

Łódź, w dniu 23 maja 2019 r.

## **Stanowisko Zarządu Redan S.A. w sprawie odmowy wyrażenia przez firmę audytorską opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym oraz o sprawozdaniu z działalności Grupy Redan SA za 2018 rok**

*(sporządzone zgodnie z wymogiem § 71 ust. 1 pkt 11 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)*

### **I. Uzasadnienie odmowy wydania opinii do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Redan za rok obrotowy 2018**

W dniu 22 maja 2019 r. PKF Consult Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k. z siedzibą w Warszawie, wpisana na listę Krajowej Rady Biegłych Rewidentów pod nr 477 – firma audytorska powołana do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Redan za rok obrotowy 2018, **odmówiła wydania opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym oraz o sprawozdaniu z działalności Grupy Redan SA za 2018 rok.**

Uzasadniając odmowę, biegły rewident wskazał, że nastąpiło pogorszenie sytuacji Grupy Kapitałowej Redan w 2018 względem roku poprzedniego, na które znaczący wpływ miała sytuacja finansowa spółki zależnej TXM S.A. w restrukturyzacji.

W odniesieniu do sytuacji tej Spółki biegły rewident w swoim sprawozdaniu z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Redan napisał:

*„W dniu 15 maja 2019 roku zostało otwarte przyspieszone postępowanie układowe Jednostki Zależnej [TXM]. We wniosku o otwarcie przyspieszonego postępowania układowego Zarząd Jednostki Zależnej [TXM] 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 Jednostki Zależnej [TXM] ma bazować na planie naprawczym przygotowywanym przez doradcę restrukturyzacyjnego zatrudnionego przez Zarząd Jednostki Zależnej [TXM]. 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.*

*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.*

*Propozycje układowe ujęte we wniosku o otwarcie przyspieszonego postępowania układowego zakładają, iż banki finansujące Jednostkę Zależną [TXM] przystąpią do układu mimo tego, iż posiadają zabezpieczenia na majątku Jednostki Zależnej [TXM] 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 Jednostka Zależna [TXM] nie ma zapewnionego finansowania bankowego na okres po tym dniu o ile nie zostanie zawarta umowa z bankami. Dalsze finansowanie przez banki Jednostki Zależnej [TXM] 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 Jednostki Dominującej 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 Jednostki Zależnej [TXM], banki finansujące przystąpią do układu lub przedłużą finansowanie na warunkach pozwalających na prowadzenie działalności operacyjnej przez Jednostkę Zależną [TXM] 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 Jednostka Zależna [TXM] będzie realizować bieżące zobowiązania w terminie.*

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

*Do dnia naszego sprawozdania z badania Zarząd Jednostki Zależnej [TXM] 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.”*

*Biegły rewident wskazał także na „zwiększenie zadłużenia Grupy Redan w 2018 roku w związku z emisją obligacji przez Redan SA w celu dofinansowania TXM SA w restrukturyzacji. Terminy zapadalności zobowiązań finansowych Redan SA przypadają w zakresie akredytyw na dzień 30 lipca 2019 roku oraz w przypadku obligacji na dzień 10 sierpnia 2020 roku.”*

*„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 Jednostki Dominującej zasady kontynuacji działalności przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2018 rok.”*

## **II. Stanowisko Zarządu Redan w kontekście wpływu sytuacji finansowej TXM SA w restrukturyzacji na sytuację Grupy Kapitałowej Redan**

Zarząd Redan uwzględnił wszystkie informacje dostępne na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego, a także szczegółowo przeanalizował sytuację prawną i ekonomiczno-finansową Grupy Kapitałowej Redan. Wyniki tej analizy zostały ujęte w nocie 50.2 sprawozdania skonsolidowanego o kontynuacji działalności, ujawniającej że zachodzi niepewność dotycząca zdarzeń lub warunków, które mogą budzić poważne wątpliwości co do zdolności Grupy TXM, części dyskontowej Grupy

Redan, do kontynuacji działalności i z tego względu może ona nie uzyskać zakładanych korzyści ekonomicznych z aktywów i nie uregulować zobowiązań w toku zwykłej działalności. Ryzyko to dotyczy jednakże bezpośrednio wyłącznie segmentu dyskontowego, gdyż oba segmenty są od siebie niezależne. Jedynym łączącym je elementem jest fakt posiadania przez Redan 58,7% akcji w TXM SA w restrukturyzacji. Ewentualne wyłącznie TXM SA w restrukturyzacji z Grupy Redan spowodowałyby zmniejszenie skali działalności Grupy Kapitałowej Redan i jej przychodów, lecz mogłoby pozytywnie wpłynąć na generowane przez nią wyniki i jej strukturę bilansu.

