, które mogły zostać w całości lub części uznane lub wierzytelności z Grupy VI i VII objęte układem, niewykazane jednak na liście wierzytelności, zatwierdzonej w części obejmującej wierzytelności uznane, takiego żądania nie złożył, a tym samym zrezygnował z zaspokojenia wierzytelności.

Prawo poboru przysługujące dotychczasowym akcjonariuszom Spółki zostało wyłączone z mocy prawa na podstawie art. 294 ust.3 Ustawy Prawo Upadłościowe i Naprawcze.

Nowowyemitowane akcje zwykłe na okaziciela serii F uczestniczyć będą w dywidendzie na takich samych zasadach jak akcje Spółki dotychczas dopuszczone do obrotu publicznego, tj. akcje te będą uczestniczyć w dywidendzie za rok obrotowy rozpoczynający się w dniu 1 stycznia 2010 r.

Ponadto, na podstawie postanowienia sądu upadłościowego w przedmiocie zatwierdzenia układu wierzyciele powierzyli domowi maklerskiemu wykonanie układu w części dotyczącej konwersji wierzytelności na akcje, za wyjątkiem konwersji wierzytelności na akcje wierzyciela – Banku Ochrony Środowiska S.A. Tym samym wierzyciele wyrazili zgodę na to, że dom maklerski: (i) objął na zasadzie powiernictwa. Ustalono również, iż z upływem rocznego terminu wykonywania

przez dom maklerski wymienionych powyżej usług, Spółka na podstawie art. 363 § pkt. 7 KSH nabędzie akcje zwykłe na okaziciela serii F, które nie zostały wydane uprawnionym akcjonariuszom i przejmie obowiązek ich wydawania. Spółka będzie wydawała akcje uprawnionym akcjonariuszom przez kolejny rok, a po upływie tego okresu akcje niewydane akcjonariuszom zostaną umorzone.

Zgodnie z treścią art. 294 ust.3 Ustawy Prawo Upadłościowe i Naprawcze układ zastępuje umowę o objęcie akcji w subskrypcji prywatnej. Data zawarcia układu jest datą zawarcia umowy o objęcie akcji w trybie art. 431 § 2 pkt 1 KSH.

Zgodnie z treścią art. 294 ust.3 Ustawy Prawo Upadłościowe i Naprawcze układ zastępuje czynności określone w art. 311 – 312 KSH.

Na dzień przekazania niniejszego Sprawozdania Spółka:

- 1) wykonała układ w stosunku do wierzycieli z Grupy IV, VI i VII poprzez konwersję wierzytelności na Akcje serii F;
- 2) wykonała układ w stosunku do wierzycieli z Grupy V, VIII i IX poprzez zapłatę należnych kwot;
- 3) z wierzycielem z Grupy I – PKO BP SA Emitent, wobec nie dojścia do zbycia nieruchomości położonej w Łodzi przy ulicy Rzgowskiej 30 na rzecz podmiotu wskazanego przez Bank, zawarł dodatkowe porozumienie na mocy, którego spłata kwoty 23.700 tys. zł została odroczone do końca 2013 r., z zastrzeżeniem, iż środki pochodzące z wynajmu nieruchomości przekazywane są do Banku i pomniejszają kwotę pozostała do spłaty. Spółka w ten sposób realizuje w tym zakresie układ na bieżąco;
- 4) wykonała układ wobec wierzyciela z Grupy II - Raiffeisen Banka Polska SA poprzez przeniesienie w dniu 12 maja 2011 r. na Bank własności nieruchomości, położonej w Łodzi przy ulicy Kilińskiego 298 w zamian za zwolnienie z długu;
- 5) z wierzycielem z Grupy III – Deutsche bank PBC S.A. realizuje układ na bieżąco spłacając należne odsetki od wierzytelności.

Spółka na dzień 30.06.2011 r. wykonała tym samym układ w ok. 47%, w tym wobec większości wierzycieli. Do zaspokojenia pozostają wierzytelności PKO BP S.A. oraz Deutsche Bank PBC S.A. o dłuższym, niezapadłym na dzień bilansowy terminie wymagalności.

