

Półroczne sprawozdanie z działalności
Spółki „MONNARI TRADE” S.A. w upadłości układowej
1 stycznia 2010 do 30 czerwca 2010 r.

Wstęp

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

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

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

Działalność gospodarcza Spółki obejmuje w szczególności:

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

„MONNARI TRADE” S.A. w upadłości układowej jest podmiotem wysoko wyspecjalizowanym, który posiada doświadczoną grupę projektantów przygotowujących nowe kolekcje ubrań zgodne z najnowszymi trendami mody. Od 2001 roku produkcja całej odzieży (tzw. przeszyście) wykonywana jest, zgodnie z projektami i specyfikacjami Spółki, przez wykonawców zewnętrznych, z wykorzystaniem najwyższej klasy surowców. Zlecenie produkcji na zewnątrz pozwala znacznie ograniczać koszty stałe, jakie byłyby związane z utrzymywaniem zaplecza produkcyjnego – Spółka nie posiada własnego zakładu produkcyjnego. Wszystkie projekty i cała spójna koncepcja kolekcji powstają w Spółce. Wykonanie zlecane jest firmom zewnętrznym w Polsce, Chinach i innych krajach.

W ciągu kilku lat Spółka zbudowała rozpoznawalną na rynku markę handlową, będącą synonimem najwyższej jakości, elegancji i stylu.

W 2009 roku Spółka utraciła kontrolę nad wszystkimi spółkami zależnymi, a w związku z trudną sytuacją Spółki oraz utrzymującą się dekoniunkturą gospodarczą, Zarząd „MONNARI TRADE” S.A. w maju 2009 r. złożył do Sądu wnioski o upadłość układową W dniu 10.08.2009 r. Sąd wydał postanowienie o ogłoszeniu upadłości obejmującej likwidację majątku Spółki.

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

W dniu 11.08.2010 r. Sąd wydał Postanowienie na podstawie, którego zwołano zgromadzenie wierzycieli w związku z postępowaniem upadłościowym oraz podjętymi działaniami przez Zarząd oraz jednego z głównych akcjonariuszy Spółki, polegającymi na wdrażaniu sygnalizowanej w sprawozdaniu roku 2009 nowej strategii Spółki i negocjacjami z głównymi wierzycielami Spółki. Zgromadzenie wierzycieli ma się odbyć 29.09.2010 r.

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

Na dzień 30 czerwca 2010 roku „MONNARI TRADE” S.A. w upadłości układowej nie tworzyło Grupy Kapitałowej. W związku z ogłoszeniem przez Sąd w dniu 10 sierpnia 2009 r. postanowienia o upadłości obejmującej likwidację majątku Spółki oraz utratą kontroli nad wszystkimi jednostkami zależnymi wchodzącymi przed dniem 10 sierpnia ur. w skład Grupy Kapitałowej „MONNARI TRADE” S.A.

Czynnikami wpływającymi na utratę kontroli nad jednostkami zależnymi były:

1. Emitent utracił kontrolę nad spółką zależną „MOLTON” Sp. z o.o. w dniu wydania postanowienia o ogłoszeniu upadłości „MOLTON” Sp. z o.o., tj. w dniu 26 lutego 2009 r.
2. W drugim kwartale 2009 r. Emitent utracił kontrolę nad spółką OOO „MOD” w wyniku braku kontaktu z drugim udziałowcem „MOD”, który prowadzi sprawy spółki i pełni funkcje Dyrektora Generalnego oraz braku środków finansowych na uczestniczenie w operacyjnym kontrolowaniu spółki zależnej.
3. W dniu 7 lipca 2009 r. został złożony przez Zarząd spółki zależnej Mattoni AG do Sądu Rejestrowego w Berlinie dla dzielnicy Charlottenburg, wniosek o ogłoszenie upadłości układowej Mattoni AG.

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

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

3. Informacje określone w przepisach o rachunkowości

Opis przyjętych zasad (polityki) rachunkowości, w tym metod wyceny aktywów i pasywów, ustalenia przychodów, kosztów i wyniku finansowego oraz sposobu sporządzenia sprawozdania finansowego i danych porównywalnych został dokładnie opisany w podpunkcie 12 Wprowadzenia do Jednostkowego Sprawozdania Finansowego za I półrocze 2010 r.

4. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w półrocznym Sprawozdaniu Finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność emitenta i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w okresie I półrocza 2010 roku

1) Ocena aktualnej sytuacji na rynku odzieży i obuwia w Polsce

Według opinii Zarządu, w okresie I półrocza 2010 r. czynnikiem, który bezpośrednio wpłynął na osiągnięte wyniki finansowe Spółki był spadek konsumpcji w segmencie odzieży spowodowany skutkami kryzysu gospodarczego w Polsce i na świecie.

Szacowany przez Główny Urząd statystyczny bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej (BWUK) spadł w okresie od stycznia do czerwca 2010 r. z -18,4% do -19,0%, natomiast odwrotną tendencję widać w przypadku wyprzedzającego wskaźnika ufności konsumenckiej (WWUK), który w tym samym okresie wzrósł z -27,2% do -23,3%. Zauważalna jest więc stopniowa poprawa nastrojów konsumenckich. Przy czym, należy zauważyć, że najniższe wartości w I połowie 2010 r. pierwszy ze wskaźników zanotował w styczniu i marcu br., tj. odpowiednio -18,4% oraz -17,3%. Są to miesiące (poza czerwcem – wyprzedaż kolekcji wiosna – lato oraz wrześniem wprowadzenie nowej kolekcji jesień – zima), w których wysokość przychodów generowanych przez Spółkę ma istotne znaczenie dla łącznej wartości przychodów wypracowanych na przestrzeni całego roku. Natomiast kształtowanie poziomu wyprzedzającego wskaźnika ufności konsumenckiej (WWUK), który ulegał poprawie z miesiąca na miesiąc, rokuje dalszą poprawę nastrojów konsumenckich i wzrost wydatków w kolejnych miesiącach.

W I półroczu 2010 r. w stosunku do analogicznego okresu ub. roku ceny towarów i usług konsumpcyjnych były wyższe o 2,3% (wobec 3,5% przed rokiem), natomiast obniżyły się ceny odzieży i obuwia (o 4,0%). Przy czym, ceny obuwia były o 4,2 % niższe niż przed rokiem, a odzieży – o 3,4%.

Niższa dynamika wzrostu wynagrodzeń oraz zagrożenie utratą pracy wpłynęło na ograniczenie zakupów odzieży. Dodatkowo, mocniej dotknięte spadkiem sprzedaży zostały spółki funkcjonujące, tak jak Emitent, w droższym segmencie premium, gdyż konsumenci w czasie kryzysu w pierwszej kolejności zamieniają droższe produkty na tańsze a dopiero w dalszej kolejności rezygnują z zakupu. Potwierdzają to rosnące wyniki dyskontowych sieci odzieżowych.

