

**Sprawozdanie Zarządu  
z działalności Grupy Kapitałowej  
Euromark Polska S.A.  
za pierwsze półrocze roku obrotowego 2011/2012**



Warszawa, 27 kwietnia 2012 r.

## Spis treści

1.	Wprowadzenie.....	4
1.1	Podstawowe dane o Grupie Kapitałowej Euromark .....	4
1.2	Wybrane dane finansowe .....	4
1.3	Istotne dokonania w I półroczu roku obrotowego 2011/2012 .....	5
1.3.1.	Omówienie wyników prowadzonej działalności .....	5
1.3.2.	Wyniki w podziale na sprzedaż i marki .....	5
1.3.3.	Kapitał obrotowy.....	6
1.3.4.	Nowa kolekcja oraz rozpoznawalność marki.....	6
1.3.5.	Nowe sklepy .....	6
2.	Organizacja Grupy Kapitałowej Euromark .....	7
2.1	Rozwój grupy kapitałowej.....	7
2.2	Opis Grupy Kapitałowej Euromark ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji wraz z powiązaniami .....	7
2.3	Opis zmian w obrębie Grupy Kapitałowej Euromark .....	8
2.4	Opis zmian w organizacji oraz zasadach zarządzania .....	8
2.5	Opis struktury głównych lokat kapitałowych i głównych inwestycji kapitałowych .....	8
2.6	Inne inwestycje.....	8
3.	Opis działalności Grupy Kapitałowej Emitenta.....	8
3.1	Charakterystyka branży.....	8
3.2	Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach .....	9
3.3	Dane dotyczące sprzedaży .....	10
3.4	Rynki zbytu i zaopatrzenia.....	11
3.5	Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Grupy Kapitałowej Euromark.....	11
3.6	Informacje o istotnych transakcjach z podmiotami powiązanymi.....	12
3.7	Zaciągnięte i wypowiedziane w danym okresie sprawozdawczym umowy kredytów i pożyczek .....	12
3.8	Udzielone i otrzymane poręczenia i gwarancje.....	12
3.9	Udzielone w danym roku obrotowym pożyczki.....	12
4.	Prezentacja sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej Emitenta.....	13
4.1	Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych.....	13
4.2	Marże oraz wskaźniki finansowe .....	16
4.3	Historyczne dane finansowe .....	18
4.4	Stanowisko zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników .....	18
4.5	Ocena przyszłej sytuacji finansowej .....	18
4.6	Czynniki i zdarzenia nietypowe mające wpływ na wynik .....	18
4.7	Ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe .....	19
4.7.1	Powierzchnia handlowa .....	19
4.7.2	Nowe sklepy agencyjne.....	19
4.7.3	Rozpoznawalność marki i produktu .....	19
4.7.4	Campus .....	20

4.7.5	Alpinus.....	20
4.7.6	Działania marketingowe i pozycjonowanie .....	21
4.7.7	Jakość produktu .....	24
4.8	Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu.....	24
4.9	Opis istotnych pozycji pozabilansowych .....	25
4.10	Zarządzanie zasobami finansowymi .....	25
4.11	Informacja o instrumentach finansowych.....	26
5.	Opis podstawowych zagrożeń i ryzyka związanych z pozostałymi miesiącami roku obrotowego .....	27
5.1	Zewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju .....	27
5.2	Wewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju.....	28
5.3	Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń .....	28
5.3.1	Waluty.....	28
5.3.2	Czynniki makroekonomiczne oraz krajowe instytucje bankowe.....	29
5.3.3	Zmiany trendów .....	29
5.3.4	Pogoda .....	29
5.4	Stopień zagrożenia ryzykiem.....	29
5.4.1	Kursy walut .....	29
5.4.2	Czynniki makroekonomiczne na krajowym rynku instytucji bankowych .....	29
5.4.3	Zmiany w modzie .....	30
5.4.4	Niekorzystna pogoda .....	30
6.	Perspektywy rozwoju Grupy Kapitałowej Emitenta .....	30
6.1	Misja Grupy Kapitałowej Euromark .....	30
6.2	Wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału.....	31
6.3	Strategia rozwoju .....	31
6.4	Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych .....	31
7.	Władze Grupy Kapitałowej Euromark .....	32
7.1	Skład osobowy władz Euromark S.A. ....	32
7.1.1	Rada Nadzorcza .....	32
7.1.2	Zarząd .....	32
7.2	Zmiany w obrębie władz Euromark Polska S.A. ....	32
7.3	Wykaz akcji i udziałów podmiotów z Grupy Kapitałowej Euromark w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.....	32
8.	Struktura kapitału zakładowego oraz akcjonariatu Emitenta .....	33
8.1	Struktura kapitału zakładowego .....	33
8.2	Struktura akcjonariatu .....	33
8.3	Notowania akcji .....	34
9.	Postępowania sądowe i administracyjne .....	36
10.	Pozostałe Informacje .....	37
10.1	Zagadnienia dotyczące środowiska naturalnego.....	37
10.2	Informacja o zatrudnieniu .....	37
10.3	Dane teleadresowe.....	37

## 1. Wprowadzenie

### 1.1 Podstawowe dane o Grupie Kapitałowej Euromark

W skład Grupy Kapitałowej Euromark Polska (GK Euromark, Grupa Euromark, Grupa) wchodzi:

- Euromark Polska S.A. – będąca jednostką dominującą w Grupie Kapitałowej (dalej zwana również Spółką lub Spółką Dominującą),
- Camar Sp. z o.o - spółka zależna,
- Euromark Ukraina - zagraniczna spółka zależna,
- Espina-SPORT Sp. z o.o. – spółka zależna,
- Outdoor Brand Management Ltd – zagraniczna spółka zależna,
- Euromark Czech s.r.o. – zagraniczna spółka zależna.

Jednostką dominującą wobec Euromark Polska S.A. jest TMR Investments Limited, firma zarejestrowana w Wielkiej Brytanii.

### 1.2 Wybrane dane finansowe

Informacje nt. zasad sporządzania półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostały przedstawione w półrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na stronach od 9 do 17.

Wybrane dane finansowe Grupy odzwierciedlające wyniki finansowe osiągnięte w pierwszej połowie roku finansowego 2011/2012 w porównaniu z analogicznym okresem roku finansowego 2010/2011 zostały zaprezentowane w poniższej tabeli:

	01.09.2011 29.02.2012 PLN mln	01.09.2010 28.02.2011 PLN mln	zmiana %
Przychody ze sprzedaży	58,5	64,0	(8,6)
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	28,9	33,2	(12,7)
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży %	49,5	51,8	
Koszty sprzedaży	23,9	21,2	12,7
Koszty zarządu oraz pozostałe koszty i przychody operacyjne	4,1	4,7	(11,8)
Koszty finansowe netto	(0,6)	1,5	(139,7)
EBITDA	3,5	7,6	(53,5)
EBIT	2,5	6,6	(61,7)
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	1,5	5,8	(74,0)
Zysk (strata) netto	1,1	4,8	(76,8)
Odsetki	1,0	0,8	29,3
Amortyzacja	1,0	1,0	(1,3)
Podatek	0,4	1,0	(59,9)
Analiza sprzedaży w Grupie Euromark	55,1	60,1	(8,4)
Pozostałe spółki i wyłączenia konsolidacyjne	3,4	3,9	(11,9)
<b>Sprzedaż razem</b>	<b>58,5</b>	<b>64,0</b>	<b>(8,6)</b>

Istotne aspekty zaprezentowane w powyższym zestawieniu to spadek sprzedaży i marży, któremu towarzyszy wzrost kosztów sprzedaży związany z otwarciem dwóch nowych sklepów Planet Outdoor w Krakowie i Kielcach, oraz otwarciem nowych sklepów agencyjnych jak również powiększeniem powierzchni magazynu centralnego. Zarówno koszty zarządu jak i koszty finansowe zostały istotnie zredukowane.

### **1.3 Istotne dokonania w I półroczu roku obrotowego 2011/2012**

#### **1.3.1. Omówienie wyników prowadzonej działalności**

Na przestrzeni I półrocza roku obrotowego 2011/2012 zauważono znaczną poprawę sprzedaży linii produktów Campus i Alpinus, zarówno w obrębie sektora detalicznego, jak i wśród odbiorców końcowych. Niemniej jednak niekorzystna aura nadal stanowiła decydujący czynnik wpływający na poziom wyników wypracowanych przez Grupę. Innym czynnikiem istotnie wpływającym na wyniki okresu były posezonowe obniżki cen wprowadzone ostatnich miesiącach sezonu Jesień/Zima. Kolejnym czynnikiem mającym wpływ na zrealizowaną w okresie sprawozdawczym sprzedaż miały przejściowe i niezagrażające działalności Spółki, opóźnienia w dostawach w szczególności w okresie II kwartału roku obrotowego 2011/2012.

Jednocześnie, w okresie sprawozdawczym dokonano usprawnień w obrębie kanału dystrybucji za pośrednictwem sklepów agencyjnych, jak i własnych sklepów detalicznych Planet Outdoor, które z ofertą marek Campus i Alpinus stają się coraz bardziej zauważalne na rozwiniętym i konkurencyjnym rynku detalicznym dużych miast. Ponadto, usprawnienia te miały również miejsce w obszarze technik merchandisingowych i marketingowych w obrębie sposobu prezentacji materiałów reklamowych na półkach, przy kasach czy sklepowych witrynach. Działania te mają na celu skłonienie większej liczby klientów do odwiedzenia sklepów Planet Outdoor, a z kolei szkolenia w obrębie technik sprzedaży mają na celu uczynienie sprzedawców bardziej efektywnymi w oferowaniu produktów.

#### **1.3.2. Wyniki w podziale na sprzedaż i marki**

Niekorzystna dla branży pogoda oraz niesprzyjający klimat gospodarczy były wyraźnie odczuwalne w pierwszym kwartale roku obrotowego 2011/2012 roku. Zaobserwowany w okresie styczeń 2011 – luty 2012 znaczny spadek temperatur okazał się zbyt krótkotrwały oraz nie na tyle znaczący aby zniwelować słabsze wyniki sprzedaży uzyskane na przestrzeni poprzednich czterech miesięcy okresu sprawozdawczego. Ponadto wprowadzenie działań promocyjnych w postaci obniżek cen nie wywarło spodziewanego wpływu na poziom sprzedaży w porównaniu do analogicznego okresu w roku ubiegłym, mimo że pozwoliło Grupie zwiększyć udział w rynku. Sprzedaż w okresie sprawozdawczym była o ponad 8% niższa w porównaniu do analogicznego okresu w roku ubiegłym.

Plany zakupowe towarów od producentów na sezon Jesień/Zima 2011/2012 zostały przygotowane z uwzględnieniem dużych ilości zakupów zrealizowanych w sezonie

Wiosna/Lato 2011. Spóźnione dostawy od dostawców spowodowały, że niektóre linie produktów w ramach oferty Grupy nie dotarły na rynek w okresie Jesień/Zima 2011/2012, co z kolei doprowadziło do przesunięcia zapasów na sezon Jesień/Zima 2012/2013 na poziomach wyższych, niż pierwotnie zaplanowano. Niemniej mając na względzie wprowadzenie wielu nowych modeli oferta produktów spółek Grupy jest w opinii Spółki przygotowana na satysfakcjonującym poziomie, a Grupa jest na silnej pozycji, umożliwiającej dostawy produktów na rynek w następnym sezonie Jesień/Zima 2012/2013.

Jednocześnie Spółka odnotowała wzrost sprzedaży marki Alpinus o 11% w porównaniu z poziomem z analogicznego okresu ubiegłego roku, przy czym powyższy rezultat został zbilansowany niższą sprzedażą towarów marki Campus - spadek o 14% oraz w spadek pozostałych marek o 5%.

#### 1.3.3. Kapitał obrotowy

Sytuacja związana z pożyczkami bankowymi zaciągniętymi przez GK Euromark pozostaje bez zmian w stosunku do informacji podanych w poprzednich sprawozdaniach. Źródła finansowania działalności Grupy Euromark zostały zdywersyfikowane w obrębie 3 banków. Umowy kredytowe i umowa faktoringowa obejmują zabezpieczenia wszystkich istniejących aktywów Spółki na rzecz wyżej wskazanych instytucji finansowych.

#### 1.3.4. Nowa kolekcja oraz rozpoznawalność marki

Są to dwa istotne czynniki, które miały istotny wpływ na wyniki sprzedaży uzyskane w okresie sprawozdawczym oraz stanowią zapowiedź lepszej sprzedaży realizowanej przez Spółkę w najbliższej przyszłości. Szczegółowe informacje na ten temat znajdują się w punkcie 4.7.3 poniżej.

#### 1.3.5. Nowe sklepy

Sklepy detaliczne. W okresie sprawozdawczym, Spółka otworzyła dwa nowe sklepy Planet Outdoor zlokalizowane odpowiednio w galerii handlowej Echo Kielce oraz w centrum outletowym Futura Park w Modlniczce k. Krakowa. W okresie sprawozdawczym Spółka nie zamknęła żadnego sklepu. Obecnie sprzedaż detaliczna prowadzona jest na powierzchni wynoszącej 3687 m<sup>2</sup>. Ogólna liczba sklepów w dniu publikacji niniejszego sprawozdania wynosi 23 plus 4 sklepy w spółce zależnej Espina-Sport.

