



CALATRAVA CAPITAL

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ CALATRAVA CAPITAL

za okres rozpoczęty 01 stycznia 2015 r. a zakończony 30 czerwca 2015 r. z danymi
porównywalnymi za okres rozpoczęty 01 stycznia 2014 r. a zakończony 30 czerwca 2014 r.
sporządzone według MSR i MSSF

SPIS TREŚCI

PREZENTACJA GRUPY KAPITAŁOWEJ CALATRAVA CAPITAL.....	3
I. INFORMACJE OKREŚLONE W PRZEPISACH O RACHUNKOWOŚCI	5
II. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO FINANSOWYCH GRUPY KAPITAŁOWEJ	6
III. ISTOTNE CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻEŃ	8
IV. OPIS PODSTAWOWYCH CECH, STOSOWANYCH W SPÓŁCE SYSTEMÓW KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIA RYZYKIEM W ODNIESIENIU DO PROCESU SPORZĄDZANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH.....	10
V. INFORMACJA O WSZCZĘCIU POSTĘPOWAŃ DOTYCZĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ LUB WIERZYTELNOŚCI	10
VI. INFORMACJE O DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ	10
VII. POZOSTAŁE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA.....	14
VIII. WYKAZ NAJWAŻNIEJSZYCH ZDARZEŃ I OPIS DOKONAŃ PRZED I PO DNIU BILANSOWYM	15

PREZENTACJA GRUPY KAPITAŁOWEJ CALATRAVA CAPITAL

Spółka dominująca CALATRAVA CAPITAL S.A. jest zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m. St. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000017521. Siedzibą Spółki jest Warszawa.

Spółka posiada Numer Identyfikacji Podatkowej NIP: 729-020-77-52 .
Identyfikator REGON: 004358052.

W skład GRUPY KAPITAŁOWEJ CALATRAVA CAPITAL na dzień bilansowy wchodzi następujące spółki:

- CALATRAVA CAPITAL FUND (CY) Ltd z siedzibą w Larnace na Cyprze (100%),
- VICTORIA REAL ESTATE Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (100%),
- FCB 27 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (100%),
- PROJEKT WOLUMEN Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (100%),

AKCJE W INNYCH JEDNOSTKACH NA DZIEŃ BILANSOWY:

- notebooki.pl S.A. z siedzibą w Poznaniu (33,79%),
- INVAR PC MEDIA Sp. z o.o. z siedzibą w Sieradzu (24,80%),
- Pod Fortem 2 Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie (14%)

Grupa Kapitałowa CALATRAVA CAPITAL na dzień bilansowy posiadała 60,53% akcji spółki GENESIS ENERGY S.A., które przeznaczone są do obrotu, z czego 52,17% akcji znajdowało się w spółce zależnej CALATRAVA CAPITAL FUND Ltd.

Grupa Kapitałowa CALATRAVA CAPITAL na dzień bilansowy posiadała 10.896.824 akcji spółki SILVA CAPITAL GROUP S.A. stanowiących 7,71% udziału w kapitale spółki, z czego Emitent posiada akcje stanowiące 7,35% udziału w kapitale spółki.

W dniu 17 sierpnia 2015 roku Emitent zbył wszystkie posiadane udziały spółki FCB 27 Sp. z o.o. które stanowiły 100% udziału w jej kapitale podstawowym oraz 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników tej spółki.

W dniu 25 sierpnia 2015 roku Emitent zbył wszystkie posiadane udziały spółki Victoria Real Estate Sp. z o.o. które stanowiły 100% udziału w jej kapitale podstawowym oraz 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników tej spółki.

Udziały w kapitale i głosach na WZ w Grupie Kapitałowej na dzień 30 czerwca 2015 r.	Udziałowiec/Akcjonariusz		
	Grupa Kapitałowa	Calatrava Capital S.A.	Calatrava Capital Fund Ltd.
SPÓŁKI ZALEŻNE			
VICTORIA REAL ESTATE Sp. z o.o.	100%	100%	
FCB 27 Sp. z o.o.	100%	100%	
Projekt Wolumen Sp. z o.o.	100%	100%	
CALATRAVA CAPITAL FUND (CY) Ltd	100%	100%	
AKCJE W JEDNOSTKACH STOWARZYSZONYCH NA DZIEŃ BILANSOWY:			
notebooki.pl Sp. z o.o.	33,79%	33,79%	
INVAR PC MEDIA Sp. z o.o.	24,80%	24,80%	
AKTYWA PRZEZNACZONE DO SPRZEDAŻY			
GENESIS ENERGY S.A.	60,53%	8,36%	52,17%
Pod Fotrem 2 Sp. z o.o.	14%	14%	
AKTYWA POZOSTAŁE			
Silva S.A.	7,71%	7,36%	0,35%

Grupa Kapitałowa CALATRAVA CAPITAL w I półroczu 2015 roku prowadziła działalność w następujących dziedzinach:

- usługi związane z nieruchomościami,
- działalność finansowa i inwestycyjna,
- usługi księgowo,
- usługi w zakresie obsługi prawnej spółek Grupy Kapitałowej,

CALATRAVA CAPITAL S.A. jako podmiot dominujący Grupy Kapitałowej w I półroczu 2015 roku prowadziła głównie działalność finansową i inwestycyjną oraz świadczyła usługi związane z zarządzaniem nieruchomościami, obsługą księgową i prawną.

Emitent sprawuje nadzór właścicielski w oparciu o prawa wynikające z posiadanych większościowych pakietów udziałów (akcji) w spółkach zależnych.

