



**Sprawozdanie Zarządu
z działalności Dino Polska S.A.
oraz Grupy Kapitałowej Dino
Polska S.A. w 2016 r.**

Dino Polska Spółka Akcyjna

Spółka akcyjna z siedzibą w Krotoszynie i adresem przy ul. Ostrowskiej 122, 63-700 Krotoszyn, zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000408273. Numer NIP: 6211766191, REGON: 300820828. Na 31 grudnia 2016 r. kapitał zakładowy Spółki wynosił 9 804 000,00 zł i składał się z 98 040 000 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda („Akcje”).

Niniejszy dokument zawiera Sprawozdanie Zarządu Dino Polska S.A. („Dino”, „Spółka”, „jednostka dominująca”) z działalności Grupy Kapitałowej Dino Polska S.A. („Grupa Kapitałowa”, „Grupa”, „Grupa Dino”) w 2016 r. oraz Sprawozdanie Zarządu z działalności jednostki dominującej. Źródłem danych w niniejszym Sprawozdaniu, o ile nie wskazano inaczej, jest Grupa Dino. Dniem sporządzenia niniejszego dokumentu („Data Raportu”) jest 2 maja 2017 r.

Przez Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe w niniejszym dokumencie rozumie się Sprawozdanie finansowe za lata zakończone dnia 31 grudnia 2016 roku, 31 grudnia 2015 roku oraz 31 grudnia 2014 roku sporządzone według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonych do stosowania w UE.

Przez Sprawozdanie Finansowe Spółki niniejszym dokumencie rozumie się w Sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku sporządzone na podstawie Ustawy o rachunkowości.

SPIS TREŚCI

1.	Pismo Prezesa Zarządu Dino Polska	4
2.	Wybrane dane finansowe Grupy Dino	6
3.	Wybrane dane finansowe Dino Polska	7
4.	Działalność Dino i Grupy Kapitałowej Dino	8
4.1.	Profil działalności	8
4.2.	Opis Grupy Kapitałowej	8
4.3.	Działalność operacyjna w 2016 r.	14
4.4.	Strategia rozwoju	19
4.5.	Przewagi konkurencyjne i perspektywy rozwoju	20
5.	Sytuacja ekonomiczno-finansowa w 2016 r.	25
5.1.	Podsumowanie wyników Grupy	25
5.2.	Podsumowanie wyników Dino Polska	27
5.3.	Struktura aktywów i pasywów Grupy	30
5.4.	Sprawozdanie z przepływów pieniężnych Grupy	36
5.5.	Nakłady inwestycyjne	37
5.6.	Czynniki mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe	37
5.7.	Analiza wskaźnikowa	41
5.8.	Zarządzanie ryzykiem finansowym	43
5.9.	Istotne umowy, kredyty, pożyczki, gwarancje i poręczenia	44
5.10.	Transakcje z jednostkami powiązаныmi	54
5.11.	Postępowania sądowe	54
5.12.	Audytor	54
6.	Ryzyka i zagrożenia	55
7.	Ład korporacyjny	75
7.1.	Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego	75
7.2.	System kontroli wewnętrznej i zarządzanie ryzykiem w procesie sporządzania sprawozdań finansowych	76
7.3.	Kapitał zakładowy, akcje i akcjonariusze Dino Polska	77
7.4.	Zarząd Dino Polska	78
7.5.	Walne zgromadzenie i prawa akcjonariuszy	79
7.6.	Rada nadzorcza i komitety	80
7.7.	Polityka wynagrodzeń	81
8.	Pracownicy i ochrona środowiska	85
8.1.	Pracownicy i inne osoby stale współpracujące	85
8.2.	Ochrona środowiska	85
9.	Oświadczenia Zarządu Dino	87

1. PISMO PREZESA ZARZĄDU DINO POLSKA

Szanowni Państwo, drodzy Pracownicy, Akcjonariusze

W 2016 roku sieć marketów Dino powiększyła się o 117 placówek i na 31 grudnia 2016 liczyła łącznie 628 sklepów. Był to kolejny rok, w którym przyspieszyliśmy nasz rozwój i potwierdziliśmy zdolności szybkiej ekspansji sieci Dino w oparciu o budowanie własnych sklepów. Rekordowemu wzrostowi powierzchni sprzedaży, ze 192 tys. m² na koniec 2015 r. do 238 tys. m² w 2016 r., towarzyszyła dwucyfrowa, wysoka dynamika poprawy wyników finansowych zarówno na poziomie jednostkowym jak i skonsolidowanym. Przychody Grupy Dino ze sprzedaży wzrosły o 30,1% do 3,37 mld zł, czemu towarzyszył silny wzrost sprzedaży w sklepach porównywalnych (like-for-like), o 11,3%. Rosnące korzyści skali i dźwigni operacyjnej powodują stały wzrost rentowności.



Dzięki szybkiej ekspansji sieci i ponadrynkowemu wzrostowi sprzedaży like-for-like wynik EBITDA na poziomie skonsolidowanym wyniósł 288 mln zł (po korekcie o zdarzenia jednorazowe), co oznacza wzrost o 37% w stosunku do 2015 r. Jest to także zasługą dużej dyscypliny w zarządzaniu kosztami, które, choć rosną w ślad za rozwojem całej Grupy, to jednak wolniej niż rosną przychody ze sprzedaży.

W 2016 r. otworzyliśmy nowe, trzecie centrum dystrybucyjne w Jastrowiu, które pomaga optymalizować procesy logistyczne i wspiera rozwój Dino na północy kraju. Stale inwestujemy w rozwój bazy transportowej, unowocześniamy sieć sklepów i zwiększamy moce produkcyjne naszych zakładów mięsnych Agro-Rydzyňa.

Obserwowany wzrost naszej sieci i całego rynku handlu detalicznego artykułami spożywczymi w Polsce to efekt sprzyjającej sytuacji makroekonomicznej, rosnącego dochodu rozporządzalnego i tym samym wzrostu wydatków na konsumpcję. Rządowy program 500+, spadający poziom bezrobocia oraz regularny wzrost płacy minimalnej wspierają konsumpcję indywidualną w Polsce. Odnotowujemy rosnącą liczbę klientów wydających więcej na zakupy w naszych sklepach, a dodatkowo od końca 2016 r. dynamika cen konsumpcyjnych wpływa na wzrost przychodów ze sprzedaży like-for-like.

Spodziewamy się utrzymania pozytywnych trendów makroekonomicznych w 2017 roku. Rosnąca inflacja, wzrost płacy minimalnej od stycznia bieżącego roku oraz kontynuacja programu 500+ powinny mieć pozytywny wpływ na rynek handlu detalicznego artykułami spożywczymi. W 2017 r. będziemy konsekwentnie realizować naszą strategię. Pracujemy nad utrzymaniem wysokiego wzrostu sprzedaży LFL. Wraz z dalszym wzrostem skali działalności i towarzyszącym temu dążeniami do zwiększania efektywności operacyjnej, będziemy stwarzać dobre warunki do poprawy rentowności naszej działalności. Kluczowym elementem strategii Dino jest rozwój sieci sklepów. Mamy dalsze ambitne plany, zakładające zarówno zagęszczanie sieci sklepów w zachodniej części Polski, gdzie jesteśmy już obecni, jak i ekspansję na północ i wschód kraju. Cel, który sobie definiujemy to

przekroczenie liczby 1200 sklepów na koniec 2020 r. Równolegle zakładamy dodatkowe inwestycje wspierające otwieranie nowych sklepów, głównie związane z centrami dystrybucyjnymi i zakładem mięsnym prowadzonym przez Agro-Rydzyń.

W 2016 r., wspólnie z ówczesnymi akcjonariuszami, uznaliśmy, że obecny etap rozwoju to dobry moment na wprowadzenie Dino na Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie. Zwieńczeniem blisko rocznych przygotowań do nowej roli spółki publicznej był debiut na GPW w dniu 19 kwietnia 2017 r. W IPO, w związku z upływem zakładanego horyzontu inwestycyjnego, wszystkie posiadane akcje, stanowiące 49% w kapitale zakładowym Dino, sprzedał fundusz private equity Enterprise Investors, który wspierał nasz rozwój przez wcześniejszych blisko 7 lat.

Oferta publiczna Dino okazała się wielki sukcesem, zarówno pod względem wartości oferty – ok. 1,65 mld zł, jak i ogromnego zainteresowania, które przełożyło się na ustalenie ceny dla inwestorów instytucjonalnych na poziomie wyższym niż cena maksymalna. Cieszymy się z dużego popytu na akcje Spółki, zarówno ze strony renomowanych polskich i międzynarodowych instytucji finansowych jak i inwestorów indywidualnych w Polsce. Okazane przez inwestorów zaufanie dodatkowo motywuje nas do dalszej, intensywnej pracy mającej na celu realizację strategii i utrzymanie dynamicznego tempa rozwoju Dino.

Z wyrazami szacunku

Szymon Piduch

Prezes Zarządu Dino Polska S.A.

2. WYBRANE DANE FINANSOWE GRUPY DINO

	<i>Rok zakończony 31 grudnia</i>		<i>Rok zakończony 31 grudnia</i>	
	<i>2016</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2015</i>
zgodne z MSSF, zbadane	tys. PLN		tys. EUR*	
Przychody ze sprzedaży	3 369 517	2 589 576	772 382	618 938
Zysk z działalności operacyjnej	215 589	160 054	49 419	38 255
Zysk brutto	186 455	135 231	42 740	32 322
Zysk netto za rok obrotowy	151 210	122 172	34 661	29 201
Podstawowy / rozwodniony zysk na akcję w PLN, EUR	1,54	1,25	0,35	0,30
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	324 323	245 394	74 343	58 652
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-310 180	-242 502	-71 101	-57 961
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	18 365	7 289	4 210	1 742
Zwiększenie netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	32 508	10 181	7 452	2 433

*W przypadku danych w EUR wykorzystano średnią roczną kursu EUR/PLN publikowaną przez Narodowy Bank Polski (odpowiednio: 1 EUR = 4,3625 PLN w 2016 r. oraz 1 EUR = 4,1839 PLN w 2015 r.)

	<i>Stan na dzień 31 grudnia</i>		<i>Stan na dzień 31 grudnia</i>	
	<i>2016</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2015</i>
zgodne z MSSF, zbadane	tys. PLN		tys. EUR**	
Suma aktywów	1 856 840	1 439 363	419 720	337 760
Aktywa trwale razem	1 457 146	1 150 763	329 373	270 037
Aktywa obrotowe razem	399 694	288 600	90 347	67 723
Kapitał własny ogółem	683 476	532 235	154 493	124 894
Kapitał podstawowy	9 804	9 804	2 216	2 301
Zobowiązania długoterminowe razem	459 378	363 193	103 838	85 227
Zobowiązania krótkoterminowe razem	713 986	543 935	161 389	127 639

**W przypadku danych w EUR wykorzystano średnie kursy EUR/PLN Narodowego Banku Polskiego w dniach 30.12.2016 r. (1 EUR = 4,4240 PLN) oraz 31.12.2015 r. (1 EUR = 4,2615 PLN)

3. WYBRANE DANE FINANSOWE DINO POLSKA

	<i>Rok zakończony 31 grudnia</i>		<i>Rok zakończony 31 grudnia</i>	
	<i>2016</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2015</i>
zgodne z Ustawą o rachunkowości, zbadane	tys. PLN		tys. EUR*	
Przychody ze sprzedaży	3 357 936	2 578 237	769 727	616 228
Zysk z działalności operacyjnej	102 337	71 141	23 458	17 004
Zysk brutto	296 030	40 025	67 858	9 566
Zysk netto za rok obrotowy	279 448	34 427	64 057	8 228
Podstawowy / rozwodniony zysk na akcję w PLN, EUR	2,85	0,35	0,65	0,08
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	264 788	202 373	60 696	48 369
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-189 760	-92 007	-43 498	-21 991
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	-46 653	-106 707	-10 694	-25 504
Przepływy pieniężne netto razem	28 375	3 659	6 504	875

*W przypadku danych w EUR wykorzystano średnią roczną kursu EUR/PLN publikowaną przez Narodowy Bank Polski (odpowiednio: 1 EUR = 4,3625 PLN w 2016 r. oraz 1 EUR = 4,1839 PLN w 2015 r.)

	<i>Stan na dzień 31 grudnia</i>		<i>Stan na dzień 31 grudnia</i>	
	<i>2016</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2015</i>
zgodne z Ustawą o rachunkowości, zbadane	tys. PLN		tys. EUR**	
Suma aktywów	1 722 477	1 185 214	389 348	278 121
Aktywa trwałe razem	1 237 533	848 301	279 732	199 062
Aktywa obrotowe razem	484 944	336 913	109 617	79 060
Kapitał własny ogółem	558 154	278 706	126 165	65 401
Kapitał podstawowy	9 804	9 804	2 216	2 301
Zobowiązania długoterminowe razem	377 622	345 461	85 358	81 066
Zobowiązania krótkoterminowe razem	755 462	543 704	170 764	127 585

**W przypadku danych w EUR wykorzystano średnie kursy EUR/PLN Narodowego Banku Polskiego w dniach 30.12.2016 r. (1 EUR = 4,4240 PLN) oraz 31.12.2015 r. (1 EUR = 4,2615 PLN)

4. DZIAŁALNOŚĆ DINO I GRUPY KAPITAŁOWEJ DINO

4.1. Profil działalności

Dino to wiodący gracz w perspektywnym i rosnącym segmencie supermarketów proximity w Polsce. Spółka jest najszybciej rozwijającą się siecią supermarketów *proximity* w Polsce (pod względem CAGR liczby sklepów w latach 2010–2015, źródło: *Roland Berger*) i jedną z najszybciej rozwijających się sieci (pod względem liczby sklepów i przychodów) na całym rynku detalicznego handlu artykułami spożywczymi w Polsce.

Model biznesowy Dino łączy zalety formatu *proximity* (tj. średniopowierzchniowych sklepów w lokalizacjach dogodnych dla klientów, najczęściej blisko miejsc zamieszkania lub o dużym natężeniu ruchu) z umiejętnością szybkiego otwierania nowych sklepów oraz atrakcyjnym asortymentem, na który składają się przede wszystkim markowe i świeże produkty w konkurencyjnych cenach.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. sieć sklepów Dino tworzyło 628 sklepów zlokalizowanych głównie w zachodniej części Polski o łącznej powierzchni sali sprzedaży 238.416 m². Grupa Dino posiada wieloletnie doświadczenie i potwierdzoną zdolność w zakresie otwierania nowych sklepów z wykorzystaniem własnych nieruchomości, dzięki czemu w okresie od początku 2014 roku do dnia 31 grudnia 2016 r. zwiększyła liczbę sklepów o 304. Ekspansji sieci towarzyszył znaczący wzrost przychodów ze sprzedaży w istniejącej sieci sklepów (LFL), który w 2016 roku wyniósł 11,3% w porównaniu z 2015 rokiem. Grupa Dino kontynuuje szybki rozwój swojej sieci, konsekwentnie wyszukując nowe lokalizacje pod sklepy. Zgodnie z przyjętą strategią Grupy Dino, Zarząd planuje przekroczenie liczby 1.200 sklepów do końca 2020 roku.

Sklepy Dino cechuje jednolity format. Większość sklepów ma powierzchnię sali sprzedaży ok. 400 m² i jest zlokalizowana przede wszystkim w mniejszych miejscowościach, małych i średnich miastach oraz na peryferiach dużych miast. Strategia działania Dino oparta jest na standardowym projekcie sklepu, dysponującego miejscami parkingowymi dla klientów i zaopatrywanego w każdy dzień tygodnia (z wyjątkiem niedziel) w produkty świeże. Własność większości gruntów i budowa własnych obiektów sklepowych pozwalają Grupie Dino wdrożyć jednolity format sklepów, a także umożliwiają szybkie otwarcia sklepów w lokalizacjach, gdzie dostępność odpowiednich powierzchni do wynajęcia jest ograniczona.

Każdy sklep oferuje klientom ok. 5 tys. pozycji asortymentowych (SKU), w większości produktów pod znanymi markami oraz z naciskiem na ofertę produktów świeżych. Grupa Dino oferuje kluczowe produkty w konkurencyjnych cenach. Jednym z najważniejszych atrybutów, które odróżniają Dino od sieci dyskontowych jest posiadanie w każdym sklepie stoiska mięsnego z obsługą.

Model biznesowy Grupy Dino jest w wysokim stopniu skalowalny. Obejmuje scentralizowane zarządzanie wspierane przez odpowiednie systemy informatyczne, sieć logistyczną opartą na trzech centrach dystrybucyjnych oraz zarządzaną przez Dino sieć transportu. Dino zaopatruje się w większość produktów bezpośrednio u producentów lub ich głównych przedstawicieli. Duże i ciągle rosnące wolumeny zamówień u dostawców przynoszą korzyści w postaci efektu skali oraz sprawiły, że Dino jest już w stanie dokonywać zakupów towarów na korzystnych warunkach, które powinny się dalej stopniowo poprawiać wraz z dalszym rozwojem sieci sprzedaży. Te czynniki skutkują konsekwentną poprawą rentowności Grupy Dino.

W 2016 roku Grupa Dino osiągnęła przychody ze sprzedaży w wysokości 3.370 mln PLN. Na poziomie jednostkowym przychody Dino Polska osiągnęły poziom 3.358 mln zł.

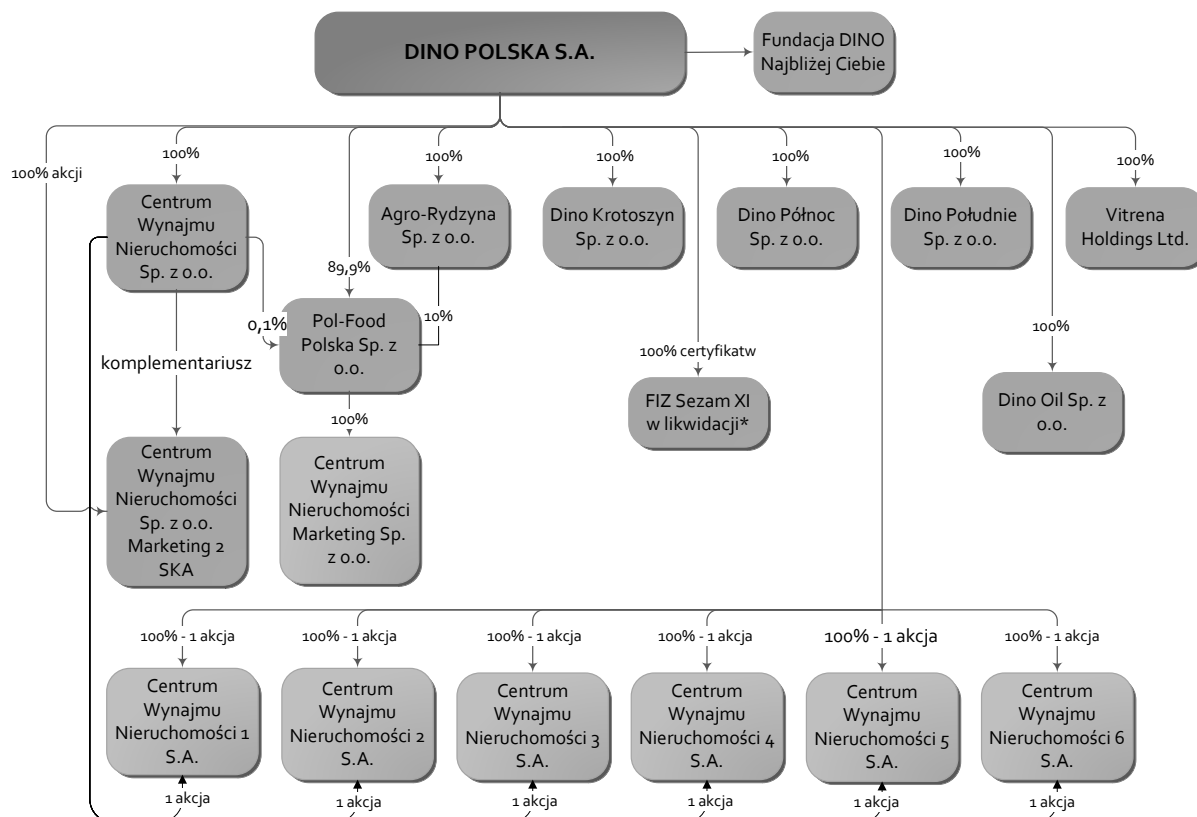
4.2. Opis Grupy Kapitałowej

Spółka jest jednostką dominującą Grupy Dino. Spółka prowadzi działalność operacyjną polegającą na zarządzaniu siecią sklepów Dino. Spółka zarządza, między innymi, logistyką dostaw realizowanych do sklepów, sprzedażą, doborem asortymentu oferowanego w sklepach oraz wspiera pozostałe Spółki z Grupy w realizacji procesów inwestycyjnych związanych z doborem oraz zakupem gruntów, na których zostaną zbudowane nowe sklepy, a także zarządza samym procesem budowy nowych sklepów. Spółka jest również właścicielem części

nieruchomości, na których zlokalizowane są sklepy, oraz wynajmuje obiekty, w których zlokalizowane są sklepy, od pozostałych Spółek z Grupy będących właścicielami nieruchomości.

W ramach Grupy Dino funkcjonuje duża liczba spółek prowadzących działalność z zakresu wynajmu nieruchomości. Funkcjonowanie w Grupie Dino spółek zajmujących się nabywaniem nieruchomości oraz ich wynajmem związane jest z przyjętym modelem prowadzonej działalności. Grupa Dino podjęła strategiczną decyzję dotyczącą nabywania nieruchomości, na których zlokalizowane są jej sklepy m.in. w celu zapewnienia stałego szybkiego organicznego wzrostu liczby sklepów, jednolitego formatu sklepów we wszystkich lokalizacjach, budowania wizerunku marki „Dino” w percepcji klientów, a także zwiększenia efektywności kosztowej.

Poniższy schemat przedstawia strukturę Grupy Dino.



Ani Spółka, ani żadna Spółka Zależna nie posiada akcji i udziałów w innych podmiotach niż wskazane powyżej, ani instrumentów finansowych, które mogą mieć istotny wpływ na jej działalność, ocenę jej aktywów i pasywów, sytuacji finansowej oraz rachunków zysków i strat. Ani Spółka, ani żadna Spółka Zależna nie dokonywały inwestycji kapitałowych poza Grupą Kapitałową.

Główne inwestycje Spółki wiążą się z nabywaniem rzeczowych aktywów trwałych (w szczególności grunty pod budowę sklepów) związku z ekspansją sklepów Grupy Dino. Są one realizowane wyłącznie na terytorium Polski i sfinansowane z funduszy własnych wypracowanych z działalności operacyjnej oraz ze źródeł zewnętrznych, takich jak oprocentowane kredyty bankowe i leasing finansowy.

Spółki Zależne

Poniżej przedstawiono podstawowe informacje na temat Spółek z Grupy Dino, czyli podmiotów bezpośrednio lub pośrednio zależnych od Spółki. Wszystkie spółki bezpośrednio lub pośrednio zależne podlegają konsolidacji.

Spółka nie posiada oddziałów (zakładów). Spółki Grupy Kapitałowej nie posiadają oddziałów (zakładów), z wyjątkiem Spółki Agro-Rydzyna.

Centrum Wynajmu Nieruchomości sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym CWN, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników CWN. CWN jest jedną ze spółek, która w ramach Grupy Dino odpowiada za działalność inwestycyjną Grupy, polegającą na nabywaniu nieruchomości na których następnie są budowane sklepy Dino. Po wzniesieniu na działkach odpowiednich budynków CWN wynajmuje powierzchnię handlową na rzecz Spółki na potrzeby prowadzenia sklepów. CWN prowadzi wyłącznie ww. działalność inwestycyjną i nie prowadzi działalności operacyjnej związanej z zarządzaniem sklepami Dino. Analogiczną działalność prowadzą również następujące Spółki z Grupy: CWN 1, CWN 2, CWN 3, CWN 4, CWN 5 oraz CWN 6.

Nazwa i forma prawna:.....	Centrum Wynajmu Nieruchomości sp. z o.o.
Siedziba i adres:.....	ul. Ostrowska 122, 63-700 Krotoszyn
Główny przedmiot działalności:	wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi
Kapitał zakładowy:.....	50.000 zł

Agro-Rydzyna sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym Agro-Rydzyny, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Agro-Rydzyny.

Nazwa i forma prawna:.....	Agro-Rydzyna sp. z o.o.
Siedziba i adres:.....	ul. Kolejowa 7k, 64-130, Kłoda
Główny przedmiot działalności:	przetwarzanie i konserwowanie mięsa, z wyłączeniem mięsa z drobiu
Kapitał zakładowy:.....	818.800 zł

Dino Krotoszyn sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym Dino Krotoszyn, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Dino Krotoszyn. W ramach Grupy Dino, Dino Krotoszyn jest właścicielem części powierzchni magazynowej wykorzystywanej przez Grupę oraz świadczy usługi magazynowe na rzecz Grupy.

Nazwa i forma prawna:.....	Dino Krotoszyn sp. z o.o.
Siedziba i adres:.....	ul. Ostrowska 122, 63-700 Krotoszyn
Główny przedmiot działalności:	magazynowanie i przechowywanie towarów, przetwarzanie i konserwowanie mięsa z wyłączeniem mięsa z drobiu
Kapitał zakładowy:.....	55.000 zł

Dino Północ sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym Dino Północ, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Dino Północ. Na Datę Raportu Dino Północ nie prowadzi działalności operacyjnej.

Nazwa i forma prawna:.....	Dino Północ sp. z o.o.
Siedziba i adres:.....	ul. Ostrowska 122, 63-700 Krotoszyn

Główny przedmiot działalności: sprzedaż detaliczna prowadzona w niewyspecjalizowanych sklepach z przewagą żywności, napojów i wyrobów tytoniowych
 Kapitał zakładowy: 5.000 zł

Dino Południe sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym Dino Południe, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Dino Południe. Na Datę Raportu Dino Południe nie prowadzi działalności operacyjnej.

Nazwa i forma prawna: Dino Południe sp. z o.o.
 Siedziba i adres: ul. Ostrowska 122, 63-700 Krotoszyn
 Główny przedmiot działalności: sprzedaż detaliczna prowadzona w niewyspecjalizowanych sklepach z przewagą żywności, napojów i wyrobów tytoniowych
 Kapitał zakładowy: 5.000 zł

Dino Oil sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym Dino Oil, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Dino Oil. Na Datę Raportu Dino Oil nie prowadzi działalności operacyjnej.

Nazwa i forma prawna: Dino Oil sp. z o.o.
 Siedziba i adres: ul. Ostrowska 122, 63-700 Krotoszyn
 Główny przedmiot działalności: wytwarzanie i przetwarzanie produktów rafinerii ropy naftowej, sprzedaż detaliczna paliw do pojazdów silnikowych na stacjach paliw
 Kapitał zakładowy: 5.000 zł

Vitrena Holdings Limited

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym Vitrena Holdings, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Vitrena Holdings. Na Datę Raportu Vitrena Holdings nie prowadzi działalności operacyjnej, jak również Spółka podjęła działania zmierzające do likwidacji Vitrena Holdings.

Nazwa i forma prawna: Vitrena Holdings Limited
 Siedziba i adres: 58 Agiou Athanasiou, El Greco Building 2nd Floor Office 201 4102 Limassol, Cypr
 Główny przedmiot działalności: inwestycje w nieruchomości, udziały, akcje, skrypty dłużne, obligacje, świadczenie usług finansowych dowolnego rodzaju

FIZ Sezam w likwidacji

Spółka posiada 100% certyfikatów w FIZ Sezam w likwidacji, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu inwestorów FIZ Sezam w likwidacji. Dnia 7 listopada 2016 r. zgromadzenie inwestorów podjęło uchwałę w sprawie zmiany statutu FIZ Sezam w likwidacji w zakresie określenia dnia otwarcia likwidacji FIZ Sezam w likwidacji. Otwarcie likwidacji FIZ Sezam w likwidacji nastąpiło dnia 10 listopada 2016 r.