Otwarcia nowych sklepów agencyjnych. W okresie sprawozdawczym, Spółka otworzyła wspólnie z nowymi kontrahentami 9 quasi-franczyzowych sklepów agencyjnych oraz zamknęła 3 sklepy, tym samym ogólna liczba sklepów agencyjnych na dzień bilansowy wynosiła 83. Kolejne otwarcia sklepów agencyjnych wpłyną na podniesienie rozpoznawalności marki na rynku lokalnym oraz w przyszłości wygenerują większe obroty.

## 2. Organizacja Grupy Kapitałowej Euromark

### 2.1 Rozwój grupy kapitałowej

Spółka Euromark Polska S.A. powołana została w 1993 r. i od tamtej pory nieprzerwanie funkcjonuje. Kluczowe etapy jej rozwoju odzwierciedlone zostały poniżej:

- 1993; założenie spółki Euromark Polska
- 1997; wprowadzenie na rynek marki CampuS
- 2004; przejęcie praw do marki Alpinus
- 2005; powstanie sieci sklepów Planet Outdoor
- 2005; przekształcenie Euromark Polska w spółkę akcyjną
- Wrzesień 2006; debiut na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie
- 2008; otwarcie 20-go sklepu sieci Planet Outdoor
- 2008; przejęcie spółki ESPINA-SPORT
- 2009; sprzedaż spółki Eurotech Leisure
- 2009; powołanie do życia spółki Outdoor Brand Management
- 2011; przejęcie spółki Euromark Czech s.r.o.

### 2.2 Opis Grupy Kapitałowej Euromark ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji wraz z powiązaniami

W skład Grupy Kapitałowej na dzień 30 kwietnia 2012 roku wchodzi następujące podmioty:

Nazwa spółki	Siedziba	Data objęcia kontroli	% posiadanych udziałów i głosów
Camar Sp. z o. o.	Skierdy, Polska	28.01.2000	100
Euromark Ukraina	Lwów, Ukraina	04.07.2006	100
Espina-Sport Sp. z o.o.	Gdańsk, Polska	01.11.2008	100
Outdoor Brand Management Ltd.	Leicester, Wlk. Brytania	29.04.2009	100
Euromark Czech s.r.o.	Ostrawa, Czechy	15.12.2011	100

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 1 września 2011 roku – 29 lutego 2012 roku, obejmuje dane finansowe Euromark Polska S.A. oraz dane finansowe wymienionych powyżej spółek zależnych, konsolidowane metodą pełną.

Spółką dominującą wyższego szczebla w stosunku do Euromark Polska S.A. jest T.M.R. Investments Ltd. Spółka dominująca wyższego szczebla sporządza skonsolidowane sprawozdanie, które podlega publikacji.



## **2.3 Opis zmian w obrębie Grupy Kapitałowej Euromark**

W grudniu 2011 roku Emitent nabył 100% udziałów w spółce SICD Information s.r.o. W dniu 15.12.2011 roku nastąpiła zmiana nazwy ww. podmiotu na Euromark Czech s.r.o. Powodem powołania do życia tej spółki jest chęć stworzenia przyczółku do dalszej ekspansji handlowej związanej z dystrybucją towarów marek Campus i Alpinus na rynku czeskim i słowackim.

Poza nabyciem udziałów w Euromark Czech w okresie objętym sprawozdaniem nie miały miejsca żadne zmiany w obrębie Grupy Kapitałowej Euromark.

## **2.4 Opis zmian w organizacji oraz zasadach zarządzania**

W okresie objętym sprawozdaniem nie miały miejsca zmiany w strukturze organizacyjnej.

## **2.5 Opis struktury głównych lokat kapitałowych i głównych inwestycji kapitałowych**

Grupa wydatkowała kwotę w wysokości 1,2 mln zł na cele inwestycyjne, z czego większość została przeznaczona na wydatki kapitałowe związane z otwarciem dwóch, nowych sklepów Planet Outdoor w Modlnicze k. Krakowa i Kielcach. Inwestycje, o których mowa powyżej zostały sfinansowane z bieżących wpływów ze sprzedaży.

## **2.6 Inne inwestycje**

Grupa nie posiadała jak również nie realizowała żadnych innych inwestycji w I półroczu roku obrotowego 2011/2012.

# **3. Opis działalności Grupy Kapitałowej Emitenta**

## **3.1 Charakterystyka branży**

Długoterminowym celem Grupy Kapitałowej Euromark jest uzyskanie pozycji lidera na rynku Europy Środkowej i Wschodniej na rynku odzieży, obuwia i sprzętu outdoorowego. Euromark jest właścicielem dwóch marek produktowych - Campus i Alpinus oraz jednej usługowej marki detalicznej Planet Outdoor.

Campus jest outdoorową marką pierwszego wyboru, która oferuje produkty najlepszej wartości zapewniające satysfakcję wszystkim tym, którzy chcą aktywnie spędzać czas na świeżym powietrzu.

Alpinus jest marką outdoorową, która nie akceptuje żadnych kompromisów w zakresie jakości i oferuje najlepsze z dostępnych technologii dla profesjonalistów i entuzjastów.

Planet Outdoor to miejsce oferujące najlepszy wybór produktów outdoorowych we wszystkich segmentach rynku, zarówno pod względem przeznaczenia, jak i ceny oraz zakresu technologii. Celem jest zaspokojenie potrzeb wszystkich grup klientów poszukujących odpowiedniego sprzętu i wyposażenia.



W sektorze, w którym obecna jest GK Euromark, nie ma wymogu posiadania specjalnych licencji lub koncesji, jak również nie obowiązują jakiekolwiek specyficzne regulacje prawne odnoszące się do działalności Grupy Kapitałowej.

Euromark jest liderem na polskim rynku outdoorowym z dwoma najsilniejszymi markami w branży, Campus i Alpinus, szybko rozwijającym się w segmencie detalicznym za pomocą marki Planet Outdoor. Głównymi konkurentami marki Alpinus na rynku high-end w Polsce jest The North Face i Vaude. Głównymi konkurentami marki Campus w Polsce w średnim segmencie rynku są HiMountain, 4Fun, Hi-tec i Mc. Kinley. W segmencie detalicznym do głównych konkurentów sieci sprzedaży Planet Outdoor należy sieć sklepów HiMountain i Intersport.

### **3.2 Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach**

Grupa Kapitałowa Euromark działa w segmencie odzieży, obuwia i sprzętu outdoorowego.

Działalność GK koncentruje się na projektowaniu odzieży, budowaniu świadomości marek Alpinus i Campus na rynku i sprzedaży produktów w różnych kanałach dystrybucji.

Pozycja obu marek została wzmocniona w ubiegłym roku, zarówno w zakresie poszerzenia asortymentu jak i odświeżenia wzorów. Nadal prowadzone są prace mające na celu wzmocnienie marek poprzez poszerzenie gamy oferowanych produktów, stałą kontrolę ich jakości oraz procesów produkcyjnych, jak również trwające nadal aktualizacje pozwalające na wykorzystanie najnowszych technologii i trendów na rynku.

Marka Campus posiada w swoim portfolio następujące grupy produktów:

- Ubrania trekkingowe;
- Obuwie trekkingowe;
- Sprzęt trekkingowy (namioty, śpiwory, plecaki i torby);
- Odzież lekka;
- Odzież aftersportowa;
- Plecaki i torby aftersportowe;
- Odzież narciarska;
- Odzież snowboardowa;
- Akcesoria.

Marka Alpinus posiada w swoim portfolio następujące grupy produktów:

- Odzież wysokogórska i wspinaczkowa;
- Sprzęt wysokogórski (namioty, śpiwory, plecaki);
- Odzież trekkingowa i lekka ;
- Obuwie trekkingowe i lekkie;
- Sprzęt trekkingowy i lekki (namioty, śpiwory, plecaki);

- Odzież narciarska;
- Odzież puchowa;
- Akcesoria.

Produkty w każdej z grup przeznaczone są do stosowania w określonych formach aktywności na świeżym powietrzu. W sezonie Jesień/Zima 2011/12 wprowadziliśmy nowe produkty i poszerzyliśmy ofertę, zwłaszcza w kategorii produktów marki Campus. Prawie 40% kolekcji w sezonie były to wzory całkiem nowe lub odnowione.

Euromark jest kluczowym graczem na polskim outdoorowym rynku detalicznym poprzez sieć sklepów marki Planet Outdoor. W pierwszym półroczu roku obrotowego 2011/12 roku nie wprowadziliśmy do oferty nowych grup lub kategorii produktowych, niemniej jednak poszczególne grupy towarowe zostały uzupełnione o nowe produkty w istniejących kategoriach, tak by oferta stała się jak najbardziej atrakcyjna dla naszych klientów.

### 3.3 Dane dotyczące sprzedaży

W pierwszym półroczu roku obrotowego 2011/12 GK Euromark wygenerowała 58,5mln zł przychodów ze sprzedaży, o 5,5 mln zł mniej niż w porównywalnym okresie roku obrotowego 2010/11. W tabeli poniżej znajduje się sprzedaż Grupy w podziale na marki.

Tabela 3.3.1 Sprzedaż w podziale na marki

Marka	01.09.2011 29.02.2012	udział	01.09.2010 28.02.2011	udział
Alpinus	10,4	17,8%	9,4	14,7%
Campus	36,9	63,1%	42,8	66,9%
Inne marki	11,2	19,1%	11,8	18,4%
<b>Razem</b>	<b>58,5</b>	<b>100%</b>	<b>64,0</b>	<b>100%</b>

Grupa odnotowała wzrost sprzedaży produktów marki Alpinus o 11% w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku, odzwierciedlający kontynuowane inwestycje w ofertę tych produktów. Spadek sprzedaży produktów marki Campus o 14% w porównaniu do analogicznego okresu w roku ubiegłym był wynikiem nie tylko wspomnianych wcześniej spóźnionych dostaw produktów do sklepów, ale także faktu, że w przedziale średniej półki cenowej, zapewnianej głównie przez markę Campus, spowolnienie gospodarcze było odczuwalne silniej niż w przedziale produktów z górnej lub dolnej półki cenowej na rynku outdoorowym. Spółka zamierza wprowadzić ofertę produktów z dolnej półki cenowej w sezonie Jesień/Zima 2012/2013 w postaci produktów marki Wynnster.

Sprzedaż produktów marki Alpinus stanowiła 17,8% łącznej sprzedaży Spółki w pierwszym półroczu, marka Campus zapewniła 63,1%, a pozostałe marki 19,1% udziału w sprzedaży.

Jeśli chodzi o wyniki w podziale na kategorie, sprzedaż zarówno odzieży jak i obuwia spadły o 12%, podczas gdy sprzedaż sprzętu wzrosła o 7%.

Sprzedaż odzieży w pierwszym półroczu roku obrotowego 2011/2012 wyniosła 59,5%, obuwia 22,4%, sprzętu 10,1% a pozostałych kategorii 8,2%.

Tabela poniżej pokazuje wyniki sprzedaży w podziale na kategorie produktów.

Tabela 3.3.2 Sprzedaż w podziale na kategorie

Kategorie produktowe	01.09.2011 29.02.2012	udział	01.09.2010 28.02.2011	udział
Odzież	34,8	59,5%	39,5	61,7%
Obuwie	13,1	22,4%	14,9	23,3%
Sprzęt	5,9	10,1%	5,5	8,6%
Pozostałe	4,8	8,2%	4,1	6,4%
<b>RAZEM</b>	<b>58,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>64,0</b>	<b>100,0%</b>

### 3.4 Rynki zbytu i zaopatrzenia

Spółka kontynuuje zakup u szeregu dostawców, głównie producentów chińskich, rumuńskich i polskich. Obecnie Spółka współpracuje z 50 różnymi dostawcami.

Tabela 3.4.1 Sprzedaż w podziale na terytoria

Terytoria	01.09.2011 29.02.2012	udział	01.09.2010 28.02.2011	udział
Euromark Polska S.A. Kraj	51,3	87,7%	56,1	87,7%
Euromark Polska S.A. Eksport	3,8	6,5%	4,0	6,3%
Pozostałe	3,4	5,8%	3,9	6,0%
<b>RAZEM</b>	<b>58,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>64,0</b>	<b>100,0%</b>

### 3.5 Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Grupy Kapitałowej Euromark

W I półroczu roku obrotowego 2011/12 ani Spółka Dominująca ani jednostki od niej zależne nie zawierały żadnych umów znaczących dla działalności Grupy Kapitałowej.

### **3.6 Informacje o istotnych transakcjach z podmiotami powiązanymi**

W I półroczu roku obrotowego 2011/12, ani Spółka Dominująca ani jednostki od niej zależne nie zawierały z podmiotami powiązanymi żadnych istotnych transakcji, w szczególności takich, które zawarte byłyby na warunkach innych niż rynkowe.