Prezentowany półroczny raport finansowy został sporządzony za okres od 1 stycznia 2015 roku do 30 czerwca 2015 roku wraz z danymi porównywalnymi za okres od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku. Sprawozdanie finansowe i wszystkie dane objaśniające zostały podane w tysiącach złotych chyba, że wskazano inaczej.

Sprawozdania Spółek zależnych tj. CALATRAVA CAPITAL FUND (CY) Ltd, VICTORIA REAL ESTATE Sp. z o.o., FCB 27 Sp. z o.o. oraz PROJEKT WOLUMEN Sp. z o.o. podlegały konsolidacji metodą pełną. Spółka Genesis Energy S.A. nie podlega konsolidacji z uwagi na zakwalifikowanie akcji tej spółki jako przeznaczone do obrotu. Sprawozdania finansowe spółek notebooki.pl S.A. oraz spółki INVAR PC MEDIA Sp. z o.o. podlegały konsolidacji metodą praw własności.

Zarząd Spółki dominującej

Zarząd Spółki działa w składzie jednoosobowym. Funkcję Prezesa Zarządu od dnia 22 kwietnia 2013 roku do chwili obecnej pełni Pan Piotr Stefańczyk.

Rada Nadzorcza Spółki dominującej

Na dzień bilansowy i dzień sporządzenia sprawozdania skład Rady Nadzorczej jest następujący:

Pan Tomasz Pańczyk	– Przewodniczący Rady Nadzorczej,
Pan Grzegorz Malejczyk	– Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej,
Pani Agnieszka Kowalczevska	– Sekretarz Rady Nadzorczej
Pan Piotr Kozłowski	– Członek Rady Nadzorczej,
Pan Dariusz Makowiecki	– Członek Rady Nadzorczej,

W okresie sprawozdawczym nie nastąpiły zmiany w składzie Rady Nadzorczej.

Rokiem obrotowym Spółki dominującej oraz spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej jest rok kalendarzowy.

W okresie objętym sprawozdaniem, nie nastąpiło połączenie spółek.

Niniejsze jednostkowe i skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd w dniu 26 sierpnia 2015 roku.

I. INFORMACJE OKREŚLONE W PRZEPISACH O RACHUNKOWOŚCI

Sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej na dzień 30 czerwca 2015 roku przygotowano przy zastosowaniu zasad wyceny aktywów i pasywów oraz wyniku finansowego obowiązujących na dzień bilansowy zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych Standardach – stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych oraz określonymi w powyższej ustawie zasadami rachunkowości, a także zgodnie z przepisami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej sporządzone zostało na podstawie sprawozdań finansowych przedstawionych przez Spółkę Dominującą i spółki Grupy Kapitałowej przy założeniu kontynuacji działalności spółek i nie zawierają one korekt dotyczących odmiennych zasad wyceny i klasyfikacji aktywów i pasywów, które mogłyby okazać się konieczne, gdyby Spółki nie były w stanie kontynuować swojej działalności gospodarczej w okresie 12 miesięcy po dniu bilansowym.

Założenie kontynuacji działalności Spółki Dominującej i spółek grupy kapitałowej zostało przez Zarząd Spółki dominującej, a tym samym i grupy kapitałowej przyjęte, pomimo istnienia przesłanek, które mogą wskazywać na niepewności i zagrożenia dla możliwości kontynuacji działalności przez Spółkę Dominującą oraz część spółek Grupy Kapitałowej w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia dotychczasowej działalności.

Kontynuacja działalności Grupy Kapitałowej została omówiona w części VI.7 do niniejszego sprawozdania.

II. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO FINANSOWYCH GRUPY KAPITAŁOWEJ

1. Grupa w okresie sprawozdawczym nie wykazała **przychodów z tytułu działalności inwestycyjnej**, będącej podstawową działalnością Emitenta oraz CALATRAVA CAPITAL FUND.
2. Elementem budującym **wynik z działalności inwestycyjnej** poza realizowanymi transakcjami jest również wycena posiadanych akcji i udziałów. W okresie sprawozdawczym w wyniku dokonanej wyceny przedmiotowych aktywów Grupa wykazała stratę z działalności inwestycyjnej w wysokości 1.014 tys. PLN.
3. **Przychody Grupy Kapitałowej ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów** za pierwsze półrocze 2015 roku wyniosły 296 tys. PLN w stosunku do 385 tys. PLN w analogicznym okresie roku poprzedniego. Grupa Kapitałowa obejmuje obecnie spółki, które nie prowadzą działalności operacyjnej generującej stałe przychody. Spółka Dominująca zgodnie z prowadzoną polityką restrukturyzacyjną dąży do przekazania posiadanych aktywów, w tym również udziałów i akcji spółek portfelowych, w celu spłaty swoich zobowiązań. Część spółek została zakwalifikowana jako spółki nie przynoszące satysfakcjonujących wyników i również jest sukcesywnie zbywana. Spółka Dominująca natomiast prowadzi działalność o charakterze inwestycyjnym dla której przychody są nieregularne zarówno w ujęciu wielkościowym jak i czasowym. W okresie sprawozdawczym Emitent nadal skupia swoją działalność przede wszystkim na działaniach restrukturyzacyjnych, nie został też zamknięty żaden istotny projekt inwestycyjny, w związku z czym Grupa wygenerowała bardzo niski poziom przychodów. Przychody wynikają przede wszystkim z usług świadczonych w zakresie najmu, usług księgowych oraz obsługi prawnej.
4. **Koszty ogólnego zarządu** wyniosły 777 tys. PLN i były nieznacznie wyższe tj. o ok. 10% w stosunku do analogicznego okresu w roku ubiegłym.
5. Grupa Kapitałowa wykazała **stratę z działalności operacyjnej** w wysokości 1.984 tys. PLN wobec zysku w okresie porównywalnym w wysokości 11.090 tys. PLN. Należy zwrócić uwagę, że w ramach działalności operacyjnej wykazywana jest również działalność inwestycyjna, która w okresie porównywalnym była elementem budującym wynik z działalności operacyjnej, natomiast w okresie sprawozdawczym Grupa nie wykazała żadnych przychodów z tego rodzaju działalności, na wynik finansowy miał natomiast wpływ wynik wyceny akcji spółek portfelowych. Działalność inwestycyjna klasyfikowana jest w sprawozdaniu Grupy Kapitałowej jako działalność operacyjna, ponieważ stanowi główny rodzaj działalności Spółki Dominującej oraz spółki zależnej Calatrava Capital Fund (CY) LTD.
6. **Strata netto przypadająca akcjonariuszom jednostki dominującej** wykazana przez Grupę Kapitałową w pierwszym półroczu 2015 roku wyniosła 712 tys. PLN, wobec 3.561 tys. PLN straty w okresie porównywalnym. Na wynik netto Grupy Kapitałowej decydujący wpływ miały przede wszystkim:
 - kształtowanie się notowań dla aktywów publicznych będących w posiadaniu spółek Grupy Kapitałowej,
 - zmiana struktury Grupy Kapitałowej,
 - działania restrukturyzacyjne prowadzone przez Spółkę Dominującą,Należy jednak zwrócić uwagę, że Spółka Dominująca w okresie sprawozdawczym wykazała zysk netto w kwocie 281 tys. PLN.