Nazwa i forma prawna: Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych Sezam XI w likwidacji
 Nazwa TFI: Skarbiec TFI S.A.
 Siedziba i adres TFI: ul. Nowogrodzka 47A, 00-695 Warszawa

Główny przedmiot działalności: lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze niepublicznego proponowania nabycia certyfikatów inwestycyjnych w określone w Ustawie o Funduszach Inwestycyjnych i w Statucie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe

Centrum Wynajmu Nieruchomości 1 S.A.

Akcjonariuszami CWN 1 są CWN oraz Spółka, CWN posiada 1 akcję w kapitale zakładowym CWN 1, a Spółka wszystkie pozostałe akcje (tj. 100% - 1 akcja), co uprawnia do wykonywania, odpowiednio, 1 głosu oraz pozostałych głosów (tj. 100% głosów – 1 głos) na walnym zgromadzeniu CWN 1.

Nazwa i forma prawna:..... Centrum Wynajmu Nieruchomości 1 S.A.
 Siedziba i adres:..... ul. Ostrowska 122, 63-700 Krotoszyn
 Główny przedmiot działalności: kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek, wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi, pozostała finansowa działalność usługowa, działalność holdingów finansowych
 Kapitał zakładowy:..... 214.300 zł

Centrum Wynajmu Nieruchomości 2 S.A.

Akcjonariuszami CWN 2 są CWN oraz Spółka, CWN posiada 1 akcję w kapitale zakładowym CWN 2, a Spółka wszystkie pozostałe akcje (tj. 100% - 1 akcja), co uprawnia do wykonywania, odpowiednio, 1 głosu oraz pozostałych głosów (tj. 100% głosów – 1 głos) na walnym zgromadzeniu CWN 2.

Nazwa i forma prawna:..... Centrum Wynajmu Nieruchomości 2 S.A.
 Siedziba i adres:..... ul. Ostrowska 122, 63-700 Krotoszyn
 Główny przedmiot działalności: kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek, wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi, pozostała finansowa działalność usługowa, działalność holdingów finansowych
 Kapitał zakładowy:..... 175.400 zł

Centrum Wynajmu Nieruchomości 3 S.A.

Akcjonariuszami CWN 3 są CWN oraz Spółka, CWN posiada 1 akcję w kapitale zakładowym CWN 3, a Spółka wszystkie pozostałe akcje (tj. 100% - 1 akcja), co uprawnia do wykonywania, odpowiednio, 1 głosu oraz pozostałych głosów (tj. 100% głosów – 1 głos) na walnym zgromadzeniu CWN 3.

Nazwa i forma prawna:..... Centrum Wynajmu Nieruchomości 3 S.A.
 Siedziba i adres:..... ul. Ostrowska 122, 63-700 Krotoszyn
 Główny przedmiot działalności: kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek, wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi, pozostała finansowa działalność usługowa, działalność holdingów finansowych
 Kapitał zakładowy:..... 173.400 zł

Centrum Wynajmu Nieruchomości 4 S.A.

Akcjonariuszami CWN 4 są CWN oraz Spółka, CWN posiada 1 akcję w kapitale zakładowym CWN 4, a Spółka wszystkie pozostałe akcje (tj. 100% - 1 akcja) w kapitale zakładowym CWN 4, co uprawnia do wykonywania, odpowiednio, 1 głosu oraz pozostałych głosów (tj. 100% głosów – 1 głos) na walnym zgromadzeniu CWN 4.

Nazwa i forma prawna:..... Centrum Wynajmu Nieruchomości 4 S.A.

Siedziba i adres:.....	ul. Ostrowska 122, 63-700 Krotoszyn
Główny przedmiot działalności:	kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek, wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi, pozostała finansowa działalność usługowa, działalność holdingów finansowych
Kapitał zakładowy:.....	184.400 zł

Centrum Wynajmu Nieruchomości 5 S.A.

Akcjonariuszami CWN 5 są CWN oraz Spółka, CWN posiada 1 akcję w kapitale zakładowym CWN 5, a Spółka wszystkie pozostałe akcje (tj. 100% - 1 akcja), co uprawnia do wykonywania, odpowiednio, 1 głosu oraz pozostałych głosów (tj. 100% głosów – 1 głos) na walnym zgromadzeniu CWN 5.

Nazwa i forma prawna:.....	Centrum Wynajmu Nieruchomości 5 S.A.
Siedziba i adres:.....	ul. Ostrowska 122, 63-700 Krotoszyn
Główny przedmiot działalności:	kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek, wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi, pozostała finansowa działalność usługowa, działalność holdingów finansowych
Kapitał zakładowy:.....	183.800 zł

Pol-Food Polska sp. z o.o.

Wspólnikami Pol-Food są Spółka, Agro-Rydzyna oraz CWN, które posiadają odpowiednio, 89,9%, 10,0% oraz 0,1% udziałów w kapitale zakładowym Pol-Food, co uprawnia do wykonywania, odpowiednio, 89,9%, 10,0% oraz 0,1% głosów na zgromadzeniu wspólników Pol-Food.

Nazwa i forma prawna:.....	Pol-Food Polska sp. z o.o.
Siedziba i adres:.....	ul. Ostrowska 122, 63-700 Krotoszyn
Główny przedmiot działalności:	dzierżawa własności intelektualnej i podobnych produktów, z wyłączeniem prac chronionych prawem autorskim
Kapitał zakładowy:.....	245.540.000 zł

Centrum Wynajmu Nieruchomości 6 S.A.

Akcjonariuszami CWN 6 są CWN oraz Spółka, CWN posiada 1 akcję w kapitale zakładowym CWN 6, a Spółka wszystkie pozostałe akcje (tj. 100% - 1 akcja), co uprawnia do wykonywania, odpowiednio, 1 głosu oraz pozostałych głosów (tj. 100% głosów – 1 głos) na walnym zgromadzeniu CWN 6.

Nazwa i forma prawna:.....	Centrum Wynajmu Nieruchomości 6 S.A.
Siedziba i adres:.....	ul. Ostrowska 122, 63-700 Krotoszyn
Główny przedmiot działalności:	kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek, wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi, pozostała finansowa działalność usługowa, działalność holdingów finansowych
Kapitał zakładowy:.....	176.500 zł

Podmioty pośrednio zależne od Spółki

Centrum Wynajmu Nieruchomości Marketing sp. z o.o.

Pol-Food posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym CWN Marketing, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników CWN Marketing. Na Datę Raportu CWN Marketing nie prowadzi działalności operacyjnej.

Nazwa i forma prawna:.....	Centrum Wynajmu Nieruchomości Marketing sp. z o.o.
Siedziba i adres:.....	ul. Ostrowska 122, 63-700 Krotoszyn
Główny przedmiot działalności:	kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek, wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi, pozostała finansowa działalność usługowa, działalność holdingów finansowych
Kapitał zakładowy:	5.000 zł

Centrum Wynajmu Nieruchomości sp. z o.o. Marketing 2 SKA w likwidacji

CWN jest komplementariuszem CWN Marketing 2, natomiast Spółka jest akcjonariuszem posiadającym 100% akcji w kapitale zakładowym CWN Marketing 2, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na walnym zgromadzeniu CWN Marketing 2. Na Datę Raportu CWN Marketing 2 nie prowadzi działalności operacyjnej. W dniu 22 grudnia 2016 r. nadzwyczajne walne zgromadzenie CWN Marketing 2 podjęło uchwałę o rozwiązaniu CWN Marketing 2. W dniu 18 stycznia 2017 r. złożony został do sądu rejestrowego wniosek o likwidację CWN Marketing 2.

Nazwa i forma prawna:.....	Centrum Wynajmu Nieruchomości sp. z o.o. Marketing 2 SKA w likwidacji
Siedziba i adres:.....	ul. Ostrowska 122, 63-700 Krotoszyn
Główny przedmiot działalności:	kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek, wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi, pozostała finansowa działalność usługowa, działalność holdingów finansowych
Kapitał zakładowy:	50.000 zł

Pozostałe informacje dotyczące Grupy Kapitałowej

W związku z reorganizacją Grupy mającej na celu uporządkowanie jej struktury w 2016 r. rozpoczęto proces likwidacji spółek Vitrena Holding Ltd. oraz Sezam XI Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych.

Jednostka dominująca, nie nabywała udziałów ani akcji własnych. Spółka Pol – Food Polska sp. z o.o. dokonała nabycia własnych udziałów celem ich umorzenia. Łączna wartość udziałów wynosiła 40.406 tys. PLN i o taką kwotę obniżony został kapitał zakładowy spółki (uchwała Zgromadzenia Wspólników z dnia 02.02.2016 r.). W dniu 19 maja 2016 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Centrum Wynajmu Nieruchomości Marketing sp. z o.o. podjęło uchwałę w sprawie umorzenia udziałów spółki oraz obniżenia kapitału zakładowego z kwoty 169 200,00 PLN do kwoty 5 000,00 PLN.

4.3. Działalność operacyjna w 2016 r.

Grupa Dino działa w segmencie supermarketów *proximity* w Polsce. Na dzień 31 grudnia 2016 r. sieć sklepów Grupy Dino tworzyło 628 sklepów zlokalizowanych głównie w zachodniej części Polski, o łącznej powierzchni sali sprzedaży 238.416 m².

W tabeli poniżej przedstawiono liczbę sklepów Grupy Dino oraz łączną powierzchnię sali sprzedaży na koniec każdego roku (od 2008 roku) w okresach wskazanych w tabeli.

	Na dzień 31 grudnia								
	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Liczba sklepów razem	628	511	410	324	234	154	111	90	81

	Na dzień 31 grudnia								
	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Powierzchnia sali sprzedaży (tys. m ²)	238.4	192	151	119	81	50	32	25	20

Produkty

Sprzedaż Grupy Dino prowadzona jest wyłącznie w Polsce. Dino oferuje swoim klientom wachlarz ok. 5 tys. pozycji asortymentowych (SKU) obejmujących głównie produkty markowe oraz produkty świeże. Produkty świeże odpowiadały za 36% przychodów ze sprzedaży w 2016 roku. Zarząd jest zdania, że oferta świeżych produktów dobrej jakości, zwłaszcza mięsa i jego przetworów, jest postrzegana przez klientów Dino jako niezbędny element codziennych zakupów, co z kolei pomaga zachęcić klientów do regularnych wizyt w sklepach Dino.

Dino skupia się na oferowaniu klientom produktów markowych po konkurencyjnych cenach. W 2016 roku produkty markowe odpowiadały za zdecydowaną większość przychodów ze sprzedaży (bez produktów świeżych, w tym produktów zakładu mięsnego Agro-Rydzyňa).

Kategorie produktów

Główne kategorie produktów Grupy Dino (oraz Dino na poziomie jednostkowym) obejmują: (i) artykuły spożywcze świeże, w tym produkty mięsne dostarczane przez Agro-Rydzyňa; (ii) produkty spożywcze suche, napoje, alkohol i papierosy; oraz (iii) produkty niespożywcze. Kategorie te stanowiły, odpowiednio, 36%, 51% i 13% przychodów ze sprzedaży w 2016 roku.

W tabeli poniżej przedstawiono strukturę przychodów ze sprzedaży według produktów za wskazane okresy.

	Rok zakończony 31 grudnia		
	2016	2015	2014
	(%) (niezbadane)		
Produkty spożywcze świeże, w tym:	36	37	38
<i>Mięso, drób i wędliny</i>	16	16	17
Produkty spożywcze suche, napoje, alkohol i papierosy	51	51	50
Artykuły niespożywcze	13	12	12

Produkty spożywcze świeże

W 2016 roku produkty spożywcze świeże odpowiadały za 36% przychodów ze sprzedaży Grupy Dino. W tej kategorii Grupa Dino oferuje szeroką gamę produktów świeżych, w tym mięso, drób i wędliny, owoce i warzywa, produkty mleczarskie i pieczywo. Ze względu na krótki okres przydatności do spożycia produkty świeże dostarczane są do sklepów w każdy dzień tygodnia, z wyjątkiem niedziel, z zakładu mięsnego prowadzonego przez Agro-Rydzyňa, z centrów dystrybucyjnych Grupy Dino lub, w przypadku pieczywa, z lokalnych piekarni. Przyjęta przez Grupę Dino strategia zakłada wystawianie owoców i warzyw bezpośrednio w skrzynkach, w których są dostarczane, w celu podkreślenia ich świeżości przy jednoczesnym minimalizowaniu strat i czasu potrzebnego na wykładanie produktów przez pracowników na półki sklepowe.

Własny zakład mięsny prowadzony przez Agro-Rydzyňa umożliwia Grupie Dino oferowanie szerokiej gamy produktów mięsnych i wędliniarskich. W 2016 roku świeże mięso, drób i wędliny odpowiadały za 43% przychodów ze sprzedaży świeżych produktów i za 16% wszystkich przychodów ze sprzedaży Grupy Dino.

Produkty spożywcze suche, napoje, alkohol i papierosy

W 2016 roku produkty spożywcze suche, napoje, alkohol i papierosy odpowiadały za 51% przychodów ze sprzedaży Grupy Dino. Większość produktów suchych Grupy Dino to markowe produkty FMCG o wysokiej rozpoznawalności. Produkty te są dostarczane do sklepów średnio dwa do trzech razy w tygodniu.

Artykuły niespożywcze

W 2016 roku artykuły niespożywcze odpowiadały za 13% przychodów ze sprzedaży Grupy Dino. Produkty te obejmują artykuły konsumpcyjne, takie jak środki czystości, artykuły higieniczne, a także produkty drobnego AGD.

Zaopatrzenie w produkty

Grupa Dino ma zdywersyfikowaną bazę dostawców, do których należą głównie producenci i ich główni przedstawiciele. Zarząd jest zdania, że dzięki skali i ekspansji działalności operacyjnej Grupy Dino jest ona jednym z największych i najszybciej rosnących klientów dla wielu dostawców artykułów spożywczych w Polsce. Grupa Dino przyjęła również politykę ścisłej współpracy z producentami regionalnych marek, które zapewniają klientom tańszą alternatywę w stosunku do wiodących marek krajowych i światowych.

Marki własne (z wyłączeniem produktów Agro-Rydzyny) stanowiły tylko niecałe 2% przychodów ze sprzedaży Grupy Dino w 2016 roku.

Dostawcy

Grupa Dino współpracuje z wieloma dostawcami z branży FMCG. Te relacje pozwalają Grupie Dino uzyskać rabaty zależne od wielkości zakupów i zapewnić uczestnictwo dostawców w ofertach i promocjach mających wpływ na ogólną marżę zysku Grupy Dino. W 2016 roku 10 największych dostawców (bez Agro-Rydzyny) odpowiadało za 17% zakupów Grupy Dino, największy zaś dostawca spoza Grupy Dino odpowiadał za mniej niż 2,5% zakupów Grupy Dino.

Ekspansja sieci sklepów Grupy Dino przyczyniła się do wzrostu efektu skali w postaci dalszej poprawy warunków zakupu oferowanych przez dostawców. Grupa Dino w znacznym stopniu dzieliła się ze swoimi klientami rabatami i promocjami uzyskiwanymi od dostawców, co poprawiało konkurencyjność cenową asortymentu w sklepach Grupy Dino.

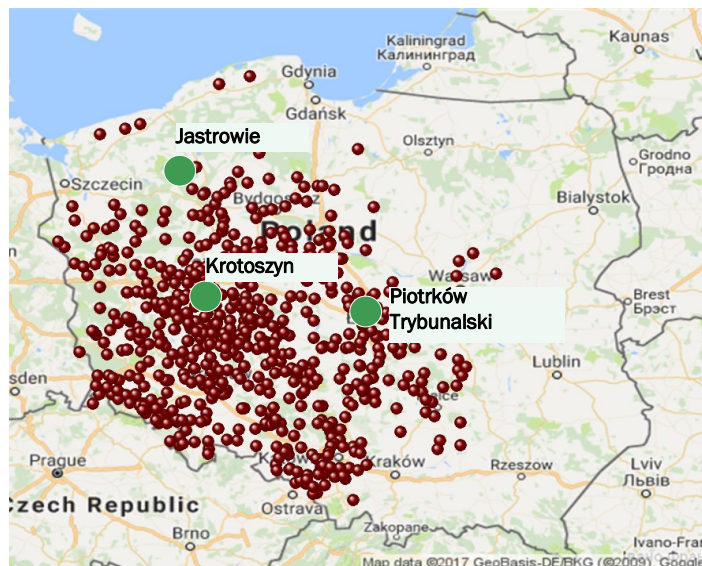
Agro-Rydzyna

Agro-Rydzyna, podmiot zależny w całości kontrolowany przez Spółkę, jest jedynym dostawcą wysokiej jakości świeżego mięsa i drobiu dla Grupy Dino i głównym dostawcą wędlin. Cała produkcja zakładu mięsnego prowadzonego przez Agro-Rydzynę jest sprzedawana za pośrednictwem sieci sklepów Grupy Dino. W 2016 Agro-Rydzyna wygenerowała 16% przychodów ze sprzedaży Dino i Grupy Dino. Zakład mięsny prowadzony przez Agro-Rydzynę przetwarza mięso kupione od wielu dostawców.

Sieć sklepów

Na dzień 31 grudnia 2016 r. sieć sklepów Grupy Dino tworzyło 628 sklepów w całej Polsce, o łącznej powierzchni sali sprzedaży 238 416 m².

Na mapie poniżej pokazano sieć sklepów wraz z lokalizacją centrów dystrybucyjnych Grupy Dino na dzień 31 grudnia 2016 r.



Typowy sklep Grupy Dino to wolno stojący budynek zlokalizowany w małym lub średnim mieście, lub na peryferiach dużego miasta, otwarty od godz. 7.00 do godz. 22.00. Większość sklepów ma ok. 400 m² powierzchni sali sprzedaży i jest zlokalizowana na działkach o powierzchni ok. 3.000 m² z parkingiem dla 10–30 samochodów. Lokalizacja sklepów jest starannie wybierana tak, aby znajdowały się w miejscach o dużym natężeniu ruchu pieszego bądź samochodowego.

Zazwyczaj Grupa Dino jest właścicielem gruntów, na których położone są budynki sklepów, będące również w przeważającej większości własnością Grupy Dino (na dzień 31 grudnia 2016 r. były to 522 sklepy na 628 sklepów ogółem).

W tabeli poniżej przedstawiono informacje o łącznej liczbie sklepów Grupy Dino i łącznej powierzchni sali sprzedaży w sklepach Grupy Dino (w tys. m²)*.

	Na dzień 31 grudnia		
	2016	2015	2014
Liczba sklepów razem, w tym:	628	511	410
własne	522	406	317
wynajmowane	94	94	83
franczyza	12	11	10
Powierzchnia sali sprzedaży razem (tys. m²), w tym:	238	192	152
własne	201	156	122
wynajmowane	32	31	26
franczyza	5	4	4

*dane obejmują także cztery sklepy PIK (otwarte w ramach programu testowania nowych formatów sklepów i prowadzone przez Grupę Dino w formule „convenience”) o łącznej powierzchni sali sprzedaży ok. 280 m², które w listopadzie 2016 roku zostały zamknięte w związku z zakończeniem programu testowego.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. Grupa Dino ma zabezpieczonych 338 lokalizacji pod nowe sklepy, w tym 90 nabytych gruntów (z czego na 40 toczyły się prace w związku z budową sklepów) oraz 248 podpisanych umów przedwstępnych dotyczących nabycia gruntów. Dla porównania na dzień 31 grudnia 2015 r. i 31 grudnia 2014 r. Grupa Dino posiadała zabezpieczonych, odpowiednio, 280 i 197 lokalizacji pod nowe sklepy.

W ciągu ostatnich 10 lat Grupa Dino nie zamknęła żadnego z wybudowanych przez siebie sklepów, a w okresie 2014-2016 nie został zamknięty żaden sklep Grupy Dino z wyjątkiem pięciu sklepów wynajmowanych przez Grupę Dino, z których cztery zostały relokowane do nowo otwartych sklepów własnych w tej samej lokalizacji oraz sklepów PIK (w związku z zakończeniem programu testowania nowych formatów sklepów).

W tabeli poniżej przedstawiono informacje o łącznej liczbie sklepów Grupy Dino otwartych i relokowanych z nieruchomości wynajmowanych do nieruchomości własnych oraz średniej dacie otwarcia sklepów oraz medianie daty otwarcia sklepów we wskazanych okresach.

	Rok zakończony 31 grudnia		
	2016	2015	2014
Liczba sklepów:			
otwartych.....	123	101	86
relokowanych.....	1	1	2
Średnia data otwarcia sklepów¹.....	3 sierpnia 2016 r.	11 sierpnia 2015 r.	23 lipca 2014 r.
Mediana daty otwarcia.....	2 sierpnia 2016 r.	31 sierpnia 2015 r.	4 sierpnia 2014 r.

¹ Średnia data otwarcia sklepów to średnia arytmetyczna z dat, w których Grupa Dino otwierała nowe sklepy w danym roku kalendarzowym.

Magazynowanie i dystrybucja

Sieć sklepów Grupy Dino jest wspierana przez sprawny system magazynowania i dystrybucji, zarządzany centralnie z trzech centrów dystrybucyjnych oraz poprzez sieć niezależnych firm transportowych.

Centra dystrybucyjne

Produkty oferowane w sklepach Dino są dystrybuowane przez trzy centra dystrybucyjne, które mogą zapewnić dostawy łącznie do ok. 800-900 sklepów, w zależności od poziomu sprzedaży sklepu. Spółka dobiera lokalizacje centrów dystrybucyjnych tak, aby obsługiwały przede wszystkim sklepy położone w promieniu ok. 200-250 km.

W tabeli poniżej przedstawiono łączną powierzchnię i liczbę obsługiwanych sklepów przez centra dystrybucyjne Grupy Dino na dzień 31 grudnia 2016 r.

	Powierzchnia magazynowa razem (m ²)	Liczba obsługiwanych sklepów
Obiekt w Krotoszynie.....	44.500	333
Obiekt w Piotrkowie Trybunalskim.....	27.100	193
Obiekt w Jastrowiu.....	23.600	102
Razem.....	95.200	628

Logistyka

Większość produktów jest dostarczana do centrów dystrybucyjnych przez dostawców, a następnie rozwożona do poszczególnych sklepów Dino na podstawie prognoz popytu dla każdego sklepu generowanych za pomocą systemu informatycznego Spółki. Świeża żywność, w tym mięso, drób i wędliny z zakładów Agro-Rydzyna, jest dostarczana do sklepów w każdy dzień tygodnia oprócz niedziel, natomiast produkty spożywcze suche i produkty nieżywnościowe są rozwożone średnio dwa do trzech razy w tygodniu. Pieczywo jest dostarczane w każdy dzień tygodnia oprócz niedziel do sklepów z lokalnych piekarni, z którymi współpracuje Grupa Dino.

Grupa Dino zleca na zewnątrz dystrybucję produktów z centrów dystrybucyjnych do sklepów kilkudziesięciu niezależnym wykonawcom będącym właścicielami ciężarówek i naczep. Ponadto Grupa Dino jest właścicielem 60 naczep (na dzień 31 grudnia 2016 r.), co zdaniem Zarządu zwiększa elastyczność w odniesieniu do zarządzania dystrybucją produktów. Grupa Dino zarządza całym procesem logistycznym.

4.4. Strategia rozwoju

Strategia Grupy Dino zakłada dalszy wzrost poprzez skoncentrowanie się na trzech kluczowych obszarach: (i) kontynuacja szybkiego organicznego wzrostu liczby sklepów, (ii) kontynuacja wzrostu przychodów ze sprzedaży w istniejącej sieci sklepów (LFL) oraz (iii) konsekwentna poprawa rentowności.

Zarząd zamierza realizować strategię wzrostu poprzez dalsze wykorzystywanie mocnych stron Grupy Dino i jej przewag konkurencyjnych.

Kontynuacja szybkiego organicznego wzrostu liczby sklepów

Zarząd Dino planuje przekroczyć liczbę 1.200 otwartych sklepów do końca 2020 roku i ocenia, że potencjał rynku polskiego pozwala na funkcjonowanie co najmniej 2.700 sklepów Grupy Dino. To oszacowanie opiera się na przeanalizowaniu przez Zarząd aktualnego otoczenia konkurencyjnego i gęstości pokrycia sklepami konkurentów każdego z regionów Polski.

Grupa Dino zamierza kontynuować strategię utrzymania własności większości nieruchomości, na których zlokalizowane są sklepy, i wykorzystywać możliwości organicznego rozwoju sieci w obecnej formie poprzez: (i) zwiększanie zagęszczenia sklepów na obecnych obszarach działalności, oraz (ii) stopniową ekspansję na północne i wschodnie regiony Polski.

Na 31 grudnia 2016 r. Grupa Dino miała zabezpieczonych 338 lokalizacji pod dalszy rozwój sieci sklepów, w tym 90 nabytych gruntów (z czego na 40 toczyły się prace w związku z budową sklepów) oraz 248 podpisanych umów przedwstępnych dotyczących nabycia gruntów.

Kontynuacja wzrostu przychodów ze sprzedaży w istniejącej sieci sklepów (LFL)

Zarząd przewiduje, że Grupa Dino będzie w stanie w dalszym ciągu zwiększać przychody ze sprzedaży w istniejącej sieci sklepów (LFL). W tym celu Zarząd będzie podejmować działania zmierzające do zwiększenia liczby klientów robiących zakupy w sklepach Dino i wartości zakupów pojedynczego klienta.

Zarząd zdaje sobie sprawę z kluczowych tendencji, które wpływają na zmiany stylu życia konsumentów i zwyczajów dotyczących zakupów produktów spożywczych, w tym z:

- (i) poszukiwania sklepów w pobliżu miejsca zamieszkania i dążenie do wygody w zakupach;
- (ii) wymagania produktów wyższej jakości i markowych; oraz
- (iii) coraz wyższej świadomości zdrowotnej i większego zainteresowania świeżą i zdrową żywnością, w tym produktami polskimi.

Zarząd uważa, że przyjęty przez Grupę Dino model supermarketów *proximity* wychodzi naprzeciw opisanym wyżej trendom konsumenckim, a także oczekuje, że przełoży się to na możliwość utrzymania wysokiej dynamiki otwierania nowych sklepów oraz utrzymywanie wysokiego na tle rynku tempa wzrostu sprzedaży w istniejącej sieci sklepów (LFL).

Umiejętność wykorzystania przez Grupę Dino (i) bezpośredniego dostępu do znanych krajowych i regionalnych producentów markowych produktów, (ii) własnego zakładu mięsnego Agro-Rydzyna, oraz (iii) sprawnej sieci logistycznej pozwalającej na codzienne, w zależności od potrzeb, dostawy świeżych produktów, umożliwiają Grupie Dino czerpanie korzyści z tych trendów, co, w opinii Zarządu, będzie wspierać wzrost przychodów ze sprzedaży w istniejącej sieci sklepów (LFL).

Konsekwentna poprawa rentowności

W latach 2014-2016 Grupa Dino wypracowała trwały wzrost marży brutto na sprzedaży i marży EBITDA, a Zarząd oczekuje, że będzie w stanie dalej poprawiać rentowność dzięki zwiększaniu skali działalności, korzystnej charakterystyce modelu biznesowego oraz kilku inicjatywom strategicznym. Obejmują one:

- (i) korzyści skali prowadzące do dalszego wzrostu marży brutto dzięki szybkiej ekspansji sieci sklepów i wzrostowi sprzedaży z istniejącej sieci sklepów, a co za tym idzie, szybko rosnącemu wolumenowi nabywanych towarów, co pozwala na poprawę warunków handlowych z kontrahentami;
- (ii) wzrost efektywności kosztowej na poziomie pojedynczych sklepów dzięki prowadzonym systematycznie działaniom zmierzającym do zmniejszenia kosztów związanych z prowadzeniem sklepu;
- (iii) wysoką dźwignię operacyjną prowadzącą do dalszego wzrostu marży EBITDA z uwagi na wolniejszy wzrost pewnych relatywnie stałych pozycji kosztowych w porównaniu ze wzrostem przychodów ze sprzedaży;
- (iv) planowane inwestycje dotyczące optymalizacji sieci logistycznej dzięki otwarciu czwartego centrum dystrybucyjnego do końca 2018 roku, co spowoduje skrócenie tras dostaw i powinno pozwolić na dalszy spadek kosztów transportu w stosunku do przychodów ze sprzedaży;
- (v) kontynuację bieżącej polityki kadrowej polegającej na motywacyjnym systemie wynagrodzenia; oraz
- (vi) kontynuację skutecznej i oszczędnej polityki marketingowej Grupy Dino (koszty marketingu w 2016 roku stanowiły jedynie 0,2% przychodów ze sprzedaży).