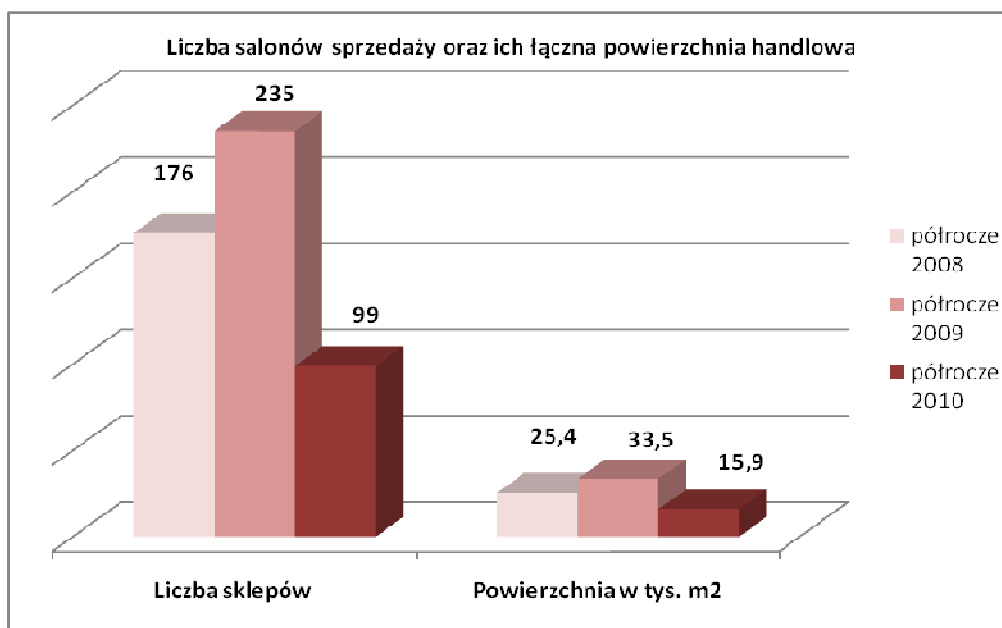
2) Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe

Na kształt sprawozdania finansowego (struktura i wysokość aktywów i pasywów) oraz generowane wyniki finansowe I półrocza 2010 r. piętno pozostawił proces upadłościowy Spółki. Procesy i procedury prowadzenia postępowania upadłościowego skupione są przede wszystkim na utrzymaniu substancji masy upadłości celem zaspokojenia wierzytelności. Celem działalności przedsiębiorstwa jest z kolei zazwyczaj maksymalizacja dochodu i wzrost wartości jednostki. Cele te nie są zbieżne, stąd okres I półrocza nie może być wyznacznikiem potencjału Spółki.

Typowa analiza porównawcza, w tym analiza wskaźnikowa nie znajduje uzasadnienia przy tak dynamicznych procesach jakim podlegała Spółka w okresie ostatnich 18 m-cy.

Trudno jednocześnie odnieść bezpośrednio dane sprzedaży (ilość sklepów, wartość obrotów), wartość aktywów i przeprowadzić analizę porównawczą w minionymi (porównywalnymi) okresami – I półrocza 2009 czy I półrocza 2008 r. Spółka działa bowiem w zupełnie innej skali. Stały pozostał podstawowy przedmiot i profil jej działalności – sprzedaż markowej odzieży w sieci własnych salonów.

I półrocze 2010 r. (i kolejny okres 2-4 kwartałów) stanowi czas stabilizacji działań Spółki, zahamowaniu negatywnych czynników zewnętrznych i wewnętrznych, odbudowie wizerunku marki i zaufania kontrahentów. Spółka skupiła się w omawianym okresie na wstrzymaniu procesu utraty lokalizacji (punktów sprzedaży) i utrzymaniu ich poziomu docelowego w ilości ok. 100 jednostek (na koniec czerwca 99 jednostek).



Przychody ze sprzedaży w analizowanym okresie I półrocza 2010 roku wyniosły 48 847 tys. zł i były niższe w porównaniu do analogicznego okresu 2009 roku o 46 443 tys. zł, co stanowi spadek 48,7%.

Poniższa tabela prezentuje przychody ze sprzedaży wg segmentów ich działalności:

	półrocze 2008	półrocze 2009	półrocze 2010	<i>Dynamika 2010/2009</i>
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	103 080	95 290	48 847	51,3%
Przychody z działalności detalicznej	94 618	91 843	47 204	51,4%
Przychody z działalności hurtowej i pozostałej	8 140	2 278	673	29,5%
Przychody z działalności inwestycyjnej	322	1 169	970	83,0%
Liczba lokalizacji (sklepów) na koniec okresu	176	235	99	42,1%
Przeciętna liczba lokalizacji (sklepów)	167	230	103	44,8%

Dominującym segmentem sprzedaży pozostaje działalność detaliczna generująca obecnie 96,6% łącznych przychodów (podobne poziomy – ponad 90% w poprzednich analogicznych okresach – 2009 i 2008 r.). Pozostałe segmenty są marginalne i nie mają większego znaczenia dla oceny dochodowości i rentowności Spółki.

Obniżenie przychodowości Spółki jest jednoznacznym wynikiem zmiany ilości posiadanych salonów. Wążąc natomiast wypracowane przychody ze sprzedaży przeciętną ilością posiadanych sklepów uzyskujemy pozytywne efekty niewielkiego wzrostu generowanych obrotów na lokalizacji jednostkowej.

W celu intensyfikacji sprzedaży detalicznej oraz zmieszeniu stanu zapasów kolekcji Jesień - Zima w I kwartale 2010 roku Spółka wprowadziła znaczące przeceny, które pokryły się z okresem zimowej wyprzedaży. Spowodowało to na znaczące zmniejszenie uzyskiwanej marży (do poziomu 40,3% - analogicznie 36,4% w 2009 r. i 48,9% w 2008 r.). Działanie to pozwoliło na upłynnienie towarów trudno zbywalnych w kolejnych sezonach a tym samym pozyskanie środków na współfinansowanie nowej kolekcji. Po wprowadzeniu nowej kolekcji Wiosna – Lato Spółka powróciła do marż uzyskiwanych w okrasach historycznych (59,2% w II kwartale roku bieżącego). Poniższa tabela prezentuje marżę wypracowaną w poszczególnych okresach:

	półrocze 2008	półrocze 2009	półrocze 2010	<i>dynamika 2010/2009.</i>
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	103 080	95 290	48 847	51,3%
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	46 671	51 153	25 079	49,0%
Zysk brutto ze sprzedaży	56 409	44 137	23 768	53,9%
Marża %	54,7%	46,3%	48,7%	105,1%

Koszty działalności operacyjnej

Koszty działalności operacyjnej pozostają stabilne względem notowanej dynamiki sprzedaży (porównanie półrocza 2010 r. i 2009 r.). Zmniejszenie przychodów powodowanych przede wszystkim likwidacją sklepów (spadek o 46,7%) skutkowało analogiczną redukcją kosztów ich działalności, w szczególności kosztów sprzedaży jako pozostających w bezpośrednim związku przyczynowo-skutkowym (spadek o 57,8%). Koszty ogólnego zarządu wykazywały

niższą elastyczność, stąd ich mniej proporcjonalny spadek (o 50,4%). Tym niemniej dynamika kosztów działalności Spółki wskazuje na poprawę zarządzania operacyjnego. Wewnętrzna struktura kosztów rodzajowych nie uległa znaczącej zmianie w poszczególnych okresach – profil działalności Spółki pozostaje ten sam. Największą grupę kosztów stanowią usługi, w szczególności najmu lokali oraz wynagrodzeń z narzutami.

