

**PÓŁROCZNE  
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU  
Z DZIAŁALNOŚCI  
SPÓŁKI DREWEX S.A.  
ZA OKRES  
OD 01 STYCZNIA 2011 R. DO 30 CZERWCA 2011 R.**



## **Wstęp**

Prezentowanym sprawozdaniem Zarządu z działalności Spółki DREWEX S.A. objęty jest okres sprawozdawczy I półrocza 2011 roku. Dane porównawcze obejmują natomiast I półrocze 2010 roku i zostały sporządzone z zachowaniem zasady porównywalności tych okresów.

W Sprawozdaniu zostały przedstawione podstawowe kierunki działalności Spółki, ocena osiągniętych wyników finansowych, czynników wpływających na osiągnięte wyniki, jak również opis podstawowych zagrożeń i ryzyka związanych z pozostałymi miesiącami roku obrotowego.

Sprawozdanie zawiera informacje określone w § 87 ust. 7 pkt 2 – 11 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

### **1. Zasady sporządzenia półrocznego sprawozdania finansowego.**

Półroczne sprawozdanie finansowe Spółki zostało sporządzone w oparciu o zasady (politykę) rachunkowości wynikające z przepisów Ustawy z dnia 29 września 1994r. o rachunkowości (wraz z późniejszymi zmianami) oraz „Opisu przyjętych zasad (polityki) rachunkowości” i „Zasad i wykazu stawek amortyzacji środków trwałych i wartości niematerialnych i prawnych” przyjętych Uchwałą Zarządu Spółki DREWEX S.A. Nr 1 z dnia 2 stycznia 2007 roku. W trakcie roku obrotowego, za który sporządzone zostało sprawozdanie finansowe Spółka nie dokonywała zmian zasad (polityki) rachunkowości, w tym metod wyceny aktywów i pasywów (także amortyzacji), pomiaru wyniku finansowego oraz sposobu sporządzania sprawozdania finansowego. Szczegółowy wykaz stosowanych zasad rachunkowości przedstawiony został w „Informacji dodatkowej do skróconego sprawozdania finansowego Spółki DREWEX S.A. z siedzibą w Krakowie za okres I półrocza 2011 roku.”, które stanowi jeden z elementów raportu półrocznego Spółki.

### **2. Działalność gospodarcza Spółki w I półroczu 2011 roku.**

Spółka DREWEX S.A. uzyskiwała w I półroczu 2011 roku przychody z podstawowej działalności operacyjnej, które stanowiły 88,54 % przychodów ogółem Spółki. Podstawowe segmenty sprzedaży w tym okresie to:

- produkcja mebli, pościeli, ubrań i dodatków dla dzieci i niemowląt w wieku od 0 do 3 lat marek własnych DREWEX i KOLORINO,
- handel hurtowy towarami dla dzieci marki KOLORINO,
- handel detaliczny w trzech sklepach dla dzieci pod marką KOLORINO.

Sprzedaż produkowanych wyrobów oraz importowanych towarów handlowych odbywała się poprzez sieć zewnętrznych hurtowni krajowych, zagranicznych dystrybutorów oraz w ramach trzech własnych sklepów KOLORINO. We własnych sklepach detalicznych prowadzona była oprócz własnych marek dodatkowo sprzedaż marek innych firm, związanych z asortymentami, których w ofercie nie posiada DREWEX, jak na przykład: wózki dziecięce, foteliki, kosmetyki. W I półroczu 2011 roku Spółka posiadała trzy sklepy detaliczne - dwa w centrach handlowych Fashion House Outlet Centre w Sosnowcu i Gdańsku i jeden w CH DOMINO w Rudzie Śląskiej. W kwietniu 2011 roku Zarząd Spółki w ramach prowadzonego procesu restrukturyzacji porozumiał się z wynajmującym w Rudzie Śląskiej i zmniejszył powierzchnię najmu o 2/3. Udział sprzedaży w sieci detalicznej wyniósł w I półroczu 2011 roku 22,24% i spadł w stosunku do roku poprzedniego w ujęciu wartościowym o ponad 1 810 tys. zł., przede wszystkim ze względu na zamknięcie z końcem 2010 roku sklepu KOLORINO w Krakowie.

Dystrybucja poprzez krajowe hurtownie i zagranicznych dystrybutorów oparta była o cykliczne zamówienia, których poziom zależny był od popytu detalicznego.

W 2011 roku Spółka na rynku hurtowym nie wprowadzała do sprzedaży kolekcji ubrań „wiosna – lato” ze względu na problemy z zaopatrzeniem w towary handlowe, niepewność na rynku i analizę procesów biznesowych w Spółce w ramach prowadzonej restrukturyzacji. W przypadku produktów importowanych sprzedaż oparta była na wysprzedażach wcześniej kupionych towarów. Wysiłki Zarządu Spółki skoncentrowane były natomiast na poprawie sprzedaży w segmencie mebli dla dzieci, który w ramach nowej polityki handlowej ma być wiodącym segmentem. Spółka nie wprowadzała również nowych asortymentów i modeli do oferty handlowej, koncentrując się na rozwoju linii produktowych o największym zapotrzebowaniu rynku. Natomiast w ramach procesu restrukturyzacji prowadzony był przegląd posiadanych modeli i asortymentów w celu ograniczenia ich i dostosowania do popytu rynkowego.

Strukturę przychodów Spółki przedstawia tabela (w zł.):

| Rodzaj  | I półrocze 2011 r.  | I półrocze 2010 r.   | I półrocze 2009 r.   |
|---|---------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b> | <b>4 051 997,55</b> | <b>10 876 625,97</b> | <b>10 837 011,55</b> |
| Przychody netto ze sprzedaży produktów                                | 2 523 298,54        | 5 749 081,76         | 7 358 099,65         |
| Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów                     | 1 528 699,01        | 5 127 544,21         | 3 478 911,90         |
| <b>Pozostałe przychody operacyjne</b>                                 | <b>81 958,04</b>    | <b>140 172,13</b>    | <b>127 820,81</b>    |
| <b>Przychody finansowe</b>  | <b>372 212,98</b>   | <b>14 537,37</b>     | <b>940,89</b>        |
| <b>Zyski nadzwyczajne</b>   | <b>70 141,37</b>    |                      |                      |
| <b>Razem przychód ogółem</b>  | <b>4 576 309,94</b> | <b>11 031 335,47</b> | <b>10 965 773,25</b> |

I półrocze 2011 roku Spółka DREWEX S.A. zamknęła przychodami ze sprzedaży na poziomie 4 052 tys. zł. Spadek przychodów ze sprzedaży wyniósł 62,75 % w stosunku do I półrocza 2010 roku i wynikał z trzech zasadniczych czynników:

- zamknięcie sklepu KOLORINO w Krakowie na koniec grudnia 2010 roku oraz ograniczenie powierzchni handlowej w sklepie w Rudzie Śląskiej o 2/3 w związku z redukcją kosztów czynszu i zatrudnienia w sklepie. Szacunkowo brak przychodów z tego tytułu wyniósł około 1 600 tys. zł.,
- brak sprzedaży nowej kolekcji ubrań sezonu „wiosna – lato”, co szacunkowo przyczyniło się do spadku poziomu sprzedaży o około 1 000 – 1 200 tys. zł.
- brak środków obrotowych na zaopatrzenie bieżącej produkcji w pierwszych miesiącach roku, co powodowało ograniczeniami w realizacji zamówień.

Spółka uzyskała dodatni wzrost przychodów finansowych, co wynikało głównie z zarachowania nadwyżki dodatnich różnic kursowych nad ujemnymi z wyceny zobowiązań walutowych. Przychód w postaci zysków nadzwyczajnych wynikał z ujawnienia części wyposażenia po zamkniętym sklepie w Krakowie, które następnie zostało sprzedane.

Kolejna tabela przedstawia strukturę rzeczową przychodów ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów (w zł.):

| <b>Przychody netto ze sprzedaży - struktura rzeczowa</b> | <b>I półrocze 2011 r.</b> | <b>I półrocze 2010 r.</b> | <b>I półrocze 2009 r.</b> |
|--|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| 1. Meble i akcesoria meblowe DREWEX                      | 2 483 844                 | 5 409 563                 | 6 756 589                 |
| 2. Wyroby pościelowe KOLORINO                            | 268 356                   | 1 203 737                 | 1 278 996                 |
| 3. Wyroby odzieżowe KOLORINO                             | 417 392                   | 1 798 101                 | 1 917 361                 |
| 4. Zabawki i akcesoria dla dzieci i niemowląt KOLORINO   | 268 503                   | 505 186                   | 882 448                   |
| 5. Usługi  | 17 100                    | 48 762                    | 1 618                     |
| 6. Artykuły dla dzieci innych marek                      | 596 802                   | 1 911 277                 |                           |
| <b>Razem przychody netto ze sprzedaży</b>                | <b>4 051 997</b>          | <b>10 876 626</b>         | <b>10 837 012</b>         |

W I półroczu 2011 roku dominującym segmentem sprzedaży były meble dla dzieci pod marką DREWEX. Jest to kluczowy segment sprzedaży Spółki oraz segment, w którym Spółka od początku działalności jest wyspecjalizowana. Pozostałe segmenty struktury rzeczowej sprzedaży są uzupełniające i kompatybilne z produkcją mebli. Dlatego w I półroczu 2011 roku w związku z problemami w zaopatrzeniu w surowce produkcyjne zakładu produkcji mebli, co przyczyniło się między innymi do spadku sprzedaży mebli, również sprzedaż pozostałych asortymentów dziecięcych uległa zmniejszeniu. Dodatkowo Spółka nie wprowadzała w I półroczu 2011 roku nowej kolekcji ubrań. W ramach wprowadzanego w Spółce planu restrukturyzacji działania w ramach asortymentów oferowanych produktów koncentrowane są na podstawowym w historii Spółki asortymencie, tj. meblach dla dzieci. Wszystkie asortymenty są analizowane przez Zarząd i w przypadkach niskiej lub niskomarżowej sprzedaży wycofywane z oferty.

Tendencję spadkową posiada również segment sprzedaży artykułów dla dzieci innych marek, ze względu na proces wycofywania się z detalicznego kanału sprzedaży, w którym przede wszystkim występowały te produkty.