Zarząd przewiduje, że wszystkie te strategiczne inicjatywy i charakterystyczne cechy przyjętego modelu biznesowego Grupy Dino przyczynią się do dalszej poprawy rentowności Grupy Dino w przyszłości.

4.5. Przewagi konkurencyjne i perspektywy rozwoju

Zarząd uważa, że następujące przewagi konkurencyjne stanowią kluczowe czynniki sukcesu pozwalające osiągnąć dotychczasowy rozwój Grupy Dino. W opinii Zarządu będą one nadal przyczyniać się do dalszej dynamicznej ekspansji Dino i Grupy Dino w nadchodzących latach.

Wiodąca pozycja w dynamicznie rosnącym segmencie supermarketów proximity w Polsce

Segment supermarketów *proximity*, w którym działa Grupa Dino, jest najszybciej rozwijającym się pod względem liczby sklepów segmentem rynku handlu detalicznego artykułami spożywczymi w Polsce. W latach 2013-2015 segment ten odnotował CAGR w wysokości 13,2%. Oczekuje się, że segment ten będzie najszybciej rozwijającym się segmentem, w latach 2015-2020 pod względem CAGR liczby sklepów i wskaźnik ten powinien osiągnąć poziom dwucyfrowy (źródło: *Roland Berger*).

Supermarkety *proximity* rozwijają się w Polsce z sukcesem z następujących powodów:

- (i) mają przewagę nad sklepami o większej powierzchni, w tym w szczególności hipermarketami i dużymi supermarketami wynikającą z dogodniejszej dla klientów lokalizacji i możliwości dokonania zakupów w znacznie krótszym czasie;
- (ii) oferują szerszy asortyment w porównaniu z sieciami dyskontowymi lub sklepami *convenience*; oraz
- (iii) mają przewagę nad niezależnymi sklepami spożywczymi wynikającą ze scentralizowanej logistyki i skali zakupów.

Formuła supermarketu *proximity* dobrze odpowiada trendom demograficznym i preferencjom klientów w Polsce, umożliwiając Grupie Dino odnośnienie korzyści ze wzrostu wydatków konsumpcyjnych, w szczególności w mniejszych miejscowościach oraz z trendu przenoszenia się mieszkańców miast na peryferia, a także korzysta z ogólnego wzrostu polskiego rynku handlu detalicznego artykułami spożywczymi.

W segmencie supermarketów *proximity* Grupa Dino była najszybciej rosnącą siecią w Polsce (źródło: *Roland Berger*) pod względem liczby nowych sklepów i wzrostu przychodów ze sprzedaży CAGR na poziomie, odpowiednio, 36% i 37% w latach 2010-2015. W 2015 roku Grupa Dino zdobyła pozycję drugiej zarówno pod względem liczby sklepów, jak i pod względem wielkości przychodów ze sprzedaży sieci supermarketów *proximity* (źródło: *Roland Berger*).

Potwierdzona zdolność szybkiego otwierania nowych sklepów i posiadanie nieruchomości na własność

W latach 2014-2016 Grupa Dino otwierała średnio ok. 100 nowych sklepów rocznie, stając się dzięki temu oraz liczbie sklepów otwieranych w poprzednich latach najszybciej rozwijającą się siecią supermarketów *proximity* i drugą siecią na całym rynku handlu detalicznego artykułami spożywczymi w Polsce (wg CAGR liczby sklepów w latach 2010-2015, źródło: *Roland Berger*).

Grupa Dino posługuje się standardowym projektem sklepu i zachowuje pełną kontrolę nad procesem przygotowania i budowy placówek handlowych w swojej sieci. Własność większości gruntów i budowa własnych obiektów sklepowych pozwalają Grupie Dino osiągnąć spójność, jakość i efektywność kosztową oraz umożliwiają szybką ekspansję sieci sklepów, zapewniając realizację nowych inwestycji w lokalizacjach o ograniczonej dostępności odpowiednich powierzchni do wynajęcia, tj. spełniających kryteria w zakresie korzystnej lokalizacji, lub ich braku (tj. w mniejszych miejscowościach, małych i średnich miastach oraz na peryferiach dużych miast). Otwarcie nowego sklepu wraz z pracami wykończeniowymi trwa zazwyczaj 6-7 miesięcy od momentu otrzymania odpowiednich decyzji administracyjnych i niecałe dwa lata od momentu podpisania przedwstępnej umowy na zakup gruntu, wliczając w to czas potrzebny na uzyskanie decyzji administracyjnych.

Zarząd Grupy Dino jest zdania, że następujące czynniki zapewniają korzystne efekty ekonomiczne otwierania i budowy nowych sklepów:

- (i) zasoby wewnętrzne, know-how i długoletnie relacje ze sprawdzonymi i wiarygodnymi wykonawcami pozwoliły Grupie Dino budować nowe sklepy po średnim koszcie na sklep w 2016 roku (z uwzględnieniem kosztów zakupu gruntu i wyposażenia sklepu) w wysokości ok. 2,4 mln PLN;
- (ii) sklepy są wysoce rentowne, na co wskazuje: marża EBITDA Grupy Dino na poziomie 8,6% w 2016 roku, a także ROIC Grupy Dino wynoszący 30,3% w 2016 roku;
- (iii) własność przeważającej większości nieruchomości sklepowych, w których Grupa Dino prowadzi działalność, umożliwia jej otwieranie sklepów w miejscowościach, gdzie brakuje odpowiednich lokali dostępnych na wynajem oraz pozwala jej zminimalizować ryzyko wzrostu kosztów najmu oraz innych niekorzystnych zmian warunków umów najmu;
- (iv) nieruchomości posiadane przez Grupę Dino ujmowane są w jej księgach rachunkowych po cenie nabycia lub wybudowania. W przypadku wzrostu wartości tych nieruchomości Grupa Dino może odnieść z tego tytułu korzyści;
- (v) w ciągu ostatnich 10 lat Grupa Dino nie zamknęła żadnego wybudowanego przez siebie sklepu (a w latach 2014-2016 nie został zamknięty żaden sklep Grupy Dino z wyjątkiem pięciu sklepów wynajmowanych przez Grupę Dino, z których cztery zostały relokowane do nowo otwartych sklepów własnych w tej samej lokalizacji oraz sklepów PIK (w związku z zakończeniem programu testowania nowych formatów sklepów));
- (vi) dzięki budowie nowych sklepów oraz ich wyposażeniu w nowy sprzęt Grupa Dino korzysta z relatywnie niskich kosztów utrzymania i remontów.

Grupa Dino konsekwentnie buduje portfel atrakcyjnych lokalizacji w miejscach, w których oczekuje odpowiedniego natężenia ruchu pieszego i samochodowego klientów, za co odpowiedzialny jest dział ekspansji Grupy Dino. Na dzień 31 grudnia 2016 r. Grupa Dino miała 90 nabytych gruntów (z czego na 40 toczyły się prace w związku z budową sklepów) oraz 248 podpisanych umów przedwstępnych dotyczących nabycia gruntów (które po spełnieniu określonych warunków związanych z decyzjami administracyjnymi, takimi jak pozwolenia na budowę, staną się wiążącymi umowami).

Wyróżniająca się oferta świeżych i markowych produktów oraz konkurencyjne ceny

Grupa Dino oferuje swoim klientom ok. 5 tys. starannie wybranych pozycji asortymentowych (SKU), w większości markowych oraz świeżych produktów.

Zarząd jest zdania, że dzięki szerokiej, konkurencyjnej i odpowiednio skonstruowanej ofercie asortymentowej sklepy Grupy Dino są atrakcyjnym miejscem robienia codziennych zakupów przez Polaków. Grupa Dino oferuje dwukrotnie więcej pozycji asortymentowych (SKU) niż największe sieci dyskontowe w Polsce, a w 2016 roku sprzedaż produktów świeżych odpowiadała za 36% przychodów ze sprzedaży Grupy Dino.

Ponadto, w przeciwieństwie do sieci dyskontowych, wszystkie sklepy Dino wyposażone są w stoiska mięsne z obsługą, do których towar (mięso, drób i wędliny) dostarczany jest we wszystkie dni tygodnia (z wyjątkiem niedziel) z zakładu mięsnego prowadzonego przez Agro-Rydzynę, będącego w 100% własnością Grupy Dino.

Posiadanie zakładu mięsnego prowadzonego przez Agro-Rydzynę umożliwia Grupie Dino bezpośrednią kontrolę nad jakością i świeżością mięsa, drobiu i wędlin, które zdaniem Zarządu są istotnym wyróżnikiem oferty sklepów Grupy Dino w porównaniu z konkurencją i wpływają na decyzje wielu klientów co do wyboru sklepu Grupy Dino jako miejsca na codzienne zakupy. W 2016 roku mięso, drób i wędliny odpowiadały za 16% przychodów ze sprzedaży Grupy Dino.

Jeśli chodzi o ofertę produktów innych niż świeża żywność, strategia Grupy Dino skupia się na produktach markowych. Marki własne Grupy Dino, z wyłączeniem Agro-Rydzyny, stanowiły jedynie około 2% przychodów ze sprzedaży Grupy Dino w 2016 roku.

Grupa Dino kontroluje ceny oferowanych przez siebie produktów w odniesieniu do konkurencji, w wyniku czego mogą one być sprzedawane po cenach średnio na tym samym poziomie co oferowane przez największe sieci spożywcze w Polsce. Uzupełnieniem konkurencyjnej polityki cenowej Grupy Dino jest spójne i przejrzyste podejście do promocji, które są reklamowane w gazetkach reklamowych i na billboardach zlokalizowanych przed większością sklepów Dino.

Efektywny kosztowo i skalowalny model biznesowy

Grupa Dino ma efektywny kosztowo i skalowalny model biznesowy oparty na ujednocionej formule sklepów, rozbudowanej sieci logistycznej, scentralizowanym zarządzaniu, odpowiedniej infrastrukturze informatycznej oraz aktywnym i efektywnym nadzorem nad sklepami. Dzięki wspomnianym wyżej cechom modelu biznesowego oraz efektom skali Grupa Dino osiąga stabilny wzrost rentowności, co pokazuje wzrost marży EBITDA o 1,6 p.p., z 7,0% w 2014 roku do 8,6% w 2016 roku.

Dzięki kontroli nad wyborem lokalizacji i procesem budowy każdy nowy sklep jest bardzo podobny do pozostałych. Typowy sklep ma średnią powierzchnię sali sprzedaży ok. 400 m², 10-30 miejsc parkingowych i odpowiedni dostęp dla samochodów ciężarowych umożliwiający, w razie potrzeby, codzienne dostawy produktów świeżych i regularne dostawy pozostałego asortymentu w sposób efektywny kosztowo i niezakłócający zakupów klientów.

Sieć logistyczną Grupy Dino tworzą trzy centra dystrybucyjne w: Krotoszynie, Jastrowiu i Piotrkowie Trybunalskim. Wraz z rozwojem sieci sklepów Grupa Dino zamierza wybudować kolejne centra dystrybucyjne, wspierając dalszą ekspansję sieci. W 2016 roku ok. 95% pozycji asortymentowych (SKU) Grupy Dino było dostarczanych do sklepów bezpośrednio z centrów dystrybucyjnych i Agro-Rydzyny.

Sieć logistyczna zarządzana przez Grupę Dino pozwala na regularne dostawy świeżych produktów do wszystkich sklepów. Grupa Dino zleca dystrybucję produktów kilkudziesięciu niezależnym wykonawcom obsługującym ciężarówkę i naczepę. Ponadto Grupa Dino jest właścicielem 60 naczep (na dzień 31 grudnia 2016 r.), co zdaniem Zarządu zwiększa elastyczność w odniesieniu do zarządzania dystrybucją produktów. Grupa Dino zarządza całym procesem logistycznym.

Grupa Dino wdrożyła scentralizowany model zarządzania wspierany przez odpowiedni system informatyczny. Pozwala to Zarządowi monitorować rentowność każdego sklepu na bieżąco i szybko reagować na wszelkie zmiany. Rozlokowanie produktów w każdym sklepie, śledzenie zamówień i zarządzanie stratami są prowadzone i nadzorowane z centrali.

Grupa Dino ma wysoce zdywersyfikowaną bazę dostawców towarów, do których należą przede wszystkim producenci oraz ich główni przedstawiciele. Największy z dostawców spoza Grupy Dino odpowiadał za mniej niż 3% zakupów Grupy Dino w 2016 roku. Duże i ciągle rosnące wolumeny zamówień u dostawców przynoszą korzyści w postaci efektu skali umożliwiającego Grupie Dino zakup towarów na korzystnych warunkach. Dzięki dalszemu dynamicznemu rozwojowi sieci sklepów wolumen zakupów będzie dalej rosnąć, co umożliwi Grupie Dino dalszą poprawę warunków zakupowych. W efekcie Grupa Dino jest w stanie uzyskać korzystne zniżki i zapewnić uczestnictwo dostawców w ofertach i promocjach, co ma wpływ na jej rentowność.

Dobre historyczne wyniki finansowe

Grupa Dino ma potwierdzoną historię dobrych wyników finansowych w zakresie wzrostu, rentowności i generowania środków pieniężnych.

Przychody ze sprzedaży z roku na rok konsekwentnie rosną, z poziomu 2,1 mld PLN w 2014 roku do 3,4 mld w 2016 roku, co odpowiada CAGR w wysokości 26,4%. Ta dynamika jest odzwierciedleniem zarówno szybkiego tempa otwierania nowych sklepów, jak i wzrostu przychodów ze sprzedaży w istniejącej sieci sklepów (LFL). Grupa Dino utrzymywała szybkie tempo uruchamiania nowych sklepów, posiadając w 2016 roku o 117 sklepów więcej niż w roku poprzednim i osiągając w tym okresie wzrost przychodów ze sprzedaży w istniejącej sieci sklepów (LFL) w wysokości 11,3% w porównaniu z tym samym okresem ubiegłego roku.

EBITDA Grupy Dino wzrosła z poziomu 147,7 mln PLN w 2014 roku do 288,3 mln PLN w 2016 roku, co odpowiada CAGR w wysokości 39,7%. W tym samym okresie marża brutto na sprzedaży wzrosła o 0,9 p.p. z 22,0% w 2014 roku do 22,9% w 2016 roku, marża EBITDA zaś wzrosła o 1,6 p.p., z 7,0% w 2014 roku do 8,6% w 2016 roku.

Jednocześnie Grupa Dino wygenerowała znaczne ilości środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej, co było kolejnym czynnikiem napędzającym jej wzrost. Środki pieniężne z działalności operacyjnej w 2016 roku wyniosły 324,3 mln PLN, pokrywając w całości wydatki na nabycie rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych Grupy Dino w kwocie 311,7 mln PLN. Ponadto, dzięki dynamicznemu wzrostowi EBITDA i generowanym środkom pieniężnym Grupa Dino zmniejszyła stosunek długu netto do EBITDA z poziomu 2,6x w 2014 roku do 1,7x w 2016 roku.

Doświadczona kadra kierownicza

Grupa Dino ma doświadczony zespół zarządzający, na którego czele stoją Szymon Piduch, prezes Zarządu, oraz Michał Krauze, dyrektor finansowy i członek Zarządu.

Obaj są pracownikami Grupy Dino od 2002 roku, kiedy to Grupa Dino prowadziła zaledwie kilkanaście sklepów o łącznej powierzchni sali sprzedaży około 5.000 m² i była w trakcie uruchamiania pierwszego centrum dystrybucyjnego. Przez kolejne lata Grupa Dino rozwinęła się w wiodącą sieć 628 sklepów o łącznej powierzchni sali sprzedaży 238.416 m² działających głównie w zachodniej Polsce (na dzień 31 grudnia 2016 r.).

Grupa Dino posiada też doświadczoną kadrę menedżerów odpowiedzialnych za kluczowe działy, takie jak zakupy, rachunkowość, logistyka, magazynowanie, ekspansja, dział techniczny i informatyczny, zaopatrzenie czy kontrola operacyjna. Większość członków kadry menedżerskiej od wielu lat uczestniczy w rozwoju Grupy Dino i odnosi sukcesy w nadzorowaniu szybkiej ekspansji jej działalności.

Zarząd jest zdania, że poziom kadry menedżerskiej Grupy Dino oraz wiedza i zaangażowanie pracowników zapewniają jej solidne podstawy i umiejętności kierownicze niezbędne dla dalszej pomyślnej realizacji sprawdzonej strategii wzrostu.

Perspektywy rozwoju

Spółka zakłada dalszą realizację strategii polegającej na rozwoju sieci marketów poprzez systematyczne zwiększanie liczby punktów handlowych.

Zarząd jest zdania, że na działalność Grupy Dino do końca 2017 roku będą miały wpływ następujące trendy:

- sprzyjająca sytuacja makroekonomiczna w Polsce, skutkująca rosnącymi rozporządzalnymi dochodami i wydatkami na konsumpcję klientów;
- zmiana trendów i zwyczajów wśród konsumentów (szczególnie aktywny tryb życia, mniej czasu wolnego, zwiększenie częstotliwości robienia zakupów przy jednoczesnym skróceniu czasu ich trwania, zwracanie uwagi na dogodną lokalizację sklepów), które prowadzą do stagnacji sprzedaży w hipermarketach oraz wzrostu sprzedaży w segmentach, których sklepy znajdują się blisko klientów i umożliwiają szybkie robienie zakupów;
- rosnąca suburbanizacja w większych miastach;
- zmiany w środowisku regulacyjnym: wzrost płacy minimalnej oraz kontynuacja programu rządowego Program Rodzina 500+, które przekładają się na dodatkowy rozporządzalny dochód konsumentów.

Z racji niepewności co do przyszłych warunków gospodarczych oczekiwania i przewidywania Zarządu są obciążone wysoką dozą niepewności.

Ponadto następujące czynniki będą miały istotny wpływ na rozwój Spółki i Grupy Kapitałowej w przyszłości:

- zwiększanie efektywności działania Spółki, osiągnięcie korzyści skali oraz optymalizacja kosztów operacyjnych;
- zwiększenie efektywności obsługi logistycznej placówek handlowych;
- dostępność źródeł finansowania;
- konkurencja ze strony innych sieci sprzedaży detalicznej;
- zmieniające się przepisy i normy prawne, w tym obciążenia podatkowe podmiotów gospodarczych;
- koszty prowadzenia detalicznej działalności handlowej ze względu na wprowadzane nowe przepisy prawa konsumenckiego, prawa pracy, sanitarnego i ochrony środowiska;
- niestabilna i niepewna sytuacja na rynku pracy w poszczególnych regionach kraju;
wzrost cen paliw i innych nośników energii, przekładający się na wyższe koszty operacyjne funkcjonowania spółek Grupy Kapitałowej, w tym wyższe koszty zakupu towarów handlowych.

5. SYTUACJA EKONOMICZNO-FINANSOWA W 2016 R.

Jednostka dominująca i Grupa Kapitałowa zakładają dalszą realizację strategii polegającej na rozwoju sieci marketów poprzez systematyczne zwiększanie liczby punktów handlowych. Spółka przewiduje, że w dającej się przewidzieć przyszłości będzie prowadzić zyskowną działalność.

Z uwagi na profil prowadzonej działalności Grupa Dino nie przyjęła strategii badawczo-rozwojowej i nie finansuje działań badawczo-rozwojowych. Spółka nie publikuje prognoz finansowych.

5.1. Podsumowanie wyników Grupy

W 2016 roku Grupa Dino osiągnęła przychody ze sprzedaży w wysokości 3.370 mln PLN i EBITDA w wysokości 288,3 mln PLN, przy CAGR przychodów ze sprzedaży i EBITDA za lata 2014-2016 na poziomie, odpowiednio, 26,4% i 39,7%. Marża brutto ze sprzedaży i marża EBITDA Grupy Dino w 2016 roku wynosiły odpowiednio 22,9% i 8,6%, co stanowi wzrost o 0,9 p.p. i 1,6 p.p. w porównaniu z rokiem 2014.

Poniższa tabela przedstawia wybrane pozycje skonsolidowanego rachunku zysków i strat w latach 2014-2016.

	Za rok zakończony 31 grudnia			Zmiana	
	2016 ⁽¹⁾	2015	2014	2016/2015	2015/2014
	<i>(tys. PLN)</i>			<i>(%)</i>	
	<i>(zbadane)</i>				
Przychody ze sprzedaży	3.369.517	2.589.576	2.107.984	30,1	22,8
Koszt własny sprzedaży	(2.599.005)	(2.004.710)	(1.644.080)	29,6	21,9
Zysk brutto ze sprzedaży	770.512	584.866	463.904	31,7	26,1
Pozostałe przychody operacyjne.....	2.616	3.120	1.522	(16,2)	105,0
Koszty sprzedaży i marketingu.....	(505.855)	(391.580)	(324.634)	29,2	20,6
Koszty ogólnego zarządu	(49.434)	(35.354)	(31.338)	39,8	12,8
Pozostałe koszty operacyjne.....	(2.250)	(998)	(3.667)	125,5	(72,8)
Zysk z działalności operacyjnej.....	215.589	160.054	105.787	34,7	51,3
Przychody finansowe	473	99	168	377,8	(41,1)
Koszty finansowe	(29.607)	(24.922)	(26.662)	18,8	(6,5)
Zysk brutto	186.455	135.231	79.293	37,9	70,5
Podatek dochodowy	(35.245)	(13.059)	(13.156)	169,9	(0,7)
Zysk netto za rok.....	151.210	122.172	66.137	23,8	84,7

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe.

⁽¹⁾ Dane za 2016 rok nie zostały skorygowane o jednorazowe zdarzenia związane z Ofertą, tj. koszty Oferty oraz koszty programu motywacyjnego związanego z Ofertą w łącznej wysokości 7,5 mln PLN

Przychody ze sprzedaży

Przychody ze sprzedaży wzrosły o 779,9 mln PLN, czyli o 30,1%, do 3.369,5 mln PLN w 2016 roku w porównaniu z 2.589,6 mln PLN w 2015 roku. Wzrost ten był głównie wynikiem wzrostu przychodów ze sprzedaży towarów i materiałów o 679,1 mln PLN, czyli o 30,0%, do 2.941,3 mln PLN w 2016 roku w porównaniu z 2.262,3 mln PLN w 2015 roku. W tym okresie przychody ze sprzedaży produktów i usług wzrosły o 100,9 mln PLN, czyli o 30,8%, do 428,2 mln PLN w 2016 roku w porównaniu z 327,3 mln PLN w 2015 roku.

Wzrost ten był przede wszystkim efektem zwiększenia skali działalności Grupy Dino, głównie poprzez: (i) wzrost liczby sklepów o 22,9% oraz (ii) wzrost przychodów ze sprzedaży w istniejącej sieci sklepów (LFL) o 11,3%.

Koszt własny sprzedaży

Koszt własny sprzedaży stanowił odpowiednio 77,1%, 77,4% i 78,0% przychodów ze sprzedaży w latach 2016, 2015 i 2014.

Koszt własny sprzedaży wzrósł o 594,3 mln PLN, czyli o 29,6%, do 2.599,0 mln PLN w 2016 roku w porównaniu z 2.004,7 mln PLN w 2015 roku przy odpowiednim 30,1-procentowym wzroście przychodów ze sprzedaży. Wzrost ten był spowodowany głównie wzrostem skali działalności Grupy Dino w związku z ekspansją sieci sklepów Grupy Dino oraz rosnącą sprzedażą w istniejącej sieci sklepów (LFL). Dynamika wzrostu kosztu własnego sprzedaży była niższa niż dynamika wzrostu przychodów ze sprzedaży dzięki silniejszej pozycji przetargowej Grupy Dino wobec dostawców, dzięki której Grupa Dino uzyskiwała od dostawców lepsze warunki dostaw (w zakresie cen i warunków płatności).

Koszty sprzedaży i marketingu

Koszty sprzedaży i marketingu wzrosły o 114,3 mln PLN, czyli o 29,2%, do 505,9 mln PLN w 2016 roku w porównaniu z 391,6 mln PLN w 2015 roku, co odpowiadało 30,1-procentowemu wzrostowi przychodów ze sprzedaży. Wzrost ten był spowodowany głównie wzrostem skali działalności Grupy Dino i związaną z tym ekspansją sieci sklepów Grupy Dino oraz rosnącą sprzedażą w istniejącej sieci sklepów (LFL), co wiązało się z koniecznością ponoszenia większych kosztów związanych z utrzymaniem sklepów, przechowywaniem towarów i marketingiem.

Koszty ogólnego zarządu

Koszty ogólnego zarządu wzrosły o 14,1 mln PLN, czyli o 39,8%, do 49,4 mln PLN w 2016 roku w porównaniu z 35,3 mln PLN w 2015 roku. Było to spowodowane głównie ekspansją sieci sklepów Grupy Dino (niektóre funkcje administracyjne, takie jak księgowość, rosły wraz z ekspansją sieci sklepów Grupy Dino).

Koszty w układzie rodzajowym

Poniższa tabela przedstawia koszty w ujęciu rodzajowym za lata 2014-2016

	Za rok zakończony 31 grudnia			Zmiana	
	2016	2015	2014	2016/2015	2015/2014
	<i>(tys. PLN)</i>			<i>(%)</i>	
	<i>(zbadane)</i>				
Amortyzacja	65.202	50.177	41.880	29,9	19,8
Zużycie materiałów i energii	331.610	263.779	232.664	25,7	13,4
Usługi obce.....	137.775	107.874	94.130	27,7	14,6
Podatki i opłaty.....	17.129	13.197	9.824	29,8	34,3
Koszty świadczeń pracowniczych	341.805	255.104	207.470	34,0	23,0
Pozostałe koszty rodzajowe.....	12.659	11.271	15.710	12,3	(28,3)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	2.249.878	1.730.102	1.399.805	30,0	23,6
Koszty według rodzajów ogółem	3.156.058	2.431.504	2.001.483	29,8	21,5

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe.

Łączne koszty według rodzaju wzrosły o 724,6 mln PLN, czyli o 29,8%, do 3.156,1 mln PLN w 2016 roku w porównaniu z 2.431,5 mln PLN w 2015 roku, głównie w rezultacie wzrostu: (i) wartości sprzedanych towarów i materiałów (o 519,8 mln PLN), (ii) kosztu świadczeń pracowniczych (o 86,7 mln PLN), (iii) zużycia materiałów i energii (o 67,8 mln PLN) oraz (iv) usług obcych (o 29,9 mln PLN). Wzrost ten był spowodowany głównie ekspansją sieci sklepów Grupy Dino oraz rosnącą sprzedażą w istniejącej sieci sklepów (LFL).

Koszty świadczeń pracowniczych

Koszty świadczeń pracowniczych wzrosły o 86,7 mln PLN, czyli o 34,0%, do 341,8 mln PLN w 2016 roku w porównaniu z 255,1 mln PLN w 2015 roku. Wzrost ten wynikał przede wszystkim ze wzrostu liczby

pracowników Grupy Dino z 8.770 na dzień 31 grudnia 2015 r. do 10.640 na dzień 31 grudnia 2016 r., w związku ze zwiększeniem skali działalności Grupy Dino i związaną z tym ekspansją sieci sklepów Grupy Dino oraz rosnącą sprzedażą w istniejącej sieci sklepów (LFL) oraz, w mniejszym stopniu, wzrostem średniego wynagrodzenia w Grupie Dino i wzrostem ustawowej płacy minimalnej (z 1.750 PLN do 1.850 PLN).

