

Zarząd TXM SA w restrukturyzacji z siedzibą w Warszawie („TXM” lub „Spółka”) w nawiązaniu do opublikowanego przez Spółkę w dniu 23 maja 2019 roku raportu rocznego za rok 2018 oraz odmowy wydania opinii przez niezależnego biegłego rewidenta PKF Consult Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. z badania Jednostkowego i Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za rok 2018 („Stanowisko”) niniejszym przekazuje swoje stanowisko odnoszące się do kwestii opisanych w Stanowisku biegłego rewidenta.

*(sporządzone zgodnie z wymogiem § 71 ust. 1 pkt 11 i § 70 ust. 1 pkt 13 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim)*

Zarząd na wstępie informuje, iż udzielał wyczerpujących wyjaśnień i odpowiadał na wszelkie pytania biegłego rewidenta, co do stanu prawnego i faktycznego Spółki, w tym toczących się postępowań i ich wpływu na działalność Spółki. Biegły rewident miał dostęp do wszelkich informacji oraz dokumentów, o które wnosił w trakcie badania. Zarząd wprowadził też do sprawozdania finansowego istotne korekty rekomendowane przez biegłego rewidenta. Potwierdza to zapis zawarty przez biegłego rewidenta w sprawozdaniu z badania sprawozdania finansowego TXM S.A. w restrukturyzacji w punkcie „Sprawozdanie na temat innych wymogów prawa i regulacji”, w którym **wskazane zostało, że w opinii firmy audytorskiej, z wyjątkiem ewentualnych skutków nieuzasadnionego przyjęcia zasady kontynuacji działalności, roczne jednostkowe sprawozdanie finansowe TXM za 2018 rok zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych zgodnie z obowiązującymi przepisami. Roczne jednostkowe oraz skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w oparciu o Międzynarodowe Standardy Rachunkowości, Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej oraz związane z nimi interpretacje ogłoszone w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, zwanymi dalej „MSSF UE”.**

Biegły rewident PKF Consult Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. wskazał w swoim sprawozdaniu następujące uzasadnienie odmowy wydania opinii.

**„Ze względu na istnienie istotnych niepewności opisanych powyżej, ich potencjalne wzajemne oddziaływanie oraz ich możliwy skumulowany wpływ na zasadność przyjęcia założenia o kontynuacji działalności nie byliśmy w stanie uzyskać wystarczających i odpowiednich dowodów badania dotyczących i potwierdzających zasadność przyjęcia przez Zarząd Spółki zasady kontynuacji działalności przy sporządzaniu sprawozdania finansowego za 2018 rok. [TEZA]**

W dniu 15 maja 2019 roku zostało otwarte przyspieszone postępowanie układowe. We wniosku o otwarcie przyspieszonego postępowania układowego Zarząd Spółki przedstawił propozycje układowe wraz ze wstępnym planem restrukturyzacji. Zgodnie z procedurą wymaganą przez ustawę z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne (Dz.U. 2015 poz. 978) nadzorca sądowy jest zobowiązany sporządzić plan restrukturyzacyjny w ciągu dwóch tygodni od dnia otwarcia przyspieszonego postępowania układowego. Plan restrukturyzacyjny Spółki ma bazować na planie naprawczym przygotowywanym przez doradcę restrukturyzacyjnego zatrudnionego przez Zarząd Spółki. **Na dzień sporządzenia naszego sprawozdania z badania plan naprawczy, a co za tym idzie i plan restrukturyzacyjny, nie został jeszcze opracowany, a prace nad tym planem mają zakończyć się w dniu 31 maja 2019 roku [UZASADNIENIE 1].**

Plan restrukturyzacji jest podstawą do opracowania propozycji układowych, które mają być przedstawione wierzycielom objętym układem. **W związku z brakiem planu restrukturyzacji nie jesteśmy w stanie odnieść się do tego, czy propozycje układowe przedstawione we wniosku o otwarcie przyspieszonego postępowania układowego będą powiązane z planem restrukturyzacji [UZASADNIENIE 2].**

**Propozycje układowe ujęte we wniosku o otwarcie przyśpieszonego postępowania układowego zakładają, iż banki finansujące przystąpią do układu [UZASADNIENIE 3] mimo tego, iż posiadają zabezpieczenia na majątku Spółki i nie podlegają układowi z mocy prawa. Na dzień wydania naszego sprawozdania z badania banki finansujące nie potwierdziły, iż przystąpią do układu.**