Struktura terytorialna sprzedaży:

| <b>Główne rynki zbytu (w zł.)</b> | <b>I półrocze 2011 r.</b> | <b>I półrocze 2010 r.</b> | <b>I półrocze 2009 r.</b> |
|-----------------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| <b>1. Kraj</b>                    | <b>2 595 552</b>          | <b>8 333 302</b>          | <b>7 668 409</b>          |
| <b>2. Eksport</b>                 | <b>1 456 445</b>          | <b>2 543 324</b>          | <b>3 168 603</b>          |
| 2.1. Kraje UE                     | 1 104 990                 | 2 018 097                 | 2 484 579                 |
| 2.2. Kraje z poza UE              | 351 455                   | 525 227                   | 684 024                   |

|   |                  |                   |                   |
|---|------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Razem przychody netto ze sprzedaży produktów</b> | <b>4 051 997</b> | <b>10 876 626</b> | <b>10 837 012</b> |
|---|------------------|-------------------|-------------------|

W strukturze terytorialnej sprzedaży Spółka zanotowała w I półroczu 2011 roku spadek sprzedaży na rynku polskim o 68,85 % oraz na rynkach zagranicznych o 42,73 %. W przypadku spadku na rynku polskim przyczyny wymienione zostały już wyżej, tj:

- ograniczenie sprzedaży detalicznej,
- brak sezonowej kolekcji ubrań,
- ograniczenia w zakupie surowców produkcyjnych i towarów handlowych.

Na spadek sprzedaży eksportowej główny wpływ miał czynnik ograniczeń finansowych w zakupie surowców produkcyjnych. Odbiorcy zagraniczni głównie kupują meble dla dzieci i problemy z produkcją na początku bieżącego roku spowodowały mniejszą realizację zamówień w stosunku do możliwości produkcyjnych.

Zarząd Spółki w ramach prowadzonych działań restrukturyzacyjnych oraz dokapitalizowania Spółki koncentruje swoje działania i finansowanie bieżące na poprawie zaopatrzenia w surowce produkcyjne, a zatem istotne, ponieważ produkcja własnych wyrobów ma najlepsze perspektywy na poprawę wyników Spółki i odzyskanie utraconego udziału w rynku. Zapewnienie bieżącego odtwarzania majątku obrotowego, a zatem realizacja wszystkich składanych przez klientów zamówień w krótkim terminie pozwoliłaby na zwiększenie poziomu sprzedaży już na tym etapie, bez konieczności dodatkowych wydatków na marketing i dystrybucję.

Rynek polski, jak również rynki zagraniczne wykazują w ostatnim okresie stabilizację i Zarząd Spółki ocenia, że istnieją podstawy do poprawy koniunktury gospodarczej w tym segmencie rynku dla dzieci. Do głównych krajów eksportowych Spółki w I półroczu 2011 roku należały: Litwa, Węgry, Słowacja, Belgia, Chorwacja, Republika Czeska.

### 3. Koszty działalności.

W prezentowanym okresie sprawozdawczym Spółka poniosła koszty podstawowej działalności operacyjnej, których udział w kosztach ogółem był najwyższy i wyniósł 67,71%. Drugi pod względem wagowym poziom kosztów, to pozostałe koszty operacyjne – 28,13%

Strukturę kosztów działalności w układzie kalkulacyjnym przedstawia tabela (w zł.):

| Rodzaj  | I półrocze 2011 r.  | I półrocze 2010 r.   | I półrocze 2009 r.   |
|---|---------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b> | <b>4 565 829,39</b> | <b>8 489 346,17</b>  | <b>8 600 509,81</b>  |
| Koszt wytworzenia sprzedanych produktów                           | 3 447 520,15        | 5 323 693,93         | 6 267 198,76         |
| Wartość sprzedanych towarów i materiałów                          | 1 118 309,24        | 3 165 652,24         | 2 333 311,05         |
| <b>Koszty sprzedaży</b>   | <b>724 234,45</b>   | <b>1 690 299,25</b>  | <b>585 600,96</b>    |
| <b>Koszty ogólnego zarządu</b>                                    | <b>1 104 995,63</b> | <b>1 127 240,54</b>  | <b>1 247 592,79</b>  |
| <b>Pozostałe koszty operacyjne</b>                                | <b>2 656 804,72</b> | <b>15 711,93</b>     | <b>27 493,78</b>     |
| <b>Koszty finansowe</b>   | <b>393 567,53</b>   | <b>193 159,16</b>    | <b>311 342,37</b>    |
| <b>Straty nadzwyczajne</b>  |                     | <b>622,11</b>        | <b>253,32</b>        |
| <b>Razem koszty ogółem</b>  | <b>9 445 431,72</b> | <b>11 516 379,16</b> | <b>10 772 793,03</b> |

Na kształtowanie się kosztów działalności Spółki w I półroczu 2011 roku decydujący wpływ miały procesy restrukturyzacyjne, których podstawowym celem było ograniczenie kosztów funkcjonowania firmy bez konieczności zamykania podstawowych segmentów działalności, jak produkcja mebli, pościeli i ubrań dla dzieci. Dlatego w pierwszej kolejności Zarząd Spółki skupił się na restrukturyzacji segmentu sklepów detalicznych, które w ostatnich latach znacząco przyczyniły się do strat finansowych i zadłużenia Spółki. Z końcem 2010 roku zamknięty został sklep w Krakowie. W kwietniu 2011 roku Zarząd Spółki porozumiał się z wynajmującym powierzchnię handlową w Rudzie Śląskiej, który zezwolił na zmianę lokalizacji sklepu na mniejszy, co pozwoliło zredukować czynsz najmu o 2/3 oraz ograniczyć zatrudnienie. W lipcu 2011 roku Zarząd Spółki otrzymał zgodę od wynajmującego na rozwiązanie umowy najmu lokalu handlowego w Gdańsku, co pozwoliło na początku sierpnia br. na zamknięcie tego punktu.

Kolejnym elementem restrukturyzacji kosztów był przegląd i weryfikacja dotychczasowych umów z dostawcami usług i mediów. Zarząd Spółki w ramach możliwości umownych dokonał redukcji kosztów telefonów, zakupu paliwa, napraw, przeglądów. Sprzedaż części aktywów trwałych, jak nieużywane maszyny, samochody osobowe, sprzęt elektroniczny pozwoliła na dodatkowe oszczędności ubezpieczeń, konserwacji i amortyzacji.

Zarząd Spółki dokonał również weryfikacji zatrudnienia i dokonał redukcji z 189 osób na koniec 2010 roku do 127 osób na koniec czerwca 2011 roku, tj. o 1/3.

Proces restrukturyzacji spowodował jednak również przejściowo dodatkowe koszty, które obciążały rachunek Spółki w I półroczu 2011 roku. Najwyższy koszt dotyczył aktualizacji wartości zapasów, zarówno surowców, jak również wyrobów gotowych i towarów handlowych. Weryfikacja prowadzona była pod kątem okresu magazynowania i możliwych cen netto sprzedaży na obecnym trudnym rynku. W wyniku przeceny posiadanych zapasów pozostałe koszty operacyjne uległy zwiększeniu o 1 518 tys. zł. Konieczność tak wysokiej aktualizacji na koniec I półrocza wynikała z faktu utraty przez Spółkę części udziałów w rynku dziecięcym, braku aktualnych kolekcji ubrań oraz wycofywaniem się z części asortymentów. Dlatego wskazane było dokonanie wyceny części posiadanych zapasów pod kątem możliwości uzyskania z nich przychodów w przyszłości. Do innych pozostałych kosztów operacyjnych, które znacząco wpłynęły na wynik finansowy należy zaliczyć utworzenie rezerw na koszty procesów sądowych w kwocie 120 tys. zł., rezerw na przeterminowane należności handlowe w kwocie 612 tys. zł. oraz odpis aktualizacyjny środków trwałych i inwestycji w trakcie realizacji na kwotę 111 tys. zł. Pozostałe koszty operacyjne zostały obciążone również kosztami jednorazowego umorzenia niezamortyzowanej części nakładów inwestycyjnych na adaptację sklepu w Rudzie Śląskiej, co też związane jest z procesem restrukturyzacji i ma jednorazowy charakter. Przeniesienie się do innego lokalu spowodowało odpis nakładów inwestycyjnych na kwotę 231 tys. zł.

Redukcje zatrudnienia wpłynęły również na powstanie kosztów odpraw pracowniczych, które wyniosły w przedstawionym okresie prawie 100 tys. zł. i obciążały koszty operacyjne Spółki.

Stałe koszty operacyjne Spółki, jak koszty sprzedaży uległy obniżeniu o 57,15%, koszty ogólnego zarządu o 1,97 %.

Spółka zanotowała również wzrost kosztów finansowych o 103,75%. Na ten wzrost złożyły się nadzwyczajne koszty w postaci kosztów naliczonych odsetek od przeterminowanych zobowiązań handlowych na kwotę 150 tys. zł., naliczonych odsetek od pożyczek na kwotę 34 tys. zł. oraz naliczonych odsetek od przeterminowanych zobowiązań wobec ZUS na kwotę 16 tys. zł. Również koszty odsetek bankowych wzrosły o 28 tys. zł. w porównaniu z I półroczem 2010 roku, gdyż banki podniosły oprocentowanie w odpowiedzi na złe wyniki finansowe Spółki.