Kierując się profesjonalnym osądem oraz w oparciu o doświadczenia z przeszłości, przy sporządzaniu sprawozdania finansowego postanowiono kontynuować metodologię aktualizacji wartości aktywów przyjętą dla sprawozdań sporządzonych za rok 2014.

7. Wartość kapitałów własnych Grupy Kapitałowej przypadających na właścicieli jednostki dominującej na dzień 30 czerwca 2015 roku wynosi 3.240 tys. PLN w stosunku do 10.932 tys. PLN na dzień 30 czerwca 2014 roku.

8. Główne wskaźniki

	Za okres od 1.01.2015 do 30.06.2015	Za okres od 1.01.2014 do 30.06.2014
EBIT	-173	134

Wskaźniki rentowności	Za okres 6 miesięcy zakończone 30.06.2015	Za okres 6 miesięcy zakończone 30.06.2014
Rentowność zysku netto	-240,54%	-11,02%
Rentowność majątku (ROA)	-1,45%	-6,14%
Rentowność kapitału własnego (ROE)	-20,63%	-32,57%

Wskaźniki płynności	30.06.2015	30.06.2014
Stopa zadłużenia	0,93	0,81
Stopień pokrycia majątku kapitałem własnym	0,07	0,19
Wskaźnik płynności	0,73	0,84
Wskaźnik podwyższonej płynności	0,73	0,84

Główne czynniki mające wpływ na kształtowanie się podstawowych wielkości w sprawozdaniu finansowym za pierwsze półrocze 2015 roku, zostały omówione punktach 1-7 powyżej.

W związku z wykazaną stratą zarówno na poziomie operacyjnym jak i na poziomie wyniku netto, wskaźniki rentowności wykazują wartości ujemne. Wynik EBIT za okres od 1 stycznia 2015 roku do 30 czerwca 2015 roku był również ujemny i wyniósł (-)173 tys. PLN. W analogicznym okresie roku poprzedniego EBIT był dodatni i wyniósł 134 tys. PLN. Dla wyniku EBIT istotne znaczenie mają koszty odsetek jakie ponosi Grupa w związku z wykorzystaniem kapitału obcego dla finansowania swojej działalności. W związku z obniżaniem poziomu zadłużenia obniżeniu ulegają również koszty związane z jego obsługą, co ma bezpośrednie odzwierciedlenie w uzyskanych wielkościach EBIT. W okresie sprawozdawczym dokonane zostało istotne obniżenie kapitału podstawowego łącznie o 244,5 mln PLN, co ma swoje odzwierciedlenie w wysokości wskaźników obliczanych w oparciu o tę wielkość.

Metodologia obliczania wskaźników finansowych:

- RENTOWNOŚĆ ZYSKU NETTO = zysk netto / przychody ze sprzedaży towarów, wyrobów i usług oraz działalności inwestycyjnej
- ROA = zysk netto / aktywa ogółem
- ROE = zysk netto / kapitały własne
- EBIT = zysk Brutto skorygowany o odsetki zapłacone
- WSKAŹNIK PŁYNNOŚCI BIEŻĄCEJ = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe
- WSKAŹNIK PODWYŻSZONEJ PŁYNNOŚCI = (aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe
- WSKAŹNIK OGÓLNEGO ZADŁUŻENIA = zobowiązania ogółem / aktywa ogółem

III. ISTOTNE CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻEŃ

Opisane poniżej czynniki ryzyka według oceny Emitenta wyczerpują znane i przewidywane zagrożenia na dzień sporządzenia Sprawozdania. W przyszłości mogą jednak pojawić się nowe ryzyka trudne do przewidzenia (np. wynikające z uwarunkowań losowych), jak również może ulec zmianie ranga ryzyka dla działalności Emitenta.

Przedstawiając czynniki ryzyka w poniższej kolejności, nie kierowano się oceną ich ważności dla Emitenta.