**Z dniem 31 maja 2019 roku upływa termin spłaty kredytów bankowych i Spółka nie ma zapewnionego finansowania bankowego na okres po tym dniu o ile nie zostanie zawarta umowa z bankami. [UZASADNIENIE 4] Dalsze finansowanie przez banki oraz zawarcie i warunki umowy z bankami są uzależnione od planu naprawczego, który ma zostać przedstawiony bankom do dnia 31 maja 2019 roku.**

Proces restrukturyzacji jest ściśle sformalizowany i złożony. Sukces procesu restrukturyzacji będący podstawą przyjęcia przez Zarząd Spółki założenia o kontynuacji działalności jest uzależniony łącznie od tego, czy plan restrukturyzacji i planowane działania naprawcze doprowadzą do istotnej poprawy efektywności działalności operacyjnej oraz kondycji finansowej Spółki, banki finansujące przystąpią do układu lub przedłużą finansowanie na warunkach pozwalających na prowadzenie działalności operacyjnej i realizowanie planowanych działań naprawczych, propozycje układowe pozwolą istotnie poprawić jej sytuację finansową i płynnościową, propozycje układowe przedstawione w oparciu o plan restrukturyzacji zostaną przyjęte przez wierzycieli a także to, czy Spółka będzie realizować bieżące zobowiązania w terminie

**Zarząd Spółki złożył w dniu 30 kwietnia 2019 roku wniosek o ogłoszenie upadłości. [UZASADNIENIE 5] Rozpatrzenie tego wniosku będzie miało miejsce jeśli przyśpieszone postępowanie układowe nie doprowadzi do zawarcia układu z wierzycielami.**

**Do dnia naszego sprawozdania z badania Zarząd Spółki nie zwołał Walnego Zgromadzenia w celu podjęcia uchwały o kontynuacji działalności zgodnie z art. 397 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych [UZASADNIENIE 6]"**

**Zarząd spółki TXM SA w restrukturyzacji przedstawia poniżej stanowisko wobec TEZY - braku zasady kontynuacji działalności przy sporządzaniu jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2018 rok.**

**Zarząd Spółki podziela stanowisko biegłego rewidenta, że istnieje niepewność co do kontynuacji działalności przez TXM S.A. w restrukturyzacji i Grupy TXM. Szczegółowy opis z czego wynika oraz na czym polega ta niepewność jest zawarty w nocie 1.3 do jednostkowego sprawozdania finansowego za 2018 r. oraz w nocie 1.5 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2018 r. Jednakże po przeanalizowaniu tego zagadnienia Zarząd TXM stoi na stanowisku, że sprawozdania finansowe powinny być sporządzone zgodnie z zasadą kontynuacji działalności. Założenie to opiera się następujących przesłankach:**

- 1) opracowaniu programu restrukturyzacyjnego TXM na innych, dużo dalej idących założeniach niż działania podejmowane w latach poprzednich (szczegółowy opis programu restrukturyzacyjnego jest zawarty w sprawozdaniu zarządu z działalności);
- 2) otwarciu sądowego przyspieszonego postępowania restrukturyzacyjnego w dniu 15 maja br.;
- 3) zawarciu umowy o utrzymaniu status quo z bankami jako etapu procesu restrukturyzacyjnego;
- 4) ocenie wysokiego prawdopodobieństwa przyjęcia przez wierzycieli niezabezpieczonych propozycji układowych oraz zawarcia umowy o restrukturyzacji z bankami;
- 5) złożonymi oświadczeniami akcjonariuszy większościowych dotyczących głosowania na WZA za kontynuacją działalności Spółki.