Usługi obce

Usługi obce, które obejmowały w szczególności usługi transportowe, usługi najmu i dzierżawy oraz usługi serwisowe, wzrosły o 29,9 mln PLN, czyli o 27,7%, do 137,8 mln PLN w 2016 roku w porównaniu z 107,9 mln PLN w 2015 roku. Wzrost ten był spowodowany głównie zwiększeniem skali działalności Grupy Dino i związaną z tym ekspansją sieci sklepów Grupy Dino oraz rosnącą sprzedażą w istniejącej sieci sklepów (LFL). Dynamika wzrostu kosztów usług obcych była niższa niż dynamika wzrostu przychodów ze sprzedaży Grupy Dino.

Zużycie materiałów i energii

Zużycie materiałów i energii wzrosło o 67,8 mln PLN, czyli o 25,7%, do 331,6 mln PLN w 2016 roku w porównaniu z 263,8 mln PLN w 2015 roku. Wzrost ten był spowodowany głównie wzrostem zużycia materiałów i surowców w związku ze zwiększeniem skali działalności i związaną z tym ekspansją sieci sklepów oraz rosnącą sprzedażą w istniejącej sieci sklepów (LFL), ale był częściowo skompensowany spadkiem cen energii dla Dino.

Koszty finansowe

Koszty finansowe Grupy Dino wzrosły o 4,7 mln PLN, tj. o 18,8%, do 29,6 mln PLN w 2016 roku w porównaniu z 24,9 mln PLN w 2015 roku. Wzrost ten wynikał głównie ze wzrostu (i) wysokości odsetek od zobowiązań handlowych (o 2,3 mln PLN, tj. o 29,1%) w wyniku zwiększenia skali działalności Grupy i związaną z tym ekspansją sieci sklepów oraz rosnącą sprzedażą w istniejącej sieci sklepów (LFL) oraz (ii) wysokości odsetek od kredytów bankowych (o 1,6 mln PLN, tj. o 11,6%) w związku z zaciągnięciem nowych kredytów bankowych.

Podatek dochodowy

W latach 2016-2014 Grupa Dino odnotowała obciążenie podatkowe w kwocie odpowiednio 35,3 mln PLN, 13,1 mln PLN oraz 13,2 mln PLN. Efektywna stawka podatkowa Grupy Dino wyniosła odpowiednio 18,9%, 9,7% i 16,6% w latach 2016, 2015 i 2014.

5.2. Podsumowanie wyników Dino Polska

Rachunek zysków i strat (wybrane pozycje)

(w tysiącach złotych)	Rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku	Rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku	Zmiana %
Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi	3 357 936	2 578 237	30,2
Koszty działalności operacyjnej	-3 255 699	-2 509 252	29,7
Zysk/ (strata) ze sprzedaży	102 237	68 985	48,2
Pozostałe przychody operacyjne	2 080	3 014	-31,0
Pozostałe koszty operacyjne	-1 980	-858	130,8
Zysk/ (strata) z działalności operacyjnej	102 337	71 141	43,9
Przychody finansowe	232 264	704	32892
Koszty finansowe	-38 571	-31 820	21,2
Zysk/ (strata) brutto	296 030	40 025	639,6
Podatek dochodowy	-16 582	-5 598	196,2
Zysk/ (strata) netto	279 448	34 427	711,7

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe.

W 2016 r. Spółka osiągnęła przychody ze sprzedaży na poziomie 3.357,9 mln PLN, czyli o 30,2% większe niż w 2015 r. Wzrost ten był zasługą wzrostu przychodów netto ze sprzedaży towarów i materiałów w prowadzonej sieci sklepów Dino, co z kolei było następstwem zarówno większej liczby sklepów jak i wyższych przychodów rok do roku w istniejących sklepach.

Koszty działalności operacyjnej zwiększyły się o 29,7% do 3.255,7 mln PLN. Wzrost ten był spowodowany głównie wzrostem skali działalności Dino Polska w związku z ekspansją sieci sklepów oraz rosnącym poziomem sprzedaży w istniejącej sieci sklepów (like-for-like).

Na poziom osiągniętego zysku netto (279,5 mln PLN), oprócz czynników opisanych w rozdziale „Czynniki mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe” wpływ miał dodatkowo osiągnięty zysk z tytułu udziału w Spółce Zależnej (dywidenda) wynoszący 229,2 mln PLN, skutkujące wzrostem jednostkowych przychodów finansowych do 232,3 mln PLN.

Wzrost kosztów finansowych o 21,2% rok do roku do poziomu 38,6 mln PLN jest związany z rosnącą skalą działalności Dino Polska, a tym samym wyższym poziomem odsetek i prowizji.

Niska stopa podatku wynika z faktu, że w 2016 roku Spółka otrzymała dywidendę od spółki zależnej, w której Spółka posiadała 100% udziałów. Dywidenda korzystała ze zwolnienia z opodatkowania ze względu na fakt, że Spółka posiadała 100% udziałów w spółce zależnej przez okres dłuższy niż 2 lata (zgodnie z art. 22 ustawy o podatku dochodowego od osób prawnych).

Bilans (wybrane pozycje)

(w tysiącach złotych)

	Na dzień 31 grudnia		Zmiana %
	2016 roku	2015 roku	
Aktywa trwałe	1 237 533	848 301	45,9
Wartości niematerialne i prawne	10 439	9 832	6,2
Rzeczowe aktywa trwałe	456 604	235 488	93,9
Inwestycje długoterminowe	727 151	522 397	39,2
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	43 339	80 584	-46,2
Aktywa obrotowe	484 944	336 913	43,9
Zapasy	270 798	209 431	29,3
Należności krótkoterminowe	49 827	28 331	75,9
Inwestycje krótkoterminowe	121 914	55 158	121,0
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	42 405	43 993	-3,6
Aktywa razem	1 722 477	1 185 214	45,3
Kapitał (fundusz) własny	558 154	278 706	100,3
Kapitał (fundusz) podstawowy	9 804	9 804	0,0
Kapitał (fundusz) zapasowy	268 902	234 475	14,7
Zysk/ (strata) netto	279 448	34 427	711,7
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	1 164 323	906 508	28,4
Rezerwy na zobowiązania	19 323	8 820	119,1
Zobowiązania długoterminowe	377 622	345 461	9,3
Zobowiązania krótkoterminowe	755 462	543 704	38,9
Rozliczenia międzyokresowe	11 916	8 523	39,8
Pasywa razem	1 722 477	1 185 214	45,3

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe.

Majątek Spółki wynosił na dzień 31 grudnia 2016 r. 1.722.477 tys. PLN i składał się z:

- aktywów trwałych w kwocie 1.237.533 tys. PLN,
- aktywów obrotowych w kwocie 484.944 tys. PLN.

W latach 2016 i 2015 głównymi składnikami sumy aktywów były: inwestycje długoterminowe (stanowiące odpowiednio 42,2% i 44,1% sumy aktywów) rzeczowe aktywa trwałe (stanowiące odpowiednio 26,5% i 19,9% sumy aktywów) oraz zapasy (stanowiące odpowiednio 15,7% i 17,7% sumy aktywów).

Aktywa trwałe wzrosły o 389,2 mln PLN, czyli o 45,9%. Wzrost ten był głównie spowodowany zwiększeniem wartości inwestycji długoterminowych (o 204,8 mln PLN, czyli o 39,2%) w wyniku reorganizacji Grupy opisanej w rozdziale *Istotne umowy, kredyty, pożyczki, gwarancje i poręczenia* i zwiększeniem rzeczowych aktywów trwałych (o 221,1 mln PLN, czyli o 93,9%), co z kolei było głównie spowodowane rozwojem sieci sprzedaży Grupy Dino (nowe sklepy Dino) i nakładami inwestycyjnymi.

Główne elementy aktywów obrotowych to: (i) zapasy (stanowiące, odpowiednio, 55,8%, 62,2% aktywów obrotowych na dzień 31 grudnia 2016 i 2015 r.), (ii) krótkoterminowe aktywa finansowe (stanowiące, odpowiednio, 25,1% i 16,4% aktywów obrotowych na dzień 31 grudnia 2016 i 2015 r.), (iii) środki pieniężne i ich ekwiwalenty (stanowiące, odpowiednio, 11,2% i 7,7% aktywów obrotowych na dzień 31 grudnia 2016 i 2015 r.).

Aktywa obrotowe wzrosły o 148,0 mln PLN, czyli o 43,9%. Wzrost ten był głównie spowodowany zwiększeniem: (i) zapasów (o 61,4 mln PLN, czyli o 29,3%), co było głównie wynikiem zwiększenia skali działalności Grupy Dino, (ii) krótkoterminowych aktywów finansowych w jednostkach powiązanych (o 38,4 mln zł, czyli o 131%), w związku z nabyciem obligacji CWN, o czym mowa w rozdziale *Istotne umowy, kredyty, pożyczki, gwarancje i poręczenia*, (iii) środków pieniężnych (o 28,4 mln PLN, czyli o 110%).

Kapitały własne na dzień 31 grudnia 2016 r. były dodatnie i wynosiły 558.154 tys. PLN, w tym:

- kapitał podstawowy w kwocie 9.804 tys. PLN,
- kapitał zapasowy w kwocie 268.902 tys. PLN.

Pozostałe źródła finansowania majątku tj. zobowiązania i rezerwy, na dzień 31.12.2016 roku kształtowały się następująco:

- rezerwy na zobowiązania 19.323 tys. PLN,
- zobowiązania długoterminowe 377.622 tys. PLN,
- zobowiązania krótkoterminowe 755.462 tys. PLN,
- rozliczenia międzyokresowe 11.916 tys. PLN.

Zobowiązania długoterminowe zwiększyły się o 32,2 mln PLN, czyli o 9,3%, głównie w związku ze wzrostem zobowiązań z tytułu leasingu finansowego, podczas gdy zobowiązania krótkoterminowe wzrosły o 211,8 mln zł i były o 38,9 mln zł wyższe niż rok wcześniej. Wzrost zobowiązań krótkoterminowych wynika głównie ze wzrostu zobowiązań z tytułu dostaw i usług, co z kolei jest następstwem wzrostu skali działalności sieci sklepów Dino oraz ze wzrostu zobowiązań wobec jednostek powiązanych w związku z wzrostem skali działalności (dostawy z Agro-Rydzyny) oraz budową nowych marketów.

Sprawozdanie z przepływów pieniężnych (wybrane pozycje)

<i>(w tysiącach złotych)</i>	<i>Rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku</i>	<i>Rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku</i>
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	264 788	202 373
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-189 760	-92 007
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-46 653	-106 707
Przepływy pieniężne netto razem	28 375	3 659
Środki pieniężne na początek okresu	25 857	22 198
Środki pieniężne na koniec okresu	54 232	25 857

Źródło: Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe.

Dino wypracowało środki pieniężne netto z działalności operacyjnej za lata 2016 i 2015 w kwotach, odpowiednio, 264,8 mln PLN i 202,4 mln PLN. Zwiększenie środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej było głównie spowodowane zwiększeniem skali działalności Dino.

W 2016 roku przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej Dino były ujemne i wyniosły (189,8) mln PLN. Ujemne przepływy środków pieniężnych wynikały głównie z wydatków poniesionych na nabycie rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych (180,4 mln PLN).

5.3. Struktura aktywów i pasywów Grupy

	Na 31 grudnia			Zmiana	
	2016	2015	2014	2016/2015	2015/2014
	<i>(tys. PLN)</i>			<i>(%)</i>	
	<i>(zbadane)</i>				
Aktywa trwałe					
Rzeczowe aktywa trwałe	1.337.207	1.024.199	798.948	30,6	28,2
Aktywa niematerialne.....	93.072	92.253	90.700	0,9	1,7
Pozostałe aktywa niefinansowe (długoterminowe)	0	-	1.885	0,0	(100,0)
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	26.867	34.311	37.049	(21,7)	(7,4)
	1.457.146	1.150.763	928.582	26,6	23,9
Aktywa obrotowe					
Zapasy	276.541	212.146	182.286	30,4	16,4
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności.....	33.665	21.687	18.796	55,2	15,4
Należności z tytułu podatku dochodowego.....	613	105	48	483,8	118,8
Pozostałe aktywa niefinansowe	22.447	20.742	13.515	8,2	53,5
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	66.428	33.920	23.739	95,8	42,9
	399.694	288.600	238.384	38,5	21,1
Suma aktywów.....	1.856.840	1.439.363	1.166.966	29,0	23,3

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe.

Aktywa

Suma aktywów wzrosła o 417,5 mln PLN, czyli o 29,0%, z 1.439,4 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. do 1.856,8 mln PLN na dzień 31 grudnia 2016 r. Suma aktywów wzrosła o 272,4 mln PLN, czyli o 23,3%, z 1.167,0 mln PLN na dzień 31 grudnia 2014 r. do 1.439,4 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r.

W latach 2016-2014 głównymi składnikami sumy aktywów były: (i) rzeczowe aktywa trwałe (stanowiące, odpowiednio, 72,0%, 71,2% i 68,5% sumy aktywów na dzień 31 grudnia 2016, 2015 i 2014 r.), (ii) zapasy (stanowiące, odpowiednio, 14,9%, 14,7% i 15,6% sumy aktywów na dzień 31 grudnia 2016, 2015 i 2014 r.), (iii) aktywa niematerialne (stanowiące, odpowiednio, 5,0%, 6,4% i 7,8% sumy aktywów na dzień 31 grudnia 2016, 2015 i 2014 r.) oraz (iv) aktywa z tytułu podatku odroczonego (stanowiące, odpowiednio, 1,4%, 2,4% i 3,2% sumy aktywów na dzień 31 grudnia 2016, 2015 i 2014 r.).

Na dzień 31 grudnia 2016, 2015 i 2014 r. aktywa trwałe stanowiły, odpowiednio, 78,5%, 79,9% i 79,6% sumy aktywów, natomiast aktywa obrotowe, odpowiednio, 21,5%, 20,1% i 20,4% sumy aktywów.

Aktywa trwałe wzrosły o 306,4 mln PLN, czyli o 26,6%, z 1.150,8 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. do 1.457,1 mln PLN na dzień 31 grudnia 2016 r. Wzrost ten był głównie spowodowany zwiększeniem rzeczowych aktywów trwałych (o 313,0 mln PLN, czyli o 30,6%), co z kolei było głównie spowodowane rozwojem sieci sprzedaży Grupy Dino (nowe sklepy Dino) i nakładami inwestycyjnymi.

Aktywa trwałe wzrosły o 222,1 mln PLN, czyli o 23,9%, z 928,6 mln PLN na dzień 31 grudnia 2014 r. do 1.150,8 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. Wzrost ten był głównie spowodowany zwiększeniem rzeczowych aktywów trwałych (o 225,2 mln PLN, czyli o 28,2%), co z kolei było głównie spowodowane rozwojem sieci sprzedaży Grupy Dino (nowe sklepy Dino) i nakładami inwestycyjnymi.

Główne elementy aktywów obrotowych to: (i) zapasy (stanowiące, odpowiednio, 69,2%, 73,5% i 76,5% aktywów obrotowych na dzień 31 grudnia 2016, 2015 i 2014 r.), (ii) środki pieniężne i ich ekwiwalenty (stanowiące, odpowiednio, 16,6%, 11,8% i 10,0% aktywów obrotowych na dzień 31 grudnia 2016, 2015 i 2014 r.) oraz (iii) należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności (stanowiące, odpowiednio, 8,4%, 7,5% i 7,9% aktywów obrotowych na dzień 31 grudnia 2016, 2015 i 2014 r.).

Aktywa obrotowe wzrosły o 111,1 mln PLN, czyli o 38,5%, z 288,6 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. do 399,7 mln PLN na dzień 31 grudnia 2016 r. Wzrost ten był głównie spowodowany zwiększeniem: (i) zapasów (o 64,4 mln PLN, czyli o 30,4%), co było głównie wynikiem zwiększenia skali działalności Grupy Dino, (ii) środków pieniężnych i ich ekwiwalentów (o 32,5 mln PLN, czyli o 95,8%) oraz (iii) należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności (o 12,0 mln PLN, czyli o 55,2%).

Aktywa obrotowe wzrosły o 50,2 mln PLN, czyli o 21,1%, z 238,4 mln PLN na dzień 31 grudnia 2014 r. do 288,6 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. Wzrost ten był głównie spowodowany zwiększeniem: (i) zapasów (o 29,9 mln PLN, czyli o 16,4%), co było głównie wynikiem zwiększenia skali działalności Grupy Dino, (ii) środków pieniężnych i ich ekwiwalentów (o 10,2 mln PLN, czyli o 42,9%) oraz (iii) pozostałych aktywów niefinansowych (o 7,2 mln PLN, czyli o 53,5%).

Rzeczowe aktywa trwałe

Rzeczowe aktywa trwałe wzrosły o 225,2 mln PLN, czyli o 28,2%, z 798,9 mln PLN na dzień 31 grudnia 2014 r. do 1.024,2 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. i o 313,0 mln PLN, czyli o 30,6%, do 1.337,2 mln PLN na dzień 31 grudnia 2016 r.

Wzrost ten był głównie wynikiem rozwoju sieci sprzedaży Grupy Dino oraz zwiększenia skali działalności Grupy Dino (rozpoczęcie lub zamknięcie procesu budowy nowych sklepów Grupy Dino, nakłady kapitałowe na urządzenia techniczne i maszyny, pojazdy mechaniczne i inne rzeczowe aktywa trwałe) i został częściowo skompensowany amortyzacją i zbyciem lub zlikwidowaniem rzeczowych aktywów trwałych.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Aktywa z tytułu podatku odroczonego spadły o 7,4 mln PLN, czyli o 21,7%, z 34,3 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. do 26,9 mln PLN na dzień 31 grudnia 2016 r. w wyniku rozliczenia aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego związanego z przedpłaconymi czynszami (kwota aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego związanego z przedpłaconymi czynszami wyniosła 14,4 mln PLN na dzień 31 grudnia 2016 r. w

porównaniu z 22,6 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r.) oraz aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego związanego z przeniesieniem znaków towarowych do Pol Food.

Zapasy

Zapasy wzrosły o 64,4 mln PLN, czyli o 30,4%, z 212,1 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. do 276,5 mln PLN na dzień 31 grudnia 2016 r. Zapasy wzrosły o 29,9 mln PLN, czyli o 16,4%, z 182,3 mln PLN na dzień 31 grudnia 2014 r. do 212,1 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. Zmiany te wynikały głównie ze zmiany stanu towarów, które były kluczowymi składnikami zapasów i stanowiły, odpowiednio, 96,9%, 97,0% i 95,3% zapasów na dzień 31 grudnia 2016, 2015 i 2014 r.

Towary wzrosły o 62,2 mln PLN, czyli o 30,2%, z 205,9 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. do 268,1 mln PLN na dzień 31 grudnia 2016 r., głównie w wyniku zwiększenia skali działalności Grupy Dino.

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Należności z tytułu dostaw i usług obejmują głównie należności od dostawców związane z kampaniami marketingowymi i należności od franczyzobiorcy. Pozostałe należności obejmują w szczególności pozostałe rozrachunki z pracownikami, należności z tytułu wniesionych przedpłat oraz należności związane z bonami towarowymi akceptowalnymi w sklepach Grupy Dino.

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności wzrosły o 12,0 mln PLN, czyli o 55,2%, z 21,7 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. do 33,7 mln PLN na dzień 31 grudnia 2016 r. Wzrost ten był głównie spowodowany zwiększeniem należności z tytułu dostaw i usług od osób trzecich (o 13,3 mln PLN), co wynikało ze zwiększenia skali działalności Grupy Dino.

Pozostałe aktywa niefinansowe

Pozostałe aktywa niefinansowe obejmują głównie należności budżetowe (w tym z tytułu VAT, bez uwzględnienia CIT), czynsze i ubezpieczenia.

Pozostałe aktywa niefinansowe wzrosły o 1,7 mln PLN, czyli o 8,2%, z 20,7 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. do 22,4 mln PLN na dzień 31 grudnia 2016 r., głównie w wyniku zwiększenia skali działalności Grupy Dino i odpowiadających temu płatności VAT.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty wzrosły o 10,2 mln PLN, czyli o 42,9%, z 23,7 mln PLN na dzień 31 grudnia 2014 r. do 33,9 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. i o 32,5 mln PLN, czyli o 95,8%, do 66,4 mln PLN na dzień 31 grudnia 2016 r.

Zobowiązania

	Na 31 grudnia			Zmiana	
	2016	2015	2014	2016/2015	2015/2014
	(tys. PLN) (zbadane)			(%)	
Zobowiązania długoterminowe					
Oprocentowane kredyty i pożyczki oraz zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	452.378	361.774	285.962	25,0	26,5
Pozostałe zobowiązania.....	300	-	-	-	-
Rezerwy na świadczenia pracownicze.....	1.115	758	533	47,1	42,2
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5.498	588	1.572	835,0	(62,6)
Rozliczenia międzyokresowe	87	73	76	19,2	(3,9)
	459.378	363.193	288.143	26,5	26,0

	Na 31 grudnia			Zmiana	
	2016	2015	2014	2016/2015	2015/2014
	<i>(tys. PLN)</i>			<i>(%)</i>	
	<i>(zbadane)</i>				
Zobowiązania krótkoterminowe					
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania.....	574.426	429.195	337.620	33,8	27,1
Bieżąca część oprocentowanych kredytów i pożyczek oraz zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	110.173	101.504	118.187	8,5	(14,1)
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego...	10.268	3.368	4.608	204,9	(26,9)
Rozliczenia międzyokresowe	13.227	9.796	8.286	35,0	18,2
Rezerwy na świadczenia pracownicze.....	5.892	72	49	8.083,3	46,9
	713.986	543.935	468.750	31,3	16,0
Zobowiązania razem	1.173.364	907.128	756.893	29,3	19,8

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe.

W latach 2016-2014 głównymi składnikami zobowiązań były: (i) zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania (część krótkoterminowa) stanowiące, odpowiednio, 49,0%, 47,3% i 44,6% zobowiązań na dzień 31 grudnia 2016, 2015 i 2014 r.; (ii) oprocentowane kredyty, pożyczki i zobowiązania z tytułu leasingu finansowego (część długoterminowa) stanowiące, odpowiednio, 38,6%, 39,9% i 37,8% zobowiązań na dzień 31 grudnia 2016, 2015 i 2014 r.; oraz (iii) krótkoterminowa część oprocentowanych kredytów i zobowiązań z tytułu leasingu finansowego stanowiąca, odpowiednio, 9,4%, 11,2% i 15,6% zobowiązań na dzień 31 grudnia 2016, 2015 i 2014 r.

Zobowiązania razem wzrosły o 266,2 mln PLN, czyli o 29,3%, z 907,1 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. do 1.173 mln PLN na dzień 31 grudnia 2016 r. Zobowiązania razem wzrosły o 150,2 mln PLN, czyli o 19,8%, z 756,9 mln PLN na dzień 31 grudnia 2014 r. do 907,1 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r.

Zobowiązania długoterminowe

Na dzień 31 grudnia 2016, 2015 i 2014 r. zobowiązania długoterminowe stanowiły, odpowiednio, 39,2%, 40,0% i 38,1% sumy zobowiązań.

Zobowiązania długoterminowe wzrosły o 96,2 mln PLN, czyli o 26,5%, z 363,2 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. do 459,4 mln PLN na dzień 31 grudnia 2016 r., głównie w wyniku wzrostu oprocentowanych kredytów i pożyczek oraz zobowiązań z tytułu leasingu finansowego (o 90,6 mln PLN, czyli o 25,0%) z powodu ekspansji sieci sklepów Grupy Dino oraz nakładami związanymi z budową nowego centrum dystrybucyjnego w Jastrowiu i związanych z tym nakładów inwestycyjnych, które wymagały dodatkowego finansowania.

Zobowiązania krótkoterminowe

Na dzień 31 grudnia 2016, 2015 i 2014 r. zobowiązania krótkoterminowe stanowiły, odpowiednio, 60,8%, 60,0% i 61,9% sumy zobowiązań.

Zobowiązania krótkoterminowe wzrosły o 170,1 mln PLN, czyli o 31,3%, z 543,9 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. do 714,0 mln PLN na dzień 31 grudnia 2016 r., głównie w wyniku (i) wzrostu zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań (w części krótkoterminowej) (o 145,2 mln PLN, czyli o 33,8% głównie w wyniku zwiększenia skali działalności Grupy Dino); (ii) wzrostu zobowiązań z tytułu podatku dochodowego (o 6,9 mln PLN, czyli o 204,9%, głównie w wyniku wzrostu skali działalności Grupy) oraz (iii) wzrostu rozliczeń międzyokresowych (o 3,4 mln PLN, czyli o 35,0%, głównie w wyniku wzrostu kosztów związanych z niewykorzystanymi urloпами).

Kapitał własny

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat kapitału własnego Grupy Dino, odpowiednio, na dzień 31 grudnia 2016, 2015 i 2014 r.

	Na 31 grudnia			Zmiana	
	2016	2015	2014	2016/2015	2015/2014
	<i>(tys. PLN)</i> <i>(zbadane)</i>			<i>(%)</i>	
Kapitał podstawowy	9.804	9.804	9.804	-	-
Kapitał zapasowy	510.720	393.019	316.048	29,9	24,4
Zyski zatrzymane	162.952	129.412	84.221	25,9	53,7
Udziały niekontrolujące	-	-	-	-	-
Kapitał własny ogółem	683.476	532.235	410.073	28,4	29,8

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe.

Kapitał własny ogółem na dzień 31 grudnia 2016 r. wyniósł 683,5 mln PLN i wzrósł o 151,2 mln PLN, czyli o 28,4% w porównaniu z 532,2 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. Wzrost ten był efektem wzrostu zysku wypracowanego przez Grupę Dino w tym okresie, co przełożyło się na wzrost kapitału zapasowego utworzonego z zysku (o 117,7 mln PLN, czyli o 29,9%) oraz zysków zatrzymanych (o 33,5 mln PLN, czyli o 25,9%).

Płynność i zasoby kapitałowe

Grupa Dino finansuje swoje potrzeby w zakresie płynności i potrzeb kapitałowych głównie poprzez: (i) środki pieniężne wygenerowane przez działalność operacyjną, (ii) kredyty (kredyty w rachunku bieżącym i kredyty inwestycyjne); oraz (iii) leasing finansowy naczep, środków transportu, urządzeń i wyposażenia sklepów. Spółka planuje kontynuować finansowanie swoich przyszłych potrzeb kapitałowych z tych samych źródeł. Dodatkowo Grupa Dino może rozważyć pozyskanie finansowania poprzez emisję dłużnych papierów wartościowych adresowaną do szerszej grupy inwestorów na rynkach kapitałowych.

Główne potrzeby kapitałowe Grupy Dino są związane z jej działalnością operacyjną, finansowaniem nakładów inwestycyjnych (związanych w szczególności z dalszym rozwojem sieci sklepów Grupy Dino) oraz spłatą zadłużenia i zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań. Strategia finansowa Grupy Dino ma na celu zapewnienie jej w największym możliwym zakresie zasobów finansowych i płynności, które umożliwią jej spłatę zobowiązań w momencie ich wymagalności, zarówno w normalnym toku działalności, jak i w okolicznościach nadzwyczajnych, tak aby Grupa Dino nie została narażona na straty lub utratę reputacji. Finansowanie nakładów inwestycyjnych związanych z dalszym rozwojem sieci sklepów Grupy Dino odbywa się głównie ze środków własnych Grupy Dino pochodzących z bieżącej działalności operacyjnej.

Na dzień 31 grudnia 2016 roku wystąpiła nadwyżka zobowiązań bieżących nad aktywami obrotowymi, co jest typowe dla branży detalicznej i jej sezonowości, w której przeważająca część sprzedaży dokonywana jest na warunkach gotówkowych, minimalizowany jest stan zapasów, a dostawcy udzielają odroczonej terminowości płatności. Jednocześnie Spółka i Grupa Kapitałowa prowadzą intensywny rozwój sieci angażując wolne środki oraz środki z kredytów bankowych w zwiększenie liczby funkcjonujących sklepów. Warunki zawieszające związane z umowami kredytowymi są na bieżąco monitorowane. Na dzień bilansowy 31 grudnia 2016 roku warunki umów kredytowych nie zostały złamane, ponadto w ocenie Zarządu nie ma ryzyka wypowiedzenia przez banki tych umów w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego 31 grudnia 2016 roku. Na Dzień Raportu nie stwierdza się istnienia okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności przez spółki Grupy.