### **3.7 Zaciągnięte i wypowiedziane w danym okresie sprawozdawczym umowy kredytów i pożyczek**

Emitent w okresie styczeń - luty 2012 roku przedłużył dwie umowy kredytu w rachunku bieżącym o wartości 6 i 4 mln zł, odpowiednio z bankiem Millenium i BNP Paribas (dawniej Fortis Bank). Obydwie umowy zostały przedłużone na okres kolejnych 12 miesięcy i zabezpieczone na nieruchomości spółki. Szczegóły dotyczące struktury zabezpieczeń tych kredytów zostały ujawnione w raportach bieżących spółki nr 6/2012 z dnia 31 stycznia 2012 r. oraz 8/2012 z dnia 29 lutego 2012 roku. Ponadto została również przedłużona umowa kredytu obrotowego udzielonego przez bank Millennium w wysokości 14,5 mln zł, na kolejny okres 1 roku. Struktura zabezpieczenia tego kredytu została ujawniona w raporcie bieżącym nr 6/2012 z dnia 31 stycznia 2012 roku.

Po dacie bilansowej, tj. w miesiącu marcu 2012 roku została przedłużona na kolejne 12 miesięcy, umowa kredytu obrotowego w wysokości 2 mln zł, udzielonego przez bank BRE. Ponadto BRE Bank udzielił Spółce kredytu w rachunku bieżącym w wysokości 2 mln zł na okres 1 roku, o czym Emitent informował w raporcie bieżącym nr 10/2012 z dnia 9 marca 2012 roku.

### **3.8 Udzielone i otrzymane poręczenia i gwarancje**

Na dzień bilansowy, Spółka Dominująca posiadała gwarancje bankowe na łączną kwotę 197,6 tys. EUR, stanowiące zabezpieczenie płatności czynszów za lokale, w których prowadzona jest sprzedaż detaliczna oraz pomieszczenia magazynu centralnego zlokalizowanego w Błoniu. Spółka nie przewiduje opóźnień w spłacie zobowiązań, które mogłyby spowodować uruchomienie powyższych gwarancji.

W I półroczu roku finansowego 2011/2012 Spółka Dominująca nie udzieliła nowych poręczeń lub gwarancji, w tym dla spółek zależnych.

### **3.9 Udzielone w danym roku obrotowym pożyczki**

Informacje dotyczące udzielonych przez Spółkę Dominującą i spółki zależne pożyczek znajdują się w nocie nr 17 do skonsolidowanego, pełnego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze roku obrotowego 2011/2012.

#### 4. Prezentacja sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej Emitenta

##### 4.1 Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych

Wybrane dane finansowe ze sprawozdania z całkowitych dochodów:

	01.09.2011 29.02.2012 PLN mln	01.09.2010 28.02.2011 PLN mln	zmiana %
Przychody ze sprzedaży	58,5	64,0	(8,6)
Zysk (strata) brutto na sprzedaży	28,9	33,2	(12,7)
Zysk (strata) brutto na sprzedaży %	49,5	51,8	
Koszty sprzedaży	23,9	21,2	12,7
Koszty zarządu oraz pozostałe przychody i koszty operacyjne	4,1	4,7	(11,8)
Koszty finansowe netto	(0,6)	1,5	(139,7)
EBITDA	3,5	7,6	(53,5)
EBIT	2,5	6,6	(61,7)
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	1,5	5,8	(74,0)
Zysk netto	1,1	4,8	(76,8)

Sprzedaż Spółki Dominującej w pierwszej połowie roku finansowego 2011/2012 stanowiła podobnie jak w porównywalnym okresie roku ubiegłego 94% sprzedaży całej Grupy, Pozostała część sprzedaży pochodzi ze spółek Euromark Ukraina i Espina Sport.

Sprzedaż w pierwszej połowie roku finansowego 2011/2012 spadła o 8,6% co wynika z następujących wyników poszczególnych spółek:

- 8,4% spadku sprzedaży Spółki Dominującej,
- 3,5% wzrostu sprzedaży spółki Euromark Ukraina,
- 16,2% spadku sprzedaży spółki Espina Sport.

Ujemna dynamika sprzedaży Euromark Polska S.A. utrzymywała się przez okres od września do grudnia 2011 roku. W styczniu 2012 roku negatywny trend został przełamany gdyż Spółka zanotowała prawie 3% wzrost sprzedaży a już w następnym miesiącu, czyli w lutym 2012 roku wzrost ten wyniósł ponad 28% w stosunku do miesiąca lutego ubiegłego roku. Okres od września do grudnia 2011 roku, charakteryzował się istotnie nietypową pogodą dla tej pory roku o czym Spółka informowała w publikowanych raportach bieżących, dotyczących wyników sprzedaży za poszczególne miesiące, wskazując w szczególności na bardzo wysokie temperatury, nieadekwatne do okresu zarówno wczesnej i później jesieni jak i początku zimy. Ponadto bardzo istotny był brak opadów zarówno deszczu w miesiącach od września do listopada jak i śniegu w miesiącu grudniu. Prawdziwa zima, z opadami śniegu i ujemnymi temperaturami rozpoczęła się pod koniec stycznia i trwała do połowy lutego, co znalazło odzwierciedlenie w wynikach sprzedaży. Niestety szczyt warunków zimowych nastąpił w okresie sezonowych obniżek cen, co w efekcie spowodowało, iż nieudało się odrobić wartościowych spadków sprzedaży z poprzednich miesięcy.

Spółka Euromark Ukraina, pomimo trwającej recesji na swoim rynku krajowym, utrzymała trend wzrostowy sprzedaży, realizując prawie 4% wzrost sprzedaży. Trwająca recesja na Ukrainie spowodowała, iż wielu graczy na rynku outdoorowo-sportowym, przy obniżonym poziomie finansowania przez banki, nie sprostało takiej sytuacji i zaniechało działalności co spowodowało, iż Euromark Ukraina wzmocnił swoją pozycję na lokalnym rynku.

Espina Sport, kolejna handlowa spółka z Grupy Euromark, zlokalizowana w Trójmieście w ramach której funkcjonują 4 sklepy detaliczne, osiągnęła rozczarowujący wynik 16,2% spadku sprzedaży w omawianym okresie 6-ciu miesięcy w porównaniu z rokiem ubiegłym. Znaczna część spadku sprzedaży przypadała na miesiąc grudzień 2011 roku, kiedy to okres przedświątecznych zakupów zbiegł się z wyjątkowo ciepłą i bezśnieżną aurą zimową, co nie sprzyjało zakupom odzieży oraz sprzętu do uprawiania sportów zimowych.

Marża brutto zrealizowana w pierwszej połowie roku 2011/2012 spadła o 2,3 punktu procentowego, co było głównie następstwem wspomnianego już szczytu sprzedaży kolekcji zimowej, który przypadł na okres sezonowych przecen.

Wzrost kosztów sprzedaży o 12,7% był spowodowany głównie efektem otwarcia 2 nowych sklepów własnych Planet Outdoor, tj. sklepu w Krakowie otwartego w październiku 2011 roku oraz w Kielcach otwartego w tym samym miesiącu. Ponadto w bieżącym półroczu Spółka Dominująca działała przez cały okres, w oparciu o powiększony z 4.750 m<sup>2</sup> na 7.080 m<sup>2</sup> magazyn centralny znajdujący się w Błoniu co miało istotny wpływ na koszty najmu tej powierzchni.

W dniu 23 września 2011 r. Zarząd na podstawie analizy kształtowania się aktualnego trendu kursu PLN/USD podjął decyzję o wcześniejszym wykupie pozostałej kwoty na transakcji FORWARD po kursie 3,3150 realizując w ten sposób zysk w wysokości 1,5 mln zł., który jest głównym powodem redukcji kosztów finansowych netto.

Reasumując powyższą analizę, można stwierdzić, iż wzrost kosztów sprzedaży został w pełni zneutralizowany przez spadek kosztów zarządu oraz kosztów finansowych netto. W tej sytuacji za spadek wszystkich miar rentowności począwszy od wskaźnika EBIDTA do zysku netto odpowiedzialna jest utracona marża na zmniejszonej sprzedaży.

#### Struktura aktywów

	29.02.2012 PLN mln	28.02.2011 PLN mln	29.02.2012 struktura %	28.02.2011 struktura %	zmiana %
Aktywa trwałe	45,2	45,5	38,5	42,2	(0,6)
Aktywa obrotowe	72,1	62,3	61,5	57,8	15,7
<b>Aktywa razem</b>	<b>117,4</b>	<b>107,8</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>8,8</b>

Wartość aktywów w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego wzrosła o 8,8%. Szczegółowy opis struktury aktywów jest przedstawiony w punkcie 4.8 niniejszego rozdziału.

Struktura pasywów i kapitału własnego:

	29.02.2012 PLN mln	28.02.2011 PLN mln	29.02.2012 struktura %	28.02.2011 struktura %	zmiana %
Kapitał podstawowy	2,4	2,4	2,1	2,3	0,0
Kapitał zapasowy	43,4	44,1	36,9	40,9	(1,8)
Kapitał z aktualizacji wyceny	7,6	7,5	6,5	7,0	1,2
Wynik z lat ubiegłych	0,6	(0,5)	0,5	(0,4)	(221,6)
Zysk (strata) netto	1,1	4,8	1,0	4,5	(76,8)
Inne całkowite dochody	(0,0)	(0,2)	(0,0)	(0,2)	(82,6)
<b>Kapitał własny</b>	<b>55,1</b>	<b>58,3</b>	<b>46,9</b>	<b>54,0</b>	<b>(5,5)</b>
Zobowiązania	62,3	49,6	53,1	46,0	25,7
<b>Pasywa razem</b>	<b>117,4</b>	<b>107,8</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>8,8</b>

W omawianym okresie nie wystąpiły żadne istotne zmiany w strukturze kapitału własnego za wyjątkiem wyniku bieżącego.

Szczegółowe informacje dotyczące struktury długu znajdują się w punkcie 4.8 niniejszego rozdziału.

Struktura Cash Flow

	01.09.2011 29.02.2012 PLN mln	01.09.2010 28.02.2011 PLN mln	zmiana %
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	4,2	(3,9)	(208,0)
Przepływy środków pieniężnych z dział. inwestycyjnej	(1,2)	(0,3)	273,8
Przepływy środków pieniężnych z dział. finansowej	(3,0)	4,5	(167,6)
<b>Zwiększenie/(zmniejszenie) środków pieniężnych</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>(78,9)</b>
Saldo otwarcia	0,8	1,2	(34,2)
<b>Saldo zamknięcia środków pieniężnych</b>	<b>0,9</b>	<b>1,5</b>	<b>(41,7)</b>

#### Przepływy netto z działalności operacyjnej

Zmniejszona w porównaniu do analogicznego okresu sprzedaż, zobligowała Spółkę do wydłużania terminów płatności do dostawców zarówno krajowych jak i zagranicznych, co przełożyło się na wzrost stanu zobowiązań krótkoterminowych, głównie odpowiedzialnych za wysokość dodatnich przepływów z działalności operacyjnej. W analogicznym okresie roku ubiegłego ujemne przepływy z działalności operacyjnej spowodowane były intensywnymi zakupami towarów handlowych finansowanych z uzyskanych kredytów bankowych.



Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej

Działalność inwestycyjna dokonywała się głównie na poziomie Spółki Dominującej, zarówno w tym jak i poprzednim roku. W bieżącym okresie nakłady inwestycyjne dotyczyły głównie nowo otwieranych sklepów Planet Outdoor w Krakowie i Kielcach podczas gdy w analogicznym okresie roku ubiegłego wydatki inwestycyjne ograniczone były do renowacji istniejących sklepów Planet Outdoor.

Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej

W analizowanym okresie nastąpiło zmniejszenie finansowania zewnętrznego Spółki przez banki, spowodowane głównie odnowieniem kredytu overdraft przez bank BNP Paribas w zmniejszonej o 2 mln zł wysokości. Zostało to skompensowane zwiększeniem finansowania o analogiczną kwotę przez bank BRE, ale miało to miejsce dopiero w marcu 2012 roku. Ponadto zmniejszeniu, o prawie 0,9 mln zł, uległ również poziom finansowania w obszarze faktoringu, głównie w związku ze zmniejszoną sprzedażą.

Na koniec obydwu okresów wynik wypracowanej gotówki był bardzo zbliżony do siebie i utrzymany na neutralnym poziomie.