Na wstępie należy stwierdzić, że analizując uzasadnienie biegłego rewidenta dla odmowy wydania opinii, dla żadnego podmiotu w trakcie restrukturyzacji nie powinno być możliwe przyjęcie zasady

kontynuacji działalności, gdyż dla każdego takiego podmiotu występuje niepewność dotycząca treści planu naprawczego, propozycji układowych (do momentu ich ostatecznego przyjęcia), pewności ich przyjęcia przez wierzycieli (do czasu odbycia głosowania lub zatwierdzenia przez sąd), czy też gotowości przez ewentualnie finansujące dany podmiot banki do przyjęcia zasad restrukturyzacji (do czasu wejścia jej w życie). Czynniki te zawsze występują razem, a zatem potencjalnie wzajemnie na siebie oddziałują. Jednak **zgodnie z postanowieniami Prawa Restrukturyzacyjnego, właśnie zachowanie działalności dłużnika jest kluczowym celem postępowań restrukturyzacyjnych.**

Odnosząc się zaś do poszczególnych uzasadnień biegłego rewidenta dla odmowy wydania opinii należy stwierdzić, że:

#### **UZASADNIENIE 1 – brak planu naprawczego**

Ze względu na wczesny etap procesu restrukturyzacji – 7 dni po otwarciu przyspieszonego postępowania układowego – docelowy plan naprawczy we współpracy z nadzorcą sądowym nie został oczywiście jeszcze opracowany. Jednak podstawą do oceny prawdopodobieństwa sukcesu restrukturyzacji powinien być wstępny plan restrukturyzacyjny, który Spółka złożyła w sądzie wraz z wnioskiem o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego. Z planu tego wynika możliwość przeprowadzenia restrukturyzacji z sukcesem. Zarząd przedstawił ten plan biegłemu rewidentowi, i nie otrzymał od niego żadnych uwag ani zastrzeżeń, co do treści samego planu lub leżących u jego podstaw założeń.

#### **UZASADNIENIE 2 – brak propozycji układowych**

Ponownie ze względu na wczesny etap procesu restrukturyzacji docelowe propozycje układowe nie zostały także jeszcze przygotowane. Jednak podstawą do oceny prawdopodobieństwa sukcesu restrukturyzacji powinny być propozycje układowe, które Spółka złożyła w sądzie wraz z wnioskiem o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego. Zakładają one pełne (w zakresie kwot głównych) zaspokojenie wierzycieli, częściowo poprzez konwersję wierzytelności na akcje nowej emisji TXM, a częściowo poprzez spłatę pozostałych zobowiązań w ciągu 5 lat od 2020 r. do 2024 r.

Bazując na złożonych wstępnych propozycjach układowych oraz analizując co uzyskają wierzyciele w alternatywnym scenariuszu w przypadku niepowodzenia postępowania restrukturyzacyjnego można dokonać oceny prawdopodobieństwa zaakceptowania przez nich przedstawionych propozycji i zawarcia układu. Alternatywą dla restrukturyzacji Spółki jest jej upadłość. Poniżej w punkcie dotyczącym wpływu oceny ilościowej zastrzeżenia biegłego rewidenta przedstawiono wycenę majątku TXM w takim scenariuszu. Biorąc pod uwagę, że praktycznie całość majątku Spółki jest przedmiotem zabezpieczenia kredytów bankowych, których wartość wynosi ok. 60 mln zł, jasnym jest, że wierzyciele niezabezpieczeni w przypadku upadłości nie otrzymają nic. Z tego punktu widzenia patrząc w ich najlepiej pojętym interesie jest przyjęcie propozycji układowych, gdyż wartość oczekiwana ich zwrotu jest większa niż w przypadku upadłości. Rozmowy przeprowadzone przez Zarząd z największymi wierzycielami od momentu złożenia wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego wskazują, że są oni tego w pełni świadomi. Dodatkowo, szczególnie dostawcy towarów, widzą dla siebie korzyści z bieżącej współpracy, która pozwala im także na realizowanie dalszej sprzedaży do TXM i marży na niej.

#### **UZASADNIENIE 3 – brak przystąpienia banków do układu**

W żadnym dokumencie Spółka nie zakładała, że banki przystąpią do układu. Prawdą jest, że w propozycjach układowych były wpisane punkty dotyczące zasad spłat zobowiązań wobec banków. Jednak nie można z tego wyciągać wniosków, że Spółka zakłada przystąpienie banków do układu. Podobnie były wpisane zasady spłaty zobowiązań wobec Zakładu Ubezpieczeń Społecznych, których Spółka na dzień składania wniosku do sądu nie posiadała.

Propozycje układowe obejmowały wszystkie rodzaje możliwych zobowiązań Spółki, tak aby mieć pewność, że każdy rodzaj tych zobowiązań będzie uwzględniony w planie naprawczym i prognozach spłat wierzycieli.