W ocenie Zarządu Spółki poziom kapitału obrotowego posiadanego przez Grupę Dino, posiadanego finansowania oraz zdolności Grupy Dino do generowania dodatnich przepływów z działalności operacyjnej są wystarczające dla pokrycia przez nią bieżących potrzeb i prowadzenia działalności w okresie co najmniej 12 miesięcy od Daty Raportu.

Zadłużenie*Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego oraz kredytów bankowych*

Grupa Dino wykorzystuje finansowanie zewnętrzne (oprocentowane kredyty bankowe i leasing finansowy) głównie w celu finansowania rozwoju swojej sieci sklepów i związanych z tym nakładów inwestycyjnych.

Poniższa tabela przedstawia informacje na wskazane daty, dotyczące oprocentowanych kredytów i pożyczek oraz zobowiązań z tytułu leasingu finansowego.

	Za rok zakończony 31 grudnia			Zmiana	
	2016	2015	2014	2016/2015	2015/2014
	(tys. PLN) (zbadane)			(%)	
Krótkoterminowe:	110.173	101.504	118.187	8,5	(14,1)
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	41.588	34.620	27.646	20,1	25,2
Kredyty w rachunku bieżącym	1.613	14.520	60.455	(88,9)	(76,0)
Kredyty inwestycyjne.....	61.808	49.516	30.086	24,8	64,6
Kredyty na finansowanie bieżącej działalności ..	4.755	2.848	-	67,0	-
Pożyczka	409	-	-	-	-
Długoterminowe	452.378	361.774	285.962	25,0	26,5
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	76.788	52.304	47.036	46,8	11,2
Kredyty inwestycyjne.....	354.117	297.224	238.926	19,1	24,4
Kredyty na finansowanie bieżącej działalności ..	19.998	12.246	-	63,3	-
Pożyczka	1.475	-	-	-	-
Długoterminowe i krótkoterminowe razem....	562.551	463.278	404.149	21,4	14,6

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe.

Oprocentowane pożyczki i kredyty oraz zobowiązania z tytułu leasingu finansowego wzrosły o 99,3 mln PLN, czyli o 21,4%, z 463,3 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. do 562,6 mln PLN na dzień 31 grudnia 2016 r., głównie w wyniku wzrostu (i) wartości kredytów inwestycyjnych (w części długoterminowej – o 56,9 mln PLN, czyli o 19,1% oraz w części krótkoterminowej – o 12,3 mln PLN, czyli o 24,8%) głównie z powodu ekspansji sieci sklepów Grupy Dino i związanych z tym nakładów inwestycyjnych, (ii) wartości zobowiązań z tytułu leasingu finansowego (w części długoterminowej – o 24,5 mln PLN, czyli o 46,8% oraz w części krótkoterminowej – o 7,0 mln PLN, czyli o 20,1%), głównie z powodu zwiększonego zapotrzebowania na naczepy, środki transportu, wyposażenie sklepów i magazynów. Wzrost ten został częściowo skompensowany przez spadek wartości kredytów w rachunku bieżącym o 12,9 mln PLN, czyli o 88,9% w wyniku zmiany finansowania z krótkoterminowego na długoterminowe.

Zobowiązania finansowe

Poniższa tabela przedstawia zobowiązania finansowe Grupy Dino na dzień 31 grudnia 2016 r. według dat zapadalności, na podstawie umownych niezdyktowanych płatności.

	Płatne na żądanie	Do 1 roku	Od 1 roku do 5 lat	Powyżej 5 lat	Razem
	(tys. PLN) (zbadane)				
Oprocentowane kredyty.....	-	81.901	355.860	50.745	488.506
Pozostałe zobowiązania (leasing finansowy).....	-	45.159	81.118	-	126.277
Zobow. z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe ...	-	543.497	-	-	543.497
Razem:	-	670.557	436.978	50.745	1.158.280

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe.

5.4. Sprawozdanie z przepływów pieniężnych Grupy

Poniższa tabela przedstawia podstawowe informacje na temat przepływów pieniężnych Grupy Dino we wskazanych latach.

	Za rok zakończony 31 grudnia		
	2016	2015	2014
	<i>(tys. PLN) (zbadane)</i>		
Przepływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej.....	324.323	245.394	188.478
Przepływy środków pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej	(310.180)	(242.502)	(170.195)
Przepływy środków pieniężnych netto z działalności finansowej.....	18.365	7.289	(12.060)
Zwiększenie stanu netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	32.508	10.181	6.223
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	33.920	23.739	17.516
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	66.428	33.920	23.739

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe.

Przepływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej

Grupa Dino wypracowała środki pieniężne netto z działalności operacyjnej za lata 2016, 2015 i 2014 w kwotach, odpowiednio, 324,3 mln PLN, 245,4 mln PLN i 188,5 mln PLN.

Zwiększenie środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej było głównie spowodowane zwiększeniem skali działalności Grupy Dino, czyli przede wszystkim wzrostem przychodów ze sprzedaży wynikającym z rozwoju sieci sklepów oraz wzrostem przychodów ze sprzedaży w istniejącej sieci sklepów (LFL). Wzrost przychodów ze sprzedaży był wyższy od odpowiadającego mu wzrostu kosztów operacyjnych i związanych z nimi wydatków, prowadząc do wzrostu wartości wpływów z działalności operacyjnej. Czynniki te miały również wpływ na kapitał obrotowy Grupy Dino.

W 2016 roku przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej Grupy Dino wyniosły 324,3 mln PLN. Kwota ta obejmuje zysk brutto za rok 2016 (186,5 mln PLN) oraz przepływy środków pieniężnych netto (w łącznej kwocie 234,8 mln PLN) będące głównie wynikiem: (i) zmiany stanu zobowiązań, z wyjątkiem kredytów i pożyczek (127,2 mln PLN), (ii) amortyzacji (65,2 mln PLN) oraz (iii) kosztów z tytułu odsetek (29,7 mln PLN). Wpływy środków pieniężnych zostały częściowo skompensowane wydatkami środków pieniężnych (o łącznej wartości 96,9 mln PLN), które w 2016 roku obejmowały głównie: (i) zmianę stanu zapasów (64,4 mln PLN), (ii) podatek dochodowy zapłacony (16,5 mln PLN) oraz (iii) zmianę stanu należności (15,6 mln PLN).

Przepływy środków pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej

W 2016 roku przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej Grupy Dino były ujemne i wyniosły (310,2) mln PLN. Ujemne przepływy środków pieniężnych wynikały głównie z wydatków poniesionych na nabycie rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych (311,7 mln PLN).

Przepływy środków pieniężnych netto z działalności finansowej

W 2016 roku przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej Grupy Dino wyniosły 18,4 mln PLN. Przepływy pieniężne obejmowały głównie wpływy z kredytów i pożyczek (219,1 mln PLN) udzielonych Grupie Dino w 2016 roku. Wpływy środków pieniężnych zostały częściowo skompensowane wydatkami środków pieniężnych (o łącznej wartości 200,7 mln PLN), które w 2016 roku obejmowały głównie: (i) spłatę kredytów i pożyczek (127,1 mln PLN), (ii) zapłacone odsetki (29,7 mln PLN) – w 2016 roku Grupa Dino refinansowała swoje kredyty, a także (iii) spłaty zobowiązań z tytułu leasingu finansowego (43,9 mln PLN) dotyczącego naczep, środków transportów, wyposażenia sklepów i magazynów oraz urządzeń.

Zwiększenie stanu netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów

W rezultacie dodatnich przepływów pieniężnych netto na koniec 2016 roku saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów w Grupie Dino wzrosło o 32,5 mln PLN w porównaniu ze stanem na koniec 2015 roku.

5.5. Nakłady inwestycyjne

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat nakładów inwestycyjnych Grupy Dino (zdefiniowanych jako wartość początkowa rzeczowych aktywów trwałych, które zostały przyjęte do użytkowania w danym okresie) za wskazane okresy.

	Za rok zakończony 31 grudnia			Zmiana	
	2016	2015	2014	2016/2015	2015/2014
	<i>(tys. PLN)</i>			<i>(%)</i>	
	<i>(niezbadane)</i>				
Nakłady na sklepy	287.312,3	238.458,5	186.346,6	20,5	28,0
Nakłady na centra dystrybucyjne	71.378,5	18.625,4	7.827,6	283,2	137,9
Nakłady na zakład mięsny prowadzony przez Agro-Rydzyńę	14.117,0	5.776,1	8.417,5	144,4	(31,4)
Pozostałe nakłady	4.597,2	3.013,5	1.051,7	52,6	186,5
Razem nakłady	377.405,0	265.873,5	203.643,4	41,9	30,6

Wszystkie nakłady zostały poniesione w Polsce i sfinansowane przez Grupę Dino z własnych środków wypracowanych na działalności operacyjnej, oprocentowanych kredytów bankowych i leasingu finansowego.

Nakłady inwestycyjne w 2016 roku wyniosły 377,4 mln PLN i obejmowały głównie: (i) nakłady na ekspansję sieci sklepów Grupy Dino (cena nabycia nieruchomości i koszty związane z nabyciem, w tym koszty działu ekspansji, koszty budowy sklepów i ich wyposażenia oraz zakupy wyposażenia i urządzeń) (287,3 mln PLN), (ii) nakłady na centra dystrybucyjne (71,4 mln PLN), w tym nakłady na zwiększenie powierzchni magazynowej centrum w Krotoszynie, zakup naczeł chłodniczych oraz zakup wyposażenia (wózki widłowe), oraz (iii) nakłady na rozbudowę i modernizację zakładu mięsnego prowadzonego przez Agro-Rydzyńę (14,1 mln PLN), głównie na zakup maszyn przetwórstwa mięsnego. Pozostała część nakładów inwestycyjnych w wysokości 4,6 mln PLN została wydana na nabycie sprzętu komputerowego i oprogramowania.

5.6. Czynniki mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe

Czynniki ogólne mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe

Kluczowe czynniki wpływające na wyniki operacyjne i finansowe Spółki i Grupy Dino w latach 2014-2016 omówiono poniżej. Zarząd uważa, że czynniki te miały w 2016 r. i mogą nadal mieć wpływ na działalność gospodarczą, wyniki operacyjne i finansowe, sytuację finansową, przepływy pieniężne oraz perspektywy rozwoju Grupy Dino a także przedstawiają trendy, które zdaniem Spółki będą miały zastosowanie do rynku handlu detalicznego artykułami spożywczymi w Polsce przez kolejnych kilka lat.

Na wyniki operacyjne i finansowe Grupy Dino mają wpływ przede wszystkim: (i) otoczenie gospodarcze w Polsce oraz trendy i zwyczaje wśród konsumentów, (ii) tempo otwierania nowych sklepów przez Grupę Dino i wzrost przychodów ze sprzedaży w istniejącej sieci sklepów (LFL), (iii) siła zakupowa Grupy Dino oraz (iv) poziom zadłużenia i zmiany stóp procentowych.

Otoczenie gospodarcze w Polsce oraz trendy i zwyczaje wśród konsumentów

Grupa Dino prowadzi działalność gospodarczą wyłącznie w Polsce. Z tego względu warunki makroekonomiczne w Polsce, na które wpływają otoczenie gospodarcze w regionie i gospodarka globalna, mają istotne znaczenie dla działalności Grupy Dino. Wszelkie zmiany warunków makroekonomicznych, takich jak dynamika wzrostu PKB, stopa bezrobocia, płace (w tym płaca minimalna), konsumpcja indywidualna, wskaźnik zaufania klientów czy stopy procentowe i wskaźniki inflacji/deflacji, mają wpływ na ogólną zamożność społeczeństwa, siłę

nabywcą konsumentów i skłonność do wydawania pieniędzy, kształtując w ten sposób nawyki konsumentów w zakresie rozporządzania przychodami. Powyższe czynniki mają też wpływ na ceny produktów Grupy Dino i wartość sprzedaży, a tym samym istotnie wpływają na wyniki finansowe Grupy Dino.

Polska gospodarka jest ósmą co do wielkości gospodarką UE. Uważa się, że wzrost ekonomiczny Polski oraz programy prospołeczne rządu takie jak Program Rodzina 500+ wprowadzony w 2016 roku oraz wzrost płacy minimalnej o 8,1%, przyniosły lub przyniosą w najbliższej przyszłości większą zamożność i wyższe wydatki na konsumpcję, co przekłada się między innymi na wyższy popyt na produkty Grupy Dino.

Dodatkowo na wyniki finansowe Grupy Dino miały wpływ zwyczaje wśród konsumentów, takie jak przykładowo zwiększenie częstotliwości robienia zakupów, co spowodowało częstszy wybór sklepów z dogodną lokalizacją blisko domu. Zwiększenie częstotliwości robienia zakupów prowadziło do stagnacji sprzedaży w hipermarketach oraz wzrostu sprzedaży w segmentach zapewniających bliskość sklepów i szybkie robienie zakupów.

Tempo otwierania nowych sklepów i wzrost przychodów ze sprzedaży w istniejącej sieci sklepów (LFL)

Na wyniki finansowe Grupy Dino wpływ mają: (i) tempo otwierania nowych sklepów przez Grupę Dino oraz (ii) wzrost przychodów ze sprzedaży w istniejącej sieci sklepów (LFL).

Otwieranie nowych sklepów

W ramach realizacji swojej strategii wzrostu Grupa Dino szybko rozwija działalność poprzez rozszerzanie sieci sklepów i zwiększanie sprzedaży w istniejącej sieci sklepów (LFL). W latach 2014-2016 Grupa Dino zwiększyła łączną liczbę sklepów o 304, z 324 na dzień 1 stycznia 2014 r. do 628 na dzień 31 grudnia 2016 r. Dodatkowo, aby wesprzeć realizację strategii w zakresie ekspansji sieci sklepów, Grupa Dino w lipcu 2016 roku otworzyła trzecie centrum dystrybucyjne w Jastrowiu, dodając łącznie 23.600 m² powierzchni magazynowej. Strategia Spółki obejmuje dalszą ekspansję jej sieci sklepów w Polsce i zamiarem Zarządu jest przekroczenie 1.200 sklepów do końca 2020 roku.

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat liczby sklepów Grupy Dino na wskazane daty*

	Liczba sklepów na dzień 31 grudnia			Zmiana	
	2016	2015	2014	2016/2015	2015/2014
				(<i>%</i>)	
Sklepy własne.....	522	406	317	28,6	28,1
Sklepy wynajmowane.....	94	94	83	0,0	13,3
Sklepy prowadzone w oparciu o franczyzę.....	12	11	10	9,1	10,0
Łączna liczba sklepów.....	628	511	410	22,9	24,6

* dane obejmują także cztery sklepy PIK (otwarte w ramach programu testowania nowych formatów sklepów i prowadzone przez Grupę Dino w formule „convenience”) o łącznej powierzchni sali sprzedaży ok. 280 m², które w listopadzie 2016 roku zostały zamknięte w związku z zakończeniem programu testowego.

Strategia Spółki dotycząca otwierania nowych sklepów wpłynęła na wyniki działalności Grupy Dino, w szczególności poprzez (i) szybszy wzrost przychodów ze sprzedaży niż kosztu własnego sprzedaży w związku z nabywaniem i sprzedażą produktów w nowo otwartych sklepach oraz zwiększaniem siły zakupowej Grupy Dino, (ii) wzrost nakładów inwestycyjnych związanych z kosztami poniesionymi na nabycie gruntu oraz budowę i wyposażenie nowych sklepów oraz (iii) zmniejszenie długu netto w relacji do EBITDA pomimo nominalnego wzrostu zadłużenia.

Sprzedaż w istniejącej sieci sklepów (LFL)

Przychody ze sprzedaży w istniejącej sieci sklepów (LFL) Grupy Dino zależą od wolumenu i wartości sprzedaży, jak również od preferencji klientów dotyczących nabywanych produktów.

Poniższa tabela przedstawia informacje historyczne na temat zmian przychodów ze sprzedaży w istniejącej sieci sklepów (LFL) w sklepach.

	Zmiana	
	Pomiędzy 2016 r. a 2015 r.	Pomiędzy 2015 r. a 2014 r.
	(%) (niezbadane)	
Przychody ze sprzedaży w istniejącej sieci sklepów (LFL)*	11,3	5,1

*sklep jest uwzględniany w kalkulacji wskaźnika LFL począwszy od 13 miesiąca istnienia

W latach 2014-2016 Grupa Dino miała rosnące przychody ze sprzedaży w istniejącej sieci sklepów (LFL), pomimo że wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych w Polsce w roku 2014 był na poziomie zerowym, a w latach 2015 i 2016 ujemnym. Zostały one zrealizowane wyłącznie na terytorium Polski i zostały sfinansowane z funduszy własnych wypracowanych z działalności operacyjnej oraz ze źródeł zewnętrznych, takich jak oprocentowane kredyty bankowe i leasing finansowy.

Sila zakupowa

Wraz ze zwiększaniem skali działalności rosła też siła zakupowa Grupy Dino. Grupa Dino zaopatrywała się w latach 2014-2016 w większość produktów bezpośrednio u producentów lub ich głównych przedstawicieli. Duże wolumeny zamówień u dostawców przynosiły w tym czasie korzyści w postaci efektu skali oraz sprawiły, że Grupa Dino była w stanie dokonywać zakupów towarów na coraz bardziej korzystnych warunkach. Czynniki te skutkowały w latach 2014-2016 poprawą rentowności Grupy Dino, co przejawiało się wzrostem marży brutto ze sprzedaży i marży EBITDA. Marża brutto ze sprzedaży wzrosła o 0,9 p.p. z 22,0% w 2014 roku do 22,9% w 2016 roku, zaś wzrost marży EBITDA wyniósł 1,6 p.p., z 7,0% w 2014 roku do 8,6% w 2016 roku.

Zadłużenie i zmiany stóp procentowych

W latach 2014-2016, w celu finansowania rozwoju sieci sklepów, Grupa Dino korzystała z finansowania zewnętrznego, głównie w postaci kredytów i leasingu finansowego. Na dzień 31 grudnia 2016 r. oprocentowane kredyty i pożyczki oraz zobowiązania z tytułu leasingu finansowego Grupy Dino wynosiły 563 mln PLN w porównaniu z 463 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. oraz 404 mln PLN na dzień 31 grudnia 2014 r. Grupa Dino współpracowała w przeszłości z wieloma instytucjami finansowymi i zawierała szereg umów kredytowych. W związku z istotnym wzrostem skali działalności Grupy Dino i stabilną historią kredytową Spółka rozważy w przyszłości konsolidację swojego zadłużenia (w części lub w całości).

W związku z istniejącym zadłużeniem Grupy Dino zmiany stóp procentowych i innych wskaźników miały i nadal mogą mieć wpływ na działalność Grupy Dino. W latach 2014-2016 większość zadłużenia finansowego Grupy Dino (co obejmuje kredyty i leasing) była oprocentowana w oparciu o WIBOR 1M lub WIBOR 3M, skutkiem czego każda zmiana stóp procentowych wpływała na zmianę kosztów finansowych Grupy Dino.

W związku ze spadkiem stóp procentowych w latach 2014-2016, wzrost zadłużenia Grupy Dino nie przekładał się w istotny sposób na wzrost kosztów finansowych Grupy Dino, które w roku kończącym się 31 grudnia 2016 r. wynosiły 30 mln PLN, w porównaniu z 25 mln PLN w roku kończącym się 31 grudnia 2015 r. oraz 27 mln PLN w roku kończącym się 31 grudnia 2014 r.

Wpływ na stopy procentowe ma wiele czynników, w tym w szczególności globalne i krajowe otoczenie gospodarcze i polityczne, jak również inne czynniki, które znajdują się poza kontrolą Grupy Dino. Stopy procentowe ogłaszane przez NBP ustala Rada Polityki Pieniężnej. Rada Polityki Pieniężnej podejmuje decyzje w sprawie potencjalnych zmian stóp procentowych w oparciu o szereg czynników, takich jak prognozy wzrostu gospodarczego oraz faktyczną i prognozowaną inflację dla gospodarki polskiej. Rada Polityki Pieniężnej stosuje strategię bezpośredniego celu inflacyjnego. Rada Polityki Pieniężnej definiuje cel inflacyjny, a następnie koryguje podstawowe stopy procentowe NBP w taki sposób, aby zapewnić najwyższe prawdopodobieństwo realizacji tego celu. Od 2004 roku Rada Polityki Pieniężnej zdefiniowała długoterminowy cel inflacyjny na poziomie 2,5% (z dopuszczalnym odchyleniem ± 1 p.p.).

Czynniki szczególne mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe

Czynnikiem szczególnym, które w latach 2014-2016 wpłynęły na sytuację finansową i wyniki operacyjne Spółki oraz Grupy Dino, były (i) dokonane przedpłaty czynszów, (ii) reorganizacja Grupy Dino w zakresie działalności marketingowej oraz (iii) działalność w SSE.

Przedpłaty czynszów

Grupa Dino w kalkulacji odroczonego podatku dochodowego w trakcie 2013 roku rozpoznała składnik aktywów z tytułu podatku odroczonego od kwoty przedpłat czynszów z tytułu wynajmu nieruchomości inwestycyjnych dokonanych w ramach Grupy Dino. Przedpłata czynszów była dokonana w ramach Grupy Dino i była związana z potrzebami kapitałowymi występującymi po stronie Spółek Zależnych, które były właścicielami nieruchomości przeznaczonych pod budowę nowych sklepów Dino. Najemcą nieruchomości jest Spółka, a wynajmującymi Spółki Zależne, które są właścicielami nieruchomości, w których prowadzone są sklepy Grupy Dino. Zgodnie z analizami Zarządu przedpłacone czynsze, na gruncie przepisów podatkowych, stanowiły przychód podatkowy w dacie ich otrzymania, natomiast koszt podatkowy rozliczany jest przez okres trwania umowy najmu. Bilansowo transakcja jest eliminowana w drodze wyłączeń konsolidacyjnych, w związku z tym występuje ujemna różnica pomiędzy wartością bilansową i podatkową przedpłat na poziomie Grupy Dino. Na dzień 31 grudnia 2016 r. kwota aktywa z tytułu podatku odroczonego związanego z dokonanymi przedpłatami czynszów wyniosła 14,4 mln PLN, na dzień 31 grudnia 2015 r. 22,6 mln PLN, a na dzień 31 grudnia 2014 r. 31,0 mln PLN.

Reorganizacja Grupy Dino w zakresie działalności marketingowej

W trakcie 2015 roku Zarząd podjął decyzję o skupieniu działalności marketingowej i w zakresie zarządzania znakami towarowymi w spółce Pol-Food, która już wcześniej funkcjonowała w ramach Grupy Dino, zajmując się zarządzaniem markami własnymi. W związku z tym do Pol-Food przeniesiono aktywa niematerialne w postaci znaków towarowych „Dino” oraz „Agro-Rydzyna”. Do spółki tej przetransferowano również pracowników odpowiedzialnych za te funkcje, którzy wcześniej zatrudnieni byli w innych Spółkach z Grupy Dino. Decyzja o reorganizacji podjęta została m.in. ze względu na chęć budowy w ramach Grupy Dino podmiotu wyspecjalizowanego w prowadzeniu działań marketingowych oraz zarządzaniu znakami towarowymi. Wykorzystanie dotychczasowych kompetencji pracowników Pol-Food, wzmocnionych przez pracowników innych spółek, ma pozwolić na stworzenie w ramach Grupy Dino profesjonalnego centrum kompetencji, usprawniającego działalność Grupy Dino, zmniejszającego jej koszty operacyjne oraz zapewniającego lepszą ochronę prawną znaków towarowych. Transakcje związane z przeniesieniem znaków do Pol-Food dokonane zostały w oparciu o wartości godziwe znaków towarowych na dzień transakcji i na bazie tych wartości są one amortyzowane podatkowo przez podmiot, w którym znalazły się w efekcie reorganizacji. Wskutek powyższego wystąpiła ujemna różnica przejściowa pomiędzy wartością bilansową i podatkową znaków. Zarząd dokonał szacunków w zakresie przyszłych wyników podatkowych Pol-Food oraz Grupy Dino oraz dokonał osądów w zakresie możliwości zaliczenia odpisów amortyzacyjnych znaków towarowych do kosztów uzyskania przychodów. Według stanu na 31 grudnia 2016 roku Grupa Dino nie rozpoznała składnika aktywa z tytułu podatku odroczonego z tego tytułu.

Zarząd dokonał analizy w zakresie możliwości rozliczenia podatkowego powyższych transakcji w przyjęty sposób i na bazie posiadanej dokumentacji, wiążących interpretacji podatkowych oraz profesjonalnego osądu i ujął w księgach oraz w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym transakcje zgodnie z opisem powyżej. Jednocześnie Zarząd monitoruje na bieżąco interpretacje urzędów i zmiany prawne występujące w Polsce, w związku z czym nie jest wykluczone, że szacunki i osądy w zakresie poprawności powyższego podejścia w przyszłości mogą ulec zmianie.

Działalność w SSE

Na podstawie zezwoleń wydanych w 2010 i 2014 roku przez Wałbrzyską Specjalną Strefę Ekonomiczną „INVEST-PARK” sp. z o.o., zarządzającego Wałbrzyską SSE, spółka Dino Krotoszyn korzysta ze zwolnienia z podatku dochodowego od osób prawnych w zakresie działalności gospodarczej objętej zezwoleniem.

W związku z powyższym Grupa Dino rozpoznała składnik aktywów z tytułu niewykorzystanych ulg podatkowych. Na dzień 31 grudnia 2016 r. maksymalna kwota aktywa z tego tytułu wyniosła 8,5 mln PLN. Na

dzień 31 grudnia 2016 r. Grupa Dino zaprezentowała składnik aktywa z tytułu niewykorzystanych ulg podatkowych w kwocie 4,0 mln PLN (na dzień 31 grudnia 2015 r. w kwocie 4,0 mln PLN, a na dzień 31 grudnia 2014 r. w kwocie 3,9 mln PLN). Składnik aktywów został rozpoznany w oparciu o dochody prognozowane na okres 5 lat, który jest odzwierciedleniem przewidywanej przyszłości.

5.7. Analiza wskaźnikowa

Zarząd ocenia wyniki Grupy Dino za pomocą kluczowych wskaźników zyskowności, zadłużenia i płynności finansowej, które nie pochodzą ze Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego, a zostały jedynie obliczone na podstawie informacji finansowych znajdujących się w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym. Przedstawione w niniejszym punkcie wskaźniki nie powinny być traktowane jako mierniki wyników finansowych lub przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej, jak również uważane za alternatywę dla zysku. Wskaźniki te nie są jednolicie definiowane oraz obliczane przez inne podmioty, a w konsekwencji mogą nie być porównywalne do wskaźników prezentowanych przez inne podmioty, w tym podmioty prowadzące działalność w tym samym sektorze, co Grupa Dino.

W tabeli poniżej przedstawiono podstawowe Alternatywne Pomiary Wyników wykorzystywane przez Zarząd w analizie działalności Grupy Dino za wskazane okresy.

	Na dzień albo za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		
	2016	2015	2014
	<i>(niezbadane)</i>		
Marża brutto ze sprzedaży (%)	22,9	22,6	22,0
EBITDA (tys. PLN)	288.291	210.231	147.667
Marża EBITDA (%)	8,6	8,1	7,0
Koszty transportu jako % przychodów ze sprzedaży (%)	1,83	1,83	1,91
Koszty marketingu jako % przychodów ze sprzedaży (%)	0,16	0,23	0,36
ROIC (%)	30,3	28,2	25,7
Dług netto (tys. PLN)	496.123	429.358	380.410
Dług netto/EBITDA	1,7	2,0	2,6
Wskaźnik płynności bieżącej	0,56	0,53	0,51
Wskaźnik płynności szybkiej	0,17	0,14	0,12
Cykl rotacji należności handlowych	3,6	3,1	3,3
Cykl rotacji zapasów	38,8	38,6	40,5
Cykl rotacji zobowiązań	80,7	78,1	75,0
Capex (tys. PLN)	382.322	277.718	198.517
OCF / (Capex + koszty finansowe)	0,79	0,81	0,84

Alternatywnych Pomiarów Wyników oraz uzasadnienie ich zastosowania.