Ryzyko kursu walutowego

Działalność Grupy skoncentrowana jest głównie na rynku krajowym, a transakcje przeprowadzane są w PLN. Transakcje pomiędzy podmiotami w Grupie realizowane są także w PLN. U Emitenta nie występuje istotny wpływ zmiany kursu walutowego na wyniki i kapitały Emitenta, z tego też względu nie zaprezentowano analizy wrażliwości na ten czynnik ryzyka.

Emitent oraz Spółki Grupy Kapitałowej dokonują transakcji kupna i sprzedaży w walutach obcych, jednakże udział tych transakcji w całości kosztów i przychodów jest nieistotny.

Calatrava Capital Fund Ltd., spółka zależna od Emitenta, przeprowadza transakcje kupna/sprzedaży aktywów finansowych w PLN, natomiast koszty administracyjne dokonywane są w walucie obcej i kształtują się na rocznym poziomie ok. 30 tys. EUR.

Ryzyko zmiany przepisów prawnych oraz ich interpretacji i stosowania

W Polsce relatywnie często dokonywane są zmiany przepisów prawa podatkowego, co podnosi ryzyko wprowadzenia rozwiązań mniej korzystnych dla Grupy oraz jej klientów, które pośrednio lub bezpośrednio wpłyną na warunki i efekty funkcjonowania Spółki. Dodatkowo w związku z niejednołitymi praktykami organów administracji państwowej i orzecznictwa sądowego pojawia się czynnik ryzyka obciążenia dodatkowymi kosztami w przypadku przyjęcia przez spółki Grupy Kapitałowej odmiennej interpretacji niż stanowisko organów administracji państwowej.

Ryzyko związane z uzależnieniem od głównych odbiorców

Ryzyko związane z uzależnieniem od głównych odbiorców nie występuje u Emitenta oraz w spółkach Grupy Kapitałowej.

Zgodnie z polityką zarządu należności wątpliwe co do ich spłaty podlegają odpisowi aktualizacyjnemu, co w konsekwencji ma swoje odzwierciedlenie w wyniku Emitenta. Z racji dokonywanych transakcji o wysokim nominale istnieje ryzyko, że w krótkiej perspektywie czasowej poszczególni odbiorcy mogą mieć istotniejsze znaczenie w całej strukturze odbiorców, jednakże w długiej perspektywie nie występuje uzależnienie od głównych odbiorców.

W zawiązku z przeprowadzaniem transakcji z nierezydentami, trudniejsza jest weryfikacja finansowa takich podmiotów.

Ryzyko zmiany stopy procentowej

Grupa narażona jest na ryzyko stóp procentowych, ponieważ korzysta z finansowania zewnętrznego, którego koszt oparty jest zarówno o stałe jak i zmienne stopy procentowe. Emitent zarządza tym ryzykiem utrzymując odpowiednią strukturę zadłużenia z uwagi na sposób jego oprocentowania.

Działalność zabezpieczająca podlega regularnej ocenie w celu dostosowania do bieżącej sytuacji stóp procentowych i określonej gotowości poniesienia ryzyka oraz dla zapewnienia optymalnej strategii zabezpieczeń.

Na dzień bilansowy Grupa nie posiadała istotnych zobowiązań opartych o zmienne stopy procentowe.

Ryzyko zmiany kursów notowanych aktywów finansowych

Grupa narażona jest na ryzyko zmiany wyceny aktywów finansowych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych. Z racji profilu działalności Emitenta oraz CALATRAVA CAPITAL FUND (CY) LTD część aktywów finansowych stanowią akcje podmiotów notowanych na rynkach publicznych. Duża zmienność notowań może istotnie wpłynąć na jej wyniki finansowe.

Analiza wrażliwości na zmianę notowań aktywów notowanych na rynkach finansowych

Wpływ zmiany notowanych aktywów finansowych na wynik finansowy brutto (tys. PLN)		
	zmiana kursu o:	wpływ łączny
Notowane aktywa finansowe	+/-10%	161,6
Razem		161,6

Analiza została sporządzona na bazie posiadanych przez Grupę Kapitałową oraz będących przedmiotem pożyczki lub przewłaszczenia, akcji MSX RESOURCES S.A. i Genesis Energy S.A. oraz Silva Capital Group S.A. według stanu na dzień bilansowy.

Bazując na wycenie aktywów notowanych na rynkach publicznych według kursów zamknięcia na dzień 30 czerwca 2015 roku, Grupa Kapitałowa w przypadku zmiany kursów posiadanych aktywów publicznych o 10% odnotowałaby dodatkowy zysk lub stratę brutto w wysokości 161,6 tys. PLN.

Ryzyko związane z ewentualną utratą płynności finansowej

Ryzyko płynności jest to ryzyko wystąpienia trudności w spełnieniu przez Spółki obowiązków związanych z zobowiązaniami finansowymi, które regulowane są w drodze wydania środków pieniężnych lub innych aktywów finansowych. Zarządzanie płynnością przez Grupę polega na zapewnianiu, w możliwie najwyższym stopniu, aby Spółki posiadały płynność wystarczającą do regulowania wymaganych zobowiązań, zarówno w normalnej jak i kryzysowej sytuacji, bez narażenia na niedopuszczalne straty lub podważenie reputacji Spółki.

Ostateczną odpowiedzialność za zarządzanie ryzykiem płynności ponosi Zarząd Spółki.

Ujawnienia dotyczące struktury i klasy zobowiązań wraz z ich wiekowaniem zawarte są w notach 25 i 27 sprawozdania jednostkowego oraz sprawozdania skonsolidowanego.