Dlatego ten punkt nie powinien być podstawą wątpliwości w zakresie możliwości przyjęcia zasady kontynuacji działalności przy sporządzaniu jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania TXM S.A. w restrukturyzacji.

#### **UZASADNIENIE 4 – koniec umów kredytowych 31 maja 2019 r.**

Prawdą jest, że zgodnie z zapisami umów kredytowych z bankami zmienionymi umową o utrzymaniu status quo, obecnie dostępność dla Spółki finansowania kończy się w dniu 31 maja 2019 r. Spółka złożyła do banków wnioski w sprawie przedłużenia tego finansowania na okres do 31 sierpnia 2019 r. to jest na czas potrzebny w celu wynegocjowania warunków docelowej umowy restrukturyzacyjnej. Niezależnie od daty, do której obowiązują obecnie umowy kredytowe, podobnie jak w przypadku wierzycieli niezabezpieczonych, można dokonać oceny prawdopodobieństwa zaakceptowania przez banki przedstawionych im propozycji spłat (zawartych we wstępnych propozycjach układowych) analizując co mogą uzyskać w alternatywnym scenariuszu w przypadku niepowodzenia postępowania restrukturyzacyjnego. Alternatywą dla restrukturyzacji Spółki jest jej upadłość. Poniżej w punkcie dotyczącym wpływu oceny ilościowej zastrzeżenia biegłego rewidenta przedstawiono wycenę majątku TXM w takim scenariuszu. Banki mając zabezpieczenia na praktycznie całym majątku spółki są na pewno w lepszej sytuacji niż wierzyciele niezabezpieczeni. Jednak także w sytuacji banków w procesie upadłości nie mogą one liczyć na więcej niż ok. 20% wartości ich ekspozycji w finansowanie TXM S.A. w restrukturyzacji. Biorąc to pod uwagę także dla banków dużo korzystniejsze jest umożliwienie restrukturyzacji Spółki, gdyż w tym scenariuszu mają szansę na odzyskanie całości swojego zaangażowania (z uwzględnieniem konwersji części kredytów na akcje nowej emisji TXM) niż jej odrzucenie i odzyskiwanie środków w postępowaniu upadłościowym.

#### **UZASADNIENIE 5 – złożony wniosek o upadłość Spółki**

Prawdą jest, że Zarząd TXM złożył wniosek o ogłoszenie upadłości Spółki. Jednakże od razu wraz nim złożył z wniosek o wstrzymanie jego rozpoznania do czasu wydania prawomocnego orzeczenia w sprawie wniosku restrukturyzacyjnego Stosownie do art. 9a ustawy - Prawo upadłościowe, nie można ogłosić upadłości przedsiębiorcy w okresie od otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego do jego zakończenia lub prawomocnego umorzenia. Ponieważ zaś postanowienie o otwarciu przyspieszonego postępowania układowego jest skuteczne i wykonalne z dniem jego wydania, również skutek w postaci wykluczenia możliwości ogłoszenia upadłości występuje już od chwili wydania postanowienia, czyli od dnia 15 maja br. W związku z tym wniosek ten nie może być merytorycznie rozpoznany. Dlatego – w ocenie Zarządu – fakt złożenia tego wniosku nie powinien mieć wpływu na ocenę zdolności Spółki do kontynuacji przez nią działalności.

#### **UZASADNIENIE 6 – brak uchwały WZA o dalszym istnieniu Spółki**

TXM otrzymał od akcjonariuszy większościowych - Redan SA (posiadającego akcje uprawniające do 68,4% głosów na WZA) oraz 21 Concordia sarl (14,5% głosów)- oświadczenia, iż na najbliższym Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy będą głosować za dalszym istnieniem Spółki. Zarząd przekazał te oświadczenia biegłemu rewidentowi. Zarząd też zwołał Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w terminie do 31 maja 2019 r.

W swoim przekonaniu Zarząd dostatecznie uwiarygodnił prawdopodobieństwo podjęcia przez walne zgromadzenie uchwały w sprawie dalszego istnienia Spółki, a fakt braku tej uchwały przed dniem sporządzenia sprawozdania finansowego nie powinien mieć wpływu na ocenę zdolności Spółki do kontynuacji przez nią działalności.