Każdy z segmentów – modowy i dyskontowy – prowadzi dla siebie odrębne operacje niepowiązane i niewspółdzielone z tym drugim (poza obsługą IT świadczoną przez Redan na rzecz TXM). W szczególności w każdym segmencie są: (i) inne towary, (ii) odrębne sklepy, (iii) odrębne magazyny; (iv) inne źródła finansowania działalności oraz (v) nie ma pracowników pracujących jednocześnie w obu segmentach. W związku z tym, aktualna sytuacja finansowa TXM nie ma żadnego istotnego wpływu na spółki należące do segmentu modowego, gdyż żadna z tych spółek:

- nie udzieliła żadnemu podmiotowi należącemu do segmentu dyskontowego pożyczek lub innych instrumentów o podobnym charakterze;
- nie poręczyła, ani w inny sposób nie udzieliła zabezpieczeń za zobowiązania jakiegokolwiek podmiotu należącego do segmentu dyskontowego;
- nie prowadzi istotnych operacji gospodarczych ze spółkami należącymi do segmentu dyskontowego;
- nie posiada istotnych wierzytelności od spółek z do segmentu dyskontowego.

### **III. Stanowisko Zarządu Redan w kontekście wpływu sytuacji finansowej TXM SA w restrukturyzacji na sytuację Grupy Kapitałowej Redan**

Zarząd Redan podkreśla, że pomimo odstąpienia od wydania opinii do sprawozdania finansowego TXM SA w restrukturyzacji biegły rewident potwierdza w swoim sprawozdaniu z badania, że to sprawozdanie TXM SA w restrukturyzacji zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych zgodnie z obowiązującymi przepisami, z wyjątkiem faktu, że zostało sporządzone przy zachowaniu zasady kontynuacji działalności.

Zarząd Redan podziela stanowisko biegłego rewidenta, że istnieje niepewność co do kontynuacji działalności przez spółkę TXM SA w restrukturyzacji. Szczegółowy opis z czego wynika oraz na czym polega ta niepewność jest zawarta w nocie 50.1 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Redan za rok 2018. Jednakże po przeanalizowaniu tego zagadnienia Zarząd Redan stoi na stanowisku, że sprawozdanie finansowe powinno być sporządzone zgodnie z zasadą kontynuacji działalności. Założenie to opiera się następujących przesłankach:

- 1) opracowaniu programu restrukturyzacyjnego TXM opartego 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 układowego 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 zawarcia umowy restrukturyzacyjnej (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 konkretnych argumentów biegłego rewidenta należy stwierdzić, że:

1. Ze względu na wczesny etap procesu restrukturyzacji – 7 dni po otwarciu przyspieszonego postępowania układowego TXM – 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 TXM złożyła w sądzie wraz z wnioskiem o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego. Z planu tego wynika możliwość przeprowadzenia restrukturyzacji z sukcesem. Zarząd TXM przedstawił ten plan biegłemu rewidentowi, natomiast nie otrzymał od niego żadnych uwag ani zastrzeżeń, co do treści samego planu lub leżących u jego podstaw założeń.
2. Także 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 TXM złożył 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 TXM 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 TXM jest przedmiotem zabezpieczenia kredytów bankowych, których wartość wynosi aktualnie ok. 60 mln zł, jasnym jest, że wierzyciele niezabezpieczeni w przypadku upadłości nie otrzymają nic. Z tego punktu widzenia w ich najlepiej pojętym interesie jest przyjęcie propozycji układowych, gdyż wartość oczekiwana ich zwrotu jest większa niż w



przypadku upadłości. Rozmowy przeprowadzone przez zarząd TXM 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.

3. W żadnym dokumencie TXM nie zakładał, że banki przystąpią do układu. Prawdą jest, że we wstępnych propozycjach układowych były wpisane punkty dotyczące zasad spłat zobowiązań wobec banków. Jednak nie można z tego wyciągać wniosków, że TXM zakłada przystąpienie banków do układu. Podobnie były wpisane zasady spłaty zobowiązań wobec Zakładu Ubezpieczeń Społecznych, których TXM na dzień składania wniosku do sądu nie posiadała. Propozycje układowe obejmowały wszystkie rodzaje możliwych zobowiązań TXM, 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 sprawozdania TXM.
4. Zgodnie z zapisami umów kredytowych z bankami zmienionymi umową o utrzymaniu status quo, obecnie dostępność dla TXM finansowania kończy się w dniu 31 maja 2019 r. TXM złożył do banków wniosek 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 TXM 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 TXM 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. Biorąc to pod uwagę także dla banków dużo korzystniejsze jest umożliwienie restrukturyzacji TXM, 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.
5. 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.