Głównym źródłem pozyskiwania środków w celu zapewnienia płynności realizowanej działalności operacyjnej i inwestycyjnej, oprócz wypracowanych środków własnych, są dłużne papiery wartościowe w tym obligacje. Utrata tego źródła finansowania może istotnie wpłynąć na płynność finansową Grupy Kapitałowej i jej zdolność do realizacji inwestycji. Z uwagi na obecną sytuację gospodarczą, rynek obligacji korporacyjnych stał się mało płynny i tym samym, bardzo utrudniony jest dostęp do tego źródła finansowania. Spółka Dominująca, w 2013 roku rozpoczęła proces restrukturyzacji wewnętrznej całej Grupy Kapitałowej w celu zmiany struktury bilansu tj. poprawy płynności poszczególnych składników aktywów oraz obniżenie poziomu obecnego zadłużenia poprzez spłatę zdecydowanej części zobowiązań posiadanych aktywami o niskiej płynności, co pozwoli na ochronę ich wartości, która w przypadku wymuszonej sprzedaży byłaby znacznie zaniżona.

Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe jest to ryzyko poniesienia straty finansowej przez Spółkę w sytuacji kiedy klient lub druga strona kontraktu o instrument finansowy nie spełni obowiązków wynikających z umowy. Ryzyko kredytowe związane jest przede wszystkim z należnościami oraz inwestycjami w papiery wartościowe.

Emitent stosuje zasadę dokonywania transakcji z kontrahentami o akceptowalnej wiarygodności kredytowej; w razie potrzeby uzyskując stosowne zabezpieczenie jako narzędzie redukcji ryzyka strat finansowych z tytułu niedotrzymania warunków umowy.

Ujawnienia dotyczące struktury i klas należności wraz z ich wiekowaniem zawarte są w notcie nr 8.

Ryzyko związane z realizacją postanowień układu sądowego

W dniu 16 kwietnia 2002 r. Sąd Rejonowy dla Łodzi Śródmieścia w Łodzi zatwierdził układ zawarty przez Emitenta z jego wierzycielami cywilnoprawnymi. Zgodnie z warunkami układu wobec I grupy wierzycieli, po okresie 12 miesięcznej karencji zostały zrealizowane dwie kwartalne płatności dla wiarytelności poniżej 5.000 zł. Wobec II grupy wierzycieli Emitent po okresie 24 miesięcznej karencji był zobowiązany do rozpoczęcia spłaty zobowiązań, rozłożonych na 32 kwartalne, równe, nieoprocentowane raty. Od lipca 2004 roku spółka zgodnie z postanowieniami sądu spłaca zobowiązania. Z uwagi na to, że płatności do

wszystkich aktywnych wierzycieli zostały już uregulowane, w roku 2015 nie zostały dokonane żadne nowe płatności związane z układem, w przypadku niepowodzenia w dotarciu do pozostałych wierzycieli układowych, kwota należnych świadczeń zostanie przekazana do depozytu sądowego.

Ryzyko wzrostu konkurencji

Grupa Kapitałowa prowadzi działalność na różnych rynkach. Działają na nim podmioty istniejące od wielu lat oraz pojawiają się wciąż nowe firmy. Duża konkurencja powoduje, że osiągnięte marże mogą mieć tendencje spadkowe, co może niekorzystnie wpłynąć na rentowność Emitenta i jego spółek zależnych. Pogorszenie wyników spółek zależnych może wpłynąć negatywnie na ich wycenę i tym samym konieczność dokonania odpisów aktualizujących wartość aktywów finansowych CALATRAVA CAPITAL S.A. i CALATRAVA CAPITAL FUND Ltd.

Ryzyko związane ze wzrostem kosztu pozyskania nowych, znaczących klientów

Zarząd Spółki dominującej jako zasadę stosuje dążenie do wykorzystania efektów synergii oraz cross-sellingu w Grupie, mając na celu obniżenie kosztu pozyskania znaczących klientów. Jednocześnie jednak, wraz ze wzrostem konkurencji na rynku, przewidywać można wzrost kosztów związanych z pozyskiwaniem nowych, znaczących klientów, niezbędny dla osiągnięcia zakładanych celów strategicznych.

Ryzyko związane z koniunkturą gospodarczą w Polsce

Na realizację założonych przez Grupę Kapitałową celów strategicznych i osiągnięte przez nią wyniki finansowe wpływają niezależne czynniki makroekonomiczne. Im lepsza koniunktura tym większy popyt na usługi i produkty. Osłabienie koniunktury gospodarczej może wpłynąć na ograniczenie inwestycji i popytu, a w efekcie także przełożyć się na spadek poziomu sprzedaży i obniżenie rentowności spółek Grupy Kapitałowej. Z punktu widzenia Grupy Kapitałowej może to niekorzystnie wpłynąć na wycenę jego aktywów finansowych oraz koszt pozyskania finansowania zewnętrznego. Z tym rodzajem ryzyka powiązane jest również ryzyko zmiany kursów notowanych aktywów finansowych.

IV. Opis podstawowych cech, stosowanych w spółce systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych

Odpowiedzialność za sporządzanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego ponosi Zarząd Emitenta. Sprawozdanie finansowe, przygotowywane jest zgodnie z przepisami prawa oraz obowiązującą w Grupie Kapitałowej polityką rachunkowości przez Głównego Księgowego Emitenta, a następnie jest ono ostatecznie kontrolowane przez Zarząd Emitenta. Sprawozdanie finansowe poddawane jest badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta, wybieranego przez Radę Nadzorczą Spółki.