Strukturę kosztów według rodzaju i ich wpływ na koszt sprzedanych produktów, towarów i materiałów przedstawia poniższa tabela:

| Koszty według rodzaju   | I półrocze<br>2011 r. | I półrocze<br>2010 r. | I półrocze<br>2009 r. |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>1. Amortyzacja</b>   | 362 058,60            | 469 440,60            | 411 169,27            |
| <b>2. Zużycie materiałów i energii</b>                                  | 1 189 837,88          | 4 131 125,03          | 4 804 552,48          |
| <b>3. Usługi obce</b>   | 684 763,84            | 1 100 478,63          | 617 247,90            |
| <b>4. Podatki i opłaty</b>  | 43 991,31             | 41 174,29             | 41 686,51             |
| <b>5. Wynagrodzenia</b>   | 1 536 615,31          | 2 312 954,17          | 1 973 624,33          |
| <b>6. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia</b>                    | 366 266,19            | 411 278,38            | 371 233,61            |
| <b>7. Pozostałe koszty rodzajowe</b>                                    | 70 576,00             | 176 716,54            | 324 018,92            |
| <b>8. Wartość sprzedanych towarów i materiałów</b>                      | 1 118 309,24          | 3 165 652,24          | 2 333 311,05          |
| <b>I. Koszty według rodzaju, razem</b>                                  | <b>5 372 418,37</b>   | <b>11 808 819,88</b>  | <b>10 876 844,07</b>  |
| <b>II. Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych</b> | <b>1 480 268,38</b>   | <b>-289 854,11</b>    | <b>-400 169,86</b>    |
| <b>III. Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki</b>    | <b>-457 627,28</b>    | <b>-212 079,81</b>    | <b>-42 970,65</b>     |
| <b>IV. Koszt sprzedanych produktów, towarów i materiałów</b>            | <b>6 395 059,47</b>   | <b>11 306 885,96</b>  | <b>10 433 703,56</b>  |

W I półroczu 2011 roku Spółce udało się obniżyć koszty wg. rodzaju na wszystkich pozycjach w porównaniu z I półroczem 2010 roku. W przypadku zużycia materiałów i energii oraz wartości sprzedanych towarów i materiałów spadek wynikał w dużej mierze z obniżenia przychodów ze sprzedaży i wielkości produkcji, gdyż są to w przeważającej mierze koszty zmienne. Spadki w pozostałych pozycjach kosztów rodzajowych to natomiast efekt procesów restrukturyzacyjnych i cięcia kosztów Spółki przez Zarząd opisanych na przykładzie kalkulacyjnego rachunku kosztów.

Podstawowym rynkiem zaopatrzenia Spółki w surowce, materiały, towary i usługi w I półroczu 2011 roku był rynek polski, na którym zakupy stanowiły praktycznie 100 % ogółem kosztów według rodzaju. Import natomiast stanowił 0,21%. Jest to zasadnicza zmiana w stosunku do poprzednich okresów, gdyż w I półroczu Spółka nie dokonywała nowych importów towarów handlowych i surowców z Dalekiego Wschodu. Decyzja ta podyktowana była z jednej strony problemami finansowymi, a z drugiej ze zmian w polityce handlowej, gdzie posiadane środki koncentrowane były na odbudowie udziału w rynku mebli dla dzieci. Spółka na rynku krajowym dokonywała zakupów surowców i materiałów dotyczących produkcji meblowej i towarów handlowych do sklepów KOLORINO.

#### 4. Wynik finansowy

Spółka w I półroczu 2011 roku poniosła stratę netto w kwocie -4 907 758,78 zł., co jest znaczącym pogorszeniem wyniku w porównaniu do straty netto za I półrocze 2010 roku. Należy tutaj jednak wziąć pod uwagę wysokie pozostałe koszty operacyjne w I półroczu 2011 roku, które są głównie kosztami bilansowymi, a które nie występowały w I półroczu 2010 roku, gdyż w tym okresie nie występowało w Spółce tak głębokie załamanie sprzedaży i udziału w rynku oraz problemy z płynnością finansową.

Strukturę poziomą uzyskanego zysku netto przedstawia tabela:

| Wyszczególnienie  | I półrocze 2011 r.   | I półrocze 2010 r.  | I półrocze 2009 r.  |
|---|----------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>                    | <b>-513 831,84</b>   | <b>2 387 279,80</b> | <b>2 236 501,74</b> |
| <b>Zysk (strata) ze sprzedaży</b>                           | <b>-2 343 061,92</b> | <b>-430 259,99</b>  | <b>403 307,99</b>   |
| <b>Zysk (strata) z pozostałej działalności operacyjnej</b>  | <b>-2 574 846,68</b> | <b>124 460,20</b>   | <b>100 327,03</b>   |
| <b>Zysk (strata) z działalności finansowej</b>              | <b>-21 354,55</b>    | <b>-178 621,79</b>  | <b>-310 401,48</b>  |
| <b>Zysk (strata) na operacjach nadzwyczajnych</b>           | <b>70 141,37</b>     | <b>-622,11</b>      | <b>-253,32</b>      |
| <b>Zysk (strata) brutto</b>                                 | <b>-4 869 121,78</b> | <b>-485 043,69</b>  | <b>192 980,22</b>   |
| Podatek dochodowy, w tym:                                   | 38 637,00            | -                   | -                   |
| - część bieżąca   | -                    | -                   | -                   |
| - część odroczone   | 38 637,00            | -                   | -                   |
| Pozostałe obowiązkowe obciążenia zysku (zwiększenia straty) | -                    | -                   | -                   |
| <b>Zysk (strata) netto</b>                                  | <b>-4 907 758,78</b> | <b>-485 043,69</b>  | <b>192 980,22</b>   |

Wynik finansowy Spółki uległ pogorszeniu na poziomie sprzedaży i pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych. W przypadku działalności finansowej i operacji nadzwyczajnych wynik spółki uległ poprawie. W przypadku straty brutto ze sprzedaży oraz straty ze sprzedaży wynik ten jest odzwierciedleniem niskich przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i usług. Spółka nie wygenerowała przychodów ze sprzedaży, które pozwoliłyby pokryć próg rentowności, pomimo redukcji kosztów stałych. Spadek przychodów w I półroczu 2011 roku był bardziej głęboki w porównaniu z tempem ograniczania kosztów i powstały wysokie koszty niewykorzystanych mocy produkcyjnych. Drugim istotnym elementem wpływającym na spadek wyników firmy ze sprzedaży w porównaniu z poprzednimi okresami jest brak sprzedaży kolekcji ubrań „wiosna – lato” oraz innych nowych importowanych towarów handlowych, na których to pozycjach Spółka co roku uzyskiwała najwyższe wyniki finansowe. Ograniczona brakiem surowców produkcja mebli oraz niektórych asortymentów włókienniczych firma nie była w stanie pokryć kosztów funkcjonowania, jak czynsze najmu, minimalne wynagrodzenia, amortyzacja, stałe miesięczne media. Dodatkowo podstawowa działalność Spółki obciążona została nadzwyczajnymi kosztami odpraw pracowniczych i kosztami wysprzedaży nadstanów po zerowej marży handlowej.

Strata finansowa na pozostałych przychodach i kosztach operacyjnych to efekt wyżej opisywanych aktualizacji niefinansowych aktywów oraz strat z wysprzedaży i likwidacji środków trwałych.

Strata na przychodach i kosztach finansowych wynika z wysokich kosztów odsetek, w tym przede wszystkim naliczenia odsetek od pożyczek i przeterminowanych zobowiązań. Na różnicach kursowych zrealizowanych i niezrealizowanych Spółka osiągnęła nadwyżkę w kwocie 169 tys. zł. oraz Spółka uzyskała z tytułu aktualizacji wartości inwestycji w papiery wartościowe – akcje spółki notowanej na GPW dodatkowy przychód w wysokości 203 tys. zł.

Wynik EBITDA wyniósł -4 064 021,67 zł.

#### 5. Ocena uzyskanych wyników finansowych.

Wyniki finansowe Spółki za I półrocze 2011 roku przedstawiają bardzo trudną sytuację ekonomiczną – finansową przedsiębiorstwa. Należy jednak podkreślić, że jest to również okres przełomowy w działalności Spółki. Problemy, które dotknęły Spółkę w roku poprzednim, jak generowana strata na sprzedaży, wysokie zadłużenie, brak rezerw finansowych, uzależnienie od finansowania zewnętrznego oraz dekonunktura na rynku dóbr konsumpcyjnych w bieżącym okresie znalazły odzwierciedlenie w bardzo wysokiej stracie finansowej oraz osiągnięciu granicy wypłacalności Spółki. W odpowiedzi na tą trudną sytuację nastąpiły zmiany w akcjonariacie Spółki oraz w Zarządzie, których celem jest wyprowadzenie przedsiębiorstwa z zapaści finansowej. Do podjętych działań należy zaliczyć z jednej strony proces restrukturyzacji polegający na ograniczeniu kosztów działalności podstawowej oraz zwiększenie przychodów ze sprzedaży, a z drugiej strony proces dokapitalizowania Spółki poprzez emisję warrantów subskrypcyjnych, nowych serii akcji i pożyczek podporządkowanych. W I półroczu realizowany był przede wszystkim proces redukcji kosztów podstawowej



działalności, co znalazło odzwierciedlenie w znaczącym spadku stałych kosztów działalności. Natomiast proces zwiększenia przychodów ze sprzedaży powiązany był z procesem dokapitalizowania Spółki, gdyż brak środków na działalność obrotową ograniczał produkcję i brak realizacji zamówień klientów. Spółki odnotowywała bardzo wysokie koszty niewykorzystanych mocy produkcyjnych. Spółka środki związane z dokapitalizowaniem otrzymała w głównej mierze w ostatnich miesiącach półrocza, dlatego też w całości okresu pierwszego półrocza nie mogły objawić się pozytywne efekty działań restrukturyzacyjnych w postaci poprawy wyników finansowych. I kwartał bieżącego roku, to okres najgłębszego kryzysu finansowego.

Analizę marż brutto na podstawowych rodzajach działalności przedstawia tabela:

| Wyszczególnienie  | I półrocze 2011 r. | I półrocze 2010 r.  | I półrocze 2009 r.  |
|---|--------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Zysk ze sprzedaży produkcji</b>                        | <b>-924 221,61</b> | <b>425 387,83</b>   | <b>1 090 900,89</b> |
| Marża na produkcji do kosztów                             | -26,81%            | 7,99 %              | 17,41 %             |
| <b>Zysk ze sprzedaży towarów i materiałów</b>             | <b>410 389,77</b>  | <b>1 961 891,97</b> | <b>1 145 600,85</b> |
| Marża na sprzedaży towarów i materiałów do kosztów zakupu | 36,70%             | 61,97 %             | 49,10 %             |

Spółka pierwszy raz w historii zanotowała ujemny wynik finansowy na produkcji. Jest to efekt powstałych wysokich kosztów niewykorzystanych mocy produkcyjnych przy niskiej produkcji i sprzedaży. Produkcja sprzedana za I półrocze 2011 roku nie pokryła takich kosztów, jak amortyzacja, utrzymanie ruchu, remonty, minimalne wynagrodzenia bezpośrednie, koszty magazynowania, energii.