Koszty według rodzaju	półrocze 2008	półrocze 2009	półrocze 2010	dynamika 2010 / 2009
a) amortyzacja	2 445	3 612	1 716	47,5%
b) zużycie materiałów i energii	3 163	3 719	1 373	36,9%
c) usługi obce	21 950	29 142	11 960	41,0%
d) podatki i opłaty	634	845	127	15,0%
e) wynagrodzenia	14 921	20 454	9 222	45,1%
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	2 710	3 548	1 576	44,4%
g) pozostałe koszty rodzajowe, w tym:	3 174	1 748	773	44,2%
- reklama i reprezentacja	2 726	1 493	623	41,7%
Koszty według rodzaju, razem	48 997	63 068	26 747	42,4%
Koszty sprzedaży	39 582	55 489	23 422	42,2%
Koszty ogólnego zarządu	7 830	7 132	3 538	49,6%

Wyniki z działalności operacyjnej, pozostałe przychody i koszty, przychody i koszty finansowe

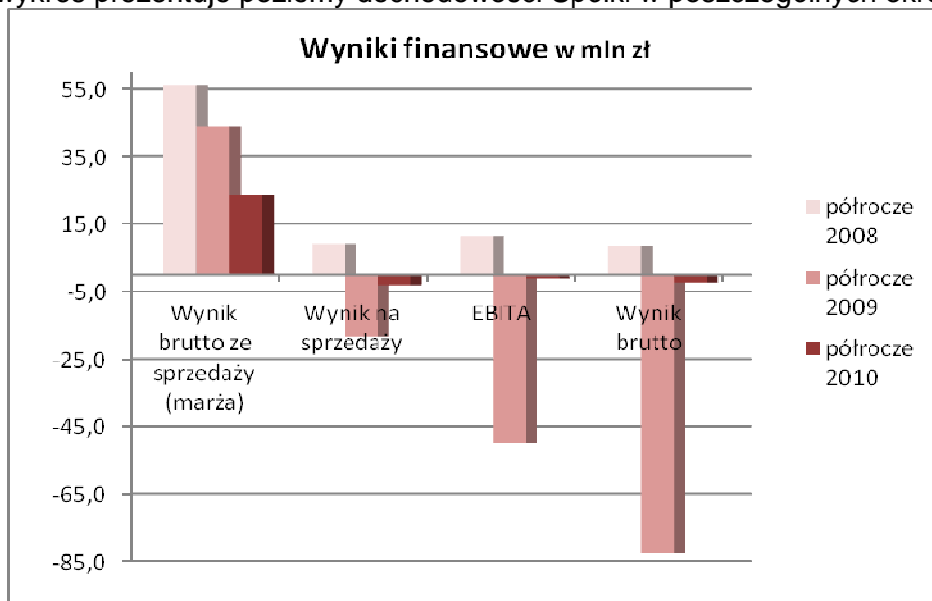
W I półroczu 2010 nie występowały czynniki o charakterze nietypowym generujące wysokie pozostałe przychody lub koszty operacyjne, przychody lub koszty finansowe.

Odpisy związane z utratą wartości aktywów bądź utworzenie rezerw wynikających z faktu ogłoszenia upadłości obciążały wynik finansowy 2009 r.

W ramach innych przychodów finansowych I półrocza 2010 r. (616 tys. zł) wykazano nadwyżkę różnic kursowych dodatnich nad ujemnymi, przede wszystkim z uwagi na wycenę otwartych pozycji sprawozdania z pozycji finansowej (bilansu) wyrażonych w walutach obcych.

Na poziom dochodowości I półrocza na wszystkich poziomach wpływa więc przede wszystkim działalność operacyjna.

Poniższy wykres prezentuje poziomy dochodowości Spółki w poszczególnych okresach:



	półrocze 2008	półrocze 2009	półrocze 2010
Wynik brutto ze sprzedaży (marża)	56,4	44,1	23,8
Wynik na sprzedaży	9,0	-18,5	-3,2
EBITA	11,6	-50,0	-1,4
Wynik brutto	8,5	-82,6	-2,6

Spółka w zakresie zarządzania aktywami w I półroczu 2010 r. nie dokonywała nietypowych dla jej działalności inwestycji. Zaniechała inwestycji w środki trwałe, inwestycji w nieruchomości oraz instrumenty finansowe. Wygenerowane w III kwartale 2009 r. znaczące środki pieniężne inwestowane były w aktywa bezpieczne – lokaty bankowe. Pozorna nadpłynność w początku roku bieżącego stanowiła zabezpieczenie dla realizacji części z założeń układowych, pokrycia potencjalnej straty na działalności oraz realizacji procesu zakupu towarów kolekcji Jesiennie – Zimowej kolejnego sezonu.

Spółka w okresie I półrocza 2010 r. nie korzystała z kredytów, pożyczek i innych instrumentów finansowych. Realizowała transakcje zakupu towarów i usług w formule odroczonego terminu (tzw. kredyt kupiecki) oraz przedpłat. Nie występowały okoliczności zmuszające Spółkę do poszukiwania źródeł zewnętrznego finansowania działalności w I półroczu 2010 r. W ramach transakcji zawieranych od dnia zmiany trybu prowadzenia upadłości (z likwidacyjnej na układową) nie zachodziły przesłanki utraty płynności finansowej.

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

Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim emitent prowadzi działalność

RYZIKO ZWIĄZANE Z AKTUALNĄ SYTUACJĄ GOSPODARCZĄ POLSKI

Przeważająca część przychodów Emitenta jest osiągana na rynku krajowym i z tego względu jest uzależniona od czynników związanych z ogólną sytuacją makroekonomiczną Polski. Szczególne znaczenie dla Emitenta ma tempo wzrostu gospodarczego, stopa bezrobocia oraz poziom inflacji.

W II kwartale 2010 r. widoczne było stopniowe przyspieszenie tempa wzrostu gospodarczego. Według szacunków IBnGR¹, w II kwartale 2010 roku tempo wzrostu PKB wyniosło 3,9 proc. w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego, czyli więcej o 0,4 punktu procentowego niż miało to miejsce w I kwartale br.