W Grupie Kapitałowej została ustanowiona kontrola funkcjonalna, która zdaniem Zarządu Emitenta w pełni zaspakaja zarządzanie ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych.

V. Informacja o wszczęciu postępowań dotyczących zobowiązań lub wierzytelności

W okresie sprawozdawczym nie wszczęto przed sądem lub organem administracyjnym postępowań dotyczących zobowiązań lub wierzytelności Emitenta i spółek zależnych, których wartość stanowiłaby 10% kapitałów własnych Emitenta według stanu na dzień wystąpienia zdarzenia, z uwzględnieniem istotności tego aktywa w majątku Emitenta.

VI. Informacje o działalności Grupy Kapitałowej

1. INFORMACJE O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH, TOWARACH I USŁUGACH ORAZ RYNKACH ZBYTU

Przychody za pierwsze półrocze 2015 rok	tys. PLN
Sprzedaż towarów razem:	0,00
Przychody ze sprzedaży usług razem:	296,00
Przychody z działalności inwestycyjnej, w tym:	0,00
Przychody z tytułu aktualizacji portfela inwestycyjnego do wartości godziwej	0,00

2. INFORMACJE O ISTOTNYCH TRANSAKCJACH ZAWARTYCH PRZEZ EMITENTA LUB JEDNOSTKI OD NIEGO ZALEŻNEJ Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE

Grupa Kapitałowa nie przeprowadzała transakcji z podmiotami powiązanyymi na warunkach innych niż rynkowe.

3. ZACIĄGNIĘTE KREDYTY, POŻYCZKI, PORĘCZENIA I GWARANCJE

Wartość kredytów i pożyczek w Grupie Kapitałowej pozostałych do spłaty na dzień bilansowy wynosi 4.393 tys. PLN. W roku sprawozdawczym spłacono 2 tys. PLN tytułem pożyczek i kredytów.

Szczegółowe zestawienie udzielonych pożyczek długo i krótkoterminowych zamieszczano w notach objaśniających do poszczególnych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej.

4. OBJAŚNIENIE RÓŻNIC POMIĘDZY WYNIKAMI FINANSOWYMI A WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYMI PROGNOZAMI WYNIKÓW

Grupa Kapitałowa Calatrava Capital nie publikowała prognoz na 2015 rok.

5. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI ORAZ MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH

Bieżąca działalność Grupy Kapitałowej jest finansowana ze środków z działalności operacyjnej w połączeniu z finansowaniem zewnętrznym.

W roku 2015 Grupa pozyskiwała środki finansowe z działalności operacyjnej oraz z tytułu zaciągniętych pożyczek. Środki te są wykorzystywane na restrukturyzację Grupy i jej rozwój.

Wartość aktywów Grupy jest określona według wartości godziwej i wskazuje, że Grupa ma wystarczające zasoby majątkowe na spłatę swoich zobowiązań.

Grupa przewiduje w dalszej kolejności inwestycje w pozyskanie nowych projektów i rozwój.

Szczegółowa analiza sytuacji finansowej została przedstawiona w notce dotyczącej kontynuacji działalności w punkcie 7 poniżej.

6. OCENA CZYNNIKÓW I NIETYPOWYCH ZDARZEŃ MAJĄCYCH WPŁYW NA WYNIK Z DZIAŁALNOŚCI ZA ROK OBROTOWY

Zmienność rynków finansowych istotnie wpłynęła na działalność Grupy Kapitałowej zarówno w roku 2014 jak i 2015 oraz ograniczyła możliwości pozyskiwania kapitału zewnętrznego, jak również wpłynęła na jego koszt.

7. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

Szczegółowe informacje zostały przedstawione w punkcie II „Informacji dodatkowej do półrocznego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Calatrava Capital za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 roku”.

8. CHARAKTERYSTYKA WEWNĘTRZNYCH I ZEWNĘTRZNYCH CZYNNIKÓW ISTOTNYCH DLA ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ ORAZ PERSPEKTYWY ROZWOJU DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ

Istotny wpływ na wyniki mają i będą miały następujące czynniki:

- a. wyniki i kondycja spółek portfelowych objętych konsolidacją,
- b. upublicznienie i urealnienie wyceny spółek zależnych,
- c. przeprowadzenie nowych akwizycji,
- d. koniunktura giełdowa rzutująca na wycenę CALATRAVA CAPITAL S.A, oraz jej spółek zależnych,
- e. koniunktura gospodarcza i klimat inwestycyjny w Polsce i regionie,
- f. współpraca z innymi podmiotami finansowymi,
- g. końcowy efekt podjętych działań w zakresie restrukturyzacji długu.

8. ZMIANY ZASAD ZARZĄDZANIA PRZEDSIĘBIORSTWEM EMITENTA I JEGO GRUPĄ KAPITAŁOWĄ

W wyniku zmiany strategii i zakresu działalności Spółki istotnie zmieniło się postrzeganie i klasyfikacja majątku przedsiębiorstwa i jego inwestycji. Spółka dominująca koncentruje swoje działania na maksymalnym wykorzystaniu swojego majątku w celu zwiększenia wartości rynkowej Spółki i jej spółek portfelowych. Część akwizycji przeprowadzonych przez Spółkę dominującą, w związku z nowym profilem działalności, jest przeznaczona do dalszej odsprzedaży w perspektywie krótko lub średnio-okresowej.

Nowa strategia Emitenta koncentruje jego działalność przede wszystkim w obszarze dającym się scharakteryzować jako „hedge fund” oraz „distressed assets fund” (tj. inwestycje z dużym dyskontem do wyceny rynkowej, wynikającym m.in. z konieczności podejmowania bardzo szybkiej decyzji inwestycyjnej czy konieczności przeprowadzenia restrukturyzacji).