W przypadku natomiast spadku marży handlowej dla sprzedaży towarów i usług to nałożenie się dwóch zasadniczych efektów, tj. brak importu nowych towarów handlowych, jak kolekcja ubrań „wiosna – lato”, nowych wzorów pościeli, zabawek. W zamian następowała wysprzedaż stanów magazynowych z poprzednich kolekcji, co wiązało się z dużymi upustami cenowymi dla odbiorców. Dlatego spadła średnia marża handlowa, a wraz ze zmniejszonymi przychodami wielkość osiągniętego zysku.

Podstawowe wskaźniki ekonomiczno – finansowe w prezentowanych okresach:

| Wskaźniki   | Na dzień<br>30.06.2011 r. | Na dzień<br>30.06.2010 r. | Na dzień<br>30.06.2009 r. |
|---|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| <b>Rentowność:</b>                                    |                           |                           |                           |
| - sprzedaży   | -57,82%                   | -3,96%                    | 3,72%                     |
| - operacyjna  | -121,37%                  | -2,81%                    | 4,65%                     |
| - działalności gospodarczej                           | -121,90%                  | -4,45%                    | 1,78%                     |
| - brutto  | -120,17%                  | -4,46%                    | 1,78%                     |
| - netto (marża zysku)                                 | -121,12%                  | -4,46%                    | 1,78%                     |
| - ROA   | -30,43%                   | -2,02%                    | 0,86%                     |
| - ROE   | -214,26%                  | -4,74%                    | 1,62%                     |
| - całego majątku                                      | -27,78%                   | -1,28%                    | 1,56%                     |
| Poziom kosztów  | 2,0961                    | 1,0439                    | 0,9824                    |
| EPS zyskowność na jedną akcję                         | -0,75                     | -0,07                     | 0,03                      |
| <b>Płynność finansowa</b>                             |                           |                           |                           |
| Wskaźnik płynności bieżącej                           | 0,58                      | 1,11                      | 1,46                      |
| Wskaźnik płynności szybkiej                           | 0,23                      | 0,24                      | 0,39                      |
| <b>Efektywność zarządzania zasobami</b>               |                           |                           |                           |
| Średni cykl obrotu zapasów (w dniach)                 | 163,74                    | 152,36                    | 147,18                    |
| Wskaźnik rotacji zapasów                              | 0,79                      | 0,89                      | 1,01                      |
| Średni cykl inkasa należności (w dniach)              | 53,80                     | 45,02                     | 41,16                     |
| Wskaźnik rotacji należności                           | 3,36                      | 4,02                      | 4,40                      |
| Cykl rozliczeniowy zobowiązań (w dniach)              | 104,90                    | 73,97                     | 44,75                     |
| <b>Struktura finansowania i poziom zadłużenia</b>     |                           |                           |                           |
| Wskaźnik finansowania majątku trwałego I stopnia      | 25,11%                    | 94,53%                    | 112,48%                   |
| Wskaźnik finansowania majątku trwałego II stopnia     | 41,56%                    | 106,36%                   | 128,20%                   |
| Udział kapitału obrotowego w finansowaniu aktywów     | -33,05%                   | 2,87%                     | 13,33%                    |
| Relacja kapitału własnego do zadłużenia ogółem        | 16,55%                    | 74,19%                    | 113,55%                   |
| Wskaźnik zadłużenia oprocentowanego                   | 53,28%                    | 27,66%                    | 27,66%                    |
| Wskaźnik obsługi długu                                | -11,65                    | -0,04                     | 2,94                      |
| Wskaźnik ogólnego zadłużenia                          | 85,80%                    | 57,41%                    | 46,83%                    |
| Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego                 | 6,04                      | 1,35                      | 0,88                      |
| Wskaźnik zadłużenia długoterminowego (wskaźnik długu) | 0,66                      | 0,13                      | 0,14                      |
| Wskaźnik pokrycia zobowiązań długoterminowych         | 4,86                      | 6,87                      | 5,10                      |

|   |              |              |              |
|---|--------------|--------------|--------------|
| rzeczowymi składnikami majątku trwałego                                 |              |              |              |
| Wskaźnik pokrycia zobowiązań odsetkowych                                | -11,54       | -1,73        | 2,22         |
| <b>Dane dodatkowe</b>   | <b>(PLN)</b> | <b>(PLN)</b> | <b>(PLN)</b> |
| Ilość dni okresu  | 181          | 181          | 181          |
| Średni poziom należności z tyt. dostaw i usług                          | 1 204 516,73 | 2 705 269,71 | 2 464 509,82 |
| Średni stan zapasów ogółem  | 5 785 079,01 | 9 517 788,98 | 8 483 989,08 |
| Średni poziom zobowiązań z tyt. dostaw i usług                          | 3 706 228,61 | 4 620 969,98 | 2 579 579,30 |
| Raty kredytów długoterminowych przypadających do spłaty w danym okresie | 390 141,04   | 383 452,62   | 205 228,26   |
| Odsetki   | 388 185,19   | 177 644,15   | 158 008,65   |
| Zadłużenie oprocentowane  | 8 593 742,43 | 6 642 499,55 | 6 209 405,72 |
| Ilość akcji   | 6 525 000    | 6 525 000    | 6 525 000    |

Wskaźniki ekonomiczno – finansowe za I półrocze 2011 roku wskazują na znaczące pogorszenie się rentowności Spółki i to na każdym poziomie. Zdecydowanie najbardziej niekorzystnie wygląda pogłębiający się spadek wskaźnika rentowności sprzedaży. Pozostałe wskaźniki uwzględniają wysokie straty Spółki na aktualizacji aktywów niefinansowych i koszty finansowe, dlatego ich ujemny poziom jest dużo ponad 100% i ma charakter przejściowy.

Wskaźniki płynności przyjmują wartości zdecydowanie poniżej normatywnych. Bardzo głęboki spadek nastąpił w przypadku wskaźnika płynności bieżącej, co jest efektem z jednej strony spadków wartości należności handlowych i zapasów, a z drugiej wzrostu zadłużenia krótkoterminowego z tytułu pożyczek i zaliczek na akcje. Należy jednak uznać, że spadek tego wskaźnika do obecnego poziomu jest przejściowy, gdyż wraz z objęciem nowej serii akcji znaczna część zobowiązań krótkoterminowych zostanie zredukowana nowym kapitałem własnym.

Wskaźniki efektywności zarządzania zasobami uległy wydłużeniu na każdej pozycji. W przypadku wskaźników rotacji należności i zapasów uzasadnieniem jest niska baza wskaźnika w postaci przychodów ze sprzedaży. Niekorzystne zmiany tych wskaźników należy jednak uznać za nieznaczne w porównaniu z problemami, które dotyczą Spółkę, co świadczy też o podejmowanych działaniach restrukturyzacyjnych, jak wysprzedaż zapasów, przyspieszenie rotacji należności oraz redukcja zadłużenia wobec dostawców.

Wskaźniki finansowania i poziomu zadłużenia przedstawiają firmę na granicy wypłacalności. Należy jednak przy ocenie wziąć pod uwagę, jak już zostało to wcześniej omówione, że znacząca część zobowiązań krótkoterminowych związana jest z dokapitalizowaniem Spółki, co też przeprowadzone zostało w lipcu 2011 roku. Na koniec czerwca 2011 roku wszystkie wskaźniki są poniżej bezpiecznych norm dla finansowania przedsiębiorstwa.

## 6. Inwestycje w środki trwałe i nakłady badawczo – rozwojowe.

W pierwszym półroczu 2010 roku Spółka poniosła nakłady inwestycyjne na środki trwałe wg. poniższej tabeli (w zł.):

| Rodzaj nakładów                               | I półrocze 2011 r. | I półrocze 2010 r. | I półrocze 2009 r. |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|
| 1. Inwestycje na infrastrukturę               |                    |                    | 206,56             |
| 2. Inwestycje w maszyny i urządzenia          |                    |                    | 23 144,38          |
| 3. Inwestycje w sprzęt informatyczny          |                    | 1 803,28           |                    |
| 4. Inwestycja w lokale handlowe               | 57 095,46          | 3 284,26           |                    |
| 5. Inwestycje w wyposażenie                   |                    | 810,00             | 100 678,20         |
| 6. Zakup gruntu                               |                    |                    | 258 787,03         |
| 7. Nakłady na wartości niematerialne i prawne |                    | 10 416,00          |                    |
| <b>Razem nakłady inwestycyjne, w tym:</b>     | <b>57 095,46</b>   | <b>16 313,54</b>   | <b>382 816,17</b>  |
| - finansowe środkami własnymi                 | 57 095,46          | 16 313,54          | 150 816,17         |
| - finansowane kredytami bankowymi             | -                  | -                  | 232 000,00         |

Spółka w okresie I półrocza 2011 roku poniosła nakłady inwestycyjne w łącznej kwocie 57.095,46 zł i związane były z nakładami adaptacyjnymi w nowym lokalu handlowym w Rudzie Śląskiej w związku z przeniesieniem sklepu do lokalu o mniejszej powierzchni.

Spółka nie ponosiła nakładów na prace badawczo – rozwojowe.

Natomiast wydatki związane z ochroną środowiska wyniosły kwotę 554,80 zł. i dotyczyły usług utylizacji odpadów przemysłowych.