Inne postępowania

Najistotniejszym elementem spornych roszczeń zgłoszonych do masy upadłości jest wierzytelność w kwocie 12,5 mln zł zgłoszona przez Roy S.A. (obecnie w upadłości likwidacyjnej) i dochodzona odrębnym postępowaniem przed sądem powszechnym. Roszczenie Roy S.A. wynikające z odszkodowania za straty powstałe z niewywiązania się przez „Monnari Trade” S.A. z umowy inwestycyjnej jest w całości bezzasadne i jako takie nie znajduje odzwierciedlenia w sprawozdaniu finansowym. Jednocześnie „Monnari Trade” S.A. posiada wierzytelności przysługujące od Roy S.A. z tytułu objęcia emisji obligacji, udzielonych gwarancji i sprzedaży na łączną kwotę 10,6 mln zł (wierzytelności w całości objęte odpisami z tytułu utraty wartości).

11. Informacje o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi

Informacje o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe, wraz ze wskazaniem ich wartości, przy czym informacje dotyczące poszczególnych transakcji mogą być zgrupowane według rodzaju, z wyjątkiem przypadku, gdy informacje na temat poszczególnych transakcji są niezbędne do zrozumienia ich wpływu na sytuację majątkową, finansową i wynik finansowy emitenta.

W I półroczu 2011 r. Spółka nie zawierała transakcji z podmiotami powiązanymi kapitałowo. Transakcje z podmiotami powiązanymi w świetle postanowień MSR 24 prezentuje punkt 7 dodatkowych not objaśniających do sprawozdania finansowego. Transakcje te były zawierane na warunkach nie odbiegających od warunków rynkowych.

12. Informacje o udzieleniu przez emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji

Informacje o udzieleniu przez emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji - łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi równowartość, co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.

W okresie sprawozdawczym, Spółka nie udzieliła żadnemu podmiotowi lub osobie fizycznej poręczeń kredytu, pożyczki i nie udzieliła gwarancji, które stanowiłyby równowartość, co najmniej 10 % kapitałów własnych Spółki łącznie z istniejącymi poręczeniami lub gwarancjami.

Emitent w dniu 31 grudnia 2008 roku, 23 stycznia 2009 roku oraz 13 lutego 2009 roku zawiązał depozyty pieniężne w Deutsche Banku PBC SA w łącznej kwocie 2,4 mln zł, celem poręczenia kredytu Pani Agaty Józwiak – akcjonariusza Spółki. Decyzja Zarządu o ustanowieniu depozytu była podyktowana zagrożeniem wyprzedaży przez bank akcji Spółki, będących w posiadaniu akcjonariusza, co mogłoby przeszkodzić, na ówczesnym etapie poszukiwania źródeł finansowania Spółki, w pozyskaniu ewentualnego strategicznego inwestora.

W dniu 19 czerwca 2009 roku depozyty w Deutsche Banku uległy zmniejszeniu do wysokości 2,0 mln zł.

Bank w związku z brakiem spłaty kredytu przez Panią Agatę Józwiak zrealizował w grudniu 2009 roku zabezpieczenie wynikające z ww. depozytu. Wobec spłaty części zadłużenia wierzytelność Spółki z powyższego tytułu na 30 czerwca 2010 roku wynosi 1858 tys. zł i w całości objęta jest odpisem aktualizującym wartość. Zabezpieczeniem wierzytelności jest weksel „in blanco”, udział w wysokości 50% nieruchomości zabudowanej w Łodzi oraz zastawem zwykłym i rejestrowym na 228 000 akcji MONNARI TRADE S.A, poręczenie osób fizycznych. Z dłużnikiem i poręczycielami prowadzone są negocjacje ugodowe, zmierzające do polubownego i dobrowolnego zakończenia sprawy.

13. Inne informacje, które są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez emitenta

Zdaniem Zarządu „MONNARI TRADE” S.A. dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Spółkę najbardziej istotne są omówione poniżej aspekty dotyczące stanu gospodarczego kraju (ryzyko spowolnienia wzrostu gospodarczego), produkcji, sprzedaży, zapasów, kosztów i cen.

Produkcja

Spółka realizuje politykę zlecania znacznej części produkcji odzieży do państw charakteryzujących się niższymi kosztami produkcji, przede wszystkim w Chinach. W tym zakresie kooperuje z kilkudziesięcioma partnerami w przedmiocie realizacji, na zlecenie Spółki, procesu produkcyjnego odzieży pod marką MONNARI.