Emitent podjął działania mające na celu uproszczenie struktury Grupy, polegające na ograniczeniu ilości spółek wchodzących w skład Grupy poprzez likwidację (sprzedaż, łączenie) spółek, które prowadzą działalność w ograniczonym zakresie, o niskim poziomie rentowności i braku wyraźnego wyodrębnienia formalnego i organizacyjnego podmiotów odpowiadających za realizację założeń strategii Grupy.

9. WYNAGRODZENIA CZŁONKÓW ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ

Informacje o wypłaconych w pierwszym półroczu 2015 roku wynagrodzeniach zostały wymienione i opisane w dodatkowych notach i informacjach objaśniających do półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

10. ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA AKCJI EMITENTA PRZEZ CZŁONKÓW ZARZĄDÓW I RAD NADZORCZYCH SPÓŁEK GRUPY KAPITAŁOWEJ

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę zarówno członkowie Zarządów jak i członkowie Rad Nadzorczych spółek Grupy Kapitałowej w okresie sprawozdawczym nie posiadali i obecnie nie posiadają Akcji Emitenta.

11. ZNACZĄCY AKCJONARIUSZE SPÓŁKI DOMINUJĄCEJ

Według informacji posiadanych przez Spółkę na dzień bilansowy tj. na dzień 30 czerwca 2015 r. akcjonariuszami posiadającymi powyżej 5% ogólnej liczby głosów oraz powyżej 5% udziału w kapitale Spółki przy uwzględnieniu aktualnej wysokości kapitału są:

Imię i nazwisko/Nazwa	Liczba posiadanych akcji (w szt.)	% ogólnej liczby akcji	% głosów na Walnym Zgromadzeniu
Paweł Narkiewicz	907 291	16,53%	16,53%
NEW EUROPE ALPHA - FUND MANAGEMENT SP. Z O.O. S.K.A.	591 998	10,78%	10,78%
Dariusz Wiśniewski	582 375	10,61%	10,61%
Pozostali	3 408 336	62,08%	62,08%

Kapitał zakładowy na dzień 30.06.2015 r. oraz na dzień publikacji wynosił 5.490.000 PLN i dzielił się na 5.490.000 akcji o wartości nominalnej 1,00 PLN każda.

W okresie pomiędzy dniem bilansowym, a dniem publikacji, do Spółki nie wpłynęło żadne zawiadomienie dotyczące zmian w akcjonariacie Spółki.

Emitent na podstawie przeprowadzonej analizy dokonał oceny powiązań zgodnie z MSR 24 i stwierdził, że zgodnie z najlepszą wiedzą, Grupa Kapitałowa w okresie sprawozdawczym nie przeprowadzała transakcji z podmiotami powiązanyymi w rozumieniu MSR 24.

12. INFORMACJE O ZNANYCH EMITENTOWI UMOWACH, W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH POSIADANYCH AKCJI PRZEZ DOTYCHCZASOWYCH AKCJONARIUSZY

Emitent nie posiada żadnych informacji o umowach, w wyniku których mogą nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy

13. INFORMACJE O UMOWIE Z PODMIOTEM UPRAWNIONYM DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH I JEGO WYNAGRODZENIU

Rada Nadzorcza Calatrava Capital S.A. uchwałą z dnia 24 sierpnia 2015 roku wybrała firmę BGGM AUDYT Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Ratuszowej 11, do przeprowadzenia:

- przeglądu sprawozdania finansowego Calatrava Capital S.A. na dzień 30.06.2015 r.;
- przeglądu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Calatrava Capital na dzień 30.06.2015 r.;
- badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Calatrava Capital na dzień 31.12.2015 r.;
- badania sprawozdania finansowego Spółki Calatrava Capital S.A. na dzień 31.12.2015 r.

Wynagrodzenie w kwocie netto wynikające z umów za wykonanie powyższych czynności wynosi 30 tys. PLN (kwota wynagrodzenia zostanie powiększona o podatek VAT).

Konieczne badania i przeglądy sprawozdań finansowych spółek zależnych będą przeprowadzone przez inne podmioty uprawnione do badania sprawozdań finansowych.

Na dzień 30 czerwca 2015 roku sprawozdania finansowe spółek grupy nie podlegały przeglądowi półrocznym przez biegłych rewidentów.

VII. Pozostałe informacje i objaśnienia

1. STRUKTURA AKTYWÓW I PASYWÓW

AKTYWA

W strukturze aktywów Grupy Kapitałowej aktywa trwałe stanowią 33% sumy bilansowej, na którą składają się głównie nieruchomości inwestycyjne.

Wartość aktywów trwałych według stanu na dzień bilansowy była niższa niż w okresie porównywalnym o 4.302 tys. PLN i na dzień 30 czerwca 2015 roku wynosiła 16.356 tys. PLN w stosunku do 20.658 tys. PLN na dzień 30 czerwca 2014 roku. Zmiana ta jest przede wszystkim efektem dokonania odpisu aktualizującego na ogół praw i obowiązków komandytariusza wykazanego w inwestycjach długoterminowych. Spółka dokonała przedmiotowego odpisu z uwagi na kondycję spółki komandytowej i co z tym związane minimalne szanse na uzyskanie korzyści ekonomicznych z przedmiotowego aktywa. Powyższe wartości zostały szczegółowo wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym oraz w notach do tego sprawozdania.