Czynnikiem, który w decydujący sposób wpłynął na wzrost PKB było, podobnie jak w I kwartale, spożycie ogółem (szacowany wzrost wynosi 2,7 proc.), a w szczególności tempo wzrostu spożycia indywidualnego, które wyniosło w II kw. 2010 r. 2,8 proc. (w I kw. br. wyniosło 3,3 proc.). Utrzymujący się wyraźny wzrost wydatków konsumpcyjnych w stosunku do stanu z końca 2009 r. może sugerować poprawę nastrojów konsumenckich.

Najszybciej rozwijającym się sektorem w II kw. br. był przemysł. Widoczna jest również wyraźna poprawa w sektorze budowlanym – wartość dodana w budownictwie szacowana jest przez IBnGR na 2,5 proc.

Stopa bezrobocia na koniec II kw. 2010 r. wyniosła 11,6 proc., co oznacza jej spadek w stosunku do stanu z końca I kw. 2010 r. o 1,3 punktu procentowego, a w porównaniu do stanu z końca II

¹ Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową - Sześćdziesiąty Siódmy Kwartalny Raport Oceniający Stan Koniunktury Gospodarczej w Polsce (II kwartał 2010 r.) oraz prognozy na lata 2010 – 2011.

kw. 2009 r. wzrost o 1,0 punkt procentowy. Wzrost stopy bezrobocia przy jednoczesnym wzroście PKB może oznaczać opóźnioną reakcję na spowolnienie gospodarcze, które szczególnie widoczne było w 2009 r.

Czynnikiem wpływającym na spadek bezrobocia – porównując I i II kwartał br. był wzrost przeciętnego zatrudnienia w gospodarce o ok. 1,1 proc.

Widoczna jest również znaczna zmiana w dynamice wzrostu przeciętnych realnych wynagrodzeń brutto. Przeciętne realne miesięczne wynagrodzenie w II kwartale 2010 r. wzrosło o 2,7 proc., gdy w I kwartale br. wzrost ten wyniósł ok. 1,1 proc.

Według IBnGR, prognozowany wzrost PKB na koniec 2010 r. wyniesie 3,2 proc. Będzie on rósł wolniej z kwartału na kwartał i w drugiej połowie roku będzie nieznacznie niższy niż w pierwszej, z uwagi na powoli odradzający się popyt inwestycyjny i jeszcze nienajlepszą koniunkturę gospodarczą w Europie. PKB w III kw. br. ma wzrosnąć 3,1 proc. natomiast w IV kw. br. wzrost będzie nieco niższy i wyniesie 2,9 proc.

Szacunki dotyczące rynku pracy są mało optymistyczne. Prognozowana stopa bezrobocia na koniec 2010 r. wyniesie 12,3 proc., czyli po sezonowym jej obniżeniu w miesiącach letnich, w III i IV kw. br. nastąpi jej wzrost. Przeciętne zatrudnienie powinno, począwszy od II kwartału, powoli wzrastać, co wpłynie na kształtowanie się stopy bezrobocia w roku 2011 – prognozowany poziom to 10,8 proc.

Nadal następować będzie wzrost wynagrodzeń, który na koniec 2010 r. wyniesie 2,5 proc., a już na koniec 2011 r. jego wzrost zamknie się na poziomie 4,5 proc., co będzie wypadkową poprawiającej się sytuacji finansowej przedsiębiorstw oraz zmniejszającego się bezrobocia.

RYZYKO KURSU WALUTOWEGO

Działalność operacyjna Emitenta opiera się na korzystaniu z outsourcingu. Spółka zleca produkcję wyrobów markowych kontrahentom z Chin, ze względu na uwarunkowania ekonomiczne (niższe koszty zakupu). Jedynie część kolekcji, wymagająca szczególnej staranności wykonania, przygotowywana jest przez kontrahentów krajowych. W związku z tym, że duża część zobowiązań Emitenta nominowana jest w USD, co ma znaczący wpływ na jego rentowność w przypadku wzmocnienia się tej waluty w stosunku do PLN.

Według danych GUS, średni kurs dolara amerykańskiego w NBP wyniósł w I półroczu 2010 r. 301,80 zł/100 USD i obniżył się w stosunku do analogicznego okresu 2009 roku o 10,1%. Średni miesięczny kurs dolara amerykańskiego wyniósł w czerwcu 2010 r. 335,71 zł/100USD i wzrósł w stosunku do grudnia ub. roku o 18,4%, w skali roku o 4,4%, a w porównaniu z majem br. zwiększył się o 4,5%.

Emitent narażony jest również na ryzyko walutowe związane z wahaniami kursu EUR w związku z zakupami materiałów i dodatków do produkcji w krajach Unii Europejskiej, a przede wszystkim rozliczeniem czynszów z tytułu najmu lokali w centrach handlowych.

Według danych GUS, średni kurs euro w NBP wyniósł w I półroczu 2010 r. 400,07 zł/100EUR i zmniejszył się w stosunku do analogicznego okresu ub. roku o 10,5%. Średni miesięczny kurs euro wyniósł w czerwcu 2010 r. (410,25 zł/100EUR) zmniejszył się w stosunku do grudnia ub. roku – o 1,0% oraz w skali roku – o 9,0%, natomiast w skali miesiąca zwiększył się o 1,2%.

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

Spółka na razie nie będzie tego ryzyka minimalizowała poprzez instrumenty zabezpieczające oferowane przez instytucje finansowe.

RYZIKO WZROSTU KONKURENCJI ZE STRONY KRAJOWYCH I ZAGRANICZNYCH PRODUCENTÓW ODZIEŻY

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

RYZIKO ZWIĄZANE Z NIEZAAKCEPTOWANIEM ZAŁOŻEŃ UKŁADOWYCH PRZEZ WIERZYCIELI

Przedłużające się oczekiwanie na układ może wpłynąć negatywnie na postrzeganie Spółki przez poszczególnych wierzycieli, w tym przede wszystkim banki i centra handlowe, co może poważnie ograniczyć szanse na zawarcie układu. Natomiast konsekwencją braku akceptacji warunków układowych, które Zarząd Spółki będzie składał pod głosowanie wierzycielom, byłoby ponowne wszczęcie postępowania likwidacyjnego.

Wewnętrzne czynniki ryzyka

RYZIKO UTRATY SALONÓW

Istnieje ryzyko utraty kolejnych salonów, tym samym utrata podstawowego kanału dystrybucji towarów, brak najlepszych lokalizacji może znacząco obniżyć wartość Spółki.

RYZIKO SPADKU KAPITAŁU OBROTOWEGO

Przy znaczącym spadku sprzedaży w przepływach pieniężnych mogą pojawić się niedobory gotówki, co wiąże się z ryzykiem nie utrzymania planowanej przez Spółkę sieci 100 sklepów i w konsekwencji krótkoterminowo może wystąpić nadmiar zapasów i większy niedobór środków pieniężnych.