## 7. Źródła finansowania działalności i zasoby kapitałowe.

Źródła finansowania aktywów Spółki przedstawia tabela (w zł.):

| Rodzaj źródła finansowania                   | Stan na 30.06.2011 r. |               | Stan na 30.06.2010 r. |               | Stan na 30.06.2009 r. |
|--|-----------------------|---------------|-----------------------|---------------|-----------------------|
|  | Wartość (PLN)         | Udział w %    | Wartość (PLN)         | Udział w %    | Wartość (PLN)         |
| <b>Kapitał własny, w tym:</b>                | <b>2 290 543,38</b>   | <b>14,20%</b> | <b>10 226 207,46</b>  | <b>42,59%</b> | <b>11 936 602,08</b>  |
| - kapitał podstawowy                         | 6 525 000,00          |               | 6 525 000,00          |               | 6 525 000,00          |
| - kapitał zapasowy                           | 678 102,68            |               | 4 186 251,15          |               | 5 218 621,86          |
| - niepodzielony wynik finansowy              | (-4 800,52)           |               |                       |               |                       |
| - zysk (strata) netto okresu                 | (-4 907 758,78)       |               | (-485 043,69)         |               | 192 980,22            |
| <b>Kapitał obcy, w tym:</b>                  | <b>13 839 211,58</b>  | <b>85,80%</b> | <b>13 784 360,83</b>  | <b>57,41%</b> | <b>10 511 977,61</b>  |
| <b>- kapitał długoterminowy, w tym:</b>      | <b>2 022 659,78</b>   | <b>14,62%</b> | <b>1 888 358,53</b>   | <b>13,70%</b> | <b>2 353 716,06</b>   |
| - rezerwy długoterminowe                     | 25 152,20             |               | 25 160,59             |               | 23 754,89             |
| - kredyty bankowe i pożyczki                 | 1 473 346,05          |               | 1 215 139,33          |               | 1 648 797,85          |
| - zobowiązania leasingowe                    | 27 838,35             |               | 65 146,91             |               | 19 966,89             |
| - długoterminowe rozliczenia międzyokresowe  | 496 323,18            |               | 582 911,70            |               | 661 196,43            |
| <b>- kapitał krótkoterminowy, w tym:</b>     | <b>11 816 551,80</b>  | <b>85,38%</b> | <b>11 896 002,30</b>  | <b>86,30%</b> | <b>8 158 261,55</b>   |
| - rezerwy krótkoterminowe                    | 125 194,25            |               | 22 001,00             |               | 38 442,33             |
| - kredyty i pożyczki krótkoterminowe         | 4 875 858,83          |               | 5 315 574,59          |               | 4 467 639,86          |
| - zobowiązania leasingowe                    | 65 147,55             |               | 46 638,72             |               | 73 001,12             |
| - inne zobowiązania finansowe                | 2 151 551,65          |               |                       |               |                       |
| - pozostałe zobowiązania niefinansowe        | 4 512 211,00          |               | 6 425 199,47          |               | 3 482 024,80          |
| - krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe | 86 588,52             |               | 86 588,52             |               | 97 153,44             |
| <b>Razem Pasywa</b>                          | <b>16 129 754,96</b>  | <b>100%</b>   | <b>24 010 568,29</b>  | <b>100%</b>   | <b>22 448 579,69</b>  |

Według stanu na koniec II kwartału 2011 udział kapitałów własnych w finansowaniu działalności Spółki znacząco spadał głównie za sprawą poniesienia przez Emitenta straty w kwocie -4 907 758,78 zł. Bezwzględna wartość zobowiązań długoterminowych i krótkoterminowych uległa w stosunku do 31.12.2010 roku zwiększeniu, lecz głównie za sprawą zobowiązań finansowych Spółki z tytułu wpłat zaliczek na objęcie nowej emisji akcji w kwocie 1 679 390,-zł., pożyczek podporządkowanych w kwocie 1 280 000,00 zł. i zobowiązań z tytułu zakupu akcji w kwocie 500 000,00 zł. W lipcu 2011 roku kapitał własny Spółki uległ powiększeniu o nową emisję w kwocie 3 000 000,00 zł. Zobowiązania te związane były z prowadzoną restrukturyzacją i dokapitalizowaniem Spółki i zostały pokryte z wyjątkiem jednej pożyczki w kwocie 550 tys. zł. nową emisją kapitału. Jako pozytywny efekt prowadzonej restrukturyzacji należy podkreślić znaczące obniżenie się pozostałych zobowiązań krótkoterminowych o 1 913 tys. zł. i spłatę kredytów bankowych o 1 566 tys. zł.

Zobowiązania finansowe Spółki składają się z zobowiązań z tytułu kredytów bankowych i zobowiązań z tytułu zawartych umów leasingowych.

Oprocentowanie zobowiązań finansowych Spółki oparte jest o zmienne stopy procentowe, liczone na zasadzie stawki WIBOR/EURIBOR + marża banku.

Na dzień 30.06.2011 r. Spółka posiadała 5 kredytów bankowych kwalifikowanych, jako długoterminowe, w tym jeden kredyt inwestycyjny nominowany w EUR, o pierwotnym terminie spłaty powyżej 12 m-cy od dnia bilansowego. W I półroczu 2011 roku Spółka nie zaciągała nowych kredytów długoterminowych.

Zobowiązania długoterminowe:

- wartość kredytów przypadająca do spłaty pow. 12 m-cy od dnia bilansowego: 904 346,05 zł.
- wartość kredytów przypadająca do spłaty do 12 m-cy od dnia bilansowego: 635 799,71 zł.
- wartość pożyczki podporządkowanej: 569 000,00 zł.

**RAZEM:**

**2 109 145,76 zł.**

Na saldo kredytów długoterminowych składało się zadłużenie denominowane w EUR w kwocie 242 756,60 EUR, wycenione na dzień 30.06.2011 roku w kwocie 967 773,51 PLN, tj. z naliczonymi, a niezrealizowanymi ujemnymi różnicami kursowymi. Kredyt ten zaciągnięty został w 2008 roku.

Na dzień 30.06.2011 r. Spółka posiadała dwa kredyty bankowe, kwalifikowane, jako krótkoterminowe o pierwotnym okresie spłaty do 12 m-cy od dnia bilansowego. W bieżącym roku obrotowym Spółka nie zaciągała nowych kredytów krótkoterminowych. W marcu 2011 roku Spółka spłaciła całkowicie kredyt krótkoterminowy zaciągnięty w sierpniu 2009 roku. W ramach obecnie funkcjonujących kredytów krótkoterminowych, jeden kredyt krótkoterminowy jest w formie kredytu w rachunku bieżącym do kwoty 1 500 000,00 zł. oraz jeden jest w formie linii kredytowej nieodnawialnej spłacanej w ratach miesięcznych.

W dniu 26 kwietnia 2011 roku Spółka zawarła z Raiffeisen Bank Polska S.A. aneks do umowy kredytowej, na mocy którego bank udzielił Spółce limitu kredytowego do kwoty 3.980.000,00 zł, który stanowił przedłużenie bieżącego poziomu zadłużenia do 31 maja 2012 roku. Przyznany limit kredytowy może być wykorzystany na zaangażowania krótkoterminowe w postaci:

- kredytu w rachunku bieżącym do kwoty 1 500 000,00 PLN,
- kredytu rewolwingowego, nieodnawialnego do kwoty 1 980 000,00 PLN,
- gwarancji bankowych do kwoty 100 000,00 PLN,
- faktoringu niepełnego do kwoty 400 000,00 PLN.

Dla kredytu rewolwingowego nieodnawialnego przewidziana jest spłata w 14 ratach miesięcznych, w tym 13 ratach w kwocie 30 000,00 PLN, ostatnia rata wyrównawcza.

Saldo zadłużenia z tytułu kredytów krótkoterminowych wynosiło 3 424 758,41 zł. Kredyt w rachunku bieżącym był w całości wykorzystany. Do kredytów i pożyczek krótkoterminowych zaliczana była również na dzień bilansowy pożyczka podporządkowana o saldzie zadłużenia wraz z naliczonymi odsetkami 815 300,00 zł. Pożyczka została rozliczona kompensacyjnie w ramach objęcia akcji serii G w lipcu 2011 roku.

Na dzień 30.06.2011 r. Spółka posiadała zawarte 3 umowy leasingowe, z których wartość zobowiązań wynosiła łącznie 65 147,55 zł. Spółka nie zawierała nowych umów leasingowych.

Spółka w I półroczu 2011 roku otrzymała trzy pożyczki:

- umowa na kwotę 550 000,00 zł. z dnia 13.04.2011 r.
- umowa na kwotę 700 000,00 zł. z dnia 24.02.2011 r.
- umowa na kwotę 100 000,00 zł. z dnia 06.06.2011 r.

Pożyczki zostały udzielone w związku z procesem dokapitalizowania Spółki przez nowych inwestorów i przeprowadzenia restrukturyzacji. Spłata pożyczek posiada charakter podporządkowany pod spłatę wszystkich zobowiązań wobec Banku Raiffeisen Bank Polska S.A. W dniu 20 lipca 2011 roku zobowiązania Spółki z tytułu pożyczek w kwocie 700 000,00 zł. i 100 000,00 zł. zostały zamienione na akcje serii G nowej emisji.

Obsługa zobowiązań finansowych Spółki przebiega terminowo.

## 8. Podstawowe informacje dotyczące zatrudnienia

W Spółce DREWEX S.A. zatrudnienie w okresie sprawozdawczym kształtowało się następująco:

| Stan na dzień:                                    | Liczba zatrudnionych |
|---|----------------------|
| 30 czerwca 2011 r.                                | 127                  |
| 31 grudnia 2010 r.                                | 173                  |
| 30 czerwca 2010 r.                                | 188                  |
| 30 czerwca 2009 r.                                | 179                  |
| Sredni poziom zatrudnienia*                       | Liczba zatrudnionych |
| Sredni poziom zatrudnienia w I półroczu 2011 roku | 135                  |
| Sredni poziom zatrudnienia w I półroczu 2010 roku | 196                  |
| Sredni poziom zatrudnienia w I półroczu 2009 roku | 173                  |

\* średnia z miesięcy w przeliczeniu na pełne etaty.