Spółka z uwagą obserwuje rosnące od kilku lat koszty produkcji w Chinach. Powodem tej sytuacji jest inflacja (ponad 5% licząc rok do roku, obecnie jest najwyższa od sierpnia 2008 r.), wzrastająca społeczna presja na płace oraz wzrastający kurs juana w stosunku do USD. Jednocześnie chińskie fabryki zaczynają odczuwać brak pracowników sezonowych, co odbija się na terminowości dostaw do Europy. Przyrost ludności w Chinach powoli, ale nieustannie maleje, jednocześnie rozwijająca się chińska gospodarka potrzebuje coraz więcej ludzi do pracy kierując moce wytwórcze w coraz większym wymiarze na zaspokojenie popytu wewnętrznego.

Średnia cena kupowanych przez Spółkę towarów prawdopodobnie w 2011 roku wzrośnie od kilku do kilkunastu procent w stosunku do ubiegłorocznej ceny. Należy przy tym zaznaczyć, że mimo wzrostu kosztów produkcji w Chinach są one dużo mniejsze niż w Europie, a jakość i stopień wyspecjalizowania dużo wyższy niż w innych krajach tego regionu.

Spółka aktualnie składa zlecenia na produkcję na przyszły rok i na tej podstawie można stwierdzić, że w 2012 roku koszty produkcji będą na podobnym poziomie jak w roku bieżącym.

Czynnikiem, który bezpośrednio i w sposób znaczący wpływa na koszty produkcji Spółki jest kurs PLN w stosunku do USD i EUR. W krótkim i średnim terminie aprecjacja złotego w stosunku do tych walut może łagodzić wzrost kosztów produkcji na dalekim wschodzie.

Sprzedaż

Przychody netto ze sprzedaży w I półroczu 2011 r. wzrosły o 2.826 tys. zł w stosunku do analogicznego okresu 2010 r., co stanowi wzrost o 5,8 %.

W okresie pierwszego kwartału 2011 roku Spółka „MONNARI TRADE” SA zanotowała wzrost przychodów ze sprzedaży w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego o około 2,7%, natomiast w drugim kwartale b.r. nastąpił spadek sprzedaży w stosunku do I kwartału b.r. o 15,7 % (w okresie porównywalnym spadek ten wynosił 21,1%). Spółka podjęła działania wyprzedażowe i marketingowe, aby zwiększyć dynamikę sprzedaży w III kwartale b.r.

Zapasy

Stan zapasów Emitenta na dzień 30.06.2011 roku ukształtował się na poziomie 24.315 tys. zł i był o ponad 7,5% wyższy niż w dniu 30.06.2010 roku, kiedy zapasy były na poziomie 22.613 tys. zł.

Poziom zapasów podlega wahaniom uzależnionym od sezonowej wartości towarów (towary zimowe są droższe od towarów letnich). Udział wielkości zapasów w sumie bilansowej na dzień 30.06.2011 roku wynosił 22,2%, a na dzień 30.06.2010 r. stosunek ten wynosił 20,6%.

Wzrost ten był spowodowany spadkiem dynamiki sprzedaży w II kwartale b.r. (wzrost w strukturze aktywów wystąpił w dużej mierze na skutek zmniejszenia sumy bilansowej o wartość przekazanych nieruchomości służących wykonaniu układu).

Wskaźnik rotacji zapasów na koniec roku 2010 oraz na koniec I kwartału 2011 roku utrzymywał się na poziomie 86 dni i zbliżony jest do wartości roku 2010 i I półrocza 2010 r..

Koszty wytworzenia

W okresie I półrocza 2011 roku w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego koszty sprzedaży towarów, materiałów i usług Emitenta wzrosły o około 7,1 % i wynosiły 26.851 tys. zł.

Udział kosztów własnych sprzedaży w przychodach ze sprzedaży ogółem w I półroczu 2011 roku wyniósł 52,0 %, w porównywalnym okresie roku 2010 udział ten ukształtował się na podobnym poziomie tj. 51,3 %.

Ceny

W związku anomaliami pogodowymi mającymi miejsce w roku 2010 (m.in. powódź w Chinach oraz Australii), wystąpił brak podstawowych surowców i przędz, wpływając pośrednio na wprowadzenie przez Emitenta w I półroczu 2011 r. wyższych cen towarów w porównaniu do roku ubiegłego.

14. Wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie, co najmniej kolejnego kwartału

Czynnikami, które mogą mieć istotny wpływ na perspektywy rozwoju Spółki i jej przyszłe wyniki przynajmniej do końca bieżącego roku obrotowego są m.in.:

Negocjacje z centrami handlowymi

Trwające do 8 listopada 2010 roku postępowanie upadłościowe Spółki wpłynęło na wypowiedzenie znacznej ilości umów najmu oraz ograniczenie przez Emitenta sieci salonów własnych do około 100. Kontynuowany proces restrukturyzacji mający na celu odbudowanie wizerunku i potencjału Emitenta uzależniony jest od skutków negocjacji z centrami handlowymi, prowadzonych w celu utrzymania sieci salonów w najlepszych lokalizacjach i/lub uruchamianie kolejnych. Z uwagi na fakt, iż rentowność salonów Emitenta, w dużej mierze zależy od ich

lokalizacji, zdolność do utrzymania lokali stanowi istotny czynnik wpływający na perspektywy rozwoju Emitenta.

W ocenie Emitenta sytuacja w zakresie punktów sprzedaży w centrach handlowych ustabilizowała się. Emitent nie widzi zagrożenia w utracie istotnej liczby salonów. Jednocześnie strategia Spółki zakłada wyważony rozwój sieci salonów nie większy niż przyrost kilku salonów rocznie.

Kształtowanie się złotówki wobec USD i EUR

Działalność operacyjna Emitenta opiera się na korzystaniu z outsourcingu. Spółka zleca produkcję wyrobów markowych kontrahentom z Chin, gdzie koszty pracy są nieporównywalnie niższe niż w Polsce. W związku z tym duża część zobowiązań Emitenta nominowana jest w USD, co może mieć znaczący wpływ na jego rentowność w przypadku wzmacniania się tej waluty w stosunku do PLN. Aby zminimalizować wpływ tego czynnika Emitent w części realizuje zamówienia w oparciu o system przedpłat na zakup towarów.

Emitent narażony jest również na ryzyko walutowe związane z wahaniami kursu EURO w związku z najmem powierzchni handlowych.

Reorganizacja struktury organizacyjnej

Emitent od końca 2009 roku działa w znacznie mniejszej skali (obecnie około 100 salonów) oraz dodatkowo w innej sytuacji gospodarczej. W związku z tym, Spółka dostosowała wewnętrzną strukturę organizacyjną do bieżącej sytuacji (na przełomie 2009 roku i 2010 roku znaczący spadek zatrudnienia). Przy założeniu stabilnego wzrostu sieci sprzedaży, Emitent przewiduje wzrost zatrudnienia pracowników zatrudnionych w salonach oraz wzmocnienie działów, których skład po ustabilizowaniu się sytuacji Spółki należy poszerzyć.

Warunki pogodowe

Brak odpowiednich warunków atmosferycznych, np. długa, ciepła jesień, późna wiosna lub obecnie obserwowane zimne lato, może zmniejszyć skłonność do zakupów odzieży z nowej kolekcji, co oddziałuje na długość trwania sezonu sprzedaży oraz może powodować, że potencjalni klienci zrealizują niższe zakupy. W krótkim horyzoncie czasowym negatywny lub pozytywny rozkład warunków pogodowych może wpływać na wielkość sprzedaży, a co za tym idzie na poziom marż Emitenta. Jednak w długim okresie czasu czynniki pogodowe i klimatyczne nie wpływają na rozwój Spółki.

Celem minimalizacji skutków niniejszego ryzyka, Emitent dąży do zabezpieczenia prawidłowości dostaw towarów na odpowiedni czas danego sezonu.

Terminowość realizacji zamówień przez dostawców kolekcji jesień-zima 2011 r.

W działalności Spółki pojawia się ryzyko wydłużenia procesu produkcyjnego. Proces produkcji jest stosunkowo długi, od momentu zaprojektowania kolekcji do chwili zaopatrzenia sklepów w towary mija od sześciu do ośmiu miesięcy. Na wydłużenie tego procesu mogą wpływać opóźnienia w realizacji dostaw, co może mieć znaczący wpływ na wyniki sprzedaży, głównie

przez skrócenie czasu dysponowania przez salony produktami z aktualnej kolekcji. Brak bieżącej kolekcji na początku sezonu wiąże się ze wzrostem trudno zbywalnych zapasów, których redukcja następuje w okresie wyprzedaży, jednak z dużym znaczeniem na realizowany poziom marży.