**4.2 Marże oraz wskaźniki finansowe**Wskaźniki rentowności

	01.09.2011 - 29.02.2012	01.09.2010 - 28.02.2011
	$\frac{\text{zysk (strata) brutto na sprzedaży}}{\text{przychody ze sprzedaży}}$	
Marża brutto	49,5%	51,8%
	$\frac{\text{zysk (strata) brutto na dział. operacyjnej}}{\text{przychody ze sprzedaży}}$	
Rentowność operacyjna	1,6%	11,3%
	$\frac{\text{zysk (strata) brutto}}{\text{przychody ze sprzedaży}}$	
Rentowność brutto	2,6%	9,0%
	$\frac{\text{zysk (strata) netto}}{\text{przychody ze sprzedaży}}$	
Rentowność netto	1,9%	7,5%

Zrealizowana w pierwszym półroczu roku finansowego 2011/2012 marża brutto była o ponad 2 punkty procentowe niższa niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Było to następstwem wspomnianego w punkcie 4.1 szczytu sprzedaży kolekcji zimowej, który ze względu na aurę pogodową przypadł na okres sezonowych obniżek cen. Analogicznie, jak również wspomniano w tym samym punkcie, odpowiedzialność za spadek wszystkich wskaźników rentowności ponosi niezrealizowana marża na zmniejszonej w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego, sprzedaży.

Wskaźniki długu

		01.09.2011 - 29.02.2012	01.09.2010 - 28.02.2011
Stopa zadłużenia	$\frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{suma pasywów}}$	0,53	0,46
Stopa zadłużenia krótkoterminowego	$\frac{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}{\text{suma pasywów}}$	0,45	0,36
Stopa zadłużenia długoterminowego	$\frac{\text{zobowiązania długoterminowe}}{\text{suma pasywów}}$	0,08	0,10

Na koniec analizowanego okresu nastąpił wzrost udziału zobowiązań z 46% na 53%. Miało to głównie miejsce w obszarze zobowiązań krótkoterminowych i to pomimo zmniejszenia finansowania przez banki w postaci kredytów krótkoterminowych. Ponadto zredukowane zostało zadłużenie długoterminowe do Banku Meritum (z tytułu zakupu marki Alpinus) o 0,8 mln zł co wpłynęło na zmniejszenie udziału zobowiązań długoterminowych.

Wskaźniki płynności

		01.09.2011 - 29.02.2012	01.09.2010 - 28.02.2011
Podstawowy	$\frac{\text{aktywa obrotowe}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	1,37	1,59
Bieżący	$\frac{\text{aktywa obrotowe} - \text{zapasy}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	0,24	0,30
Szybki	$\frac{\text{środki pieniężne}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	0,02	0,04

Nie wystąpiły istotne zmiany wartości wskaźników płynności, które na wszystkich poziomach wykazują nieznaczne spadki w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego, za które odpowiedzialna jest zmniejszona sprzedaż w bieżącym okresie i w konsekwencji spowolniony proces konwersji zapasów na gotówkę.

#### 4.3 Historyczne dane finansowe

	01.09.2011 29.02.2012 PLN mln	01.09.2010 28.02.2011 PLN mln	01.09.2009 28.02.2010 PLN mln	zmiana % 11/12 do 10/11	zmiana % 11/12 do 09/10
Przychody ze sprzedaży	58,5	64,0	58,6	(8,6)	(0,1)
Zysk (strata) brutto na sprzedaży	28,9	33,2	30,4	(12,7)	(4,7)
Zysk (strata) brutto na sprzedaży %	49,5	51,8	51,8		
Koszty sprzedaży	23,9	21,2	19,0	12,7	25,8
Koszty zarządu oraz pozostałe przychody i koszty operacyjne	4,1	4,7	5,4	(11,8)	(22,7)
Koszty finansowe netto	(0,6)	1,5	1,1	(139,7)	(155,1)
EBITDA	3,5	7,6	6,6	(53,5)	(46,6)
EBIT	2,5	6,6	5,6	(61,7)	(55,3)
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	1,5	5,8	4,9	(74,0)	(69,6)
Zysk netto	1,1	4,8	4,6	(76,8)	(75,9)

#### 4.4 Stanowisko zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników

Euromark Polska S.A. nie publikował jednostkowych ani skonsolidowanych prognoz wyników finansowych.

#### 4.5 Ocena przyszłej sytuacji finansowej

Mimo, że wyższe niż planowano na tą porę roku stany zapasów wpłynęły na poziom zadłużenia, powodując, że osiągnęły one maksymalne wartości, liczba zamówień zakupowych i wsparcie ze strony dostawców powodują, że sytuacja ta nie wpływa na zdolności sprzedażowe Grupy w okresie Wiosna/Lato. W rzeczywistości posiadanie zapasów nowych, zaktualizowanych linii produktów przed kluczowym sezonem Jesień/Zima 2012/2013 oznacza, że w bieżącym okresie nie powtórzą się opóźnienia w dostawach, z którymi Grupa przejściowo miała do czynienia w I półroczu roku obrotowego 2011/2012.

Ponadto, zobowiązania zakupowe Spółki w walucie obcej zostały znacznie zmniejszone, ograniczając coroczne ryzyko deprecjacji złotego w stosunku do dolara amerykańskiego lub euro.

#### 4.6 Czynniki i zdarzenia nietypowe mające wpływ na wynik

Pomimo prowadzonych działań Grupie nie udało się wprowadzić do sprzedaży nowej linii odzieży z Goretexu, co wynikało z problemów z lokalnym producentem. Wprowadzenie tej linii zostało w związku z tym przesunięte i nastąpi w sezonie Jesień/Zima 2012/2013. W nadchodzącym sezonie Jesień/Zima GK Euromark planuje sprzedaż produktów z Goretexu z wyżej opisanej linii na poziomie 3 mln zł rocznie.

Przesunięciu na kolejny sezon uległo również wprowadzenie na rynek planowanej linii produktów marki Wynnster pozycjonowanej w obrębie niższej półki cenowej. W ocenie

Spółki w sezonie Jesień/Zima 2012/2013 sprzedaż produktów tej marki zostanie zrealizowana na poziomie ok. 2 mln zł rocznie.

#### **4.7 Ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe**

Połączony wpływ przejściowych opóźnień w dostawach oraz wskazane powyżej niepowodzenie we wprowadzeniu niektórych elementów oferty na rynek miały wpływ na sprzedaż w pierwszym półroczu roku obrotowego 2011/2012.

##### **4.7.1 Powierzchnia handlowa**

W raportowanym okresie Spółka otworzyła dwa nowe sklepy Planet Outdoor zlokalizowane odpowiednio w galerii handlowej Echo Kielce oraz w centrum outletowym Futura Park w Modlniczce k. Krakowa. Obecnie, łączna powierzchnia wszystkich sklepów Planet Outdoor w Polsce wynosi 3687m<sup>2</sup>. Całkowita liczba sklepów na dzień bilansowy wynosi 23 plus 4 sklepy należące do spółki zależnej Espina-Sport.

##### **4.7.2 Nowe sklepy agencyjne**

W raportowanym okresie Spółka otworzyła 9 nowych sklepów franczyzowych we współpracy z lokalnymi klientami i zamknęła trzy takie sklepy, tym samym osiągając liczbę 83 sklepów agencyjnych. Przewiduje się, iż nowe sklepy zwiększą rozpoznawalność marki na rynku lokalnym i wygenerują większy obrót.

##### **4.7.3 Rozpoznawalność marki i produktu**

Nowe podejście do tworzenia kolekcji zostało wprowadzone w minionym roku. W następstwie wprowadzenia nowej kolekcji Jesień/Zima 2010/11, która spotkała się ze znakomitą odbiorą, Spółka pracując nad przygotowaniem kolekcji Jesień/Zima 2011/12 odniosła się do wiedzy zdobytej uprzednio i poczyniła duży postęp w zakresie rozwoju produktu. Spółka Euromark kładzie szczególny nacisk na produkty marki Alpinus, do których wprowadzona została nowa kategoria produktów, jak również dokonano szereg zmian w produktach już istniejących. Zmiany te odzwierciedlają trendy w projektowaniu i oczekiwania rynkowe, ale także są bliżej związane z docelowym, kluczowym rynkiem dla przedmiotowej marki.

Dla marki Campus grupą docelową są miłośnicy outdooru i młodzi ludzie amatorsko uprawiający sport i lubiący spędzać czas poza domem.

Dla marki Alpinus grupę docelową stanowią profesjonaliści i entuzjaści outdooru, dla których liczy się możliwie najlepsza jakość produktu.

Na skutek podporządkowania się trendom marketingowym ponownie zbadano konkurencyjność obu marek w relacji do oczekiwanych poziomów cen. Praca nad nowymi projektami pozwoliła nam odświeżyć wygląd i techniczne właściwości kolekcji, tak, by od

samego początku dostosować je do oczekiwanych poziomów cen, co z kolei pozwoliło nam przygotować nowe kolekcje w cenach bardziej atrakcyjnych niż konkurencja.

#### 4.7.4 Campus

Dla marki Campus przygotowaliśmy nową kolekcję na sezon Jesień/Zima 2011/12, która stanowi rozwinięcie i udoskonalenie ubiegłorocznej kolekcji jesienno-zimowej 2010/11. Asortyment kolekcji uległ znacznemu rozszerzeniu i wzbogacony został o nowe projekty. Około 40% produktów z kolekcji to nowe lub unowocześnione projekty uszyte tak, by sprostać oczekiwaniom klientów.

Do wszystkich kolekcji wprowadzona została idea brandingu najlepiej sprzedających się produktów, która również będzie wspierać świadomość i wizerunek marki.

W kolekcji odzieży kontynuujemy odświeżanie grupy produktów rozpoczęte w sezonie Jesień/Zima 2010/11. Równocześnie wprowadziliśmy kilka nowości tj. do klasycznej technologii swetra narciarskiego zastosowaliśmy niestandardowe połączenie dzianiny o splocie prawo-lewym oraz polara, zastosowaliśmy usztywnienia ochronne w softshellach narciarskich - sztywność elementów zapewnia wytłoczona pod ciśnieniem i przy użyciu wysokiej temperatury pianka poliuretanowa.

Kolekcja obuwia została znacząco zmieniona i poszerzona przede wszystkim w dziale butów wysokich, gdzie naszym zdaniem leży potencjał sprzedaży.

Wynikiem tych działań jest bogatsza kolekcja spełniająca oczekiwania rynku, co powinno zaowocować wyższymi wynikami sprzedaży.

Klienci zareagowali na zmiany w nowych kolekcjach z entuzjazmem, a nowy design produktów pozwoli zwiększyć sprzedaż i zyski pomimo ogólnie trudnej sytuacji na rynku.

#### 4.7.5 Alpinus

W pracach przy przygotowywaniu kolekcji Jesień/Zima 2011/12 przeanalizowaliśmy całą kolekcję i określiliśmy, które produkty spełnią oczekiwania klientów. W wyniku tego powstała kolekcja mniejsza ale za to bardziej kompaktowa, z której każdy produkt gotowy jest sprostać wymaganiom profesjonalnego rynku outdoorowego. Skupiliśmy się bardziej na kluczowych aspektach związanych ze stylem marki Alpinus – na alpinizmie, wspinaczce i trekkingu.

W kolekcji odzieży wszystkie nowe produkty wykazują radykalne zmiany związane z wprowadzeniem najnowszych trendów projektowania oraz nowych materiałów, tak by oferowane produkty były bardziej zaawansowane technicznie w porównaniu z poprzednimi, bardziej konserwatywnymi kolekcjami. Nowością, było wprowadzenie na rynek naszego autorskiego materiału Hydrotex Soft Shell™. Jest on laminowany z podszewką o specjalnej

fakturze „kratkowanego fleeca”, jest lżejszy a przy tym tak samo ciepły jak standardowe soft shell`e oparte o konstrukcje laminatów.

W linii obuwia całkowicie zmieniliśmy kolekcję wysokiego obuwia oraz wprowadziliśmy nowe modele z zastosowaniem nowej technologii nadruku na skórze, dzięki czemu zyskują one znacznie na swojej atrakcyjności.

W linii sprzętu kontynuowaliśmy produkcję plecaków do wspinaczki.

Dla wszystkich kategorii opracowaliśmy specjalny branding dla najlepszych produktów w oparciu o opinie członków Alpinus Expedition Team.

#### 4.7.6 Działania marketingowe i pozycjonowanie

W sezonie Jesień/Zima 2011/12 spółka Euromark kontynuowała strategię marketingową dla marek Campus, Alpinus oraz dla własnej marki sklepów Planet Outdoor, zapoczątkowaną w poprzednich latach. Wzmocniliśmy działania marketingowe poprzez bardziej aktywne działania PR, a co za tym idzie większą obecność naszych marek w mass mediach.

##### Alpinus

Strategia marketingowa dla marki Alpinus jest blisko powiązana z działalnością Alpinus Expedition Team (AET) i została rozszerzona przez działania związane z Memoriałem Piotra Morawskiego – Miej Odwagę oraz Alpinus Testing Team. Długoterminowy slogan dla Alpinusa to „Testowane przez Alpinus Expedition Team”. Slogan ten przywołuje pozytywne uczucia i pewność dotyczącą jakości produktów używanych przez członków AET.

Kampania bazuje na działaniach „Below The Line” (BTL - marketing pośredni) związanymi z silnie oddziałującymi layoutami dla punktów sprzedaży, wykorzystującymi prawdziwe zdjęcia z wypraw. Komunikacja nastawiona jest na społeczne relacje i emocje wywoływane przez wyprawy AET, ponieważ klienci kupujący takie produkty chcą odczuwać podobne emocje podczas swoich podróży i prowadzić podobny tryb życia.