RYZIKO WZROSTU KOSZTÓW WYTWORZENIA U DOSTAWCÓW

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

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

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

RYZIKO ZWIĄZANE Z PROCESEM PRODUKCJI I TERMINOWOŚCIĄ DOSTAW

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

RYZIKO ZWIĄZANE Z SEZONOWOŚCIĄ SPRZEDAŻY

Działalność wszystkich podmiotów z branży odzieżowej jest nierozzerwalnie związana z sezonowością popytu. Uczestnicy rynku osiągają najwyższe wyniki sprzedaży w sezonie wiosennym i jesiennym, co wpływa na wyniki finansowe osiągnięte przez Emitenta w poszczególnych kwartałach. Sezonowość ma również wpływ na okresowe zwiększenie zapotrzebowania na kapitał obrotowy, co obliguje Emitenta do przywiązywania szczególnej uwagi do efektywności procesów logistycznych, których celem jest maksymalne skrócenie terminów dostaw gotowych produktów do salonów.

Przychody ze sprzedaży Spółki wykazują cykliczną zmienność w ciągu roku. Jest to związane przede wszystkim z sezonowością branży odzieżowej, zależnej od trendów mody i zmieniających się warunków pogodowych. Nasilenie popytu i sprzedaży następuje zwykle na początku zmieniających się pór roku, co zbiega się z wprowadzaniem nowych kolekcji. Cykl projektowania, produkcji i sprzedaży skupia się na dwóch sezonach: wiosna – lato i jesień-zima. Czynnikiem wpływającym na wzrost sprzedaży są okresowe wyprzedaże, co zauważalne jest w poziomie generowanych przychodów w miesiącach na przełomie sezonów. Wyprzedaże wpływające na wzrost poziomu przychodów oraz zmniejszenie stanów magazynowych mają również przełożenie na wysokość realizowanych marż.

Marża w okresie I kwartału 2010 wyniosła 40,3 %. Jej niski poziom był wynikiem bardzo pogłębionych przecen jakie Spółka wprowadziła w lutym br. Po wprowadzeniu nowej kolekcji wiosna – lato Spółka powróciła do marż uzyskiwanych w okresach historycznych. Marża w II kwartale 2010 roku wyniosła średnio 59,2 % (dla porównania w II kw. 2009 r. wyniosła 58,0%), zaś w całym okresie I półrocza 2010 osiągnięto marżę w wysokości 48,7%, gdy w I półroczu 2009 r. marża wyniosła 46,3%.

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

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

RYZIKO ZWIĄZANE ZE ZMIANAMI W TRENDACH MODY

Branża odzieżowa jest silnie skorelowana ze zmianami trendów mody. Jednym z podstawowych warunków sprzedawalności poszczególnych kolekcji jest dopasowanie asortymentu do aktualnych preferencji odbiorców. Rozminięcie się z gustami klientów stwarza ryzyko powstania zapasów trudno zbywalnych. Ryzyko to jest w znacznym stopniu eliminowane dzięki powstaniu sieci outletów (sklepów sprzedających końcówki serii), które w pełni wyprzedają zapasy towarów oraz poprzez zachowanie kompleksowości i spójności poszczególnych kolekcji między sezonami.

Ponadto, Emitent posiada profesjonalny zespół, który zajmuje się przygotowaniem kolekcji na nadchodzące sezony.

RYZYKO ZWIĄZANE Z WARUNKAMI POGODOWYMI

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

RYZYKO ZWIĄZANE UTRATĄ KONTRAKTÓW HANDLOWYCH W SZCZEGÓLNOŚCI W ZAKRESIE UMÓW Z CENTRAMI HANDLOWYMI ORAZ DOSTAWCAMI TOWARÓW HANDLOWYCH

Fakt ogłoszenia upadłości likwidacyjnej Spółki osłabił jej pozycję rynkową, co miało bezpośrednie przełożenie na współpracę z centrami handlowymi i zagrożenie wypowiedzenia umów na powierzchni handlowe. Utrata płynności finansowej i powstałe ryzyko w zakresie niewywiązywania się z dotychczasowych umów w dłuższym horyzoncie czasowym, wpłynęło na relacje z dostawcami towarów handlowych. Prowadzone rozmowy z dyrekcjami centrów handlowych oraz poczynione założenia układowe mają na celu zminimalizowanie tego ryzyka i odbudowanie wizerunku rzetelnego i wiarygodnego partnera handlowego i płatnika.

RYZYKO ZWIĄZANE Z WYKONYWANIEM OBOWIĄZKÓW ZWIĄZANYCH Z OCHRONĄ BAZY DANYCH OSOBOWYCH KLIENTÓW

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

RYZYKO UTRATY WYKWALIFIKOWANEGO PERSONELU

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

RYZYKO ZWIĄZANE ZE STRUKTURĄ AKCJONARIUSZY

Obecnie Emitent ma troje akcjonariuszy posiadających ponad 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Największy udział w głosach na WZ (37,42%) posiada Mirosław Miształ związany ze Spółką od początku jej istnienia (obecnie pełni funkcje Prezesa Zarządu). Ma on znaczący wpływ na decyzje WZ Emitenta oraz na realizację strategii rozwoju Spółki. Pozostałymi akcjonariuszami posiadającymi ponad 5% głosów na WZ są osoby fizyczne: Agata Józwiak (z domu Banasiak), posiadająca 8,01% głosów i Jakub Banasiak posiadający 18,71%

głosów oraz Wildera Investments Limited z siedzibą na Cyprze posiadający 6,12% głosów, co powoduje, że w Spółce występuje równowaga kapitałowa.

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

Spółka nie podawała do publicznej wiadomości prognoz wyników na dany okres za który sporządzone jest niniejsze jednostkowe sprawozdanie półroczne za I półrocze 2010 r.

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

Wykaz akcjonariuszy posiadających powyżej 5 % w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu „MONNARI TRADE” S.A. w upadłości układowej na dzień 30 czerwca 2010 r. prezentuje poniższa tabela. Nie uległ on zmianie w stosunku do stanu z dnia przekazania (17 maja 2010 r.) i sporządzenia raportu za I kwartał 2010 r. (31.03.2010 r.), oraz nie uległ on zmianie do dnia przekazania niniejszego raportu.