Nazwa Alternatywnego Pomiaru Wyników	Definicja	Uzasadnienie zastosowania danego Alternatywnego Pomiaru Wyników
Marża brutto ze sprzedaży (%)	Grupa Dino definiuje i oblicza marżę brutto ze sprzedaży jako zysk brutto ze sprzedaży/przychody ze sprzedaży.	Wskaźnik marży brutto ze sprzedaży określa wysokość zysku osiągniętego ze sprzedaży, po odliczeniu kosztów sprzedanych produktów, usług, towarów i materiałów. Umożliwia określenie marży brutto ze sprzedaży Grupy Dino, a w konsekwencji mierzy zdolność do generowania zysku z podstawowej działalności operacyjnej Grupy Dino.

Nazwa Alternatywnego Pomiaru Wyników	Definicja	Uzasadnienie zastosowania danego Alternatywnego Pomiaru Wyników
EBITDA (tys. PLN)	Grupa Dino definiuje EBITDA jako zysk z działalności operacyjnej powiększony o amortyzację oraz skorygowany o zdarzenia jednorazowe (koszty z tytułu rezerwy na program motywacyjny (5.667 tys. PLN oraz koszty oferty publicznej (łącznie 1.833 tys. PLN w zobowiązaniach i poniesione).	EBITDA stanowi miarę wyników operacyjnych Grupy Dino nieuwzględniających wpływu zdarzeń jednorazowych oraz amortyzacji środków trwałych i wartości niematerialnych, co pozwala na porównywanie wyników niezależnie od zmian w stanie posiadanych środków trwałych, mogących wpływać poprzez wartość amortyzacji na inne miary wyników.
Marża EBITDA (%)	Grupa Dino definiuje i oblicza marżę EBITDA jako EBITDA/przychody ze sprzedaży.	Wskaźnik marży EBITDA jest miarą zdolności Grupy Dino do generowania gotówki z podstawowej działalności operacyjnej (efektywności działalności operacyjnej).
Koszty transportu jako % przychodów ze sprzedaży (%).....	Grupa Dino definiuje i oblicza koszty transportu jako % przychodów ze sprzedaży jako koszty transportu z magazynów do sklepów pomniejszone o przychody związane usługami transportowymi świadczonymi dla podmiotów obcych / przychody ze sprzedaży.	Wskaźnik kosztów transportu jako % przychodów ze sprzedaży pokazuje efektywność transportu z magazynów do sklepów w Grupie Dino.
Koszty marketingu jako % przychodów ze sprzedaży (%).....	Grupa Dino definiuje i oblicza koszty marketingu jako % przychodów ze sprzedaży jako: koszty marketingu, w skład których wchodzi koszty usług obcych związanych z przygotowaniem i wydrukowaniem cyklicznych materiałów promujących asortyment Grupy Dino. Koszty te obejmują m.in. projekt, skład, wydruk i wyklejanie billboardów, projekt i skład gazetek promocyjnych/przychody ze sprzedaży.	Wskaźnik kosztów marketingu jako % przychodów ze sprzedaży pokazuje poziom wydatków na marketing w Grupie Dino w relacji do przychodów ze sprzedaży, a w konsekwencji efektywność działań marketingowych.
ROIC (%)	Grupa Dino definiuje i oblicza ROIC jako EBITDA / (średnia wartość rzeczowych aktywów trwałych ¹ dla danego okresu + średnia wartość kapitału obrotowego netto ² dla danego okresu).	Wskaźnik ROIC informuje, jak skutecznie Grupa Dino wykorzystuje zainwestowane pieniądze do generowania zysków, czyli jaka jest efektywność (rentowność) kapitału zainwestowanego w Grupie Dino.
Dług netto (tys. PLN)	Grupa Dino definiuje i oblicza dług netto jako oprocentowane kredyty i pożyczki oraz zobowiązania z tytułu leasingu finansowego + bieżąca część oprocentowanych kredytów i pożyczek oraz zobowiązania z tytułu leasingu finansowego pomniejszone o środki pieniężne i ich ekwiwalenty.	Wskaźnik dług netto stanowi miarę zadłużenia Grupy Dino pomniejszonego o środki pieniężne i ich ekwiwalenty.
Dług netto/EBITDA	Grupa Dino definiuje i oblicza wskaźnik długu netto/EBITDA jako dług netto na koniec danego okresu / EBITDA.	Wskaźnik Dług netto/EBITDA określa zdolność Grupy Dino do spłaty swojego oprocentowanego zadłużenia za pomocą środków pieniężnych wypracowanych na poziomie operacyjnym.
Wskaźnik płynności bieżącej.....	Grupa Dino definiuje i oblicza wskaźnik płynności bieżącej jako aktywa obrotowe na koniec danego okresu / zobowiązania krótkoterminowe na koniec danego okresu.	Wskaźnik płynności bieżącej wskazuje na potencjalną zdolność Grupy Dino do spłaty bieżących zobowiązań za pomocą krótkoterminowych aktywów.
Wskaźnik płynności szybkiej	Grupa Dino definiuje i oblicza wskaźnik płynności szybkiej jako (aktywa obrotowe na koniec danego okresu – zapasy na koniec danego okresu) / zobowiązania krótkoterminowe na koniec danego okresu.	Wskaźnik płynności szybkiej określa potencjalną zdolność Grupy Dino do spłacania swoich krótkoterminowych zobowiązań aktywami o wysokiej płynności.

Nazwa Alternatywnego Pomiaru Wyników	Definicja	Uzasadnienie zastosowania danego Alternatywnego Pomiaru Wyników
Cykl rotacji należności handlowych	Grupa Dino definiuje i oblicza cykl rotacji należności handlowych jako należności w dniach (365 x należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności/przychody ze sprzedaży).	Wskaźnik cyklu rotacji należności umożliwia analizę cyklu regulowania należności przez odbiorców Grupy Dino.
Cykl rotacji zapasów	Grupa Dino definiuje i oblicza cykl rotacji zapasów jako zapasy w dniach (365 x zapasy /koszt własny sprzedaży).	Wskaźnik cyklu rotacji zapasów umożliwia analizę poziomu odnawialności zapasów Grupy Dino dla zrealizowanej sprzedaży.
Cykl rotacji zobowiązań	Grupa Dino definiuje i oblicza cykl rotacji zobowiązań jako zobowiązania w dniach (365 x zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania) /koszt własny sprzedaży).	Wskaźnik rotacji zobowiązań umożliwia analizę okresu, jaki jest wymagany do spłaty przez Grupę Dino jej zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług.
Capex (tys. PLN)	Grupa Dino definiuje i oblicza wskaźnik Capex jako sumę nabyć rzeczowych aktywów trwałych (Nota 14. Rzeczowe aktywa trwałe Skonsolidowanych sprawozdań finansowych) i nabyć aktywów niematerialnych (Nota 16. Aktywa niematerialne Skonsolidowanych sprawozdań finansowych).	Wskaźnik stanowi podstawową miarę nakładów Grupy Dino na nabycie rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych, w tym głównie na rozbudowę sieci sklepów, a tym samym pozwala na określenie skali rozwoju działalności Grupy Dino.
OCF / (Capex + koszty finansowe).....	Grupa Dino definiuje i oblicza wskaźnik OCF / (Capex + koszty finansowe) jako przepływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej / suma Capex oraz kosztów finansowych.	Wskaźnik umożliwia analizę pokrycia nakładów na nabycie rzeczowych aktywów trwałych, aktywów niematerialnych oraz kosztów finansowych przez przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej.

¹ Grupa Dino definiuje i oblicza średnią wartość rzeczowych aktywów trwałych jako wartość rzeczowych aktywów trwałych na początku okresu + wartość rzeczowych aktywów trwałych na końcu okresu)/2.

² Grupa Dino definiuje i oblicza średnią wartość kapitału obrotowego netto jako średnie zapasy dla okresu sprawozdawczego + średnie, dla okresu sprawozdawczego, należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności – średnie, dla danego okresu sprawozdawczego, zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe. Średnie dla poszczególnych pozycji zostały obliczone jako (wartość na początku okresu + wartość na końcu okresu)/2.

5.8. Zarządzanie ryzykiem finansowym

Do głównych instrumentów finansowych, z których korzysta Grupa Dino, należą kredyty bankowe, pożyczka, umowy leasingu finansowego i dzierżawy z opcją zakupu, środki pieniężne i lokaty krótkoterminowe. Głównym celem tych instrumentów finansowych jest pozyskanie środków finansowych na działalność Grupy Dino. Grupa Dino posiada też inne instrumenty finansowe, takie jak należności i zobowiązania z tytułu dostaw i usług, które powstają bezpośrednio w toku prowadzonej przez nią działalności.

Zgodnie z polityką stosowaną przez Grupę Dino obecnie i w latach 2014-2016, Grupa Dino nie prowadzi obrotu instrumentami finansowymi. Spółka nie posiada, ani nie emituje pochodnych instrumentów finansowych przeznaczonych do obrotu.

Główne rodzaje ryzyka wynikającego z instrumentów finansowych Grupy Dino obejmują ryzyko stopy procentowej, ryzyko związane z płynnością, ryzyko walutowe oraz ryzyko kredytowe. Zarząd weryfikuje i uzgadnia zasady zarządzania każdym z tych rodzajów ryzyka – zasady te zostały w skrócie omówione poniżej.

Ryzyko stopy procentowej

Narażenie Grupy Dino na ryzyko wywołane zmianami stóp procentowych dotyczy przede wszystkim długoterminowych zobowiązań finansowych. Spółka nie zabezpiecza swoich inwestycji ani zobowiązań za pomocą pochodnych instrumentów finansowych.

Ryzyko stopy procentowej – wrażliwość na zmiany

Poniższa tabela przedstawia wrażliwość zysku (straty) brutto na racjonalnie możliwe zmiany stóp procentowych przy założeniu niezmienności innych czynników (w związku z zobowiązaniami o zmiennej stopie procentowej). Nie przedstawiono wpływu na kapitał własny ani całkowite dochody ogółem Grupy Dino.

	Zwiększenie/ zmniejszenie o punkty procentowe	Wpływ na zysk lub stratę brutto
		(tys. PLN) (zbadane)
Rok zakończony dnia 31 grudnia 2016		
PLN	+1	(5.299)
PLN	-1	5.299
Rok zakończony dnia 31 grudnia 2015		
PLN	+1	(5.078)
PLN	-1	5.078
Rok zakończony dnia 31 grudnia 2014		
PLN	+1	(4.475)
PLN	-1	4.475

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe.

Ryzyko kredytowe

Transakcje prowadzone przez Grupę Dino rozliczane są głównie w gotówce. Ryzyko kredytowe dotyczy jednego franczyzobiorcy, z którym prowadzona jest długoletnia współpraca, oraz transakcji wsparcia dla dostawców związanych z dystrybucją. Z uwagi iż usługi wsparcia związane z dystrybucją dotyczą dostawców, którzy są jednocześnie odbiorcami Grupy Dino, ryzyko kredytowe jest nieznaczne.

Ryzyko związane z płynnością

Grupa Dino monitoruje płynność finansową za pomocą narzędzia okresowego planowania płynności. Harmonogram posiadanych funduszy, wraz z terminami wymagalności/zapadalności (środków pieniężnych, należności, pozostałych aktywów finansowych) i z regularną spłatą zobowiązań, umożliwia prognozowanie przepływów pieniężnych.

W celu utrzymania ciągłości płatności Grupa Dino w sposób elastyczny wykorzystuje różne źródła finansowania, takie jak kredyty bankowe, w tym finansowanie długoterminowe i kredyty w rachunku bieżącym, pożyczka oraz leasing finansowy.

5.9. Istotne umowy, kredyty, pożyczki, gwarancje i poręczenia

Poniżej opisano istotne umowy zawarte przez Grupę Dino poza normalnym tokiem działalności w okresie dwóch lat poprzedzających Datę Raportu, a także umowy zawarte w okresie wcześniejszym, jeżeli takie umowy dotyczą istotnych praw lub obowiązków Grupy Dino na Datę Raportu.

W przypadku umów zawieranych poza normalnym tokiem działalności Grupy Dino za istotne zostały uznane umowy, których wartość przekraczała 100 mln PLN, co stanowi około 3,0% wartości przychodów ze sprzedaży Grupy Dino w 2016 roku. Istotne umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności Grupy Dino to wyłącznie umowy finansowe. Informacja o pozostałych umowach dotyczących kredytów, niespełniających powyższego kryterium istotności zostały przedstawione w Nocie 23 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Umowy finansowe

Umowy kredytowe zawarte z ING Bankiem Śląskim S.A.

Spółka i ING Bank Śląski S.A. („ING”) są stronami następujących umów kredytowych:

- (łącznie z CWN) umowy kredytowej z dnia 15 kwietnia 2016 r., ze zmianami, o korporacyjny kredyt złotowy na refinansowanie wydatków inwestycyjnych poniesionych przez Spółkę w związku z budową sieci supermarketów, centrum logistycznego i magazynów (w tym zakup gruntu), na mocy której ING udzielił kredytu do kwoty 50.000.000 PLN („Kredyt 1”);
- umowy kredytowej z dnia 15 kwietnia 2014 r., ze zmianami, o korporacyjny kredyt złotowy na refinansowanie wydatków inwestycyjnych poniesionych przez Spółkę w związku z rozbudową sieci supermarketów oraz nabyciem nieruchomości, na mocy której ING udzielił kredytu do kwoty 50.000.000 PLN („Kredyt 2”) oraz
- umowy kredytowej z dnia 15 kwietnia 2014 r., ze zmianami, o kredyt złotowy na finansowanie bieżącej działalności gospodarczej Spółki, na mocy której ING udzielił odnawialnego kredytu do kwoty 20.000.000 PLN („Kredyt 3”, a łącznie z Kredytem 1 i Kredytem 2, „Kredyty”).

Kredyty udzielone w ramach limitów linii kredytowych są oprocentowane według stawki (i) WIBOR 3M dla Kredytu 1, (ii) WIBOR 3M dla Kredytu 2 oraz (iii) WIBOR 1M dla Kredytu 1, w każdym przypadku powiększonej o marżę ING określone w umowie.

Ostateczny termin spłaty: (i) Kredytu 1 to 14 kwietnia 2024 r.; (ii) Kredytu 2 to 14 kwietnia 2022 r.; oraz (iii) Kredytu 3 to 14 kwietnia 2018 r.

Kredyty udzielone w ramach limitów linii kredytowych są zabezpieczone: (i) hipoteką ustanowioną na nieruchomościach należących do Grupy Dino; (ii) wekslem in blanco wystawionym przez Spółkę; oraz (iii) pełnomocnictwem do dysponowania środkami zgromadzonymi na rachunkach Spółki.

Umowy kredytowe zawierają standardowe postanowienia dla tego rodzaju umów, zgodnie z którymi Spółka nie może bez uprzedniej pisemnej zgody ING, w szczególności: (i) zbyć aktywów (poza Grupę Dino) o wartości przekraczającej 5% sumy bilansowej za ostatni rok obrotowy, chyba że dochody ze sprzedaży zostaną wykorzystane na wcześniejszą spłatę kredytu; (ii) dokonywać istotnych zmian charakteru i celu jej działalności; (iii) uczestniczyć w transakcjach nabycia, fuzji lub transakcjach łączenia i podziału skutkujących zmianą wartości sumy bilansowej powyżej 10% wartości liczonej za ostatni rok obrotowy; (iv) wypłacać dywidendy, jeżeli spowoduje to naruszenie wskaźników finansowych; (v) zaciągać jakichkolwiek zobowiązań w formie poręczeń, gwarancji lub obowiązku świadczenia za osobę trzecią na innej podstawie prawnej.

Umowy kredytowe zawierają postanowienie dotyczące zmiany kontroli, zgodnie z którym Spółka zobowiązana jest zapewnić, że do czasu przeprowadzenia pierwszej oferty publicznej akcji Spółki Tomasz Biernacki będzie posiadał minimum 51% łącznej liczby akcji Spółki, a po pierwszej ofercie publicznej, przynajmniej 30% łącznej liczby akcji.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. łączna kwota zadłużenia Spółki z tytułu powyższych umów wynosiła 45.878.679,06 PLN.

Umowy kredytowe zawarte z Bankiem Zachodnim WBK S.A.

Spółka i Bank Zachodni WBK S.A. („BZ WBK”) są stronami następujących umów kredytowych:

- umowy kredytowej z dnia 31 lipca 2012 r., ze zmianami, o kredyt inwestycyjny na refinansowanie wydatków inwestycyjnych poniesionych przez Spółkę w związku z rozbudową sieci supermarketów oraz nabyciem nieruchomości, na mocy której BZ WBK udzielił kredytu w kwocie 40.000.000 PLN („Kredyt 1”);

- umowy kredytowej z dnia 20 lutego 2014 r., ze zmianami, o kredyt inwestycyjny na refinansowanie wydatków inwestycyjnych poniesionych przez Spółkę w związku z rozbudową sieci supermarketów oraz nabyciem nieruchomości, na mocy której BZ WBK udzielił kredytu w kwocie 15.298.000 PLN („**Kredyt 2**”);
- umowy kredytowej z dnia 31 lipca 2014 r., ze zmianami, o kredyt inwestycyjny na refinansowanie wydatków inwestycyjnych poniesionych przez Spółkę w związku z rozbudową sieci supermarketów oraz nabyciem nieruchomości, na mocy której BZ WBK udzielił kredytu w kwocie 9.000.000 PLN („**Kredyt 3**”);
- umowy kredytowej z dnia 5 lutego 2015 r., ze zmianami, o kredyt inwestycyjny na refinansowanie wydatków inwestycyjnych poniesionych przez Spółkę w związku z rozbudową sieci supermarketów oraz nabyciem nieruchomości, na mocy której BZ WBK udzielił kredytu w kwocie PLN 25.700.000 PLN („**Kredyt 4**”);
- umowy kredytowej z dnia 31 sierpnia 2012 r., ze zmianami, o kredyt w rachunku bieżącym na finansowanie bieżącej działalności Spółki, na mocy której BZ WBK udzielił kredytu w kwocie PLN 10.000.000 („**Kredyt 5**”);
- umowy kredytowej z dnia 30 września 2016 r., o kredyt inwestycyjny na refinansowanie nakładów inwestycyjnych poniesionych przez Spółkę, w związku z rozbudową sieci supermarketów w kwocie 19.939.250 PLN („**Kredyt 6**”).

CWN i BZ WBK są stronami następującej umowy kredytowej:

- umowy kredytowej z dnia 24 maja 2016 r., o kredyt inwestycyjny na refinansowanie kosztów inwestycyjnych poniesionych przez CWN, na mocy której BZ WBK udzielił kredytu inwestycyjnego w kwocie 30.060.750 PLN („**Kredyt 7**”).

Agro-Rydzyzna i BZ WBK są stronami następującej umowy kredytowej:

- umowy kredytowej z dnia 31 lipca 2014 r., ze zmianami, o kredyt w rachunku bieżącym na finansowanie bieżącej działalności gospodarczej Agro-Rydzyzna, na mocy której BZ WBK udzielił kredytu odnawialnego do kwoty 10.000.000 PLN („**Kredyt 8**”, a łącznie z Kredytem 1, Kredytem 2, Kredytem 3, Kredytem 4, Kredytem 5, Kredytem 6 i Kredytem 7 „**Kredyty**”).

Kredyty udzielone w ramach limitów linii kredytowych są oprocentowane według stawki WIBOR 1M, podwyższonej o marżę BZ WBK określone w umowach.

Ostateczny termin spłaty: (i) Kredytu 1 to 31 lipca 2022 r.; (ii) Kredytu 2 to 28 lutego 2019 r.; (iii) Kredytu 3 to 31 lipca 2019 r.; (iv) Kredytu 4 to 31 stycznia 2020 r.; (v) Kredytu 5 to 31 sierpnia 2017 r.; (vi) Kredytu 6 to 31 sierpnia 2021 r.; (vii) Kredytu 7 to 30 kwietnia 2021 r.; oraz (viii) Kredytu 8 to 31 sierpnia 2017 r.

Kredyty udzielone w ramach limitów linii kredytowych są zabezpieczone: (i) hipoteką ustanowioną na nieruchomościach należących do Grupy Dino; (ii) pełnomocnictwem do dysponowania środkami zgromadzonymi na rachunkach Spółki; (iii) poręczeniem udzielonym przez Spółki z Grupy Dino; (iv) przelewem wierzytelności z tytułu umów zawartych przez Spółki Grupy Dino; (v) wekslem in blanco wystawionym przez Spółkę; (vi) przystąpieniem do długu przez Spółkę; oraz (vii) poręczeniem wekslowym udzielonym przez Spółki z Grupy Dino.

Umowy kredytowe zawarte przez Spółkę, jak również Kredyt 7 i Kredyt 8, zawierają standardowe postanowienia dla tego rodzaju umów, zgodnie z którymi odpowiednio Spółka, CWN i Agro-Rydzyzna nie może bez uprzedniej pisemnej zgody BZ WBK, w szczególności: (i) zbywać aktywów (poza Grupą Dino) o wartości przekraczającej 10.000.000 PLN w trakcie jednego roku obrotowego; (ii) dokonywać zmian w charakterze i celu działalności skutkujących naruszeniem postanowień umowy kredytowej oraz (iii) podejmować uchwał dotyczących fuzji i podziałów, likwidacji, sprzedaży przedsiębiorstwa, obciążania odpowiednio Spółki, CWN lub Agro-Rydzyzna na rzecz osoby trzeciej lub zmiany przedmiotu działalności.

Umowy dotyczące Kredytów 1-7 zawierają postanowienie o zmianie kontroli, które stanowi, że, odpowiednio, Spółka lub CWN zobowiązane są zapewnić, że do czasu przeprowadzenia pierwszej oferty publicznej akcji Spółki Tomasz Biernacki będzie posiadał minimum 51% łącznej liczby akcji Spółki, a po pierwszej ofercie publicznej przynajmniej 30% łącznej liczby akcji.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. łączna kwota zadłużenia Spółki z tytułu powyższych umów wynosiła 116.804.163,51 PLN.

Umowy kredytowe zawarte z Powszechną Kasą Oszczędności Bankiem Polskim S.A.

Spółka i Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. („PKO BP”) są stronami następujących umów kredytowych:

- (jako Nordea Bank S.A.) umowy kredytowej z dnia 26 stycznia 2012 r., ze zmianami, o kredyt obrotowy na finansowanie bieżącej działalności gospodarczej Spółki, na mocy której PKO BP udzielił kredytu w kwocie do 50.000.000 PLN („Kredyt 1”);
- umowy kredytowej z dnia 13 kwietnia 2011 r., o kredyt inwestycyjny w walucie polskiej na finansowanie lub refinansowanie spłaty kapitału z tytułu jedenastu umów kredytowych zawartych pomiędzy PKO BP a Tomaszem Biernackim, na mocy której PKO BP udzielił kredytu w kwocie 10.949.122 PLN („Kredyt 2”);
- umowy kredytowej z dnia 23 maja 2013 r., ze zmianami, o kredyt inwestycyjny w walucie polskiej na refinansowanie wydatków inwestycyjnych poniesionych przez Spółkę w związku z rozbudową sieci supermarketów oraz nabyciem nieruchomości, na mocy której PKO BP udzielił kredytu w kwocie do 65.000.000 PLN („Kredyt 3”);
- umowy kredytowej z dnia 25 października 2016 r., ze zmianami, o kredyt inwestycyjny w walucie polskiej na refinansowanie zadłużenia Spółki, na mocy której PKO BP udzielił kredytu w kwocie do 63.682.000 PLN („Kredyt 4”);
- umowy kredytowej z dnia 25 października 2016 r., ze zmianami, o kredyt inwestycyjny w walucie polskiej na refinansowanie wydatków inwestycyjnych poniesionych przez Spółkę w związku z rozbudową sieci supermarketów oraz centrum magazynowego, na mocy której PKO BP udzielił kredytu w kwocie do 150.000.000 PLN („Kredyt 5”).

Dino Krotoszyn i PKO BP są stronami następującej umowy kredytowej:

- umowy kredytowej z dnia 25 października 2016 r., o kredyt inwestycyjny w walucie polskiej na refinansowanie zadłużenia Dino Krotoszyn oraz refinansowanie wydatków inwestycyjnych poniesionych przez Dino Krotoszyn w związku z rozbudową centrum logistycznego, na mocy której PKO BP udzielił kredytu w kwocie do 11.468.000 PLN („Kredyt 6”).

Wszystkie Kredyty udzielone w zakresie limitów linii kredytowych, z wyjątkiem Kredytu 2, są oprocentowane według stawki WIBOR 1M (dla Kredytu 2 oprocentowanie wynosi WIBOR 3M), podwyższonej o marżę PKO BP określone w umowie.

Ostateczny termin spłaty: (i) Kredytu 1 to 28 października 2017 r.; (ii) Kredytu 2 to 12 kwietnia 2021 r.; (iii) Kredytu 3 to 31 grudnia 2021 r.; (iv) Kredytu 4 to 24 października 2024 r.; (v) Kredytu 5 to 24 kwietnia 2025 r.; oraz (vi) Kredytu 6 to 24 października 2024 r.

Kredyty udzielone w ramach limitów linii kredytowych są zabezpieczone: (i) hipoteką ustanowioną na nieruchomościach należących do Grupy Dino; (ii) wekslem in blanco wystawionym przez Spółkę lub Dino Krotoszyn; (iii) pełnomocnictwem do dysponowania środkami zgromadzonymi na rachunkach Spółki (nie dotyczy Kredytów 4-6); (iv) klauzulą potrącenia wierzytelności z rachunków Spółki lub Dino Krotoszyn; i (v) poręczeniem udzielonym przez Spółki z Grupy Dino.

Umowy kredytowe zawierają postanowienia typowe dla tego rodzaju umów, zgodnie z którymi Spółka lub Dino Krotoszyn nie może, bez uprzedniej pisemnej zgody PKO BP, w szczególności: (i) dokonywać istotnych zmian w charakterze i celu działalności; oraz (ii) (dla Kredytów 4-6) udzielać pełnomocnictw do dysponowania środkami pieniężnymi znajdującymi się na rachunkach PKO BP oraz cedować środków pieniężnych pozostających na tych rachunkach oraz mających wpływać na te rachunki w przyszłości.

Umowy kredytowe zawierają postanowienia, zgodnie z którymi Spółka i Dino Krotoszyn mają obowiązek informować PKO BP: (i) o wypłacie dywidendy i jej wysokości (z wyjątkiem Kredytu 2); oraz (ii) o zaciągnięciu zobowiązań finansowych o wartości przekraczającej: w roku obrotowym (a) 15.000.000 PLN dla Kredytu 1 lub (b) w okresach kwartalnych, 15.000.000 PLN dla Kredytów 4-6.

Umowy kredytowe (z wyjątkiem Kredytu 2) zawierają postanowienia o zmianie kontroli, zgodnie z którymi Spółka zobowiązana jest zapewnić, że Tomasz Biernacki będzie posiadał przynajmniej 30% łącznej liczby akcji Spółki.

Spółka zawarła w latach 2011-2013 także cztery umowy kredytowe z PKO BP na refinansowanie wydatków inwestycyjnych poniesionych przez Spółkę w związku z rozbudową sieci supermarketów lub finansowaniem bieżącej działalności gospodarczej. Wspomniane kredyty zostały w 2016 r. spłacone.

Dino Krotoszyn w 2012 roku zawarło umowę kredytową z PKO BP na refinansowanie wydatków inwestycyjnych. W 2016 r. powyższy kredyt został spłacony.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. łączna kwota zadłużenia Spółki z tytułu powyższych umów wynosiła 135.005.214,68 PLN.

Umowy kredytowe zawarte z mBank S.A.