W sezonie Jesień/Zima 2011/12 pierwszy zwycięzca Memoriału im. Piotra Morawskiego – Miej Odwagę, Stefan Czerniecki, wyruszył na pionierską wyprawę do źródeł Amazonki w Wenezueli, gdzie dotąd nie stanęła stopa białego człowieka.

W listopadzie 2011 roku ruszyła druga edycja Memoriału im. Piotra Morawskiego – Miej Odwagę. Ideą memoriału jest znajdowanie i wspieranie początkujących podróżników, alpinistów, żeglarzy i innych, którzy w ramach nagrody na rok staną się członkami AET, w połączeniu ze wsparciem przy organizacji wypraw. Oprócz uhonorowania pamięci Piotra Morawskiego, celem jest otwarcie profesjonalnego Alpinus Expedition Team dla nowych osób, które dziś są amatorami lub na wpół profesjonalistami, ale mają pasję i wizję w której osiągnięciu możemy im pomóc.

Pojawiało się wiele artykułów, wywiadów radiowych i telewizyjnych z udziałem członków AET, gdzie rozmawiano o ich osiągnięciach.

Edyta Ropek zwyciężyła po raz kolejny w Pucharze Świata we Wspinaczce Sportowej w kategorii wspinaczki na czas.

Alpinus Testing Team to z założenia grupa amatorów, którzy otrzymują produkty marki Alpinus określonej wartości i podczas swoich wypraw, jak i codziennych zajęć, będą te produkty testowali. Niezależne opinie z testów umieszczane będą w mediach branżowych, na forach internetowych itd. W listopadzie 2011 ruszyła kolejna wyprawa. Tym razem Anna Alboth wraz z mężem Thomasem, dwuletnią Hanią oraz ośmiomiesięczną Milą udali się w półroczną podróż po Ameryce Środkowej.

Ponadto, na przestrzeni I półrocza 2011/2012 roku marka Alpinus kontynuowała współpracę z PZA (Polskim Związkiem Alpinizmu). Jako sponsor główny ubiera Reprezentację Polski w Wspinaczce Sportowej. Dzięki temu marka Alpinus była reprezentowana przez Reprezentację Polski na zawodach wspinaczkowych w Europie i na świecie. We wrześniu 2011 w Tarnowie rozegrane zostały zawody wspinaczkowe noszące nazwę „Alpinus Summer Climbing Cup”.

Alpinus był również sponsorem wielu renomowanych wydarzeń o tematyce outdoorowej takich jak: Krakowski Festiwal Górski, Winter Camp, Wondót Challenge.

Od stycznia 2012 roku Alpinus jest sponsorem cyklu książek Olgi Morawskiej (sześciotomowy cykl: „Małe Wielkie Podróże”) wydawanych co 2 miesiące przez National Geographic.

W obszarze bezpośredniego wsparcia sprzedaży – prowadziliśmy szereg kampanii promujących i akcji cross-marketingowych np. „zrób własną 3w1”.

Akcje te promowane były w magazynach branżowych, takich jak Góry, Podróże, NPM, Ski Magazyn, 4Outdoor, na wszystkich specjalistycznych portalach internetowych [www.goryonline.com](http://www.goryonline.com), [www.wspinianie.pl](http://www.wspinianie.pl), [www.climb.pl](http://www.climb.pl), [www.4outdoor.pl](http://www.4outdoor.pl), [www.drytooling.pl](http://www.drytooling.pl), [www.bouldering.pl](http://www.bouldering.pl), [www.climb&more.com](http://www.climb&more.com), [www.nieznanetatry.pl](http://www.nieznanetatry.pl), [www.przewodnikjura.pl](http://www.przewodnikjura.pl), [www.e-gory.pl](http://www.e-gory.pl), [www.redpoint.pl](http://www.redpoint.pl) i innych.

Oprócz mediów specjalistycznych, marka Alpinus była promowana również w mediach ogólnych takich jak Voyage, Shape, CKM, National Geographic Traveller, Logo i wielu innych, w formie reklamy i PR. Łącznie, w I kwartale pojawiło się ponad 40 publikacji PR lub reklamowych w mediach ogólnych.

## Campus

Strategia marketingowa dla marki Campus w sezonie Jesień/Zima 2011/12 to w dalszym ciągu inspirujące i nietrudne do osiągnięcia formy aktywności adresowane do masowego odbiorcy.

Kontynuowaliśmy konkurs Campus Foto Freak Fest ([www.campusfff.pl](http://www.campusfff.pl)). W ramach konkursu użytkownicy produktów Campus mogli wygrać atrakcyjne nagrody o puli 20 tysięcy złotych za najbardziej zwariowane, ciekawe zdjęcia lub filmy, w których pojawia się produkt marki Campus.



W październiku 2011 Campus został sponsorem produktowym RMF Marocco Challenge. Dzięki tej współpracy marka Campus udowodniła że sprawdza się w ekstremalnych warunkach.

W okresie sprawozdawczym skupiliśmy się na powiązaniu layoutów i kampanii reklamowych z działaniami PR-owymi i bezpośrednimi w punktach sprzedaży. Głównym nośnikiem kampanii były sklepy własne i agencyjne, w których materiały na witrynach wymieniane są średnio co 2-3 tygodnie, a równocześnie w tym czasie te same layouty wykorzystane były w mediach, newsletterach oraz w PR. W ten sposób starano się podnieść atrakcyjność sklepów oraz zwrócić uwagę zarówno klientów jak i sprzedawców na konkretne kategorie produktów w wybranych okresach.

W pierwszym półroczu roku obrotowego 2011/2012 w działaniach promujących markę Campus skupiliśmy się na wsparciu sprzedaży, zachęcając klientów do dokonywania zakupów dodatkowymi promocjami i akcjami cross-marketingowymi. Rozpoczęliśmy akcję Back to School wspierającą sprzedaż plecaków dla studentów i młodzieży szkolnej, dodatkowo wspartą działaniami cross-marketingowymi we współpracy z Empik School. W kolejnych miesiącach promowaliśmy kolekcję kurtek puchowych oraz prowadziliśmy akcję „Drugi produkt 40% taniej”. Głównym nośnikiem kampanii były sklepy własne i agencyjne, w których materiały wspierające sprzedaż były wymieniane średnio co 2-3 tygodnie. W ten sposób, sklepy są bardziej atrakcyjne dla klientów, a akcje w nich prowadzone zachęcają do zakupów.

Pod koniec listopada 2011 roku ruszyła wspólna akcja cross-marketingowa z firmą PTK Centertel - operatorem telefonii komórkowej Orange, w ramach której marka Campus była promowana w kampanii świątecznej Orange (mi n spoty reklamowe w TV) w zamian za vouchery rabatowe wydawane klientom Orange.

W sezonie Jesień/Zima 2011/12 marka Campus reklamowana była w magazynach takich jak Góry, 4x4 Auto Świat, NPM, Podróże, Magazyn Górski, Shape, Voyage, CKM, Warszawianki, TVP, TVN, Polsat i innych stacjach telewizyjnych oraz w Internecie i lokalnych stacjach radiowych.

## PLANET OUTDOOR

W pierwszym półroczu roku obrotowego 2011/2012 kontynuowaliśmy rozpoczętą w sezonie Wiosna/Lato 2010 akcję rozwijania świadomości marki Planet Outdoor. Organizowaliśmy zarządzane centralnie kampanie marketingowe, takie jak „Back to School” – skupiona na promocji miejskich plecaków czy kampania świątecznych promocji. Dla tych akcji przygotowaliśmy specjalne materiały dla punktów sprzedaży wyłącznie dla marki Planet Outdoor, koncentrujące się na promocji logo Planet Outdoor (marki sklepów), a nie na markach Alpinus czy Campus.

#### 4.7.7 Jakość produktu

Spółka kontynuuje inwestycje w działania mające na celu zapewnienie odpowiedniej jakości produktów. Działania realizowane są poprzez bliską współpracę z dostawcami i mają na celu dostarczenie produktu o wysokim standardzie we wszelkich jego aspektach: od opakowania do produktu samego w sobie. Aktywność w tym zakresie uwzględnia regularne wizyty w fabrykach w celu usprawnienia bieżącej współpracy. Korzystamy również z każdej możliwości pozwalającej na redukcję odpadów i stosowanie związków węgla w procesie produkcji.

#### 4.8 Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu

Struktura aktywów i pasywów na dzień:

	29.02.2012 PLN mln	28.02.2011 PLN mln	29.02.2012 struktura %	28.02.2011 struktura %	zmiana %
Wartości niematerialne i prawne	25,8	25,7	22,0	23,9	0,2
Rzeczowe aktywa trwałe	17,5	18,1	14,9	16,8	(3,2)
Pozostałe środki trwałe	1,9	1,7	1,6	1,5	14,2
Zapasy	59,5	50,7	50,7	47,0	17,4
Należności krótkoterminowe	9,7	8,6	8,2	8,0	12,5
Środki pieniężne	0,9	1,5	0,7	1,4	(41,7)
Pozostałe aktywa obrotowe	2,1	1,6	1,8	1,5	33,9
<b>Razem Aktywa</b>	<b>117,4</b>	<b>107,8</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>8,8</b>
Kapitał własny	55,1	58,3	46,9	54,0	(5,5)
Zobowiązania długoterminowe	9,5	10,3	8,1	9,5	(7,7)
Zobowiązania krótkoterminowe	52,8	39,3	45,0	36,4	34,4
<b>Razem Pasywa</b>	<b>117,4</b>	<b>107,8</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>8,8</b>

Aktywa i pasywa ogółem wykazały prawie 9 % wzrost.

Nastąpiły również zmiany w strukturze aktywów i pasywów. Mianowicie w aktywach zapasy stanowiły na koniec bieżącego okresu ponad 50% aktywów w porównaniu z 47% na koniec analogicznego okresu roku poprzedniego. Natomiast w pasywach udział kapitałów własnych spadł z 54% na 47% na rzecz wzrostu udziału zobowiązań krótkoterminowych.

Głównymi pozycjami wartości niematerialnych i prawnych są wartość znaku towarowego Alpinus w wysokości 18 mln zł oraz wartość firmy rozpoznana przy zakupie spółki Espina Sport w 2008 roku w wysokości 5,4 mln zł. Aktywa te występują na poziomie sprawozdania jednostkowego.

W skład rzeczowych aktywów trwałych wchodzi głównie nakłady w obcych obiektach oraz meble i wyposażenie sklepów detalicznych Planet Outdoor oraz sklepów Espina, a ponadto nakłady i wyposażenie magazynu centralnego Spółki Dominującej znajdującego się w Błoniu.

Z łącznej wielkości zapasów Grupy zapasy o wartości 56,2 mln zł to towary handlowe należące do Spółki Dominującej. W ich skład wchodzi głównie odzież, obuwie oraz sprzęt outdoorowy marek Campus, Alpinus, Stir Crazy oraz marek obcych. Obecny poziom zapasów pozwoli Spółce ze spokojem realizować plany sprzedaży w trwającym już sezonie wiosna – lato 2012 oraz w przyszłym sezonie zimowym i szybko reagować na potencjalnie zwiększony popyt wywołany sprzyjającą aurą pogodową i poziomem optymizmu klientów.

Na wartość 9,5 mln zł zobowiązań długoterminowych składa się przede wszystkim zobowiązanie długoterminowe w wysokości 7,2 mln zł związane z zakupem marki Alpinus od Banku Meritum (ówcześnie BWE). Szczegóły dotyczące tej transakcji zostały ujawnione w nocy nr 23 i 31 do półrocznego, skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za rok 2011/2012.

Krótkoterminowe zobowiązania składają się z kredytów bankowych w wysokości 26,6 mln zł, zobowiązań z tytułu faktoringu w wysokości 1,1 mln zł oraz 23,9 mln zł zobowiązań handlowych i pozostałych, 0,4 mln zł zobowiązań z tyt. leasingu oraz 0,8 mln zł rezerw krótkoterminowych.

#### **4.9 Opis istotnych pozycji pozabilansowych**

Istotne zobowiązania pozabilansowe występują głównie w Spółce Dominującej i dotyczą gwarancji bankowych wystawionych jako zabezpieczenie podpisanych i przyszłych umów najmu lokali sklepowych Planet Outdoor oraz magazynu centralnego zlokalizowanego w Błoniu. Gwarancje zostały wystawione przez bank Millenium i ich wartość wynosi łącznie 197,6 EUR.

Spółka Espina Sport zabezpieczyła podpisane umowy najmu kaucjami gotówkowymi.

Dodatkowe informacje na ten temat znajdują się w pkt. 3.8 powyżej.

#### **4.10 Zarządzanie zasobami finansowymi**

Kierownictwo Spółki Dominującej monitoruje przepływy pieniężne na bazie dziennej, tygodniowej i miesięcznej oraz podejmuje stosowne kroki, kiedy wymaga tego sytuacja.