Akcjonariusz	liczba akcji	udział w kapit. zakład.	liczba głosów	udział w ogólnej liczbie głosów na WZ	liczba akcji	udział w kapit. zakład.	liczba głosów	udział w ogólnej liczbie głosów na WZ	liczba akcji	udział w kapit. zakład.	liczba głosów	udział w ogólnej liczbie głosów na WZ
stan na 31.03.2010/17.05.2010				stan na 30.06.2010				stan na 31.08.2010				
Mirosław Misztal	4 000 000	29,89%	8 000 000	37,41%	4 000 000	29,89%	8 000 000	37,41%	4 000 000	29,89%	8 000 000	37,41%
Jakub Banasiak	2 000 000	14,95%	4 000 000	18,71%	2 000 000	14,95%	4 000 000	18,71%	2 000 000	14,95%	4 000 000	18,71%
Agata Józwiak (z domu Banasiak)	866 846	6,48%	1 712 602	8,01%	866 846	6,48%	1 712 602	8,01%	866 846	6,48%	1 712 602	8,01%
Wildera Investments Limited (Cypr)	654 244	4,89%	1 308 488	6,12%	654 244	4,89%	1 308 488	6,12%	654 244	4,89%	1 308 488	6,12%

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

Zarząd Jednostki „MONNARI TRADE” S.A. w upadłości układowej – stan posiadania akcji „MONNARI TRADE” S.A. w upadłości układowej na dzień sporządzenia jednostkowego raportu kwartalnego za I kw. 2010 roku, tj. 31 marca 2010 roku, na dzień jego przekazania tj. 17 maja 2010 r. oraz na dzień sporządzenia jednostkowego raportu półrocznego za I pół. 2010 rok, tj. 30 czerwca 2010 r. oraz na dzień jego publikacji, tj. 31 sierpnia 2010 roku, zawiera poniższa tabela:

Imię i nazwisko	Funkcja	Stan na 31.03.2010	Stan na 17.05.2010	Stan na 30.06.2010	Stan na 31.08.2010
Mirosław Misztal	Prezes Zarządu	4 000 000 akcji	4 000 000 akcji	4 000 000 akcji	4 000 000 akcji
Roman Bartosz Nowicki	Wiceprezes Zarządu (od 12.03.2010 r.)	116 350 akcji (w tym 105 500 przez podmioty powiązane)	116 350 akcji (w tym 105 500 przez podmioty powiązane)	121 350 akcji (w tym 105 500 przez podmioty powiązane)	121 350 akcji (w tym 105 500 przez podmioty powiązane)

Rada Nadzorcza „MONNARI TRADE” S.A. w upadłości układowej – stan posiadania akcji „MONNARI TRADE” S.A. w upadłości układowej na dzień sporządzenia jednostkowego raportu kwartalnego za I kw. 2010 roku, tj. 31 marca 2010 roku, na dzień jego przekazania tj. 17 maja 2010 r. oraz na dzień sporządzenia jednostkowego raportu półrocznego za I pół. 2010 rok, tj. 30 czerwca 2010 r. oraz na dzień jego publikacji, tj. 31 sierpnia 2010 roku, zawiera poniższa tabela.

Imię i nazwisko	Funkcja	Stan na 31.03.2010	Stan na 17.05.2010	Stan na 30.06.2010	Stan na 31.08.2010
Jerzy Leszczyński	Przewodniczący RN	Nie posiada akcji	Nie posiada akcji	Nie posiada akcji	Nie posiada akcji
Tomasz Kisiel	Członek RN	Nie posiada akcji	Nie posiada akcji	Nie posiada akcji	Nie posiada akcji
Adam Majka	Członek RN	Nie posiada akcji	Nie posiada akcji	Nie posiada akcji	Nie posiada akcji
Tomasz Morawski	Członek RN	Nie posiada akcji	Nie posiada akcji	Nie posiada akcji	Nie posiada akcji
Ryszard Zatorski	Członek RN	Nie posiada akcji	Nie posiada akcji	Nie posiada akcji	Nie posiada akcji
Elżbieta Zawadzka	Członek RN	1 000 akcji	1 000 akcji	1 000 akcji	1 000 akcji

Ogólna liczba wszystkich wyemitowanych akcji „MONNARI TRADE” S.A. w upadłości układowej wynosi 13.381.273 akcje, a ogólna liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu ze wszystkich wyemitowanych akcji, po uwzględnieniu uchwały Walnego Zgromadzenia z dnia 30.06.2010 r. o przekształceniu akcji imiennych uprzywilejowanych serii A - II emisji w ilości 534.000 szt. akacji na okaziciela, na wynosi 20.847.273 głosy.

9. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.

1. W dniu 10 sierpnia 2009 r. Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XIV Wydział Gospodarczy d/s Upadłościowych i Naprawczych ogłosił upadłość likwidacyjną Spółki. Zarząd złożył w grudniu 2009 r. wniosek do ww. Sądu o przekształcenie upadłości likwidacyjnej w upadłość z możliwością zawarcia układu.

Na wniosek Zarządu w 22 stycznia 2010 r. Sąd Rejonowy dla Łodzi-Śródmieścia w Łodzi, XIV Wydział Gospodarczy d/s Upadłościowych i Naprawczych wydał postanowienie o zmianie sposobu prowadzenia postępowania upadłościowego obejmującego likwidację majątku upadłego na postępowanie upadłościowe z możliwością zawarcia układu. Ponadto Sąd ustanowił zarząd własny upadłego co do całości jego majątku.

W dniu 11.08.2010 r. postanowieniem Sądu zwołano na dzień 29.09.2010 r. zgromadzenie wierzycieli celem głosowania warunków układowych.

W ramach toczącego się postępowania upadłościowego z możliwością zawarcia układu wierzyciele Spółki zgłaszają wierzytelności do masy upadłości Spółki. W miesiącu kwietniu br. sporządzona została lista wierzytelności. Wierzyciele zgłosili sprzeciw do listy na łączną kwotę 18.052 tys. zł. Do dnia publikacji raportu wszystkie sprzeciwy nie zostały rozstrzygnięte. Zarząd uznaje iż sprzeciwy w kwocie 17.235 tys. zł są bezpodstawne (sporne).

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

2. „Monnari Trade” S.A. w upadłości układowej, w ramach toczącego się postępowania upadłościowego podmiotu zależnego „Molton” Sp. z o.o. w upadłości likwidacyjnej dokonała zgłoszenia do masy upadłości wierzytelności na łączną kwotę 16.687 tys. zł, w tym 15.180 tys. zł z tytułu obligacji. Wierzytelności te, z uwagi na oddalenie roszczenia Spółki przez Syndyka masy upadłości „Molton” Sp. z o.o., traktowane są jako sporne i będą dochodzone w dalszym toku postępowania upadłościowego. Wierzytelności te są w całości objęte odpisem aktualizującym wartość.

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem oraz na dzień jego przekazania nie toczą się inne istotne postępowania dotyczące zobowiązań albo wierzytelności Spółki, postępowania przed organem właściwym dla postępowania arbitrażowego, ani organem administracji publicznej. Z uwagi na ujemną wartość kapitałów własnych Emitenta, które na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania wynoszą -53.881 tys. zł, jako kryterium istotności przyjęto poziom 10% wartości przychodów ze sprzedaży.

10. 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, z wyjątkiem transakcji zawieranych przez emitenta będącego funduszem z podmiotem powiązanym, wraz ze wskazaniem ich wartości, przy czym informacje dotyczące poszczególnych transakcji mogą być zgrupowane według rodzaju, z wyjątkiem przypadku, gdy informacje na temat poszczególnych transakcji są niezbędne do zrozumienia ich wpływu na sytuację majątkową, finansową i wynik finansowy emitenta.