Aktywa obrotowe na dzień 30 czerwca 2015 roku wynosiły 32.832 tys. PLN w stosunku do 37.292 tys. PLN na dzień 30 czerwca 2014 roku, co jest ściśle związane z działaniami prowadzonymi w związku restrukturyzacją finansową Spółki Dominującej tj. spłata zobowiązań poprzez przekazanie aktywów (w tym np. należności, udziały w spółkach) oraz w efekcie dokonanych odpisów aktualizujących wartość aktywów finansowych.

PASYWA

Wartość pasywów Grupy Kapitałowej na dzień bilansowy wynosi 49.188 tys. PLN w stosunku do 57.950 tys. PLN w okresie porównywalnym. Na poziom wartości pasywów wpływ miało przede wszystkim obniżenie poziomu zobowiązań krótkoterminowych oraz długoterminowych, wykazana strata netto, zmiana poziomu rezerw na zobowiązania oraz podniesienie kapitału podstawowego Emitenta o kwotę 5,49 mln PLN. Kapitały własne ogółem stanowią 7% pasywów, a zobowiązania i rezerwy 93% sumy pasywów. Szczegółowa prezentacja powyższych wartości została dokonana w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym oraz notach objaśniających do tego sprawozdania.

2. WAŻNIEJSZE ZDARZENIA MAJĄCE ZNACZĄCY WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ I WYNIKI GRUPY KAPITAŁOWEJ W ROKU OBROTOWYM

W roku obrotowym Spółka Dominująca skupia się przede wszystkim na restrukturyzacji finansowej Emitenta i porządkowaniu grupy kapitałowej.

3. ORGANIZACJA GRUPY KAPITAŁOWEJ

Opis Grupy Kapitałowej przedstawiono w niniejszym Sprawozdaniu w części „Prezentacja Grupy Kapitałowej Calatrava Capital”.

4. CHARAKTERYSTYKA POLITYKI W ZAKRESIE KIERUNKÓW ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ

Zarówno Spółka jak i Grupa Kapitałowa są w trakcie przeprowadzania wewnętrznej restrukturyzacji, co diametralnie wpływa na obecną politykę działania jak i politykę w zakresie kierunków rozwoju Grupy Kapitałowej. Działania podejmowane przez Zarząd Emitenta jak i upatrywane dalsze kierunki rozwoju, zostały przedstawione w punkcie II „Informacji dodatkowej do półrocznego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Calatrava Capital za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 roku”

5. ISTOTNE POZYCJE POZABILANSOWE

Pozycje dotyczące zobowiązań pozabilansowych Grupy Kapitałowej zostały szczegółowo wykazane w nocie 27 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres od dnia 1 stycznia do 30 czerwca 2015 roku.

VIII. WYKAZ NAJWAŻNIEJSZYCH ZDARZEŃ I OPIS DOKONAŃ PRZED I PO DNIU BILANSOWYM

1. Walne Zgromadzenie w dniu 21 kwietnia 2015 roku podjęło uchwałę o pokryciu strat lat ubiegłych kapitałem podstawowym i postanowiło o obniżeniu kapitału podstawowego Spółki z 250.000.000 PLN do 5.000.000 PLN poprzez obniżenie wartości nominalnej każdej akcji z 50,00 PLN do 1,00 PLN. W dniu 14 maja 2015 roku przedmiotowe zmiany zostały zarejestrowane przez Krajowy Rejestr Sądowy.
2. Walne Zgromadzenie w dniu 21 kwietnia 2015 roku uchwaliło kapitał warunkowy w wysokości nie wyższej niż 10.000.000 PLN oraz umocowało zarząd Spółki do podniesienia kapitału podstawowego Spółki w ramach kapitału docelowego o kwotę nie wyższą niż 3.750.000 PLN. W dniu 14 maja 2015 roku przedmiotowe zmiany zostały zarejestrowane przez Krajowy Rejestr Sądowy.
3. Spółka w dniu 24 kwietnia 2015 roku dokonała spłaty obligacji o wartości nominalnej 2,9 mln PLN, łączna wartość wykupu obejmująca wartość nominalną oraz odsetki wynosiły 3,4 mln PLN. Spłata nastąpiła na podstawie umowy datio in solutum poprzez przekazanie w miejsce świadczenia pieniężnego obligacji korporacyjnych wyemitowanych przez Sanchoria Investment LTD o wartości łącznej obejmującej wartość nominalną wraz z odsetkami w kwocie 3,4 mln PLN.
4. W dniu 20 maja 2015 roku Spółka dokonała podwyższenia kapitału podstawowego poprzez emisję akcji serii B1 o wartości nominalnej 490.000 PLN, w ramach kapitału warunkowego.
5. W dniu 17 czerwca 2015 roku Spółka dokonała emisji i przydziału 9.510.000 warrantów subskrypcyjnych serii E w ramach kapitału warunkowego i tym samym wyczerpała program emisji przedmiotowych instrumentów. Warranty uprawniają do objęcia 9.510.000 akcji serii B1 za cenę równą wartości nominalnej akcji tj. 1,00 PLN każda akcja. Uprawnienie do zamiany może zostać zrealizowane nie wcześniej niż 20 czerwca 2016 r., warranty są niezbywalne. Warranty zostały objęte przez spółkę TOP 1% sp. z o.o.
6. Akcje spółki MSX RESOURCES S.A. notowane są na rynku podstawowym GPW, natomiast akcje spółek GENESIS ENERGY S.A. i SILVA GRUPA KAPITAŁOWA S.A. notowane są na rynku NewConnect.

Zarząd Spółki

Prezes Zarządu



Piotr Stefańczyk

Warszawa, dnia 26.08.2015 r.