Emitent dywersyfikuje dostawców towarów oraz monitoruje czas dostawy poszczególnych kolekcji tak, aby produkty trafiające do salonów były zgodne z zapotrzebowaniem sezonowym oraz nawykami konsumentów.

Spółka celem ustabilizowania terminowości dostaw wdraża intensywnie proces zakupu oparty o system akredytyw importowych.

Przyjęcie przez klientów kolekcji MONNARI na nowy sezon jesień-zima 2011 r.

Branża odzieżowa jest silnie skorelowana ze zmianami trendów mody. Kluczowym czynnikiem sukcesu poszczególnych kolekcji jest dopasowanie asortymentu do aktualnych preferencji odbiorców. Ewentualne rozminięcie się z gustami klientów stwarza ryzyko powstania zapasów trudno zbywalnych.

Celem minimalizacji ryzyka braku powodzenia kolekcji, jako całości, Emitent w każdym sezonie wprowadza kilka linii modowych w różnej kolorystyce.

Sprzedaż końcówek kolekcji wiosna-lato 2011

W związku ze spadkiem sprzedaży w II kwartale b.r. istotnym dla Spółki czynnikiem jest sprzedaż końcówek kolekcji wiosna-lato 2011r. w ramach wyprzedaży oraz poprzez sieć outletów.

Kolekcja wiosna - lato 2012 r.

W perspektywie kilku miesięcy, istotnym czynnikiem dla Spółki jest terminowość wykonania prac jak i dostawa kolekcji przygotowywana pod marką MONNARI na sezon wiosna - lato 2012 r.

15. Dodatkowe informacje

15.1. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami, umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji

W pierwszym półroczu 2011 roku spółka "MONNARI TRADE" S.A. nie zawarła żadnych znaczących umów mających wpływ na prowadzoną działalność gospodarczą, za wyjątkiem umowy będącej realizacją zawartego układu z wierzycielami, opisaną poniżej (raport bieżący nr 23 /2011).

W dniu 12 maja 2011 roku Emitent przeniósł na rzecz Raiffeisen Bank Polska S.A. własność nieruchomości położonej w Łodzi przy ul. J. Kilińskiego 298 w zamian za zwolnienie z długu. Przeniesienie własności nieruchomości nastąpiło w wykonaniu warunków układu zawartego w postępowaniu upadłościowym z możliwością zawarcia układu w dniu 29 września 2010 r., zatwierdzonego postanowieniem Sądu Rejonowego dla Łodzi Śródmieścia w Łodzi XIV Wydział do spraw Upadłościowych i Naprawczych, wydanym w dniu 22 października 2010 r., w sprawie o sygn. akt XIV GUp 19/09.

W zamian za nabycie własności tej nieruchomości została umorzona część wierzytelności Raiffeisen Bank Polska S.A. przysługujących mu względem Emitenta do wysokości ceny netto nabycia tej Nieruchomości, która wyniosła 15.600 tys. zł, przy jednoczesnym zobowiązaniu się do przelania równowartości podatku VAT wynikającej z powyższej transakcji na rachunek Emitenta.

Na mocy w/w umowy zostały umorzone pozostałe wierzytelności banku w łącznej kwocie 11.995 tys. zł, a niezaspokojone w sposób opisany powyżej. Kwoty umorzonych wierzytelności odniesiono w wynik 2010 r. w pozycji „Zyski z tytułu zawarcia układu”.

Nieruchomość będąca przedmiotem umowy prezentowana była w sprawozdaniu Emitenta za rok 2010 w pozycji Sprawozdania z pozycji finansowej „Aktywa trwałe przeznaczone do zbycia” w wycenie równoważnej wartości transakcji tj. w kwocie 15.600 tys. zł.

Nie istnieją inne powiązania pomiędzy Emitentem i osobami zarządzającymi lub nadzorującymi Emitenta a Raiffeisen Bank Polska S.A. i osobami nim zarządzającymi poza łączącymi strony transakcji z tytułu umowy o prowadzenie rachunku bankowego oraz wynikającymi z treści układu z wierzycielami z dnia 29 września 2010 r., na mocy którego doszło do opisanej powyżej spłaty wierzytelności w części i umorzenia w pozostałej części.