Spółka i mBank S.A. („mBank”) są stronami następujących umów kredytowych:

- umowy kredytowej z dnia 9 stycznia 2014 r., ze zmianami, o kredyt inwestycyjny w walucie polskiej na refinansowanie wydatków inwestycyjnych poniesionych przez Spółkę w związku z rozbudową sieci supermarketów oraz nabyciem nieruchomości, zgodnie z którą mBank udzielił kredytu w kwocie 30.000.000 PLN („Kredyt 1”);
- umowy kredytowej z dnia 17 kwietnia 2015 r., o kredyt inwestycyjny w walucie polskiej na refinansowanie wydatków inwestycyjnych poniesionych przez Spółkę w związku z rozbudową sieci supermarketów oraz nabyciem nieruchomości, na mocy której mBank udzielił kredytu w kwocie 25.000.000 PLN („Kredyt 2”);
- umowy kredytowej z dnia 16 sierpnia 2016 r., o kredyt inwestycyjny w walucie polskiej na finansowanie rozwoju sieci Dino, na mocy której mBank udzielił kredytu w kwocie 5.000.000 PLN („Kredyt 3”);
- (jako BRE Bank S.A.) umowy kredytowej z dnia 8 marca 2012 r., ze zmianami, o kredyt inwestycyjny w walucie polskiej na refinansowanie wydatków inwestycyjnych poniesionych przez Spółkę w związku z rozbudową sieci supermarketów oraz nabyciem nieruchomości, na mocy której mBank udzielił kredytu w kwocie 14.500.000 PLN („Kredyt 4”);
- (jako BRE Bank S.A.) umowy kredytowej z dnia 22 listopada 2013 r., o kredyt inwestycyjny w walucie polskiej na refinansowanie wydatków inwestycyjnych poniesionych przez Spółkę w związku z rozbudową sieci supermarketów oraz nabyciem nieruchomości, na mocy której mBank udzielił kredytu w kwocie 3.600.000 PLN („Kredyt 5”);
- umowy kredytowej z dnia 4 listopada 2016 r., o kredyt w rachunku bieżącym w walucie polskiej na finansowanie bieżącej działalności Spółki, na mocy której mBank udzielił kredytu w kwocie 3.000.000 PLN („Kredyt 6”).

Agro-Rydzyna i mBank są stronami następujących umów kredytowych:

- umowy kredytowej z dnia 22 grudnia 2009 r., ze zmianami, o kredyt w rachunku bieżącym w walucie polskiej na finansowanie bieżącej działalności Agro-Rydzyna, na mocy której mBank udzielił kredytu w kwocie do 3.000.000 PLN („Kredyt 7”);
- (jako BRE Bank S.A.) umowy kredytowej z dnia 14 grudnia 2011 r., ze zmianami, o kredyt inwestycyjny w walucie polskiej na finansowanie budowy mroźni składowej wraz z portiernią wraz z wyposażeniem, na mocy której mBank udzielił kredytu w kwocie 14.750.000 PLN („Kredyt 8”).

CWN i mBank są stronami następujących umów kredytowych:

- umowy kredytowej z dnia 16 sierpnia 2016 r., o kredyt inwestycyjny w walucie polskiej na finansowanie nakładów ponoszonych na zakup gruntów oraz budowę centrum logistycznego wraz z infrastrukturą, na mocy której mBank udzielił kredytu w kwocie 32.000.000 PLN („Kredyt 9”).

Kredyty udzielone w zakresie limitów linii kredytowych są oprocentowane: (i) Kredyty 1-5 i 9 według stawki WIBOR 1M dla kredytów międzybankowych podwyższonej o marżę mBanku określone w umowie; (ii) Kredyt 6 i 7 według stawki WIBOR O/N dla kredytów międzybankowych z notowania z dnia wykorzystania, podwyższonej o marżę mBanku określone w umowie; oraz (iii) Kredyt 8 według stawki WIBOR 1M dla depozytów, podwyższonej o marżę mBanku określone w umowie.

Ostateczny termin spłaty: (i) Kredytu 1 to 30 listopada 2023 r.; (ii) Kredytu 2 to 31 marca 2025 r.; (iii) Kredytu 3 to 30 lipca 2021 r.; (iv) Kredytu 4 to 31 grudnia 2021 r.; (v) Kredytu 5 to 31 października 2023 r.; (vi) Kredytu 6 to 10 października 2017 r.; (vii) Kredytu 7 to 8 grudnia 2016 r.; (viii) Kredytu 8 to 31 sierpnia 2021 r. oraz (ix) Kredytu 9 to 30 lipca 2021 r.

Kredyty udzielone w ramach limitów linii kredytowych są zabezpieczone: (i) hipoteką ustanowioną na nieruchomościach należących do Grupy Dino (nie dotyczy Kredytu 6); (ii) wekslem in blanco wystawionym przez Spółkę (dla Kredytów 1-6), Agro-Rydzynę (dla Kredytów 7-8) oraz CWN (dla Kredytu 9); (iii) poręczeniem udzielonym przez Spółki z Grupy Dino (nie dotyczy Kredytu 6 i 9); (iv) (dotyczy Kredytu 6 i 9) cesją na rzecz mBanku wierzytelności należnych CWN od Spółki i Agro-Rydzyny z tytułu umów najmu na podstawie umów o cesję należności z umowy najmu z 16 sierpnia 2016 r.

Umowy kredytowe zawierają postanowienia typowe dla tego rodzaju umów, zgodnie z którymi Spółka nie może, bez uprzedniej pisemnej zgody mBanku, w szczególności: (i) udzielać poręczeń i gwarancji za inne podmioty, przekraczających w łącznej wartości 15% aktywów netto wykazanych w rocznym sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy (dla Kredytów 3 i 9 z wyłączeniem podmiotów z Grupy Dino); (ii) (dotyczy Kredytów 1-3 i 9) ustanawiać cesji praw z umów rachunków bankowych lub innego ograniczenia w dysponowaniu rachunkami na rzecz innych podmiotów; (iii) obciążać aktywów stanowiących zabezpieczenie mBanku, na rzecz innych wierzycieli; (iv) (z wyjątkiem Kredytu 5) podejmować uchwał o obniżeniu kapitału zakładowego Spółki, Agro-Rydzyny bądź CWN; (v) (dotyczy Kredytów 4, 5 i 8) dokonywać wypłat dywidendy w wysokości przewyższającej zysk netto za poprzedni rok obrotowy; (vi) (dotyczy Kredytów 4-7) udzielać pełnomocnictw do dysponowania rachunkami prowadzonymi w mBanku; (vii) (dotyczy Kredytów 4, 5 i 7) zawierać z innymi bankami transakcje pochodnych, będących finansowymi operacjami terminowymi w rozumieniu art. 5 ust. 2 ustawy Prawo bankowe, do czasu całkowitej spłaty zobowiązań z tytułu umowy kredytu.

Umowy kredytowe zawierają obowiązek informacyjny Spółki, Agro-Rydzyny bądź CWN wobec mBanku, o zdarzeniach organizacyjnych i gospodarczych (w tym zmianach własnościowych i kapitałowych, zmianach osób na stanowiskach zarządzających, rozpoczętych postępowaniach sądowych i administracyjnych, w szczególności egzekucyjnych) mających istotny wpływ na sytuację prawną, finansową lub ekonomiczną Spółki. mBankowi przysługuje prawo do oceny, czy wprowadzone zmiany lub zaistniałe zdarzenia nie powodują zwiększenia ryzyka braku spłaty kredytu, a w przypadku stwierdzenia wzrostu ryzyka, do wypowiedzenia kredytu (dla Kredytu 2 również w Spółkach Grupy).

Spółka zawarła w 2009 r. umowę kredytową z mBankiem na finansowanie bieżącej działalności gospodarczej Spółki. W 2016 r. kredyt ten został spłacony.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. łączna kwota zadłużenia Spółki z tytułu powyższych umów wynosiła 93.099.967,44 PLN.

Umowa z Krot-Invest

Do jednych z istotniejszych transakcji zawieranych przez Grupę Dino, zarówno pod kątem wartości, jak również ze względu na duże znaczenie dla działalności operacyjnej Grupy Dino oraz jej dalszego rozwoju organicznego, należą umowy o roboty budowlane dotyczące budowy nowych sklepów działających pod marką Dino zawierane z Krot Invest oraz Krot Invest KR Inżynieria sp. z o.o. S.K.A. Umowy o roboty budowlane są zawierane zgodnie ze standardowym wzorem i zawierają m.in. karę umowną dla obu stron umowy na wypadek odstąpienia od, w całości lub w części, realizacji umowy w wysokości 10% wartości umowy.

W dniu 27 lutego 2017 r. Rada Nadzorcza Spółki zatwierdziła nowy wzór umowy ramowej o roboty budowlane i wyraziła zgodę na zawieranie przez Spółkę oraz pozostałe Spółki z Grupy umów o roboty budowlane zgodnej z nowym wzorem. Nowa umowa została opracowana, co do zasady, na wzorze wcześniej obowiązującej umowy i zawiera zbliżone postanowienia. Nowa umowa została zawarta na czas określony do dnia 30 czerwca 2020 r. Umowa ta określa również stawkę wynagrodzenia za 1 m² powierzchni zabudowy i nie zawiera mechanizmu jej indeksacji. Stawkę wynagrodzenia za 1 m² powierzchni zabudowy pozostała niezmienną względem stawki określonej we wcześniej obowiązującej umowie. W dniu 3 marca 2017 r. Dino zawarła z Krot-Invest umowę w oparciu o wzór nowej umowy.

Informacje na temat umów pożyczek oraz obligacji

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat pożyczek zawieranych w latach 2014-2016 r. Dotyczą one głównie transakcji pomiędzy Spółką a Spółkami Zależnymi.

Umowy pożyczki zawierane przez Spółkę ze Spółkami Zależnymi oparte są na jednym wzorcu i co do zasady zawierają takie same postanowienia. Standardowo pożyczkobiorca dokonuje spłaty kwoty pożyczki jednorazowo, po zakończonym okresie umownym, wynoszącym od 12 do 48 miesięcy. Jednakże, brak złożenia przez którąkolwiek ze stron oświadczenia o wypowiedzeniu umowy dwa miesiące przed jej upływem powoduje, że umowa ulega przedłużeniu na kolejny rok. Pomimo to, na żądanie pożyczkodawcy, pożyczkobiorca zobowiązany jest spłacić kwotę pożyczki w terminie 30 dni od otrzymania takiego oświadczenia. Oprocentowanie pożyczek mieści się w zakresie od 4% do 6% w skali roku.

Do najistotniejszych umów pożyczek należą:

- (a) umowa zawarta pomiędzy Spółką, jako pożyczkobiorcą, oraz CWN Marketing, jako pożyczkodawcą, dnia 17 lipca 2015 r. na kwotę 64 mln PLN. Pożyczka została spłacona w dniu 24 lipca 2015 r.;
- (b) umowa zawarta pomiędzy Spółką, jako pożyczkobiorcą, oraz CWN 4, jako pożyczkodawcą, dnia 28 października 2013 r. na kwotę 25 mln PLN. Środki z pożyczki zostały przeznaczone na bieżącą działalność Spółki. Umowa została zawarta na okres 48 miesięcy;
- (c) dwie umowy zawarte pomiędzy Spółką, jako pożyczkobiorcą, oraz CWN 5, jako pożyczkodawcą, dnia 28 października 2013 r. na kwoty, odpowiednio, 20 mln PLN oraz 24,5 mln PLN. Środki z pożyczki zostały przeznaczone na bieżącą działalność Spółki. Umowa została zawarta na okres 48 miesięcy; oraz
- (d) dwie umowy zawarte pomiędzy Spółką, jako pożyczkobiorcą, oraz CWN 1, jako pożyczkodawcą, dnia 28 października 2013 r. na kwoty, odpowiednio, 20 mln PLN oraz 21,5 mln PLN. Środki z pożyczki zostały przeznaczone na bieżącą działalność Spółki. Umowa została zawarta na okres 48 miesięcy.

Oprocentowanie powyższych umów wynosi 4% w stosunku rocznym.

Spółka Zależna	Za rok zakończony dnia 31 grudnia		
	2016	2015	2014
	<i>(tys. PLN)</i> <i>(niezbadane)</i>		
CWN			
Pożyczki udzielone	-	-	4.100
Pożyczki otrzymane	-	-	14.300
Odsetki – Koszty finansowe	-	-	303
Odsetki – Przychody finansowe	-	-	48
CWN 1			
Pożyczki udzielone	5.500	9.600	-
Pożyczki otrzymane	3.000	-	700
Odsetki – Koszty finansowe	13	381	1.759
Odsetki – Przychody finansowe	260	60	-
CWN 2			
Pożyczki udzielone	10.900	12.368	3.132
Pożyczki otrzymane	-	-	3.500
Odsetki – Koszty finansowe	-	-	393
Odsetki – Przychody finansowe	851	438	15
CWN 3			
Pożyczki udzielone	22.700	3.100	-
Pożyczki otrzymane	-	-	3.600
Odsetki – Koszty finansowe	-	33	837
Odsetki – Przychody finansowe	789	49	-
CWN 4			
Pożyczki udzielone	10.500	1.200	-
Pożyczki otrzymane	-	-	2.150
Odsetki – Koszty finansowe	-	492	1.214
Odsetki – Przychody finansowe	384	5	-
CWN 5			
Pożyczki udzielone	200	-	-
Pożyczki otrzymane	1.700	-	1.000
Odsetki – Koszty finansowe	10	867	1.251
Odsetki – Przychody finansowe	1	-	-
CWN 6			
Pożyczki udzielone	15.900	-	-
Pożyczki otrzymane	-	-	3.400
Odsetki – Koszty finansowe	4	459	1.145
Odsetki – Przychody finansowe	298	-	-
Pol-Food			
Pożyczki udzielone	-	139	42
Pożyczki otrzymane	-	-	1
Odsetki – Koszty finansowe	-	-	-
Odsetki – Przychody finansowe	-	5	8
Dino Krotoszyn			
Pożyczki udzielone	2.500	100	2.330
Pożyczki otrzymane	-	-	-
Odsetki – Koszty finansowe	-	-	-

	Za rok zakończony dnia 31 grudnia		
	2016	2015	2014
	<i>(tys. PLN) (niezbadane)</i>		
Spółka Zależna			
Odsetki – Przychody finansowe	63	79	55
Dino Oil			
Pożyczki udzielone	7	3	3
Pożyczki otrzymane	-	-	-
Odsetki – Koszty finansowe	-	-	-
Odsetki – Przychody finansowe	-	-	-
CWN Marketing			
Pożyczki udzielone	-	-	-
Pożyczki otrzymane	-	64.000	-
Odsetki – Koszty finansowe	-	49	-
Odsetki – Przychody finansowe	-	-	-
Vitrena Holdings Limited			
Pożyczki udzielone	20	70	250
Pożyczki otrzymane	-	-	-
Odsetki – Koszty finansowe	-	-	-
Odsetki – Przychody finansowe	39	47	26
Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych SEZAM XI w likwidacji			
Pożyczki udzielone	-	-	-
Pożyczki otrzymane	-	-	-
Odsetki – Koszty finansowe	-	-	44
Odsetki – Przychody finansowe	-	-	-

Ponadto w 2016 r. Spółka zaciągnęła jedną pożyczkę od Siemens Finance Sp. z o.o. na kwotę 2.148 tys. PLN (saldo zobowiązań na 31 grudnia 2016 r. to 1.884 tys. PLN). Oprocentowanie zostało ustalone na WIBOR 1M + marża. Termin spłaty to 28 lutego 2021 r.

W związku z reorganizacją Grupy mającej na celu uporządkowanie jej struktury rozpoczęto proces likwidacji spółek Vitrena Holding Ltd. oraz Sezam XI Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych. W wyniku przeprowadzonych działań zmniejszeniu uległ udział Spółki w kapitale Vitrena Holding Ltd. z kwoty 406.833 tys. PLN do kwoty 4 tys. PLN oraz zostały umorzone certyfikaty inwestycyjne Sezam XI Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych w kwocie 636.436 tys. PLN. W 2016 roku Spółka nabyła akcje w spółkach Centrum Wynajmu Nieruchomości 1-6 S.A. w kwocie 613.385 tys. PLN. W ramach ww. procesu Spółka wyemitowała obligacje, w związku z czym poniosła koszty odsetkowe z tego tytułu w kwocie 2.029 tys. PLN.

Ponadto, w 2016 roku Spółka poniosła koszty w kwocie 1.804 tys. PLN związane z umorzeniem udziałów w Pol-Food.

Tabela poniżej przedstawia informacje dotyczące trwającego programu emisji obligacji, które zostały wyemitowane przez Spółkę na rzecz Pol-Food.

seria obligacji	Emitent obligacji	Nabywca obligacji	Liczba obligacji	Rodzaj obligacji	Data emisji	Wartość nominalna / cena emisyjna	Oprocentowanie	Data wykupu	Odsetki na dzień spłaty	Kwota wykupu
O	Spółka	Pol-Food	18.100.000	Na okaziciela	25 kwietnia 2016 r.	PLN 1 / PLN 1	4% w skali roku	26 kwietnia 2020 r.	2.897.978,14 PLN	20.997.978,14 PLN

Wcześniejszy wykup ww. obligacji jest możliwy pod warunkiem zgłoszenie wcześniejszego wykupu aktualnemu posiadaczowi obligacji najpóźniej na 3 dni przed realizacją opcji

Ponadto, w kwietniu 2016 roku Spółka wykupiła od FIZ Sezam w likwidacji obligacje wyemitowane przez CWN. Tabela poniżej przedstawia informacje dotyczące tych obligacji.

seria obligacji	Emitent obligacji	Nabywca obligacji	Liczba obligacji	Rodzaj obligacji	Data emisji	Wartość nominalna / cena emisyjna	Oprocentowanie	Data wykupu	Kwota wykupu
A	CWN	Spółka	1.957.728	Na okaziciela	15 maja 2014 r.	PLN 10 / PLN 10	8,1% w skali roku	26 maja 2018 r.	PLN 25.920.318,72
B	CWN	Spółka	883.200	Na okaziciela	8 grudnia 2014 r.	PLN 1 / PLN 1	8,1% w skali roku	19 grudnia 2018 r.	PLN 1.169.356,80
C	CWN	Spółka	165.750	Na okaziciela	7 grudnia 2015 r.	PLN 10 / PLN 10	8,1% w skali roku	15 grudnia 2019 r.	PLN 2.194.530,00

Wcześniejszy wykup ww. obligacji jest możliwy pod warunkiem zgłoszenie wcześniejszego wykupu aktualnemu posiadaczowi obligacji najpóźniej na 3 dni przed realizacją opcji

Poręczenia, gwarancje i umowy pozabilansowe

Na dzień 31 grudnia 2016 r. Grupa Dino zobowiązała się do poniesienia kosztów w ramach zawartych umów przedwstępnych dotyczących nabycia gruntów w kwocie 69,0 mln PLN (na dzień 31 grudnia 2015 r. – 78,9 mln PLN, a na 31 grudnia 2014 r. – 56,3 mln PLN).

Na dzień 31 grudnia 2016 r. Grupa Dino posiadała zobowiązania wynikające z gwarancji bankowych na kwotę 6,9 mln PLN (na dzień 31 grudnia 2015 r. – 7,8 mln PLN, a na 31 grudnia 2014 r. – 6,5 mln PLN).

Na dzień 31 grudnia 2016 roku Spółka posiadała następujące zobowiązania warunkowe:

- poręczenie spłaty kredytu zaciągniętego przez Spółkę Agro-Rydzyna Sp. z o.o., umowa z dnia 14 grudnia 2011 roku zawarta z BRE Bank S.A. o kredyt inwestycyjny w kwocie 14.750 tysięcy złotych. Oprocentowanie kredytu zmienne. Ostateczny termin spłaty 31 sierpnia 2021 roku. Poręczenie obejmuje kwotę kapitału oraz naliczone od tego kapitału odsetki i inne koszty.
- poręczenie spłaty kredytu zaciągniętego przez Spółkę Dino Krotoszyń Sp. z o.o., umowa z dnia 25 października 2016 roku zawarta z PKO BP S.A. o kredyt inwestycyjny w kwocie 11.350 tysięcy złotych. Oprocentowanie kredytu zmienne. Ostateczny termin spłaty 24 października 2024 roku. Poręczenie obejmuje kwotę kapitału oraz naliczone od tego kapitału odsetki i inne koszty.
- poręczenie spłaty kredytu zaciągniętego przez Spółkę "Agro-Rydzyna" Sp. z o.o., umowa nr z dnia 29 lipca 2014 roku zawarta z Bank Zachodni WBK S.A. o kredyt w rachunku bieżącym w kwocie 5.000 tysięcy złotych. Oprocentowanie kredytu zmienne. Ostateczny termin spłaty 31 sierpnia 2017 roku. Poręczenie obejmuje kwotę kapitału oraz naliczone od tego kapitału odsetki i inne koszty.
- poręczenie spłaty kredytu zaciągniętego przez Spółkę "Centrum Wynajmu Nieruchomości" Sp. z o.o., umowa z dnia 16 sierpnia 2016 roku zawarta z mBank S. A. o kredyt inwestycyjny w kwocie 32.000 tysięcy złotych. Oprocentowanie kredytu zmienne. Ostateczny termin spłaty 30 lipca 2021 roku. Poręczenie obejmuje kwotę kapitału oraz naliczone od tego kapitału odsetki i inne koszty.

5.10. Transakcje z jednostkami powiązаныmi

Ani Spółka, ani jednostki od niej zależne nie zawierały z podmiotami powiązаныmi transakcji na innych warunkach odbiegających od warunków rynkowych. Szczegółowe informacje o transakcjach z podmiotami powiązаныmi zostały przedstawiona w nocie nr 40 do Sprawozdania finansowego Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku oraz w nocie nr 29 do Skonsolidowanego sprawozdania finansowego za lata zakończone dnia 31 grudnia 2016 roku, 31 grudnia 2015 roku oraz 31 grudnia 2014 roku sporządzonego według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonych do stosowania w UE.

5.11. Postępowania sądowe

W toku zwykłej działalności Spółki z Grupy Dino są stroną postępowań dotyczących ich działalności operacyjnej. Postępowania te obejmują przede wszystkim sprawy cywilne, gospodarcze oraz administracyjne. Na 31.12.2016 r. Spółki z Grupy Dino są stroną 25 postępowań, głównie o zapłatę, w sprawach pracowniczych oraz gospodarczych, a łączna wartość przedmiotu sporu w powyższych postępowaniach wynosi 790.423 PLN. W przypadku 17 postępowań Spółki z Grupy Dino występowały jako strona pozwana, a wartość przedmiotu sporu wierzytelności dochodzonych w tych postępowaniach wynosiła 167.425 PLN.

Według najlepszej wiedzy Zarządu na Datę Raportu nie są prowadzone żadne postępowania dotyczące zobowiązań i/lub wierzytelności Spółki lub jednostek od niej zależnych, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

5.12. Audytor

Zgodnie z § 20 ust. 1 pkt 6 Statutu Dino Polska wybór biegłego rewidenta do przeprowadzania badania sprawozdania finansowego Dino i grupy kapitałowej Dino należy do kompetencji Rady Nadzorczej Dino Polska S.A. Wyboru biegłego rewidenta Rada Nadzorcza dokonuje na podstawie opinii i rekomendacji Komitetu Audytu.

26 listopada 2014 r. Spółka zawarła umowę z Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. dotyczącą m. in. badania jednostkowych sprawozdań finansowych za lata 2014-2016 sporządzanych na podstawie Ustawy o rachunkowości oraz badania sprawozdań skonsolidowanych za ten sam okres sporządzonych na podstawie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej.

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych wypłacone lub należne za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku, 31 grudnia 2015 roku i 31 grudnia 2014 roku w podziale na rodzaje usług:

<i>Rodzaj usługi</i>	<i>Rok zakończony 31 grudnia 2016</i>	<i>Rok zakończony 31 grudnia 2015</i>	<i>Rok zakończony 31 grudnia 2014</i>
Obowiązkowe badanie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego	115	105	105
Inne usługi poświadczające*	414	69	-
Pozostałe usługi**	157	103	45
Razem	686	277	150

* dotyczy w szczególności usług poświadczających związanych z przygotowaniem pierwszej oferty publicznej Akcji Spółki

** dotyczy badania sprawozdań finansowych spółek zależnych

6. RYZYKA I ZAGROŻENIA

Ryzyka związane z warunkami makroekonomicznymi

Zmiany ogólnej sytuacji gospodarczej, które są poza kontrolą Grupy Dino, mogą skutkować spadkiem popytu konsumentów, co może niekorzystnie wpłynąć na działalność Grupy Dino

Grupa Dino prowadzi działalność w Polsce na rynku handlu detalicznego artykułami spożywczymi, która jest zależna od popytu generowanego przez konsumentów. Popyt generowany przez konsumentów jest pochodną wielu czynników będących poza kontrolą Grupy Dino, w szczególności od sytuacji makroekonomicznej i warunków politycznych. Zmiana czynników gospodarczych na rynku w Polsce, w UE lub globalnie, w tym zmiany dynamiki wzrostu PKB, inflacja ogółem, deflacja cen żywności, wzrost stopy bezrobocia, ewentualny spadek wynagrodzeń czy spadek wydatków na konsumpcję i inwestycje, może niekorzystnie wpłynąć na Grupę Dino lub sektor, w którym Grupa Dino prowadzi działalność, w tym na przychody ze sprzedaży generowane przez Grupę Dino lub ponoszone przez nią koszty. Ponadto sytuacja gospodarcza w Polsce lub na innych rynkach może być mniej korzystna w przyszłości w porównaniu z latami minionymi.

Pogorszenie się ogólnej sytuacji gospodarczej w Polsce i w Europie w wyniku wyżej opisanych czynników ekonomicznych lub z przyczyn politycznych albo obniżenie ratingu Polski, które miało miejsce w przeszłości, mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową, wyniki lub perspektywy, a także cenę Akcji. Powyższe czynniki mogą spowodować m.in. spadek popytu na produkty Grupy Dino, ograniczenie dostępu do finansowania zewnętrznego, trudności po stronie dostawców, klientów i innych podmiotów, z którymi Grupa Dino współpracuje, co z kolei może się przełożyć na trudności lub niemożność wykonywania przez nich zobowiązań wobec Grupy Dino i przez to wywierać negatywny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową, wyniki lub perspektywy, a także cenę Akcji.

Ryzyka związane z kontynuacją organicznego rozwoju sieci sklepów

Historyczne wyniki operacyjne i finansowe nie stanowią wyznacznika przyszłych wyników operacyjnych i finansowych Grupy Dino

Grupa Dino nie może zapewnić, że będzie w stanie kontynuować szybki organiczny rozwój sieci sklepów ani że uda się jej utrzymać wzrost wolumenów sprzedaży oraz wyniku z działalności operacyjnej, co może niekorzystnie wpłynąć na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową i wyniki oraz na cenę Akcji. Tym samym historyczne wyniki operacyjne i finansowe Grupy Dino nie mogą być traktowane jako wyznaczniki jej przyszłych wyników operacyjnych i finansowych.

Grupa Dino może nie zrealizować strategii w zakresie rozwoju sieci sklepów

Strategia Grupy Dino zakłada m.in. dalszy wzrost poprzez kontynuację szybkiego, organicznego rozwoju sieci sklepów. Udana wdrożenie strategii rozwoju Grupy Dino zależy m.in. od warunków gospodarczych, dostępu do finansowania zewnętrznego, braku niekorzystnych zmian w otoczeniu regulacyjnym, znalezienia i nabycia (lub, w mniejszym, uzupełniającym zakresie, wynajmu lub dzierżawy) nieruchomości na akceptowalnych warunkach handlowych, które odpowiadają wymogom stawianym przez Grupę Dino, sprawnej budowy i otwierania nowych sklepów, zatrudnienia, wyszkolenia i utrzymania personelu sklepów, a także zintegrowania nowych sklepów z siecią dostaw funkcjonującą w Grupie Dino w sposób zapewniający możliwie wysoką rentowność.