Źródła finansowania to przychody ze sprzedaży, oparte w 70% na sprzedaży detalicznej (natychmiastowy wpływ gotówki) oraz w 30% na sprzedaży z odroczonym terminem płatności w kanale hurtowym, którego należności są przedmiotem factoringu. Ponadto, istotnym źródłem finansowania są kredyty bankowe, których udział, zdaniem Zarządu, powinien wzrosnąć w przyszłym roku ze względu na nawiązanie współpracy z kolejnymi bankami bądź wzmocnienia współpracy z istniejącymi.

W pierwszej połowie roku 2011/2012 prawie całe finansowanie działalności było ukierunkowane na kapitał obrotowy (głównie zakup towarów handlowych) a 1,2 mln zł wydatkowano na cele inwestycyjne, gdzie otwarcie dwóch nowych sklepów Planet Outdoor w Kielcach i Krakowie stanowiło największy tego typu wydatek.

#### 4.11 Informacja o instrumentach finansowych

Wynik finansowy Grupy, a przede wszystkim Spółki Dominującej, jest zależny od kursów 2 walut w stosunku do złotego, tj. USD i EUR.

Większość zakupów towarów handlowych jest fakturowana w USD przez producentów na Dalekim Wschodzie.

Umowy najmu sklepów detalicznych Planet Outdoor oraz sklepów spółki Espina Sport są denominowane głównie w EUR oraz USD.

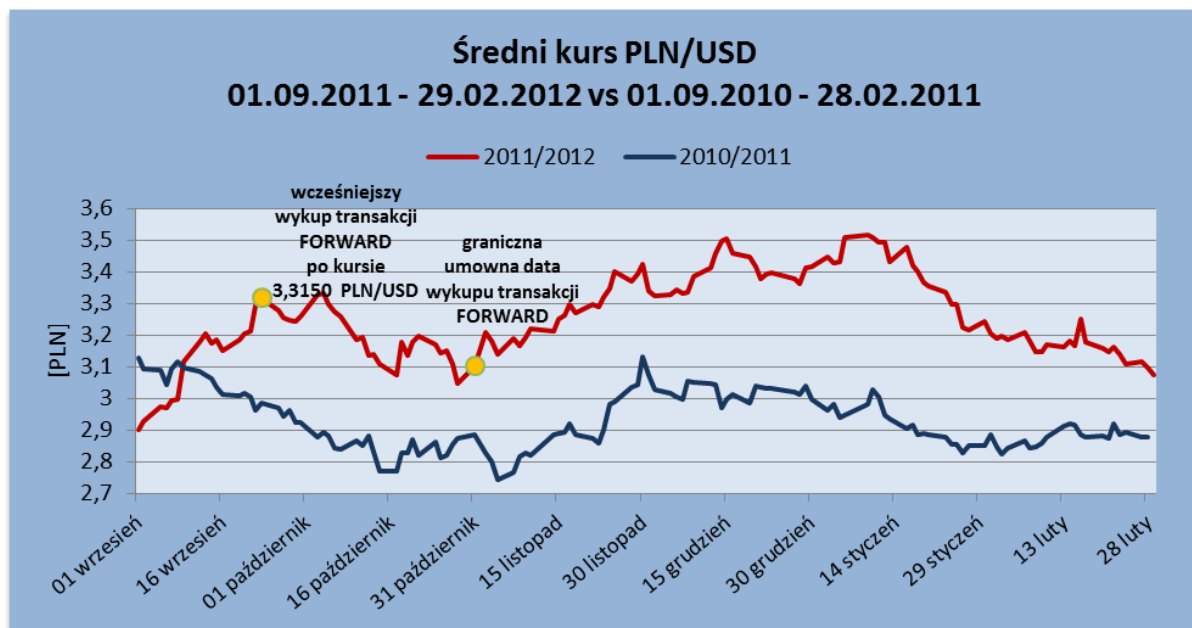
Z kolei sprzedaż kanału eksportowego jest fakturowana również w USD, co powoduje iż ryzyko kursowe częściowo (według szacunków 10-20%) jest eliminowane.

Wyżej wymienione kursy są monitorowane i w sytuacjach tego wymagających w latach ubiegłych zawierane były kontrakty forward. Celem zabezpieczenia 50% zakupów towarów z kolekcji Jesień/Zima 2011/2012, Zarząd Spółki Euromark, w lutym 2011 r., zdecydował się zawrzeć transakcję forward na kwotę 5 mln USD po cenie wykupu PLN/USD 2,9080 na okres kończący się z dniem 31 października 2011 roku. Kolejne 20% zakupów do ww. kolekcji zostało w całości zabezpieczone w formie płatności depozytów pod przyszłą produkcję.

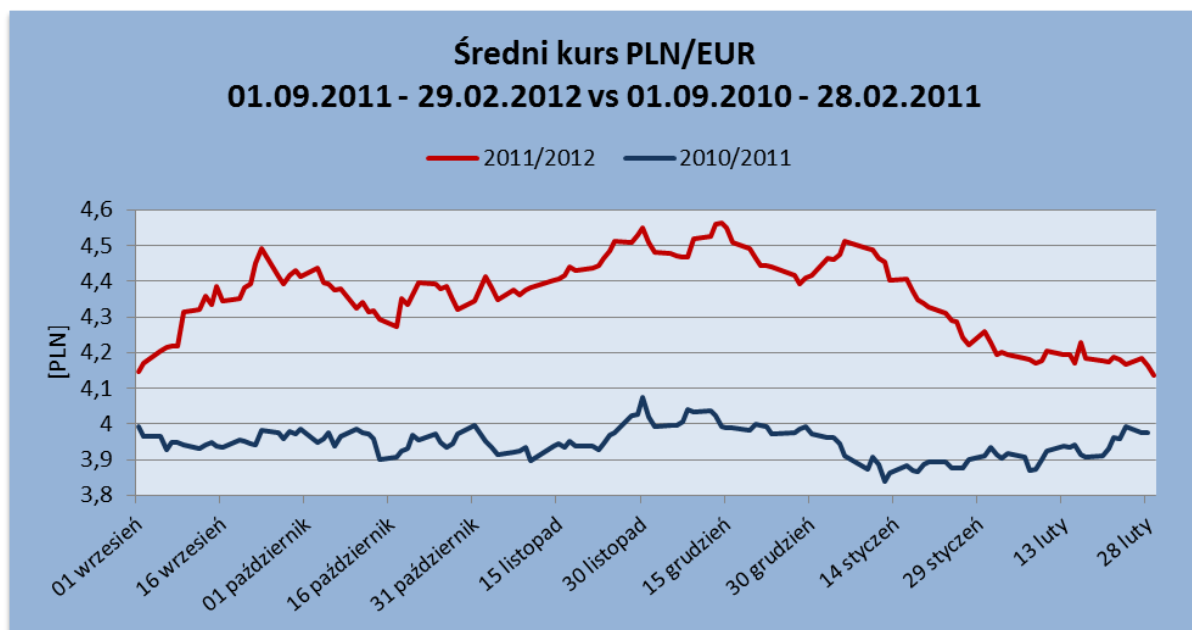
W dniu 23 września 2011 roku Zarząd na podstawie analizy kształtowania się aktualnego trendu kursu PLN/USD podjął decyzję o wcześniejszym wykupie pozostałej kwoty na transakcji FORWARD po kursie 3,3150 realizując w ten sposób zysk w wysokości 1,5 mln zł.

Poniżej zamieszczono krótkie opisy i wykresy o charakterze informacyjnym, przedstawiające kształtowanie się kursów PLN/USD oraz PLN/EUR w okresie sprawozdawczym oraz okresie porównywalnym.

Na przestrzeni okresu 1 września 2011 – 29 lutego 2012 roku kurs USD/PLN kształtował się znacznie powyżej poziomu 3 PLN za 1 USD, podczas gdy w roku ubiegłym PLN w przedmiotowym okresie był znacznie mocniejszy i kurs w stosunku do USD kształtował się w przeważającej mierze poniżej poziomu 3 PLN za 1 USD. Na wykresie umieszczono również daty wcześniejszego wykupu transakcji FORWARD oraz jego graniczna datę przypadającą na 31 października 2011 roku:



Również wobec EUR złoty był znacznie mocniejszy w porównywalnym okresie roku ubiegłego, gdyż przez cały bieżący okres kształtował się na poziomie powyżej 4 PLN za 1 EUR, podczas gdy w poprzednim sporadycznie przekraczał ten poziom. Patrz wykres poniżej:



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

### 5.1 Zewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju

GK Euromark nadal koncentruje się i buduje współpracę z grupą zaufanych dostawców, którzy znają wymogi Spółki, jej standardy dotyczące jakości, potrzeby cenowe i terminy

dostaw oraz, co najważniejsze, są w stanie je spełnić. Większość obecnych dostawców zyskała nasze zaufanie w trakcie wieloletniej współpracy. Niemniej jednak w Chinach pojawiły się nowe problemy związane z wzrostem kosztów surowców, pracy i kosztów stałych. Pomimo, że niektórzy dostawcy wspominają o przeniesieniu działalności na nowe rynki, zwłaszcza do Kambodży i Bangladeszu, rynki te są nadal słabo rozwinięte, a dostosowanie ich do standardów chińskich wymagać będzie licznych wysiłków związanych z zarządzaniem oraz pochłonie znaczne koszty. Zachodnie gospodarki, w szczególności w odniesieniu do branży odzieżowej, w znacznej mierze opierają się na Chinach, jako że jest to kraj nr 1 jeśli chodzi o źródło produkcji.

Spółka Euromark dociera do odbiorców końcowych za pośrednictwem różnych kanałów dystrybucji. Większość sprzedaży kierowanej do odbiorców końcowych odbywa się za pośrednictwem niezależnych sklepów detalicznych lub agencyjnych, do których Grupa dostarcza/sprzedaje hurtowo swoje zapasy. Grupa nadal prowadzi rozbudowę sieci własnych sklepów Planet Outdoor, które zlokalizowane są niemal wyłącznie w nowych centrach handlowych.

Sytuacja makroekonomiczna w Polsce jest kluczem do sukcesu Spółki Euromark, tak samo jak dobra kondycja i akceptowalny poziom ryzyka na polskim rynku bankowym.

## **5.2 Wewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju**

Stały rozwój marki, przemyślane pozycjonowanie produktów Grupy na rynku, rozwój własnego potencjału sprzedaży detalicznej, jak i szkolenia dla pracowników – są to kluczowe, wewnętrzne czynniki przyczyniające się do odniesienia przez Grupę Euromark sukcesu.

## **5.3 Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń**

Czynniki ryzyka:

### **5.3.1 Waluty**

Na wyniki Spółki mogą wpływać waluty obce takie jak USD i EUR.

Większość zakupów produktów jest dokonywanych przez Grupę w USD z państw Dalekiego Wschodu.

Polskie umowy najmu powierzchni sklepowych i biurowych są często denominowane w USD lub EUR.

Większość sprzedaży w obrębie kanału eksportowego jest denominowana w dolarach.

Te kursy są stale monitorowane a tam, gdzie jest to możliwe, aby zmniejszyć ryzyko walutowe są zawierane kontrakty forward.

### 5.3.2 Czynniki makroekonomiczne oraz krajowe instytucje bankowe

Poziom wydatków na sprzęt outdoorowy może wahać się w zależności od szerszych uwarunkowań gospodarczych.

### 5.3.3 Zmiany trendów

Możliwe, że trendy związane z modą w danym sektorze ulegną zmianie, a jeśli nie zmiany te nie zostaną przewidziane, mogą mieć negatywny wpływ na wyniki sprzedaży.

Niemniej jednak, sektor ten jest mniej podatny na zmiany w modzie niż inne sektory sprzedaży detalicznej odzieży.

### 5.3.4 Pogoda

Pogoda z pewnością odgrywa istotną rolę w wynikach działalności w danym sezonie. Niemniej jednak Spółka jest świadoma potrzeby posiadania zapasów aby dostosować się do zmian w pogodzie i zareagować na nie w odpowiednim czasie.

## 5.4 Stopień zagrożenia ryzykiem

Opis zarządzania ryzykiem w Euromark Polska S.A. stanowi część skonsolidowanego sprawozdania finansowego i znajduje się w nocie nr 41.

### 5.4.1 Kursy walut

Niekorzystne kursy wymiany mogą powodować wzrost kosztów produktów i najmu oraz zmniejszenie wartości sprzedaży w złotych, denominowanej w dolarach. Spółka zarządza tym ryzykiem celowo ustalając zachowawcze „stawki standardowe”, które wykorzystuje w planowaniu finansowym i ustalaniu docelowych cen dla kupujących tak, aby ‘uchwycić’ oczekiwane poziomy marży brutto ze sprzedaży. Tak, jak zostało to stwierdzone wcześniej, w normalnych okolicznościach kupuje ona także walutę możliwie najwcześniej, tak aby dzięki tym zachowawczym stawkom jak najwcześniej zareagować na związane z nimi ryzyko. Wpływ tego ryzyka na spodziewany wynik finansowy w dowolnym okresie jest uznawany za niski.