Spółce nie są znane żadne znaczące umowy zawarte w okresie sprawozdawczym pomiędzy akcjonariuszami dot. ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji.

15.2. Emisja papierów wartościowych w okresie objętym raportem

W okresie objętym niniejszym Sprawozdaniem Spółka dokonała emisji akcji w związku z uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia nr 3 z dnia 26 stycznia 2011 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji nowych akcji serii G, w drodze subskrypcji prywatnej z wyłączeniem prawa poboru oraz w sprawie zmiany statutu Spółki.

Informacje dotyczące emisji:

1. Data rozpoczęcia i zakończenia subskrypcji
 - data rozpoczęcia subskrypcji – 26.01.2011 r.
 - data zakończenia subskrypcji – 24.03.2011 r.
2. Data przydziału akcji. Emisja została przeprowadzona w trybie subskrypcji prywatnej tj. zawarcia umów objęcia akcji z inwestorami wskazanymi w treści ww. Uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia. W związku z powyższym w ramach powyższej oferty prywatnej nie

doszło do przydziału w rozumieniu przepisów kodeksu spółek handlowych. Wszystkie akcje zostały objęte w dniu 24.03.2011 r.

3. Liczba akcji objętych subskrypcją - 12.500.000 akcji serii G.

4. Stopy redukcji w poszczególnych transzach w przypadku, gdy w choć jednej transzy liczba przydzielonych akcji była mniejsza od liczby akcji, na które złożono zapisy.

Redukcja nie wystąpiła. Akcje zostały objęte w subskrypcji prywatnej, wobec czego nie składano zapisów na akcje.

5. Liczba akcji, na które złożono zapisy w ramach subskrypcji. Nie składano zapisów. W ramach subskrypcji prywatnej objęto 12.500.000 akcji serii G.

6. Liczba akcji, które zostały przydzielone w ramach przeprowadzonej subskrypcji.

W ramach subskrypcji prywatnej objęto 12.500.000 akcji serii G.

7. Cena emisyjna po jakiej były obejmowane akcje to 0,80 zł.

8. Liczba osób, które złożyły zapisy na akcje w ramach subskrypcji w poszczególnych transzach
W ramach subskrypcji zawarto 3 umowy objęcia Akcji serii G.

9. Liczby osób, którym przydzielono papiery wartościowe w ramach przeprowadzonej subskrypcji w poszczególnych transzach.

W ramach subskrypcji zawarto 3 umowy objęcia Akcji serii G.

10. Nazwy (firmy) subemitentów, którzy objęli akcje w ramach wykonywania umów o subemisję, z określeniem liczby akcji, które objęli wraz z faktyczną ceną jednej akcji (tj. ceną emisyjną lub sprzedaży po odliczeniu wynagrodzenia za objęcie akcji w wykonaniu umowy subemisji, nabytej przez subemitenta).

Emitent nie zawarł umowy o subemisję.

11. Wartość przeprowadzonej subskrypcji (stanowiąca iloczyn akcji stanowiących przedmiot subskrypcji i ceny emisyjnej jednej akcji) to 10.000.000 zł

12. Łączna wysokość kosztów poniesionych i przewidzianych do poniesienia, które zostaną zaliczone do kosztów emisji wynosi: 102.780,65 zł, w tym:

a) koszty przygotowania i przeprowadzenia oferty – 1.875,00 zł

b) koszty wynagrodzenia subemitentów – 0,00 zł,

c) koszty sporządzenia prospektu emisyjnego z uwzględnieniem kosztów doradztwa to 88.560,65 zł,

d) koszty promocji oferty – 0,00 zł

e) pozostałe koszty emisji (opłaty ewidencyjne, skarbowe, notarialne) wyniosły – 12.345,00 zł.

Metoda rozliczenia w księgach i sposób ujęcia w sprawozdaniu finansowym.

Koszty emisji akcji ujmowane są w księgach rachunkowych, jako zmniejszenie kapitału zapasowego - do wysokości nadwyżki wartości emisyjnej akcji nad ich wartością nominalną, odniesioną na ten kapitał i tak zostaną zaprezentowane w sprawozdaniach finansowych tj. zestawieniu zmian w kapitale własnym oraz sprawozdaniu z pozycji finansowej (pasywa – kapitały własne). Wydatki z tego tytułu pomniejszają wpływy z wydania akcji w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych (prezentacja wpływów netto).