**Wskazanie wpływu, w ujęciu ilościowym i jakościowym, czynników będących podstawą odmowy wydania opinii z badania w sprawozdaniu niezależnego biegłego rewidenta z badania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego , w tym na wyniki oraz inne dane finansowe, z przedstawieniem w każdym przypadku oceny istotności**

W przypadku, gdyby sprawozdanie finansowe nie było sporządzone zgodnie z zasadą kontynuacji działalności należałoby w wycenie majątku TXM S.A. w restrukturyzacji uwzględnić wymuszony tryb sprzedaży i skrócenie czasu ekspozycji ze względu na sprzedaż w trybie likwidacyjnym. Głównym składnikiem majątku Spółki są zapasy towarów. Przekładając powyższe na strukturę majątku TXM można założyć że:

- towary nowe, pozostające jeszcze w kontenerach – zostaną sprzedane za ok. 50-60% ich rynkowej wartości;
- towary w sklepach – zostaną sprzedane za ok. 20-40% ich rynkowej wartości;
- pozostałe towary (w magazynie posezonalnym, w większości zdekompletowane rozmiarowo i kolorystycznie) – zostaną sprzedane za ok. 1-10% ich rynkowej wartości;

Poniżej szacunek wartości majątku w opcji likwidacyjnej na dzień złożenia wniosku restrukturyzacyjnego

- szacowana wartość likwidacyjna zapasów to zaledwie ok. 22 mln zł podczas gdy ich rynkowa wartość to ok. 129 mln zł (wartość księgową na dzień bilansowy 103 mln zł)
- szacowana wartość likwidacyjna środków trwałych - w dominującej części wyposażenia i nakładów sklepowych to ok. 3 mln zł (wartość księgową na dzień bilansowy 22,1 mln zł)
- wartości niematerialne i prawne w dominującej części dedykowany system IT to wartość bliska zeru. (wartość księgową na dzień bilansowy 15,2 mln zł)

Oznaczałoby to zmniejszenie bilansowej wartości aktywów do kwoty odpowiednio (i) zapasów – ok. 22 mln zł (ii) środków trwałych – ok 3 mln zł (iii) wartości niematerialnych i prawnych do 0. Odpisy te obciążąby koszt własny sprzedaży oraz pozostałe koszty operacyjne łącznie o ponad 100 mln zł., a tym samym istotnie wpłynęłyby na wynik za 2018 rok. Zmiana tych wartości byłaby analogiczna dla jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Powyższe wartości dają podstawę sądzić, iż w ekonomicznym interesie zarówno wszystkich wierzycieli układowych jak i Banków jest kontynuowanie działalności przez Spółkę, a tym samym przegłosowanie układu i / lub zawarcie porozumienia pozaukładowego w przypadku instytucji finansowych.

#### **Przedstawienie podjętych lub planowanych przez Emitenta działań w związku z zaistniałą sytuacją**

Wyeliminowanie przyczyn wskazanych przez biegłego w uzasadnieniu odmowy wydania opinii Spółka TXM S.A. w restrukturyzacji, a zarazem Grupa TXM dokonuje w drodze:

- 1) zaangażowania procesjonalnej firmy doradczej Ernst & Young do prac nad przygotowaniem „Raportu z analizy rynku i przeglądu strategicznego TXM”, weryfikacji prognoz finansowych Spółki oraz współpracy w sporządzeniu planu naprawczego;
- 2) biorąc pod uwagę zmienne otoczenie rynkowe, potencjalne ryzyka związane z przesunięciami w harmonogramie programu restrukturyzacyjnego oraz ryzyka związane z negocjacjami bankowymi, Zarząd Spółki analizuje i rozpatruje różne warianty modyfikacji programu restrukturyzacyjnego
- 3) przygotowania atrakcyjnych propozycji układowych dla wierzycieli;
- 4) bezpośredniej i transparentnej komunikacji z instytucjami finansowymi;
- 5) współpracy z doświadczony w branży nadzorcą sądowym;
- 6) bezpośredniej komunikacji z głównymi akcjonariuszami;

**Zarząd będzie dążył do ponownego przeprowadzenia badania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania za 2018 rok wraz z najbliższym badaniem rocznym.**