Zestawienie zatrudnionych w podziale na główne kategorie działalności:

| Kategorie działalności | Liczba zatrudnionych na dzień 30.06.2011 r. | Liczba zatrudnionych na dzień 30.06.2010 r. | Liczba zatrudnionych na dzień 30.06.2009 r. |
|------------------------|---|---|---|
|------------------------|---|---|---|

|   |            |            |            |
|---|------------|------------|------------|
| <b>I. pracownicy produkcyjni, w tym:</b>              | <b>107</b> | <b>162</b> | <b>154</b> |
| I.I bezpośrednio produkcyjni w stolarni               | 64         | 85         | 96         |
| I.II bezpośrednio produkcyjni w szwalni               | 21         | 33         | 48         |
| I.III sprzedawcy                                      | 19         | 40         | 4          |
| I.IV kierownicy                                       | 3          | 3          | 3          |
| I.V przedstawiciele handlowi                          | -          | 1          | 3          |
| <b>II. pracownicy administracji i nadzoru, w tym:</b> | <b>20</b>  | <b>26</b>  | <b>25</b>  |
| II.I Zarząd   | 1          | 2          | 2          |
| II.II dział sprzedaży krajowej                        | 3          | 3          | 3          |
| II.III dział eksportu i importu                       | 2          | 3          | 2          |
| II.IV dział księgowości i finansów                    | 3          | 4          | 4          |
| II.V dział kadr i płac                                | 1          | 1          | 1          |
| II.VI sekretariat                                     | 1          | 1          | 1          |
| II.VII Informatyk                                     | -          | 1          | 1          |
| II.VIII dział zaopatrzenia                            | 3          | 2          | 3          |
| II.IX dział projektowania                             | 1          | 2          | 2          |
| II.X nadzór kierowniczy nad stolarnią                 | 2          | 3          | 3          |
| II.XI nadzór kierowniczy nad szwalnią                 | 3          | 3          | 3          |
| II.XII nadzór kierowniczy nad siecią sklepów          | -          | 1          | -          |

W prezentowanym okresie sprawozdawczym Spółka nie korzystała z zewnętrznych pracowników czasowych. Zatrudnienie w Spółce dostosowywane było do sytuacji rynkowej. Z nowych miejsc pracy utworzone zostało tylko jedno – nadzór nad siecią sklepów KOLORINO. Spółka zmuszona została jednak do przeprowadzenia zwolnień, w związku ze spadkiem sprzedaży hurtowej i optymalizacją kosztów w sieci sklepów.

W ostatnim kwartale na bieżąco prowadzone były szkolenia wśród personelu sklepów, podnoszące ich kwalifikacje sprzedażowe. Szkolenia prowadzone były własnymi środkami.

Rotację pracowników w przedsiębiorstwie w trakcie okresu sprawozdawczego kształtowała się następująco:

| Okres                         | Liczba zawartych umów | Liczba rozwiązanych umów |
|-------------------------------|-----------------------|--------------------------|
| 01.01.2011 r. – 30.06.2011 r. | 3                     | 33                       |
| 01.01.2010 r. – 30.06.2010 r. | 7                     | 31                       |
| 01.01.2009 r. – 30.06.2009 r. | 22                    | 23                       |

Średnia miesięczna płaca brutto w przedsiębiorstwie w I półroczu 2011 roku wynosiła 1 735,87 zł. i była niższa o 7,26 % od średniej miesięcznej płacy w analogicznym okresie 2010 roku.

## 9. Podstawowe ryzyka związane z działalnością gospodarczą Spółki.

### 1) Ryzyko finansowe:

Podstawowym kapitałem obcym finansującym aktywa Spółki są kredyty bankowe, dlatego też Spółka narażona jest na ryzyko finansowe utrzymania finansowania krótko i długoterminowego przez banki. W maju 2012 roku przypada termin spłaty kredytów z umowy kredytowej zawartej z bankiem Raiffeisen Bank Polska S.A. dotyczącej kredytu rewolwingowego, kredytu w rachunku bieżącym oraz limitu na gwarancje bankowe związane z najmem lokali handlowych. Ryzyko finansowe dotyczy w tym przypadku ryzyka odnowienia limitów kredytowych przez Raiffeisen Bank Polska S.A. na kolejny okres, w tym również możliwość przedstawienia nowych gwarancji bankowych najemcom lub wypowiedzenia innych umów kredytowych.

Innym ryzykiem finansowym w działalności Spółki jest spłata zobowiązań krótkoterminowych wobec dostawców towarów i usług. Wartość tych zobowiązań na koniec I półroczu 2011 roku wynosiła 23,33% zobowiązań ogółem i posiada tendencję spadkową. Do stałych zobowiązań finansowych Spółki, płatnych co miesiąc należy zaliczyć płatności z tytułu najmu nieruchomości. Do aktywów finansowych Spółki obciążonych ryzykiem należy zaliczyć przede wszystkim należności handlowe z tytułu dostaw i usług oraz z tytułu wpłaconych kaucji. Zarząd Spółki prowadzi rozmowy z najważniejszymi wierzycielami w sprawie restrukturyzacji terminowej zobowiązań. W celu ograniczenia powyższego ryzyka Zarząd Spółki prowadzi ostrożną politykę sprzedaży kredytowej, udostępniając możliwość zakupu z odroczonym terminem płatności tylko stałemu, sprawdzonemu kilkuletnim doświadczeniem gronowi odbiorców. Na bieżąco monitorowany jest

stan należności i wielkość wykorzystanego kredytu kupieckiego. W przypadku nowych odbiorców stosowany jest system przedpłat, płatności w momencie odbioru towaru, akredytyw lub ubezpieczeń należności handlowych. Zarząd Spółki utworzył rezerwy na zagrożone należności.

Ryzykiem finansowym objęte są również posiadane przez Spółkę na koniec czerwca 2011 roku papiery wartościowe spółki notowanej na GPW kwalifikowane, jako krótkoterminowe aktywa finansowe. Wartość tych aktywów uzależniona jest od notowań akcji spółki na GPW.

## 2) Ryzyko operacyjne:

Istotnym ryzykiem operacyjnym w działalności Spółki jest wprowadzanie dwa razy do roku kolekcji odzieży dziecięcej. Proces produkcji kolekcji realizowany jest z dużym wyprzedzeniem w czasie w stosunku do ich sprzedaży odbiorcom. Kolekcyjny system sprzedaży towarów wymaga również zapewnienia terminowości dostaw przed początkiem sezonu. Długi proces realizacji zamówień naraża Spółkę na nieprzewidziane zmiany cen surowców, kursów walutowych i koniunktury gospodarczej. Spółka w celu ograniczenia tego ryzyka stosuje system zamówień od podstawowych odbiorców, po z góry ustalonych cenach, poprzedzający proces produkcji towarów. Nadstany niesprzedanych kolekcji lokowane są we własnych sklepach detalicznych.

Spółka w dużym stopniu jest narażona na ryzyko wzrostu kosztów działalności takich jak: energia, paliwo, itp. W zakresie kosztów działalności Spółki ryzyko jest kontrolowane przez nadzór kierowniczy i Zarząd poprzez określanie stałych miesięcznych budżetów wydatków i ewidencję wszystkich składanych przez pracowników zamówień w systemie informatycznym. Stały nadzór nad systemem zamówień i akceptacja przez kierownictwo każdego zamówienia pozwala na bieżącą kontrolę kosztów działalności. Nadzór i akceptacja wszelkich operacji finansowych, w tym zawieranie kontraktów na instrumenty pochodne, zawieranie umów na dostawy, umów sprzedaży, sprawowany jest bezpośrednio przez Zarząd, a każda operacja jest szczegółowo analizowana pod kątem ryzyka finansowego i operacyjnego przez dział finansowy i doradcę prawnego.

Zmieniające się trendy oraz nieprzewidywalność gustów klientów wpływają na działalność Spółki. Niedopasowanie oferty asortymentowej do gustów klientów może negatywnie wpłynąć na poziom sprzedaży. Emitent cyklicznie zleca badania rynku krajowego, mające na celu poznanie preferencji zakupowych matek spodziewających się dziecka oraz matek posiadających dziecko oraz wywiady fokusowe ze sprzedawcami w specjalistycznych sklepach z artykułami dla dzieci. Badania te wykorzystywane są przy określaniu strategii marketingowej Spółki.

W związku z dynamicznym rozwojem gospodarki krajowej i możliwościami pozyskania dodatkowych środków finansowych na rozwój przedsiębiorstw, Emitent obserwuje rozwój firm konkurencyjnych. Spółka jest narażona na konkurencję ze strony innych producentów mebli i odzieży dla dzieci. Są to firmy działające na rynkach lokalnych. Konkurencja może prowadzić do obniżenia marż uzyskiwanych na sprzedaży lub częściowej utraty odbiorców. Emitent prowadzi działania mające na celu umocnienie silnej pozycji rynkowej poprzez dostarczanie produktów o bardzo wysokiej jakości oraz dostosowanie oferty handlowej do potrzeb odbiorców.

Istotną wartość Emitenta stanowią kluczowi pracownicy. Ich utrata mogłaby negatywnie wpłynąć na relacje ze znaczącymi odbiorcami i dostawcami. Zatrudnienie nowych specjalistów wiązałoby się z długotrwałym procesem rekrutacji, oraz wdrożeniem nowoprzyjętych osób, co opóźniłoby termin osiągnięcia oczekiwanej efektywności. Spółka zapobiega ryzyku utraty kluczowych pracowników poprzez tworzenie dobrych warunków pracy oraz dostosowanie warunków płacowych do realiów rynkowych.

## 3) Ryzyko kursowe:

Kolejne ryzyko w działalności Spółki to ryzyko kursowe. Podstawową walutą finansowania działalności gospodarczej jest PLN. W związku jednak z występowaniem eksportu, jak również importu, Spółka na bieżąco dokonuje przewalutowania pomiędzy walutami USD, EUR, a PLN. Dodatkowo do ryzyka kursowego od listopada 2008 roku należy zaliczyć uzyskanie kredytu inwestycyjnego w EUR.

Strukturę walutową obrotów firmy w zakresie eksportu i importu przedstawiają tabele:

| I półrocze 2011 | % obrotu w sprzedaży ogółem | % obrotu w walucie: |       |      |
|-----------------|-----------------------------|---------------------|-------|------|
|                 |                             | USD                 | EUR   | PLN  |
| Eksport         | 36 %                        | -                   | 71 %  | 29 % |
| Import          | 0,21%                       | -                   | 100 % | -    |

  

| I półrocze 2010 | % obrotu w sprzedaży ogółem | % obrotu w walucie: |      |      |
|-----------------|-----------------------------|---------------------|------|------|
|                 |                             | USD                 | EUR  | PLN  |
| Eksport         | 23 %                        | -                   | 68 % | 32 % |
| Import          | 11 %                        | 81 %                | 15 % | 4 %  |

  

| I półrocze 2009 | % obrotu w sprzedaży ogółem | % obrotu w walucie: |     |     |
|-----------------|-----------------------------|---------------------|-----|-----|
|                 |                             | USD                 | USD | EUR |

|         |      |      |      |      |
|---------|------|------|------|------|
| Eksport | 29 % | -    | 70 % | 30 % |
| Import  | 22 % | 67 % | 28 % | 5 %  |

Spółka w 2011 roku nie korzystała z instrumentów pochodnych terminowych, w związku ze zbyt dużym w ocenie Zarządu ryzykiem wahań kursów walutowych w terminach ewentualnych zakupów lub sprzedaży walut przez firmę.