### 5.4.2 Czynniki makroekonomiczne na krajowym rynku instytucji bankowych

Jako spółka handlowa, Euromark jest zależna od funduszy bankowych, dzięki którym kupuje produkty w celu ich sprzedaży w cyklu koniunkturalnym. Poleganie na jednym banku doprowadziło w przeszłości do problemów, w sytuacji gdy bank ten zmienił akceptowalny poziom ryzyka. Spółka poradziła sobie w pewnym stopniu z tym problemem, dywersyfikując podmioty z sektora bankowego, z którymi współpracuje.



#### 5.4.3 Zmiany w modzie

Spółka Euromark wierzy, że zmiany takie stanowią niewielkie ryzyko, którego można uniknąć poprzez dokładne śledzenie zachowań na rynku przez zespół projektantów i rozwoju produktu.

#### 5.4.4 Niekorzystna pogoda

Spółka Euromark wierzy, że czynnik ten może stanowić o średnim ryzyku w odniesieniu do sprzedaży i zysków, jednakże kroki, które zostały już powzięte polegające na dostosowaniu produktów do bardziej umiarkowanego klimatu załagodzą ewentualny jego wpływ.

### 6. Perspektywy rozwoju Grupy Kapitałowej Emitenta

#### 6.1 Misja Grupy Kapitałowej Euromark

##### Cele Euromark Polska S.A.:

1. Posiadanie atrakcyjnych marek outdoorowych i lojalnych odbiorców na rynku outdoorowym Środkowej Europy. Nakłonienie końcowych odbiorców do zakupu produktów naszych marek (Campus/Alpinus).
2. Numer jeden przy zakupie produktów outdoorowych (Planet Outdoor). Oferowanie fachowej i nienagannej obsługi.
3. Wysoka rentowność.
4. Spółka jako atrakcyjny pracodawca.

##### Podstawowe wartości Euromark:

Euromark to rzetelna Spółka, dla której warto pracować, która wierzy w bezwzględną wartość naszego klienta oraz pracuje na jego zadowolenie, realizując tym samym ustalone założenia oraz budując motywację do dalszego działania. Spółka skupia się na zwiększaniu potencjału handlowego poprzez utrzymanie konkurencyjności, poszukiwanie nowych dostawców, ochronę marek, pielęgnowanie relacji handlowych, budowanie sieci dystrybucji oraz ciągłe poszukiwanie nowych, rozwijających się rynków dla naszych produktów.

##### Cel Euromark:

Inspirować naszych klientów do uprawiania sportów outdoorowych. Wpływamy na poprawę jakości ich życia, otrzymujemy ich szacunek. Poprzez to szanujemy, również samych siebie.

## Rozwój modelu biznesowego Euromark Polska S.A.:

Model biznesowy Spółki Euromark powstał na bazie produktów sprzedawanych hurtowo niezależnym detalistom na terenie Polski, jednakże wiązało się to z kwestią kontroli odnośnie prezentacji produktów oraz ich dostawy do odbiorcy końcowego, co również powodowało utratę zysku. Jednocześnie, rozprzestrzenianie się centrów handlowych w kraju oraz niechęć wielu tradycyjnych klientów do zaakceptowania dokonujących się zmian stworzyła Spółce kolejną okazję do rozwoju działalności poprzez założenie własnej sieci sklepów detalicznych Planet Outdoor, a przy tym dalsze kontynuowanie współpracy z poszczególnymi kontrahentami i przekształcenie niektórych z nich w quasi-franszysowe sklepy agencyjne. Model taki oparty na sklepach detalicznych i agencyjnych stał się dominujący, jak również trwają prace nad wprowadzeniem modelu opartego w pełni na franszyzie.

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

W roku 2012 Zarząd Spółki widzi szereg możliwości, których wykorzystanie pozwoli na wzrost obrotów i zysków GK Euromark. Z punktu widzenia kanałów dystrybucji, dostępne są następujące możliwości:

- Nowo otwarty oddział na rynku czeskim, który uruchomił sprzedaż na sezon Wiosna/Lato 2012;
- W następnym kwartale planowane jest przekształcenie co najmniej 6 sklepów agencyjnych w franczyzowe.

### **6.3 Strategia rozwoju**

Posiadanie dwóch wiodących marek outdoorowych na rynku polskim – strategia GK Euromark zakłada pozyskanie pozycji lidera na rynku Europy Środkowej i Wschodniej w branży outdoorowej. Stały rozwój bezpośredniej strategii pionowej oraz ciągły rozwój sieci sklepów detalicznych i sieci sprzedaży internetowej pozostają celem Spółki.

### **6.4 Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych**

Zarząd planuje inwestycje w kanałach poza-detalicznych. Planowane są otwarcia sklepów franczyzowych, gdzie koszty inwestycyjne są minimalne, do których z łatwością będzie można dostosować wewnętrzne systemy IT opracowane w ciągu ostatnich 18 miesięcy.

Problemy informatyczne powodujące opóźnienia w uruchomieniu platformy internetowej Planet Outdoor zostały w większości rozwiązane, a Zarząd Spółki Euromark jest przekonany, że jej uruchomienie nastąpi do końca czerwca 2012 roku.

## **7. Władze Grupy Kapitałowej Euromark**

### **7.1 Skład osobowy władz Euromark S.A.**

#### **7.1.1 Rada Nadzorcza**

Na dzień bilansowy, w skład Rady Nadzorczej Spółki Euromark Polska S.A. wchodziło 5 osób jak poniżej:

- Timothy Mark Roberts-Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Aleksander Romanowski - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
- Daniel Jagodziński - Członek Rady Nadzorczej
- Piotr Chudy - Członek Rady Nadzorczej
- Teresa Warburton - Członek Rady Nadzorczej

#### **7.1.2 Zarząd**

Na dzień bilansowy, zarząd Spółki Euromark Polska S.A. składał się z 3 osób:

- James Michael Kelly – Prezes Zarządu
- Agnieszka Piotrowska – Członek Zarządu
- Rafał Łysakowski – Członek Zarządu

### **7.2 Zmiany w obrębie władz Euromark Polska S.A.**

W okresie objętym sprawozdaniem nie doszło do żadnych zmian składu osobowego Zarządu oraz Rady Nadzorczej Euromark Polska S.A.

Po dniu bilansowym, odpowiednio w dniu 23 oraz 26 marca 2012 roku do Spółki wpłynęły rezygnacje z pełnienia funkcji przez Pana Jamesa Michael Kelly oraz Pana Timothy Marka Robertsa. Spółka poinformowała o tych zdarzeniach w raporcie bieżącym nr 12/2012 z dnia 23 marca 2012 roku oraz nr 13/2012 z dnia 26 marca 2012 roku.

Po dniu bilansowym, na zwołanym w dniu 27 kwietnia 2012 roku Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Euromark Polska S.A. podjęte zostały uchwały o odwołaniu z dniem 30 kwietnia 2012 roku Pana Timothy Marka Robertsa z funkcji Członka Rady Nadzorczej Euromark Polska S.A. oraz o przyznaniu z dniem 1 maja 2012 roku mandatu nowego członka Rady Nadzorczej dla Pana Petera Whiskerd-Węgorzewskiego.

### **7.3 Wykaz akcji i udziałów podmiotów z Grupy Kapitałowej Euromark w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących**

Zestawienie stanu posiadania akcji Euromark Polska S.A. przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień publikacji niniejszego sprawozdania zawiera poniższa tabela:

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji*)	Liczba głosów wynikających z posiadanych akcji	Udział w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Euromark Polska SA	Udział w kapitale zakładowym Euromark Polska SA
Pan Timothy Mark Roberts – Przewodniczący Rady Nadzorczej (pośrednio, poprzez TMR Investments Limited *)	7.490.400	7.490.400	61,3%	61,3%

\*) Pan Timothy Mark Roberts jest jedynym udziałowcem TMR Investments Limited

Pozostałe osoby zarządzające i nadzorujące nie posiadają akcji Emitenta.

Osoby zarządzające i nadzorujące nie posiadają uprawnień do akcji Emitenta.

Osoby zarządzające i nadzorujące nie posiadają udziałów w jednostkach zależnych Euromark Polska S.A.

Nie wystąpiły zmiany w stanie posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące od daty przekazania raportu okresowego za I kwartał roku obrotowego 2011/2012.

## 8. Struktura kapitału zakładowego oraz akcjonariatu Emitenta

### 8.1 Struktura kapitału zakładowego

Kapitał zakładowy składa się z 12.218.750 akcji o łącznej wartości nominalnej 2.443.750 zł. W I półroczu roku obrotowego 2011/2012 Spółka Dominująca nie dokonała emisji nowych akcji.

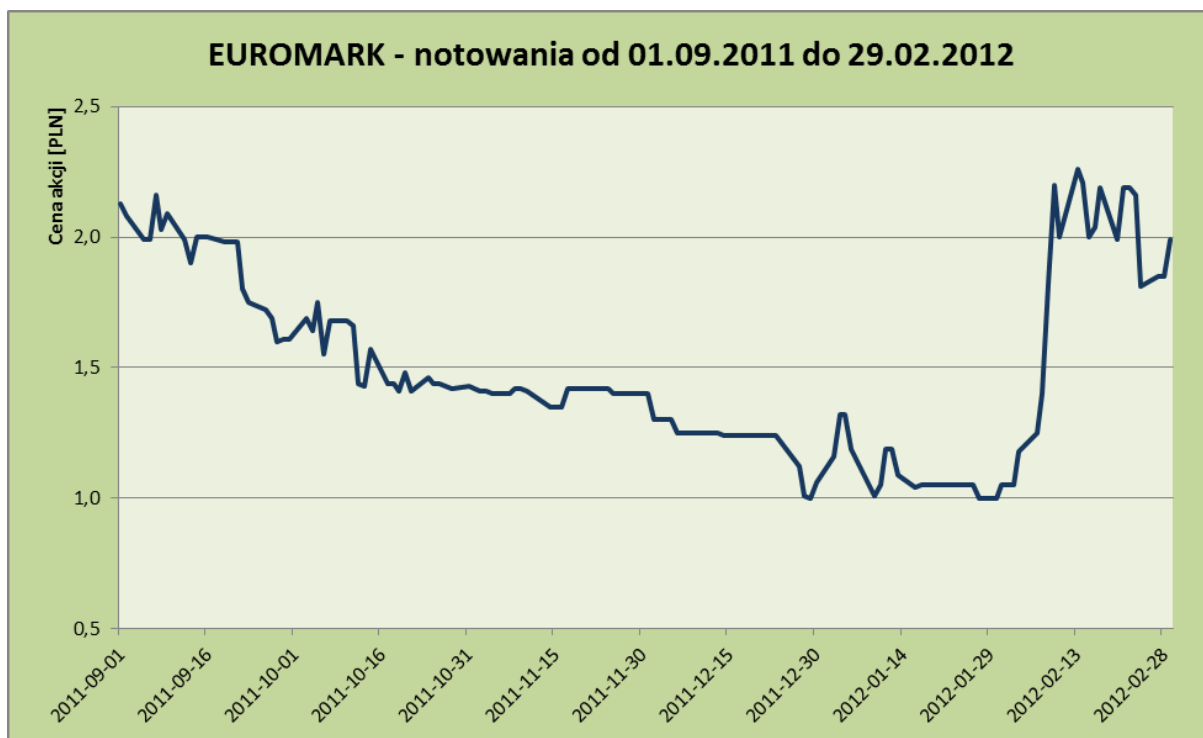
### 8.2 Struktura akcjonariatu

Struktura Akcjonariatu Euromark Polska S.A. na dzień 30.04.2012r.