13. Średni koszt przeprowadzenia subskrypcji przypadający na jedną Akcję serii G objętą subskrypcją wynosi poniżej 0,01 zł.

Wykorzystanie wpływów z emisji

Objęcie emisji akcji serii G było wykonaniem zobowiązań inwestorów prywatnych złożonych wraz z wnioskiem Spółki o zmianę sposobu prowadzenia postępowania upadłościowego z dnia 30 grudnia 2009 r.

Środki pozyskane z ww. emisji wzmożyły kapitał obrotowy Spółki i pozwoliły na sfinansowanie kolekcji wiosna-lato i jesień-zima roku 2011. W perspektywie IV kwartału 2011 r. będą stabilizowały zdolność do wywiązania się ze spłaty zobowiązań przewidzianych układem z wierzycielami, w szczególności spłatę zobowiązań wobec Deutsche Bank PBC S.A.

W dniu 8 sierpnia 2011 r. Komisja Nadzoru Finansowego wydała decyzję o zatwierdzeniu prospektu emisyjnego Spółki, sporządzonego w związku z zamiarem ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. łącznie 18.516.044 akcji Spółki, w tym:

- 887.244 akcji zwykłych na okaziciela,
- 5.128.800 akcji zwykłych na okaziciela serii F,
- 12.500.000 akcji zwykłych na okaziciela serii G.

15.3. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących emitenta

Rada Nadzorcza „MONNARI TRADE” S.A.

W I połowie 2011 roku uległ zmianie skład Rady Nadzorczej Spółki.

W dniu 30.06.2011 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie „MONNARI TRADE” S.A. w związku z wygaśnięciem mandatów Pana Tomasza Morawskiego oraz Pani Elżbiety Zawadzkiej. powołało w skład Rady Nadzorczej Panią Annę Augustyniak-Kala oraz Pana Jacka Pierzyńskiego. Na dzień bilansowy 30 czerwca 2011 roku w skład Rady Nadzorczej Emitenta wchodziły następujące osoby:

1. Jerzy Leszczynski - Przewodniczący Rady Nadzorczej,
2. Anna Augustyniak – Kala - Członek Rady Nadzorczej,
3. Adam Majka - Członek Rady Nadzorczej,
4. Jacek Pierzyński - Członek Rady Nadzorczej,
5. Zbigniew Wojnicki - Członek Rady Nadzorczej,
6. Ryszard Zatorski - Członek Rady Nadzorczej.

Do dnia publikacji niniejszego Sprawozdania skład Rady Nadzorczej nie uległ zmianie.

Kadencja wszystkich Członków Rady Nadzorczej trwa 5 lat.

Obecni Członkowie Rady Nadzorczej za wyjątkiem Pana Ryszarda Zatorskiego, który w związku z wygaśnięciem mandatu w dniu 30.06.2011 r. został ponownie powołany w skład Rady Nadzorczej, nie pełnili dotychczas funkcji Członków Rady Nadzorczej Emitenta.

Zarząd „MONNARI TRADE” S.A.

W I połowie 2011 roku nie uległ zmianie skład Zarządu.

W dniu 22 czerwca 2011 r., Pan Mirosław Misztal został powołany przez Radę Nadzorczą na kolejną 5-letnią kadencję.

Zgodnie z postanowieniami § 17 ust.1 Zarząd Spółki jest jednoosobowy lub wieloosobowy, w przypadku, którego Zarząd składa z dwóch do pięciu Członków. Członkowie Zarządu powoływani są przez Radę Nadzorczą na okres wspólnej kadencji trwającej 5 lat (§ 17 ust.2 i 3 Statutu Spółki i § 3 ust.1 i 4 Regulaminu Pracy Zarządu). Rada Nadzorcza ma także prawo odwołania Członków Zarządu (§ 17 ust.3 Statutu Spółki). Liczbę osób wchodzących w skład Zarządu każdorazowo ustala Rada Nadzorcza (§ 17 ust.4 Statutu Spółki i § 3 ust.2 i 3 Regulaminu Pracy Zarządu).

Osobom zarządzającym w Spółce nie są przyznane uprawnienia dotyczące prawa do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

Data	Imię i nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
31.08.2011 r.	Mirosław Misztal	Prezes Zarządu	