4) Ryzyko związane z utratą płynności finansowej oraz zastrzeżeniem biegłego zamieszczonym w opinii o sprawozdaniu finansowym za 2010 rok:

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych w opinii o badanym sprawozdaniu finansowym Emitenta za 2010 rok wydał zastrzeżenie mówiące o tym, iż biorąc pod uwagę poniesioną za 2010 rok stratę oraz nieuregulowane zobowiązania handlowe i publicznoprawne do dnia 31 marca 2011 roku, istnieje duże ryzyko utraty płynności finansowej przez Spółkę. Planowane przez Spółkę działania zmierzające do poprawy sytuacji finansowej poprzez emisję dwóch nowych serii akcji oraz emisję warrantów subskrypcyjnych w celu objęcia ich przez nowych inwestorów mogą nie przynieść oczekiwanych rezultatów. Ponadto Zarząd Spółki w Dodatkowych informacjach i objaśnieniach do sprawozdania finansowego za 2010 rok zawarł informację o sporządzeniu sprawozdania finansowego przy założeniu kontynuacji działania w okresie najbliższych 12 miesięcy oraz o istnieniu niepewności co do możliwości kontynuowania działalności w związku z ewentualną utratą płynności finansowej. Biorąc powyższe pod uwagę Zarząd Spółki wskazuje inwestorom istnienie ryzyka związanego z możliwością utraty płynności płatniczej i finansowej przez Emitenta, co w konsekwencji wiązać się może z koniecznością złożenia wniosku o upadłość.

Zarząd Spółki przeciwdziałając powyższemu ryzyku od końca 2010 roku realizuje plan restrukturyzacyjny, który został do dnia publikacji niniejszego sprawozdania zrealizowany w następującym zakresie:

- zredukowano powierzchnię najmu lokalu handlowego w Rudzie Śląskiej z 1.210 m<sup>2</sup> do 520 m<sup>2</sup>, co pozwoliło na miesięczną redukcję czynszu najmu o 30 tys. zł netto,
- na początku sierpnia 2011 roku zamknięto lokal handlowy w Gdańsku,
- zredukowano ilość etatów z 189 osób na koniec 2010 roku do 127 osób na koniec czerwca 2011 roku, tj. o 1/3,
- opracowywano motywacyjny system wynagrodzeń oparty na efektywności oraz jakości produkcji,
- opracowywano motywacyjny system wynagrodzeń oparty na wielkości uzyskanej marży z uwzględnieniem kosztu pieniądza w czasie związanym z kredytem kupieckim oraz realizacji planów sprzedażowych,
- opracowano wyjściowe portfolio produktów na rok 2011 w oparciu o dane dotyczące popytu i wysokości marż,
- dla nowo opracowanego portfolio produktów określono optymalne marże w oparciu o wielość popytu oraz zasadę elastyczności cenowej,
- opracowano szczegółowe, miesięczne plany sprzedażowe na rok 2011 dla działów sprzedaży, w fazie opracowania są raporty monitorowania wykonania planu,
- na podstawie planów sprzedaży opracowywane są optymalne plany produkcji, mające na celu redukcję zapasów magazynowych materiałów do produkcji i produktów gotowych,
- ustalono zasady wyprzedaży „końcówek serii”, w celu upłynnienia zapasów,
- w lipcu 2011 roku została objęta i opłacona emisja akcji nowej serii G w łącznej kwocie 3 mln zł.

#### **10. Opis podstawowych zagrożeń i ryzyka związanych z pozostałymi miesiącami roku obrotowego.**

W ocenie Zarządu Spółki proces restrukturyzacji prowadzony od początku bieżącego roku jest realizowany zgodnie z planem. Cały proces restrukturyzacji oparty jest z jednej strony na restrukturyzacji wewnętrznej Spółki, który nadzorowany jest przez nowy Zarząd od maja 2011 roku oraz na pozyskaniu kapitału od nowych akcjonariuszy. W lipcu 2011 roku została pomyślnie przeprowadzona emisja akcji nowej serii G w kwocie 3 000 000,00 zł. Kolejna emisja publiczna akcji serii H na kwotę 6 525 000,00 zł. jest w trakcie przygotowywania. Istnieje zatem ryzyko dojścia do skutku kolejnej emisji i dokapitalizowania Spółki kolejnym kapitałem.

W związku z problemami z płynnością finansową w I kwartale bieżącego roku, działalność Spółki od początku jest znacząco ograniczona ze względu na problemy z zakupem surowców i spłatą zaległych zobowiązań handlowych. Problemy te przełożyły się na utratę części rynku w związku z brakiem możliwości dostarczenia zamawianych przez odbiorców towarów. Dlatego w kolejnych miesiącach istotne znaczenie ma odbudowanie zaufania wśród odbiorców, co wiąże się z długookresowym procesem. Istnieje więc zagrożenie związane z trudnością w odbudowie poprzednich relacji handlowych w sytuacji konkurencyjnego rynku.

Jednym z kluczowych zadań Zarządu w procesie restrukturyzacji są negocjacje z wierzycielami na temat ratalnej spłaty zaległych zobowiązań. Z większością wierzycieli Zarząd Spółki doszedł do porozumienia i realizuje przewidywane płatności. Nie można jednak wykluczyć działań sądowych i egzekucyjnych ze strony niektórych wierzycieli, którzy nie zgadzają się na dobrowolną spłatę zobowiązań.

**11. Opis organizacji grupy kapitałowej emitenta, ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji.**

Emitent nie tworzy grupy kapitałowej.

**12. 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 prezentowanych okresach sprawozdań finansowych nie były dokonywane zmiany w strukturze jednostki, inwestycje długoterminowe, podział, restrukturyzacja i zaniechanie działalności.

**13. Stanowisko zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych.**

Zarząd Spółki w bieżącym roku nie publikował prognozy wyników na dany rok z powodu dużej zmienności sytuacji na rynku.

**14. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji emitenta w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego.**

Stan na dzień przekazania raportu półrocznego:

| Imię i nazwisko/Nazwa  | Liczba akcji | Udział w kapitale zakładowym | Liczba głosów | Udział w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki |
|------------------------|--------------|------------------------------|---------------|---|
| Piotr Polak            | 4 281 626    | 44,95 %                      | 5 781 626     | 52,44 %   |
| WIN GENERAL MANAGEMENT | 3 000 000    | 31,50 %                      | 3 000 000     | 27,21 %   |

Stan na dzień 16.05.2011 r. (dzień przekazania raportu kwartalnego za I kwartał 2011 roku):

| Imię i nazwisko/Nazwa | Liczba akcji | Udział w kapitale zakładowym | Liczba głosów | Udział w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki |
|-----------------------|--------------|------------------------------|---------------|---|
| Piotr Polak           | 4 281 626    | 65,62 %                      | 5 781 626     | 72,05 %   |

W okresie od opublikowania ostatniego raportu kwartalnego do dnia przekazania bieżącego raportu kwartalnego do grona akcjonariuszy posiadających pakiet akcji co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta weszła Spółka WIN GENERAL MANAGEMENT Sp. z o.o. Spółka Komandytowa, która nabyła akcje zwykłe na okaziciela nowej serii G o wartości 3 000 000,00 zł. W związku z podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki zmniejszeniu uległ udział w kapitale Spółki i liczbie głosów akcjonariusza Piotra Polaka.

**15. Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące Emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego, odrębnie dla każdej z osób.**

Członkowie Zarządu nie posiadają akcji Emitenta, opcji i innych uprawnień do akcji Emitenta.

Członkowie Rady Nadzorczej nie posiadają akcji Emitenta, opcji i innych uprawnień do akcji Emitenta.

Akcje Emitenta posiadane przez Pana Piotra Polak pełniącego w okresie od publikacji ostatniego raportu kwartalnego najpierw funkcję Prezesa Zarządu, a następnie Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

---

Stan na dzień 16.05.2011 r. (dzień przekazania raportu kwartalnego za I kwartał 2011 roku):

---



|             |           |              |         |           |         |
|-------------|-----------|--------------|---------|-----------|---------|
| Piotr Polak | 4 281 626 | 4 281 626,00 | 65,62 % | 5 781 626 | 72,05 % |
|-------------|-----------|--------------|---------|-----------|---------|

**16. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, z uwzględnieniem informacji w zakresie:**

- a) postępowania dotyczącego zobowiązań emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10 % kapitałów własnych emitenta,**

Nie występują takie postępowania.

- b) dwu lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość stanowi odpowiednio co najmniej 10 % kapitałów własnych emitenta.**

Emitent jest stroną następujących postępowań sądowych:

- 1) DREWEX S.A. / Kenguru Kid Kereskedelmi  
Emitent wystąpił przeciw Kenguru Kid Kereskedelmi z siedzibą w Budapeszcie z pozwem o zapłatę zaległych zobowiązań w wysokości 25.558,60 EUR. Europejski nakaz zapłaty został wystawiony w dniu 28 stycznia 2010 roku Nakaz jest obecnie w egzekucji.
- 2) Agroland – Cargo Sp. z o.o.  
Spółka Agroland – Cargo Sp. z o.o. wystąpiła przeciw Emitentowi z pozwem o zapłatę zaległych zobowiązań w wysokości 54.653,17 zł. powiększone o odsetki ustawowe. Nakaz zapłaty został wydany w dniu 21 lutego 2011 roku i jest prawomocny. Sprawa została zakończona w sposób polubowny.
- 3) PPUH Mar- Kas Grzegorz Gendaszewski  
PPUH Mar – Kas Grzegorz Gendaszewski wystąpił przeciw Emitentowi z pozwem o zapłatę zaległych zobowiązań w wysokości 3.773,33 zł. powiększone o odsetki ustawowe. Nakaz zapłaty został wydany w dniu 25 marca 2011. Emitent wniósł sprzeciw od nakazu, sprawa jest w toku.
- 4) PHU Castus Lucyna Kopczyńska  
PHU Castus Lucyna Kopczyńska wystąpiła przeciw Emitentowi z pozwem o zapłatę zaległych zobowiązań w wysokości 189.870,40 zł. powiększone o odsetki ustawowe. Nakaz zapłaty został wydany w dniu 7 marca 2011 roku Emitent wniósł sprzeciw od nakazu, który został odrzucony. Emitent wniósł zażalenie. Zaległości zobowiązania są regulowane w sposób polubowny.
- 5) Euro – Trade Sp. z o.o. Sp. k.  
Spółka Euro – Trade Sp. z o.o. Sp. k. wystąpiła przeciw Emitentowi z pozwem o zapłatę zaległych zobowiązań w wysokości 143.570,97 zł. powiększone o odsetki ustawowe. Nakaz zapłaty został wydany w dniu 2 marca 2011 roku Emitent wniósł sprzeciw od nakazu, który został odrzucony. Spłata zobowiązań następuje polubownie poprzez przelewy i kompensaty należności wzajemnych. Obecne saldo zadłużenia wynosi 13 349,87 zł.
- 6) Veno Partners Sp. z o.o.  
Spółka Veno Partners Sp. z o.o. wystąpiła przeciw Emitentowi z pozwem o zapłatę zaległych zobowiązań w wysokości 73.200,00 zł. powiększone o odsetki ustawowe. Sprawa jest obecnie w toku.
- 7) INTAR Sp. z o.o.  
Spółka INTAR Sp. z o.o. wystąpiła przeciw Emitentowi z pozwem o zapłatę zaległych zobowiązań w wysokości 4.139,05 zł. powiększone o odsetki ustawowe. Nakaz został wystawiony w dniu 21 kwietnia 2011. Sprawa jest obecnie w toku w związku z wniesieniem przez Emitenta sprzeciwu.
- 8) MINI-MAXI Irena Wydra  
Firma IMINI MAXI Irena Wydra wystąpiła przeciw Emitentowi z pozwem o zapłatę zaległych zobowiązań w wysokości 7.810,31 zł. Nakaz został wystawiony w dniu 15 lutego 2011. Sprawa została zakończona wyrokiem nakazującym zapłatę zobowiązania.
- 9) DREWPOL – F.K.T. spółka cywilna  
Firma DREWPOL – F.K.T. spółka cywilna wystąpiła przeciw Emitentowi z pozwem o zapłatę zaległych odsetek od zobowiązań w wysokości 22.924,75 zł. Nakaz został wystawiony w dniu 09 maja 2011. Sprawa jest obecnie w toku w związku z wniesieniem przez Emitenta sprzeciwu. Kwota zobowiązania została przez powoda zabezpieczona poprzez zajęcie rachunku bankowego.
- 10) DREWPOL – F.K.T. spółka cywilna  
Firma DREWPOL – F.K.T. spółka cywilna wystąpiła przeciw Emitentowi z pozwem o zapłatę zaległych zobowiązań w kwocie 84.897,04 zł. powiększonych o odsetki ustawowe. Nakaz został wystawiony w dniu 16 czerwca 2011. Sprawa jest obecnie w toku w związku z wniesieniem przez Emitenta sprzeciwu.

11) HOMAG POLSKA Sp. z o.o.

Spółka HOMAG POLSKA Sp. z o.o. wystąpiła przeciw Emitentowi z pozwem o zapłatę zaległych zobowiązań w wysokości 16.650,67 zł. powiększone o odsetki ustawowe. Nakaz został wystawiony w dniu 29 kwietnia 2011. Sprawa jest obecnie w toku w związku z wniesieniem przez Emitenta sprzeciwu.

12) DOMINO Sp. z o.o.

Spółka DOMINO Sp. z o.o. wystąpiła przeciw Emitentowi z pozwem o zapłatę zaległych zobowiązań w wysokości 201.840,22 zł. powiększone o odsetki ustawowe. Nakaz został wystawiony w dniu 14 czerwca 2011. Sprawa jest obecnie w toku w związku z wniesieniem przez Emitenta sprzeciwu. Spłata zobowiązań następuje polubownie. Saldo zadłużenia z nakazu zostało spłacone do kwoty 13 502,11 zł.

13) INDOS S.A.

Spółka INDOS S.A. wystąpiła przeciw Emitentowi z pozwem o zapłatę zaległych zobowiązań w wysokości 76.532,16 zł. powiększone o odsetki ustawowe. Nakaz został wystawiony w dniu 30 czerwca 2011. Sprawa jest obecnie w toku w związku z wniesieniem przez Emitenta sprzeciwu. Spółka polubownie zmniejszyła zadłużenie do kwoty 51 532,16 zł.

**17. 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.**

W dniu 13 kwietnia 2011 roku pomiędzy Emitentem, a Panem Piotrem Polak została zawarta umowa pożyczki. Przedmiotem Umowy było udzielenie Spółce pożyczki do kwoty 550.000,00 zł., z terminem spłaty 12 miesięcy od dnia wypłaty kwoty pożyczki. Pożyczka jest oprocentowana stałym oprocentowaniem 10% przez pierwszy okres 3 miesięcy, a następnie 15% do końca okresu spłaty w stosunku rocznym, a odsetki są płatne na koniec okresu. Zabezpieczenie spłaty pożyczki wraz z naliczonym oprocentowaniem stanowi zastaw na prawach do znaków towarowych Emitenta o numerach 163356, 148110, 148109, 148101. Do w/w Umowy pożyczki strony zawarły aneks na mocy którego spłata pożyczki została podporządkowana spłacie zadłużenia Raiffeisen Bank Polska S.A. z tytułu umowy o limit wierzytelności z dnia 28 sierpnia 2006 roku wraz z późniejszymi aneksami.

**18. 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 Emitent nie udzielał poręczeń i gwarancji.

**19. Inne informacje, które zdaniem emitenta 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.**

W ocenie Zarządu Spółki, pomimo trudnej sytuacji finansowej w jakiej znalazła się Spółka oraz złych wyników finansowych w I półroczu 2011 roku proces restrukturyzacji przedsiębiorstwa oraz dodatkowo pozyskanie nowego kapitału pozwala na pozytywne przedstawienie perspektyw przedsiębiorstwa w przyszłości. Spółka posiada aktywa, zasoby ludzkie, potencjał, markę handlową i wiedzę know-how pozwalające na odbudowę pozycji rynkowej i odzyskanie dodatniej rentowności. Najistotniejsze jest równoległe prowadzenie restrukturyzacji wewnętrznej, która w krótkim okresie odbija się również niekorzystnie na wynikach finansowych oraz prowadzenie działań wzmacniających kapitałowo firmę, jak dokapitalizowanie, czy też restrukturyzacja i prolongata zewnętrznych źródeł finansowania. Te procesy obecnie są wdrażane i pozwalają na pozytywną ocenę możliwości realizacji zobowiązań przez Emitenta.

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

Najważniejszymi czynnikami wewnętrznymi, które będą miały wpływ na wyniki operacyjne Emitenta będą:  
- efekty prowadzonych działań restrukturyzacyjnych Spółki. Są to przede wszystkim działania Zarządu zmierzające do odzyskania dodatniej rentowności. W pierwszej kolejności zmiana źródeł zaopatrzenia z produkcji własnej odzieży na import oraz poprawa przychodów ze sprzedaży w sieci detalicznej. Dla uzyskania dodatniej rentowności sieci podstawowe znaczenie ma wzrost obrotów przy utrzymaniu obecnie generowanej

marży handlowej. Działania w tym kierunku koncentrować będą się na lepszej organizacji dostaw do sieci, poprawie zarządzania personelem, lepszej ekspozycji towarów i przyspieszeniu rotacji;

- ograniczenie sprzedaży w sieci detalicznej tylko do własnych produktów i towarów w ramach wyprzedaży posezonowych, co pozwoli na ograniczenie zakupu towarów handlowych od dostawców zewnętrznych;
- pozyskanie środków finansowych z emisji nowych akcji serii H z prawem poboru. Środki z emisji akcji serii H pozwolą Spółce na realizowanie restrukturyzacji, dofinansowanie bieżącej działalności, zwiększenie sprzedaży, a także na realizację nowych inwestycji kapitałowych;
- utrzymanie i realizacja cyklicznych płatności zobowiązań wobec wierzycieli w ramach zawartych porozumień oraz dalsza restrukturyzacja i prolongata zobowiązań;
- czynniki ryzyka opisane w punkcie 9 i 10 niniejszego Sprawozdania.

Do zewnętrznych czynników, które będą oddziaływać na sytuację ekonomiczno – finansową Emitenta w perspektywie bieżącego roku zaliczyć należy zarówno czynniki pozytywne, jak i negatywne.

Czynniki pozytywne:

- ożywienie koniunktury gospodarczej na rynkach zagranicznych;
- zmniejszenie się napięć na rynku pracy i ograniczenie wzrostu przeciętnych wynagrodzeń;
- poprawa na rynku dostaw surowców do produkcji mebli związana z większą dostępnością drewna oraz spadkiem tempa wzrostu cen.

Czynniki negatywne:

- spadek popytu wewnętrznego. Jest to obecnie najbardziej ograniczający sprzedaż Spółki czynnik na rynku krajowym. Dotyczy zarówno sprzedaży kanałem hurtowym, jak i siecią detaliczną. Wzrost bezrobocia, spadek płac powoduje ograniczenia ze strony rodziców w zakupach. Ponieważ produkty Spółki plasują się w średnim segmencie cenowym na rynku, część rodziców może decydować się na zakupy tańszych, niemarkowych produktów innych firm lub generować obrót wtórny używanymi artykułami;
- wzrost kursu waluty USD i destabilizacja rynku walutowego. Jest to negatywny trend dla działalności Spółki, gdyż zwiększają się koszty zakupu towarów handlowych i surowców.

## **21. Opinia z badania lub raport z przeglądu skróconego sprawozdania finansowego.**

Prezentowane przez Emitenta półroczne skrócone sprawozdanie finansowe za I półrocze 2011 roku podlegało przeglądowi przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych.

Przeglądu dokonał audytor: Kancelaria Biegłych Rewidentów REWIDO Sp. z o.o., wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 2302.

Raport z przeglądu stanowi integralną część opublikowanego półrocznego skróconego sprawozdania finansowego za I półrocze 2011 roku.

Sporządził: Jarosław Lasek

**W imieniu DREWEX S.A.**

**Andrzej Krakówka**

.....  
(Prezes Zarządu)

**Kraków, dnia: 31 sierpnia 2011 r.**