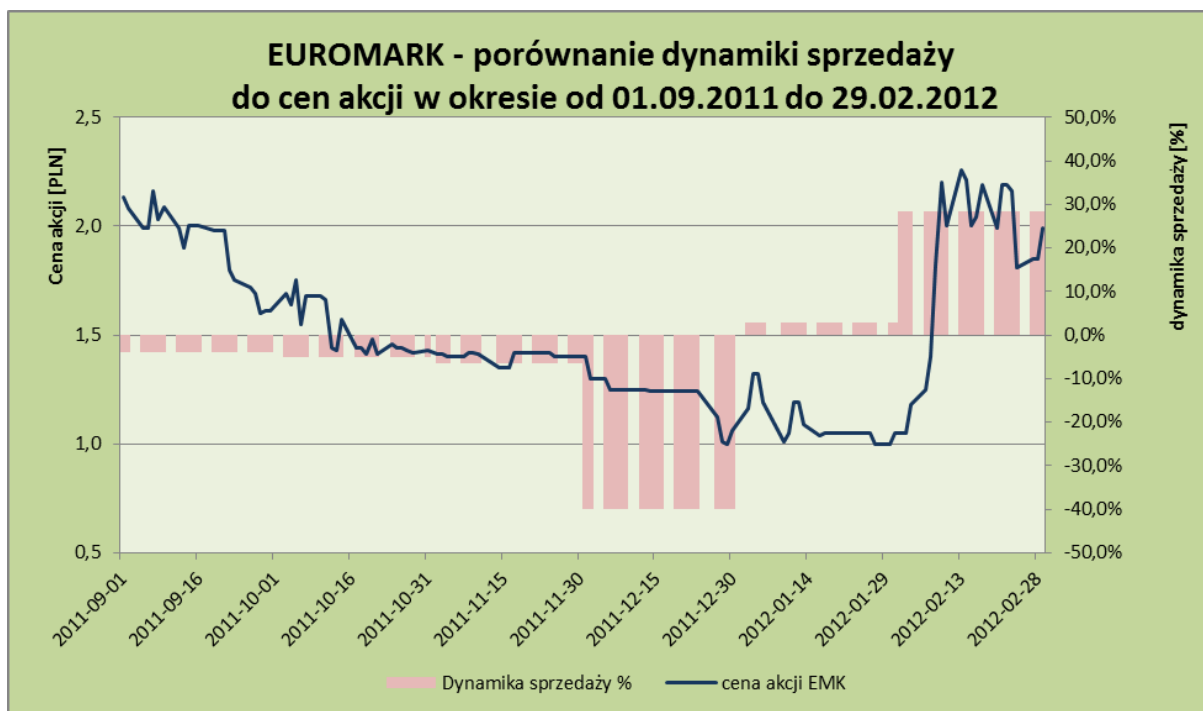
Nazwa akcjonariusza	Liczba posiadanych akcji	Liczba głosów wynikających z posiadanych akcji	Udział w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Euromark Polska S.A.	Udział w kapitale zakładowym Euromark Polska SA
T.M.R. Investments Limited	7.490.400	7.490.400	61,3%	61,3%
ING Parasol Funduszu Inwestycyjnego Otwartego	1.221.346	1.221.346	10,02%	10,02%
Pozostali inwestorzy giełdowi (free float)	3.507.004	3.507.004	28,68%	28,68%
<b>RAZEM</b>	<b>12.218.750</b>	<b>12.218.750</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### 8.3 Notowania akcji

Zmiany cen kursu akcji Spółki Dominującej w trakcie pierwszej połowy roku obrotowego 2011/2012 obrazuje poniższy wykres:

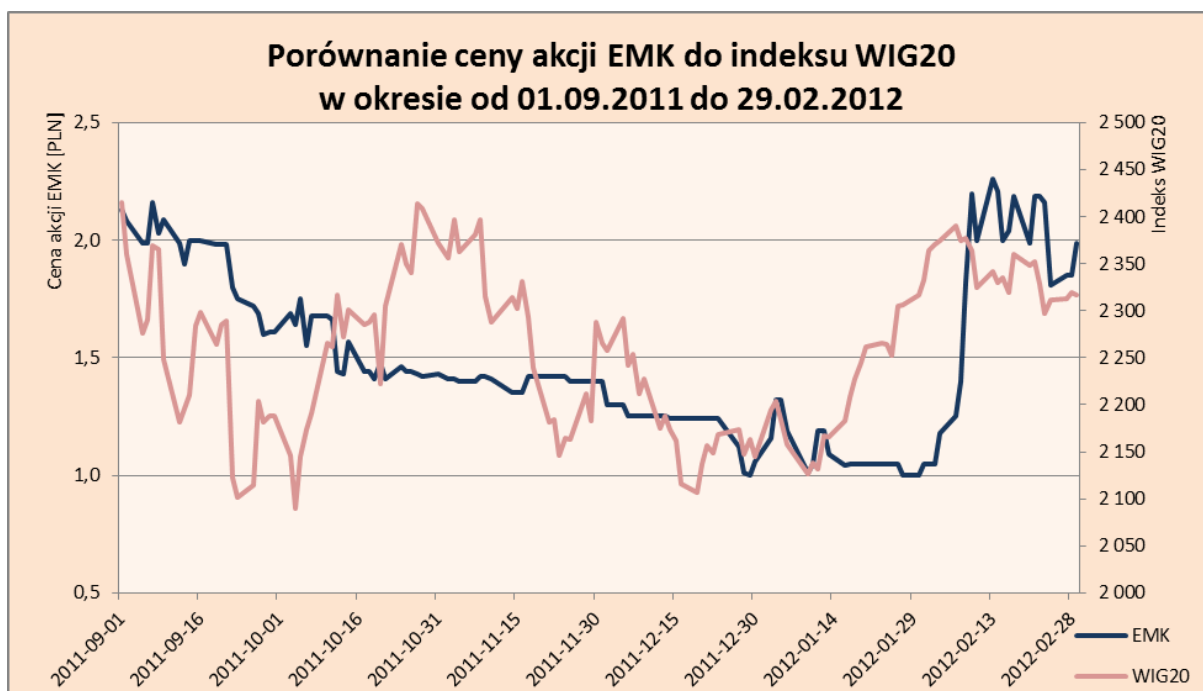
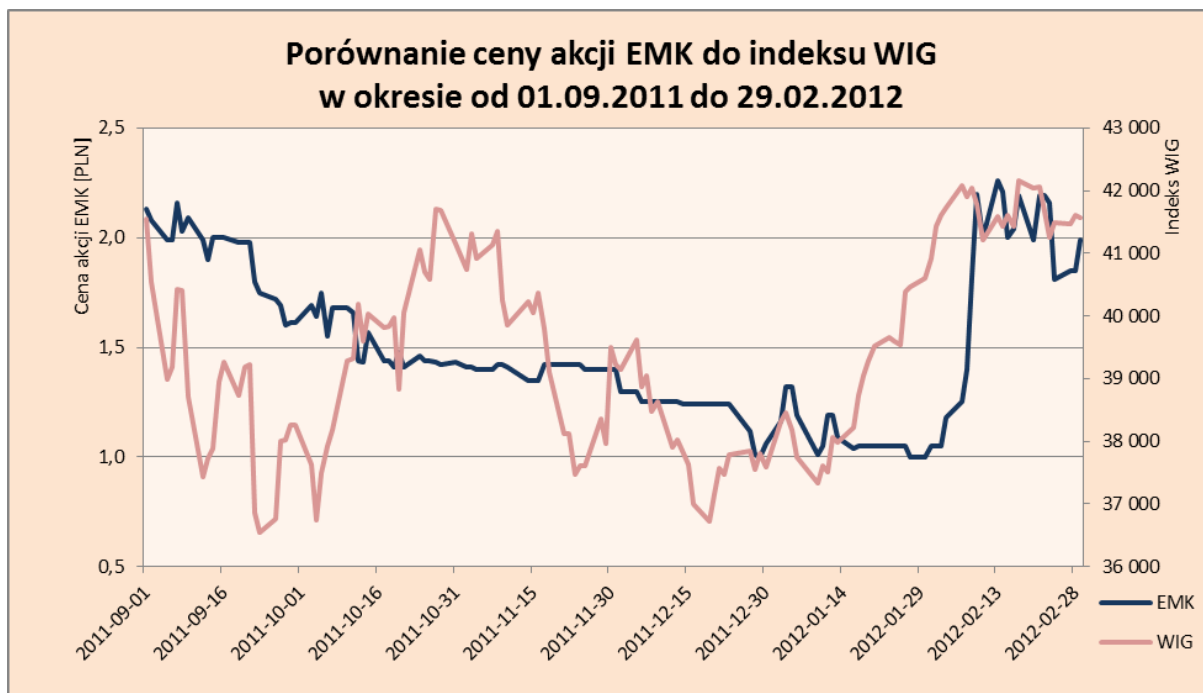


Korelację pomiędzy miesięczną dynamiką sprzedaży Spółki Dominującej oraz zmianami jej ceny akcji obrazuje poniższy wykres:



Powyższy wykres ilustruje kształtowanie się cen akcji Euromark Polska S.A. na tle miesięcznej dynamiki sprzedaży, mierzonej jako wzrost/spadek w stosunku do analogicznego miesiąca roku ubiegłego.

Kształtowanie się kursu akcji Euromark Polska S.A. na tle zmian WIG i WIG 20 prezentują poniższe wykresy:



Następujące wnioski wynikają z analizy powyższych 4 wykresów:

Cena akcji Euromark Polska S.A. wykazywała stosunkową silną, dodatnią korelację zarówno z dynamiką miesięcznej sprzedaży spółki jak i trendem dwóch podstawowych indeksów giełdowych.

## **9. Postępowania sądowe i administracyjne**

W dniu 5 kwietnia 2011 roku Zarząd Spółki otrzymał odpis pozwu z dnia 22 marca 2011 roku, wniesionego przez Meritum Bank ICB S.A. z siedzibą w Gdańsku, o czym poinformowano w raporcie bieżącym nr. 8/2011 z dnia 6 kwietnia 2011 roku.

Pozew dotyczy umowy sprzedaży praw do znaku towarowego Alpinus (Umowa) zawartej pomiędzy Bankiem Współpracy Europejskiej S.A. (poprzednia nazwa Banku) a "Euromark Polska" Sp. z o.o. (poprzednik prawny Emitenta) w dniu 5 października 2004 roku.

Wartość przedmiotu sporu wskazana przez Powoda wynosi 10.818 tys. zł z VAT (8.795 tys. zł bez VAT). Struktura pozwu przewiduje dwa warianty zaspokojenia Powoda, przy czym niezaakceptowanie przez sąd jednego z wariantów ma skutkować wnioskiem o przyjęciem drugiego:

wariant 1: zasądzenie od Emitenta na rzecz Powoda kwoty 10.818 tys. zł z VAT wraz z ustawowymi odsetkami od tej kwoty od dnia 3 grudnia 2010 roku do dnia zapłaty;

wariant 2: ustalenie harmonogramu zapłaty kwoty 8.795 tys. zł netto przez Emitenta na rzecz Powoda w 23 ratach kwartalnych.

Zdaniem Zarządu, narzucenie jakiegokolwiek ostatecznego terminu spłaty przez Bank jest sprzeczne z zapisami Umowy oraz z intencjami wykazanymi podczas negocjacji prowadzonych przez Zarząd Spółki oraz kierownictwo banku. Powyższe stwierdzenie podparte jest opiniami przygotowanymi przez dwie renomowane kancelarie prawne w Warszawie, jak również opinią w przedmiotowej sprawie przygotowaną przez profesora prawa z Uniwersytetu w Poznaniu.

Termin pierwszego przesłuchania został zaplanowany na 20 grudnia 2011 roku w Sądzie Rejonowym w Gdańsku, ale w następstwie złożonego przez Spółkę Euromark w tym samym dniu wniosku o mediację, zostało ono przełożone ze względu na toczące się postępowanie arbitrażowe. W dniu 27 kwietnia 2012 roku Spółka otrzymała informację od mediatora, iż sąd wydłużył proces mediacji do 12 maja 2012 roku.

Poza powyższymi, w I półroczu roku obrotowego 2010/2011 i do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania nie wszczęto ani nie prowadzono przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej postępowania dotyczącego zobowiązań albo wierzytelności Euromark Polska S.A. lub



jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Euromark Polska S.A.

Emitent ani jednostki od niego zależne nie są również stroną dwu lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość stanowi odpowiednio co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta.

## **10. Pozostałe Informacje**

### **10.1 Zagadnienia dotyczące środowiska naturalnego**

Firma wykorzystuje dostępne możliwości redukcji oraz recyklingu odpadów powstałych zarówno w związku z wytwarzanymi produktami jak i w biurach. Firma wywiązuje się z ustawowego obowiązku przedsiębiorcy wprowadzającego do obrotu produkty w opakowaniach określonych w ustawie składając wymagane w ustawie roczne raporty oraz uiszczając opłaty produktowe.

### **10.2 Informacja o zatrudnieniu**

Zatrudnienie w spółce Euromark Polska S.A. na 29 lutego 2012 roku wynosiło łącznie 235 osoby, w tym 227 osób zatrudnionych było na pełen etat, a 8 osób w niepełnym wymiarze godzin.

Zatrudnienie w spółce Camar Sp. z o.o. na 29 lutego 2012 roku wynosiło 24 osoby na pełnych etatach oraz jedna osoba zatrudniona na 1/2 etatu. Struktura stanowisk:

- pracownicy magazynowi - 18 osób oraz
- nadzór/administracja - 7 (osób w tym 1 os na ½ etatu).

Zatrudnienie w spółce Espina-Sport Sp. z o.o. na 29.02.2012 wynosiło 22 osoby na pełnych etatach.

Struktura stanowisk:

- pracownicy bezpośrednio produkcyjni - 14 osób oraz
- nadzór/administracja – 8 osób (w tym 4 kierowników sklepów i 4 pracowników administracji, w tym jedna osoba zatrudniona na ½ etatu).

### **10.3 Dane teleadresowe**

**Euromark Polska S.A.**

**ul. Modlińska 244A**

**03-152 Warszawa**

**Tel.: 0-22 / 504-18-60**

**Fax: 0-22 / 676-87-38**

**E-mail: [sekretariat@euromark.pl](mailto:sekretariat@euromark.pl)**

ZARZĄD SPÓŁKI EUROMARK POLSKA S.A.

1. James Michael Kelly  
Prezes Zarządu

2. Rafał Łysakowski  
Członek Zarządu

.....

.....

Warszawa, 27 kwietnia 2012 r.