6. TXM otrzymał od akcjonariuszy większościowych - Redan (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 TXM SA w restrukturyzacji. Zarząd TXM przekazał te oświadczenia biegłemu rewidentowi.

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

#### **IV. Stanowisko Zarządu Redan w kontekście zwiększonego zadłużenia finansowego Grupy Kapitałowej Redan**

Wg stanu na 31 grudnia 2018 r. wystąpiły przypadki naruszenia umów kredytowych zawartych przez Redan i Top Secret Sp. z o.o. z HSBC Bank Polska SA, a także przez Redan i Top Secret z Santander Bank Polska SA oraz warunków ogólnych emisji obligacji serii F wyemitowanych przez Redan w postaci niedotrzymania określonych w umowie wskaźników finansowych. Spółka jest po spotkaniach z bankami oraz z obligatariuszami, na których zaprezentowała przyczyny przekroczenia wskaźników oraz prowadzi rozmowy dotyczące dalszego utrzymania finansowania.

W ocenie Zarządu przypadki naruszenia umów kredytowych oraz warunków emisji obligacji nie są wystarczającym argumentem do kwestionowania możliwości kontynuacji działalności przez Grupę Kapitałową Redan.

#### **V. Wskazanie wpływu, w ujęciu ilościowym i jakościowym, czynników będących podstawą odmowy wydania opinii z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego zawierającego odstępnie od wydania opinii, w tym na wyniki oraz inne dane finansowe, z przedstawieniem w każdym przypadku oceny istotności**

Na skonsolidowane sprawozdanie Grupy Kapitałowej Redan istotny wpływ miałyby przyjęcie, że sprawozdanie finansowe TXM SA w restrukturyzacji powinno być sporządzone przy założeniu, że nie będzie kontynuować działalności. W takim przypadku należałoby w wycenie majątku spółki TXM uwzględnić wymuszony tryb sprzedaży i skrócenie czasu ekspozycji ze względu na sprzedaż w trybie likwidacyjnym. Głównym składnikiem majątku TXM 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 posezonym, w większości zdekompletowane rozmiarowo i kolorystycznie) – zostaną sprzedane za ok. 1-10% ich rynkowej wartości;



Poniżej szacunek wartości majątku TXM w opcji likwidacyjnej na dzień złożenia wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego (3 kwietnia 2019 r.):

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

Odpisy te obciążąłyby koszt własny sprzedaży oraz pozostałe koszty operacyjne łącznie kwotą powyżej 100 mln zł, a tym samym istotnie wpłynęłyby na wynik za 2018 rok.

Powyższe analizy jasno wskazują, że restrukturyzacja, a tym samym kontynuowanie działalności TXM, jest najkorzystniejszym rozwiązaniem i najbardziej optymalną drogą postępowania dla zarówno wierzycieli układowych TXM jak i dla finansujących je banków.

Wskazane powyżej zmiany do sprawozdania finansowego TXM SA w restrukturyzacji byłyby przeniesione w taki sam sposób do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Redan.

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

W związku z zaistniałą sytuacją Zarząd Redan podejmuje następujące działania:

- 1) wspiera TXM SA w restrukturyzacji poprzez udział w organach tej spółki w zakresie wdrażania programu naprawczego oraz negocjacji z wierzycielami i bankami; Redan nie posiada możliwości finansowych, aby mógł wspierać TXM SA w restrukturyzacji w ten sposób;
- 2) prowadzi rozmowy z instytucjami finansującymi segment mody w celu utrzymania finansowania;
- 3) kontynuuje przegląd możliwych opcji strategicznych wspierających dalszy rozwój działalności Grupy Kapitałowej Redan. Zarząd Spółki rozważa dokonanie zmian w strukturze bilansu Grupy, w tym między innymi wyłączenie całości lub części segmentu dyskontowego skupionego w spółce zależnej TXM SA w restrukturyzacji ze struktury kapitałowej Grupy, tak aby ograniczyć wpływ generowanych przez niego wyników na sprawozdanie skonsolidowane Grupy Kapitałowej Redan.