W świetle postanowień MSR 24 Emitent dokonał następujących transakcji z podmiotami powiązanymi w okresie I półrocza 2010 roku. Poniżej zamieszczona tabela zawiera kwoty transakcji:

Lp.	Firma / osoba	Charakter powiązania	Zakres transakcji	Wartość transakcji		
				I półrocze 2010	2009	I półrocze 2009
1	PHU "Radwan"	właściciel Zbigniew Misztal - brat Mirosława Misztala - Prezesa Zarządu „MONNARI TRADE” S.A. w upadłości układowej	umowa najmu lokalu użytkowego	134	224	104
2	MW Inwestycja Sp. z o.o.	Współdziałowiec Mirosław Misztal (Prezes Zarządu „MONNARI TRADE” S.A. w upadłości układowej)	umowa dostawy towaru w ramach umowy komisu*	906	-	-
3	Texagon Sp. z o.o.	Współdziałowiec, Członek Zarządu Roman Bartosz Nowicki – (Wiceprezes Zarządu „MONNARI TRADE” S.A. w upadłości układowej)	umowy zakupu materiałów	141	115	31

* Umowa ta stanowi formę krótkoterminowego współfinansowania działalności bieżącej w sytuacji braku możliwości pozyskania zewnętrznego finansowania przez Spółkę pozostającą w upadłości układowej

11. 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.

Z uwagi na ujemną wartość kapitałów własnych Emitenta, które na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania półrocznego wynoszą -53 881 tys. zł, jako kryterium istotności przyjęto poziom 10% wartości przychodów ze sprzedaży.

Depozyty pieniężne w Deutsche Banku w łącznej kwocie 2.000 tys. zł, celem poręczenia kredytu udzielonego znaczącemu akcjonariuszowi Spółki. Syndyk masy upadłości zgodnie z art. 127 ust. 1 Ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze wystąpił do Deutsche Banku o zwrot w/w kwoty. W grudniu 2009 r. bank zrealizował zabezpieczenie wynikające z w/w depozytu. Depozyt zabezpieczony jest: wekslem „in blanco” osoby fizycznej, udziałem w nieruchomości osoby fizycznej (w 25% wartości kwoty depozytu).

Raiffeisen Bank Polska S.A. w ramach limitu gwarancyjnego w kwocie 10 mln zł, posiadanego przez „MONNARI TRADE” S.A. w upadłości układowej wystawał w 2008 i 2009 r. na zlecenie Spółki gwarancje na rzecz centrów handlowych z tytułu płatności czynszów spółki „ROY” S.A. (obecnie w upadłości z możliwością zawarcia układu). Do dnia publikacji raportu termin niezrealizowanych (niewypłaconych) gwarancji upłynął. Nie wystąpiła konieczność obciążenia wyniku roku 2010 z w/w tytułu.

Zobowiązanie warunkowe w postaci wystawionego w 2006 r. poręczenia dla firmy PPHU POLO, którego właścicielem jest jednostka powiązana, na rzecz Raiffeisen Leasing. W trakcie roku 2010 zobowiązanie to wygasło. Zobowiązanie to wystawione było na okres 5 lat począwszy od 31 maja 2006 roku. Nie wystąpiła konieczność obciążenia wyniku roku 2010 z w/w tytułu.

Zobowiązanie warunkowe w postaci wystawionego poręczenia dla byłego pracownika firmy „MONNARI TRADE” S.A. w upadłości układowej na rzecz Deutsche Bank PBC S.A. w kwocie 190 tys. zł. Zobowiązanie to wystawione do dnia 23 grudnia 2012 roku. W trakcie roku 2010 zobowiązanie to wygasło. Nie wystąpiła konieczność obciążenia wyniku roku 2010 z w/w tytułu.

12. 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;

Zdaniem Zarządu „MONNARI TRADE” S.A. w upadłości układowej dla oceny obecnej sytuacji Spółki najbardziej istotny jest fakt wydania przez Sąd postanowienia o zmianie sposobu prowadzenia postępowania upadłościowego obejmującego likwidację majątku upadłego na postępowanie upadłościowe z możliwością zawarcia układu (styczeń 2010 r.) oraz wyznaczenie w sierpniu tego roku terminu zgromadzenia wierzycieli. Taki harmonogram procesu upadłościowego daje realną szansę na zatwierdzenie postanowień układu jeszcze w roku bieżącym.

Na bazie analizy zleconej spółce PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. (PwC) oszacowania odzysku dla wierzycieli w przypadku realizacji likwidacji Spółki i w sytuacji, gdy wierzyciele przystąpią do układu zaspokojenie wierzycieli w postępowaniu upadłościowym likwidacyjnym nie pozwoli na zaspokojenie wszystkich kategorii wierzytelności. Oszacowano, że wygenerowane środki w postępowaniu likwidacyjnym pozwolą na zaspokojenie 1 i 2 kategorii wierzytelności oraz w 7% kategorii 3. W przekroju na dominujących wierzycieli, tj. banki, zostaną zaspokojone do maksimum 41% wysokości wierzytelności. Szacowane w analizie poziomy zaspokojenia wierzycieli

w przypadku realizacji układu pozwolą na zaspokojenie wszystkich kategorii wierzytelności w różnym stopniu. W przekroju na dominujących wierzycieli, tj. banki, zostaną zaspokojone maksimum do 58% wysokości wierzytelności, niezabezpieczone wierzytelności w około 35 %.

Widząc perspektywy kontynuacji działalności przedsiębiorstwa i bazując na korzystniejszych progach zaspokojenia wierzycieli (analiza PwC) Zarząd w I półroczu 2010 przygotowywał propozycje układowe celem skierowania do wierzycieli.

Przegłosowanie warunków układowych w ocenie Zarządu w żaden sposób nie wpłynie na generowanie wyniku finansowego w kolejnych okresach ani nie spowoduje utraty płynności finansowej. Założenia przyjęte przez Zarząd przewidują zaspokojenie rzeczowe, konwersję wierzytelności na akcje Spółki, częściową spłatę długu oraz jego redukcję. Szczegółowe warunki przedstawiane są zainteresowanym wierzycielom umocowanym w procesie upadłościowym. Takie różnorodne, w zależności od grupy, zaspokojenie wierzytelności nie stanowi zagrożenia dla możliwości finansowania bieżącej działalności przedsiębiorstwa. Daje szansę na optymalne, biorąc pod uwagę możliwości Spółki, zaspokojenie kontrahentów i utrzymanie na rynku silnej rodzimej marki, w tym zapewnienie zatrudnienia ponad siedmiuset osobowej załodze.

Konsekwencją niezatwierdzenia układu byłaby nieodwracalna zmiana sposobu prowadzenia postępowania upadłościowego z możliwością zawarcia układu na obejmujące likwidację majątku, co w ocenie Zarządu jest mało prawdopodobne.

W zakresie strategii funkcjonowania operacyjnego Spółka w I półroczu 2010 r. kontynuuje zapowiadaną w raporcie rocznym 2009 r. linię działania polegającą na:

1. utrzymaniu sieci obecnie funkcjonujących salonów (rezygnacja z dynamicznej ekspansji lat ubiegłych);
2. wstrzymaniu ekspansji zagranicznej;
3. koncentracji na podstawowej, historycznie najstarszej, najbardziej rozpoznawalnej marce i jednocześnie marce o najwyższej rentowności (pośród wszystkich posiadanych dotychczas w portfelu) - MONNARI;
4. ograniczeniu liczby salonów w liczbie ok. 100 (na koniec czerwca 2010 r. 99 lokalizacji - 42% wcześniejszej łącznej sieci sprzedaży);
5. wdrażaniu działań optymalizujących funkcjonowanie Spółki, intensyfikację sprzedaży na mkw. posiadanej powierzchni handlowej oraz maksymalizację marży poprzez lepsze prognozowanie sprzedaży i dopasowanie wartości zakupów;
6. rezygnacji z budowy Grupy Kapitałowej

Według Zarządu przedstawione kierunki działań gwarantują Spółce możliwość kontynuowania działalności w 2010 r., ogólną stabilizację sytuacji Spółki oraz, przy poprawie koniunktury gospodarczej, powrót do generowania zysków w kolejnych latach.

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

Innymi czynnikami, które będą miały wpływ na osiągnięte przez Spółkę wyniki na przestrzeni kolejnego kwartału są:

- przegłosowanie założeń układowych przez zgromadzenie wierzycieli,
- rozmowy z centrami handlowymi w celu utrzymania sieci salonów w najlepszych lokalizacjach,

- kształtowanie się kursu złotówki wobec USD i EUR, co będzie miało wpływ na kształtowanie się poziomu kosztów stałych (umowy najmu w dużej mierze denominowane są w tych walutach) oraz uzyskanej marży na sprzedaży (zakup towarów dokonywany jest w walutach obcych);
- systematyczna praca nad optymalizacją działań we wszystkich obszarach, których celem będzie dalsze obniżenie kosztów,
- dalsza reorganizacja struktury organizacyjnej centrali Spółki pod kątem dostosowania aktualnych zasobów ludzkich do realizacji określonych zadań związanych z bieżącą działalnością Spółki oraz realizacją nowych związanych ze stanem prawnym w jakim znajduje się Emitent,
- przyjęcie kolekcji na jesień – zima 2010 przez klientki,
- terminowe zatowarowywanie salonów, w związku z rozpoczęciem nowego sezonu jesień-zima 2010,
- sprzedaż końcówek kolekcji wiosna – lato 2010;
- kształtowanie się warunków pogodowych mających przełożenie na wielkość generowanych przychodów;
- praca nad kolekcją przygotowywaną pod marką MONNARI na sezon wiosna - lato 2011 r.

14. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących emitenta w ciągu ostatniego roku obrotowego, zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji

W I połowie 2010 roku uległ zmianie skład Rady Nadzorczej. W dniu 12.03.2010 r. Pan Roman Bartosz Nowicki złożył rezygnację z funkcji Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej. Skład Rady Nadzorczej Emitenta nie uległ zmianie od dnia, na który sporządzono niniejsze sprawozdanie, tj. 30.06.2010 r. do dnia jego publikacji, tj. 31.08.2010 r. W dniu 02.07.2010 r. na stanowisko Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej powołano Pana Ryszarda Zatorskiego.

Na dzień bilansowy 30 czerwca 2010 roku w skład Rady Nadzorczej Emitenta wchodziły następujące osoby:

1. Jerzy Leszczyński - Przewodniczący Rady Nadzorczej
2. Tomasz Kisiel - Członek Rady Nadzorczej
3. Tomasz Morawski - Członek Rady Nadzorczej
4. Adam Majka - Członek Rady Nadzorczej
5. Ryszard Zatorski - Członek Rady Nadzorczej
6. Elżbieta Zawadzka - Członek Rady Nadzorczej

Kadencja wszystkich członków Rady Nadzorczej trwa 5 lat.

Obecni członkowie Rady Nadzorczej, z wyjątkiem Pani Elżbiety Zawadzkiej, która jest członkiem Rady Nadzorczej od 18 kwietnia 2000 roku, nie pełnili dotychczas funkcji członków Rady Nadzorczej Emitenta.

W I połowie 2010 roku uległ zmianie skład Zarządu. W dniu 03.03.2010 r. Pan Grzegorz Winogradski złożył rezygnację z pełnionej funkcji Prezesa Zarządu z dniem 01.03.2010 r. W dniu 12.03.2010 r. Rada Nadzorcza powierzyła funkcję Prezesa Zarządu dotychczasowemu Wiceprezesowi Zarządu Panu Mirosławowi Misztalowi oraz powołała na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Pana Romana Bartosza Nowickiego, dotychczasowego Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej.

Skład Zarządu Emitenta nie uległ zmianie od dnia, na który sporządzono niniejsze sprawozdanie, tj. 30.06.2010 r. do dnia jego publikacji, tj. 31.08.2010 r.

Na dzień bilansowy 30 czerwca 2010 roku w skład Zarządu Emitenta wchodziły następujące osoby:

1. Mirosław Misztal - Prezes Zarządu,
2. Roman Bartosz Nowicki - Wiceprezes Zarządu.


Zgodnie z § 17 ust. 2 Statutu „MONNARI TRADE” S.A. Członków Zarządu powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza.

Na podstawie § 13 Statutu Spółki kapitał zakładowy może być podwyższony na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia, w drodze emisji nowych akcji lub podwyższenia wartości nominalnej dotychczasowych akcji, oraz na podstawie § 12 akcje mogą być umarżane również uchwałą Walnego Zgromadzenia.

15. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiowych opartych na kapitale emitenta, w tym programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych (w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących emitenta w przedsiębiorstwie emitenta, bez względu na to, czy odpowiednio były one zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku; w przypadku gdy emitentem jest jednostka dominująca lub znaczący inwestor - oddzielnie informacje o wartości wynagrodzeń i nagród otrzymanych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych; jeżeli odpowiednie informacje zostały przedstawione w sprawozdaniu finansowym - obowiązek uznaje się za spełniony poprzez wskazanie miejsca ich zamieszczenia w sprawozdaniu finansowym

Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści - wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących Emitenta zawarte są w dodatkowych notach objaśniających do sprawozdania finansowego w punkcie 11.

Skład Zarządu

Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko / Funkcja	Podpis
27.08.2010	Mirosław Misztal	Prezes Zarządu	
27.08.2010	Roman Bartosz Nowicki	Wiceprezes Zarządu	