W celu istotnego zwiększenia liczby prowadzonych sklepów, Grupa Dino będzie otwierać nowe sklepy także na terenach charakteryzujących się wyższą stopą bezrobocia, niższym dochodem przypadającym na mieszkańca lub mniejszą gęstością zaludnienia (np. na obszarach Polski północnej i wschodniej) niż obszary, na których Grupa Dino rozwijała swoją działalność w przeszłości, a także budować nowe centra dystrybucyjne.

W latach 2014-2016 Grupa Dino była w stanie finansować swoje potrzeby kapitałowe przede wszystkim z przepływów z działalności operacyjnej, kredytów bankowych i leasingu finansowego. Jeżeli przepływy z działalności operacyjnej spadną poniżej zakładanych poziomów lub nowe finansowanie nie będzie dostępne dla Grupy Dino (czy z powodów zależnych od Grupy Dino lub od rynku długu w ogóle), Grupa Dino może nie być w stanie zrealizować swoich planów rozwoju, co mogłoby niekorzystnie wpłynąć na działalność Grupy

Dino, jej sytuację finansową, wyniki lub perspektywy oraz cenę akcji. Spowolnienie ekspansji Grupy Dino może również mieć wpływ na zdolność do ciągłego ulepszania wynegocjowanych warunków z dostawcami i zwiększanie marży zysku, z której przy szybkim tempie wzrostu Grupa Dino obecnie korzysta.

Nawet jeżeli Grupa Dino doprowadzi do otwarcia nowych sklepów zgodnie z przyjętą strategią, nowo otwarte sklepy mogą nie osiągnąć rentowności w pierwotnie zakładanym terminie lub nie osiągnąć jej w ogóle, bądź wzrost przychodów ze sprzedaży lub przychodów ze sprzedaży w istniejącej sieci sklepów (LFL) może się okazać niższy niż zakładany przez Zarząd, jak również Grupa Dino może być narażona na poniesienie dodatkowych nieprzewidzianych kosztów związanych z otwieraniem nowych sklepów. Ponadto, przeprowadzona przez Grupę Dino analiza poprzedzająca otwarcie danego sklepu może się okazać błędna m.in. ze względu na mniejszy niż oczekiwany ruch klientów w okolicy sklepu lub inne nieprzewidziane okoliczności. Dodatkowo, jeżeli Grupa Dino będzie otwierała nowe sklepy na obszarach, w których już prowadzi działalność, możliwy jest spadek przychodów generowanych przez sklepy, które zostały otwarte w tej okolicy wcześniej.

Wystąpienie wyżej wskazanych okoliczności może wywrzeć negatywny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową, wyniki lub perspektywy oraz na cenę Akcji.

Grupa Dino może nie być w stanie nabyć nieruchomości lub pozyskać ich na komercyjnie uzasadnionych warunkach; posiadanie istotnej liczby nieruchomości ogranicza elastyczność zamykania nierentownych sklepów, a spadek ich cen naraża Grupę Dino na istotne straty

Grupa Dino podjęła strategiczną decyzję dotyczącą nabywania nieruchomości, na których zlokalizowane są jej sklepy m.in. w celu zapewnienia stałego szybkiego organicznego wzrostu liczby sklepów, jednolitego formatu sklepów we wszystkich lokalizacjach, budowania wizerunku marki „Dino” w percepcji klientów, a także zwiększenia efektywności kosztowej.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2016 r., 522 sklepy Dino były własnością Grupy Dino, a 94 sklepy były wynajmowane. W wyniku realizacji powyższej strategii według stanu na dzień 31 grudnia 2016 r. Grupa Dino była właścicielem nieruchomości o wartości księgowej 1.053 mln PLN. Tym samym, ewentualny spadek wartości rynkowej portfela nieruchomości może mieć niekorzystny wpływ na wartość majątku Grupy Dino, a także na wyniki osiągnięte przez Spółkę lub jej Spółki Zależne. Ponadto, Grupa Dino nie może wykluczyć, że warunki użytkowania wieczystego już nabytych nieruchomości ulegną zmianie, co uniemożliwi budowę na nich wcześniej zaplanowanych sklepów.

Grupa Dino nabywała nieruchomości gruntowe z przeznaczeniem na lokalizację przyszłych sklepów, z których część sklasyfikowana była jako nieruchomości rolne. W dniu 30 kwietnia 2016 r. w Polsce weszły w życie nowe przepisy wprowadzające liczne ograniczenia dotyczące możliwości nabywania nieruchomości rolnych. W związku z powyższym Grupa Dino może nie mieć możliwości nabywania w przyszłości nieruchomości przeznaczonych pod lokalizację nowych sklepów Grupy Dino w terminie oraz na warunkach zbliżonych do obowiązujących przed wejściem w życie nowych przepisów.

Możliwość otwierania nowych sklepów zależy od wyszukiwania gruntów lub lokali odpowiadających potrzebom Grupy Dino. Historycznie Grupa Dino korzystała z wyspecjalizowanego działu ekspansji Grupy Dino, który odpowiadał za znalezienie nieruchomości spełniających kryteria przyjęte przez Grupę Dino, a także nabycie nieruchomości tak szybko, jak było to możliwe po uzyskaniu akceptacji komitetu lokalizacyjnego Grupy Dino. Jednakże w przyszłości dział ekspansji Grupy Dino może okazać się nieskuteczny w pozyskiwaniu nieruchomości lub może nie zabezpieczyć nabycia wystarczającej liczby nieruchomości spełniających kryteria przyjęte przez Grupę Dino w odpowiednim czasie. Grupa Dino może być zmuszona do zatrudnienia zewnętrznego podwykonawcy lub podwykonawców w celu identyfikacji lub pozyskiwania nieruchomości i akceptacji mniej korzystnych warunków finansowych związanych z wyszukiwaniem odpowiednich nieruchomości. Grupa Dino może ponieść znaczące koszty związane z nabywaniem nieruchomości i budową nowych sklepów, które mogą następnie okazać się nierentowne.

Wszystkie ww. czynniki mogą skutkować brakiem możliwości nabycia wystarczającej liczby atrakcyjnych dla Grupy Dino nieruchomości, nabyciem takich nieruchomości na niekorzystnych warunkach lub

w nieodpowiednim terminie, co z kolei może niekorzystnie wpłynąć na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową, wyniki lub perspektywy oraz na cenę Akcji.

Zarząd nie może wykluczyć, że jeżeli którykolwiek sklep wybudowany na nieruchomości będącej własnością Grupy Dino nie będzie osiągał wyników na poziomie pierwotnie zakładanym przez Zarząd i w efekcie Zarząd postanowi zamknąć taki sklep, Grupa Dino może nie być w stanie sprzedać lub wynająć nieruchomości, w której zlokalizowany był zamknięty sklep w ogóle lub na komercyjnie uzasadnionych warunkach. Na skutek powyższego Grupa Dino może osiągać gorszy zwrot na zainwestowanym kapitale, mieć mniejsze zyski lub ponosić straty, lub też być zobowiązana do ponoszenia dodatkowych kosztów, co może niekorzystnie wpłynąć na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową, wyniki lub perspektywy oraz na cenę Akcji.

Możliwość wystąpienia opóźnień w budowie nowych sklepów lub wzrostu kosztów ich budowy

Na przestrzeni ostatnich trzech lat Grupa Dino otwierała średnio ok. 100 nowych sklepów rocznie. Zazwyczaj otwarcie nowego sklepu, wraz z okresem budowy i pracami wykończeniowymi, trwa 6-7 miesięcy od momentu otrzymania pozwoleń administracyjnych i niecałe dwa lata od momentu podpisania umowy przedwstępnej na zakup gruntu, wliczając czas potrzebny na uzyskanie pozwoleń administracyjnych. Około 82% wszystkich sklepów Grupy Dino (na dzień 31 grudnia 2016 r.) zostało zbudowanych przez Grupę Dino od podstaw na własnych gruntach. W latach 2014-2016 na 279 nowo otworzonych sklepów własnych trzy były kupione w całości i przerabiane, a reszta wybudowana od zera.

W celu budowy nowego sklepu na posiadanej przez Grupę Dino nieruchomości Grupa Dino zobowiązana jest uzyskać zgody od różnych organów administracji. Nie można wykluczyć, że w przyszłości czas potrzebny na uzyskiwanie zezwoleń administracyjnych może ulec wydłużeniu. Jeżeli Grupa Dino nie będzie zdolna do finalizacji postępowań administracyjnych tak samo efektywnie jak w przeszłości, w szczególności w przypadku protestów społeczności lokalnych bądź właścicieli nieruchomości sąsiadujących z nieruchomościami będącymi własnością Grupy Dino, możliwe jest wystąpienie opóźnień mających wpływ na cały proces otwierania nowych sklepów w przyszłości. Uzyskiwanie zezwoleń związane jest z koniecznością przedstawienia organom administracji istotnej liczby dokumentów, co w razie niemożności ich zgromadzenia przez Grupę Dino w odpowiednim czasie może skutkować wydłużeniem czasu postępowania. Ponadto decyzje wydane przez organy administracji mogą zostać zaskarżone, co może dodatkowo opóźnić proces inwestycyjny, co miało już miejsce w przeszłości. W wyniku powyższego zaplanowane otwarcie nowego sklepu może zostać opóźnione lub odwołane.

Ponadto w miarę jak Grupa Dino będzie kontynuować rozbudowę swojej sieci poprzez otwieranie nowych sklepów, Grupa Dino, łącznie z głównymi wykonawcami jej sklepów, będzie zobowiązana do jednoczesnego monitorowania dużej liczby placów budowy, co z kolei może wpłynąć na efektywność kontroli jakości budowy.

Może wzrosnąć także średni koszt budowy nowego sklepu m.in. w przypadku wzrostu cen materiałów budowlanych wykorzystywanych do budowy sklepów lub zmiany właściwych norm budowlanych.

Częstsze występowanie takich okoliczności, niż zakładano, może niekorzystnie wpłynąć na zdolność Grupy Dino do realizacji jej strategii i może wywrzeć negatywny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową, wyniki lub perspektywy i na cenę Akcji.

Dynamiczny wzrost liczby sklepów może wymagać znaczącego zaangażowania zasobów finansowych i operacyjnych Grupy Dino oraz osób zarządzających, ograniczając w ten sposób zdolność do dalszego rozwoju bieżącej działalności operacyjnej Grupy Dino

Szybki wzrost skali prowadzonej działalności może m.in. zwiększać złożoność procesów związanych z zarządzaniem taką działalnością, skutkować koniecznością zwiększenia zatrudnienia, rozbudowy i dostosowania systemu dystrybucji, wymagać ulepszenia systemów technologii informatycznej, a w konsekwencji skutkować znaczącym zwiększeniem obciążenia osób zarządzających Grupą Dino.

Tym samym, w wypadku dalszego rozwoju Grupy Dino zapewnienie jej efektywności operacyjnej może wymagać m.in. ciągłego rozwoju systemów finansowych, operacyjnych i zarządczych, intensyfikacji działań

marketingowych oraz zatrudniania i szkolenia nowego personelu (z personelem kierowniczym włącznie). Konieczne będzie utrzymanie dalszej ścisłej współpracy pomiędzy personelem logistycznym, technicznym, księgowym, finansowym, marketingowym i sprzedażowym. Nieosiągnięcie przez Grupę Dino któregokolwiek z powyższych celów może niekorzystnie wpłynąć na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową i wyniki oraz na cenę Akcji.

W wyniku rozwoju działalności Grupa Dino może napotkać wyzwania operacyjne w zakresie rekrutacji, szkolenia i utrzymania odpowiedniego personelu, skutecznego analizowania wyników osiąganych przez pracowników, logistyki i infrastruktury informatycznej, a także procedur kontroli finansowej i wewnętrznej w stosunku do większej skali działalności. Jeżeli w świetle ww. czynników Grupa Dino nie zdoła kontynuować efektywnego zarządzania rozwijającym się przedsiębiorstwem w sposób zapewniający jego rentowność, planowany wzrost Grupy Dino może się zakończyć niepowodzeniem lub może to wywrzeć negatywny wpływ na obecną pozycję Grupy Dino, co może niekorzystnie wpłynąć na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową i wyniki oraz na cenę Akcji.

Rynek, na którym Grupa Dino prowadzi działalność, charakteryzuje się wysoką konkurencją, a presja ze strony konkurentów może niekorzystnie wpłynąć na marże lub na perspektywy rozwoju

Rynek, na którym Grupa Dino prowadzi działalność, charakteryzuje się wysoką konkurencją ze względu na obecność i ciągły rozwój dużych, zorganizowanych sieci detalicznych, w tym supermarketów, sieci dyskontowych i sklepów *convenience*. Zmieniające się preferencje konsumentów w kierunku skłonności do zakupów w sklepach położonych blisko miejsca zamieszkania oraz rosnący popyt konsumencki skłaniają wiele podmiotów do rozwijania sieci mniejszych sklepów spożywczych położonych niedaleko miejsc zamieszkania konsumentów, co powoduje wzrost konkurencji w segmencie rynku, w którym działa Grupa Dino.

Grupa Dino konkuruje w szczególności z sieciami dyskontowymi, sklepami *convenience* oraz innymi supermarketami *proximity* prowadzonymi przez zarówno krajowych, jak i zagranicznych sprzedawców detalicznych artykułów spożywczych posiadających rozbudowaną sieć sklepów w Polsce i często działających w skali znacznie większej od skali działalności Grupy Dino. Nie ma pewności, że Grupa Dino będzie mogła skutecznie konkurować ze swoimi obecnymi lub przyszłymi konkurentami.

Podmioty prowadzące działalność konkurencyjną względem Grupy Dino mogą mieć większą siłę nabywczą, zasoby finansowe, dystrybucyjne, techniczne, osobowe lub marketingowe, zapewniające im przewagi konkurencyjne nad Grupą Dino. Detaliczne sieci spożywcze konkurują głównie w zakresie lokalizacji, cen i jakości produktów lub usług oraz zróżnicowania asortymentu. Zdolność Grupy Dino do konkurowania z innymi podmiotami zależy częściowo od utrzymania atrakcyjności formatu prowadzonych sklepów oraz budowy nowych sklepów w korzystnych lokalizacjach, w którym to zakresie Grupa Dino doświadcza coraz większej konkurencji.

Podmioty prowadzące działalność konkurencyjną względem Grupy Dino rozwijają swoją działalność, między innymi, w oparciu o model franczyzy, który pozwala na rozwój sieci sklepów przy istotnie mniejszych nakładach inwestycyjnych niż model rozwoju przyjęty przez Grupę Dino, a także pozwala na przyłączanie do sieci już istniejących sklepów spożywczych dysponujących swoją bazą klientów. Nie można wykluczyć, że w przyszłości rozwój sieci franczyzowych zwiększy istotnie konkurencyjność istniejących sklepów w lokalizacjach, w których Grupa Dino będzie chciała się rozwijać, co ograniczy jej możliwości rozwoju i może niekorzystnie wpłynąć na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową i wyniki oraz na cenę Akcji.

Naciski konkurencyjne wynikające z wyżej wskazanych lub innych czynników, w tym możliwe podjęcie przez konkurentów decyzji o zmianie formatu prowadzonych przez nich sklepów na format zbliżony do formatu wykorzystywanego przez Grupę Dino, mogą doprowadzić do spadku dynamiki rozwoju Grupy Dino, stagnacji bądź zmniejszenia udziału Grupy Dino w rynku i obniżenia jej rentowności, co może mieć niekorzystny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową i wyniki, a także na cenę Akcji.

Konsolidacja rynku detalicznego handlu spożywczego może niekorzystnie wpłynąć na działalność Grupy Dino

Rynek handlu detalicznego artykułami spożywczymi w Polsce jest rozdrobniony, a duża liczba sprzedawców detalicznych posiada względnie niewielki udział w rynku. Fuzje i przejęcia na tym rynku prowadzą do konsolidacji sektora. W przypadku konsolidacji konkurentów Grupy Dino, która pozwoli im wykorzystać efekt skali prowadzonej działalności, może dojść do stagnacji lub utraty udziałów Grupy Dino w rynku (w wymiarze bezwzględnym lub względnym) na rzecz podmiotów uczestniczących w takiej konsolidacji. Utrata nawet niewielkiego udziału w rynku może skutkować obniżeniem siły nabywczej i przetargowej wobec dostawców. Zwiększona konkurencja ze strony większych i mających silniejszą pozycję przetargową wobec dostawców lub większe zasoby finansowe konkurentów może także doprowadzić do spadku lub stagnacji dynamiki rozwoju Grupy Dino, lub spadku rentowności Grupy Dino, co może mieć niekorzystny wpływ na działalność Grupy Dino, jej pozycję finansową i wyniki oraz na cenę Akcji.

Ryzyka związane ze współpracą z podmiotami powiązanymi

Grupa Dino współpracuje w zakresie budowy większości nowych sklepów z wykonawcami kontrolowanymi przez akcjonariusza większościowego Spółki („Wykonawcy”)

Wykonawcy byli odpowiedzialni za wybudowanie większości własnych nowo otwartych sklepów w latach 2014-2016 prowadzonych przez Grupę Dino i tym samym posiadają znaczące know-how oraz wiedzę w zakresie realizacji inwestycji budowlanych zgodnie ze specyfikacją opracowaną przez Grupę Dino.

W przypadku gdyby Wykonawcy nie spełnili standardów jakości obowiązujących w Grupie Dino lub nie wykonywali zleconych im prac w terminie, gotowość Zarządu do podjęcia ewentualnych kroków prawnych przeciwko Wykonawcom może być ograniczona.

Współpraca Grupy Dino z Wykonawcami, jako generalnymi wykonawcami w związku z budową nowych sklepów wiąże się z ryzykiem, że jeśli Wykonawcy z jakiegokolwiek przyczyny nie będą zdolni do świadczenia usług budowlanych na rzecz Grupy Dino w ogóle lub wyłącznie w ograniczonym zakresie lub ich usługi świadczone na rzecz Grupy Dino nie będą tej samej jakości w przyszłości, lub Wykonawcy zażądadają rozwiązania umów lub niekorzystnej dla Grupy Dino zmiany ich warunków handlowych, na jakich świadczą usługi na rzecz Grupy Dino, Grupa Dino może być zmuszona do zatrudnienia innego wykonawcy lub wykonawców lub zaakceptowania nowych niekorzystnych warunków handlowych umów z Wykonawcami, co może mieć niekorzystny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową, wyniki lub perspektywy oraz na cenę Akcji.

W przypadku wystąpienia ww. okoliczności może brakować wykwalifikowanych wykonawców, poza Wykonawcami, którzy byliby zdolni do budowy nowych sklepów w określonym terminie, jaki został pierwotnie ustalony przez Grupę Dino oraz zgodnie z jej oczekiwaniami, co mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na zakładany przez Spółkę harmonogram budowy i otwarć nowych sklepów lub istotnie zwiększyć koszt ich budowy. Nowy wykonawca może nie spełnić wymagań Grupy Dino pod względem standardów jakości, w szczególności gdy nowy wykonawca nie będzie miał doświadczenia w budowie sklepów dla Grupy Dino zgodnie ze specyfikacją opracowaną przez Grupę Dino.

W wyniku wyżej opisanych czynników Grupa Dino może nie osiągnąć zamierzonych celów, co może mieć niekorzystny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową, wyniki lub perspektywy i cenę Akcji.

Zbycie przez akcjonariusza większościowego akcji Spółki lub brak jego wsparcia dla Spółki w przyszłości może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i na wyniki Grupy Dino

Główny Akcjonariusz, jako założyciel Spółki, posiada znaczące doświadczenie zawodowe, a także know-how związany z Grupą Dino i sektorem, w którym Grupa Dino prowadzi działalność i będąc przewodniczącym Rady Nadzorczej, dzieli się swoim doświadczeniem z Zarządem.

Ponadto niektóre umowy kredytowe, których stronami są niektóre Spółki z Grupy Dino, zawierają postanowienia dotyczące zmiany kontroli, które wchodzi w życie, gdy udział Głównego Akcjonariusza w Spółce spadnie poniżej określonego poziomu.

Jeżeli Główny Akcjonariusz przestanie w przyszłości, z jakichkolwiek przyczyn (w tym losowych), wspierać Grupę Dino, podmioty będące jego podmiotami powiązanymi przestaną świadczyć usługi na rzecz Grupy Dino, lub gdy Główny Akcjonariusz zdecyduje się sprzedać wszystkie lub część akcji posiadanych w Spółce, czynniki te mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i na wyniki Grupy Dino, a także na cenę Akcji.

Systemy informatyczne Grupy Dino odgrywające kluczową rolę w prowadzonej przez Spółkę działalności mogą ulec awarii, mogą się okazać niewystarczająco bezpieczne lub niewystarczające do zaspokajania potrzeb Grupy Dino

Grupa Dino zarządza swoimi sklepami, w tym m.in. procesem sprzedaży, zapasami, działaniami logistycznymi, a także wymogami finansowymi i księgowymi poprzez różnego rodzaju rozwiązania zapewniane przez technologię informatyczną. Czynności te są uzależnione od efektywnego i niezakłóconego działania systemów informatycznych wspierających ich realizację. W konsekwencji Grupa Dino może dokonywać analizy i zarządzać zamówieniami dla wszystkich sklepów Grupy Dino, optymalizując je i ograniczając potencjalne straty lub utracone przychody ze sprzedaży – w przypadku wyczerpania zapasów lub niedostarczenia na czas towarów do sklepów. Wspomniane wyżej systemy umożliwiają także śledzenie na bieżąco rentowności każdego sklepu i pozwalają Grupie Dino na szybkie reagowanie we wszelkich sytuacjach awaryjnych. Ponadto systemy informatyczne wspierają dystrybucję produktów do każdego sklepu zgodnie z wytycznymi i planami przygotowanymi przez centralę Spółki.

Biorąc pod uwagę powyższe okoliczności, działalność Grupy Dino oraz jej rozwój zależy od efektywnego i niezakłóconego funkcjonowania systemów informatycznych. Kluczowe jest zatem zapewnienie prawidłowego procesu utrzymywania jej istniejących systemów informatycznych, ich bezpieczeństwa, w tym danych stanowiących tajemnicę przedsiębiorstwa lub danych osobowych, oraz wprowadzanie optymalnych rozwiązań we właściwym czasie, które zapewnią stabilne i nieprzerwane funkcjonowanie tych systemów. Spółka nie może zagwarantować, że w przyszłości będzie w stanie zapewnić efektywne funkcjonowanie systemów informatycznych, w tym poprzez ich ulepszanie, co może zagrozić zdolności Grupy Dino do zarządzania rozbudowaną siecią sklepów, w tym świadczenia na rzecz sklepów usług w zakresie zarządzania zapasami lub dostawą produktów, co może skutkować zakłóceniami w ich bieżącej działalności.

Systemy operacyjne Grupy Dino mogą być podatne na szkody lub zakłócenia w wyniku działań związanych z cyberprzestępczością, błędów ludzkich, katastrof naturalnych, awarii prądu, wirusów komputerowych, odmowy świadczenia usług, naruszenia zasad bezpieczeństwa, ograniczenia dostępu do internetu albo podobnych zdarzeń. Ponadto osoby trzecie lub pracownicy mogą podejmować starania w celu uzyskania dostępu do systemów Grupy Dino ze szkodą dla niej, a Grupa Dino może nie mieć możliwości ochrony swoich systemów przed wszystkimi atakami. Gdyby takie ataki wystąpiły, problemy, z jakimi będzie się musiała zmierzyć Grupa Dino, obejmują kradzież lub zniszczenie danych, a w szczególności informacji komercyjnych, finansowych i produktowych, co może być niekorzystne dla Grupy Dino pod względem komercyjnym lub może skutkować utratą reputacji.

Awaryjne systemy i związane z tym opóźnienia mogą także powodować nieprzewidziane zakłócenia sprzedaży, utratę zapasów, obniżony poziom usług, a w konsekwencji niższe zadowolenie klientów oraz naruszenie reputacji Grupy Dino.

Wskazane powyżej okoliczności mogą mieć istotny, negatywny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową oraz wyniki działalności, a także na cenę Akcji.

Grupa Dino może utracić tytuł prawny do wynajmowanych nieruchomości, w których prowadzi część sklepów oraz jedno centrum dystrybucyjne, lub może nie odnowić umów najmu na komercyjnie uzasadnionych warunkach

Według stanu na dzień 31 grudnia 2016 r., 522 sklepy Dino były własnością Grupy Dino, a 94 sklepy były wynajmowane. Dodatkowo, Grupa Dino korzysta na podstawie umowy najmu z jednego z trzech centrów dystrybucyjnych wykorzystywanych w toku prowadzonej działalności, które jest zlokalizowane w Piotrkowie Trybunalskim i na dzień 31 grudnia 2016 r. dostarczało towary do 193 sklepów prowadzonych przez Grupę Dino. Umowy najmu zostały zawarte na czas określony i nieokreślony. Umowy zawarte na czas nieokreślony przewidują średnio 3-miesięczny okres wypowiedzenia. Umowy najmu sklepów zawierane są zwyczajowo na 10 lat, przeważnie z możliwością przedłużenia okresu najmu na kolejne 10 lat.

W konsekwencji tytuł prawny Grupy Dino do korzystania z części istotnych nieruchomości nie jest trwały i może wygasnąć na skutek upływu terminu, na który zawarta została umowa lub jej wypowiedzenia. Grupa Dino nie może zapewnić, że po upływie okresu obowiązywania umowy będzie w stanie przedłużyć takie umowy lub znaleźć inne dogodnie lokalizacje dla swoich sklepów lub centrów dystrybucyjnych. Jeżeli Grupa Dino nie zdoła przedłużyć umów najmu na uzasadnionych komercyjnie warunkach lub w ogóle, lub wynajmując innych korzystnych lokalizacji na uzasadnionych komercyjnie warunkach lub jeżeli istniejące umowy najmu zostaną z jakiegokolwiek przyczyny rozwiązane, lub ich warunki zostaną zmienione w sposób niekorzystny dla Grupy Dino, okoliczności takie mogą wyrzucić niekorzystny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową oraz wyniki działalności, a także na cenę Akcji.

Dodatkowo, w przypadku zbycia nieruchomości, z których korzysta Grupa Dino na podstawie umowy najmu na rzecz osoby trzeciej innej niż Spółka z Grupy Dino, nabywca nieruchomości będzie uprawniony do wypowiedzenia umowy z zachowaniem ustawowych terminów wypowiedzenia, nawet jeśli umowa została zawarta na czas określony. Utrata tytułu prawnego do korzystania z którejkolwiek z istotnych nieruchomości, zwłaszcza centrum dystrybucyjnego w Piotrkowie Trybunalskim, może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową oraz wyniki działalności, a także na cenę Akcji.

Zmiana warunków nabywania towarów oferowanych przez Grupę Dino może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy Dino

Ceny towarów nabywanych przez Grupę Dino, a następnie oferowanych klientom, w szczególności produktów świeżych, ulegają regularnym zmianom i stanowią największą część kosztu własnego sprzedaży Grupy Dino. Ceny towarów mogą znacząco wzrosnąć w wyniku lokalnych lub globalnych zdarzeń pozostających poza kontrolą Grupy Dino, w tym niekorzystnych warunków atmosferycznych (włącznie ze słabymi zbiorami lub chorobami zwierzęcymi), dynamiki popytu i podaży, zakłóceń w handlu lub innych czynników.

Chociaż Grupa Dino posiada zdywersyfikowaną bazę dostawców, nie można wykluczyć, że niektórzy dostawcy w wyniku wyższych kosztów produkcji lub w celu zwiększenia swoich zysków postanowią podnieść ceny sprzedawanych Grupie Dino towarów. Grupa Dino z kolei może podejmować starania w celu przeniesienia tych wyższych cen zakupu w całości lub w części na swoich klientów w celu utrzymania swojej marży zysku brutto ze sprzedaży. Jednakże podniesienie cen detalicznych przez Grupę Dino w celu pokrycia wzrostu kosztów może się okazać niemożliwe, szczególnie jeśli, ze względu na warunki gospodarcze, klienci Grupy Dino nie będą mogli lub nie będą chcieli ponieść kosztu takich podwyżek lub jeżeli główni konkurenci Grupy Dino zdecydują nie wprowadzać takich podwyżek cen lub też zdecydują się obniżyć ceny. W miarę wzrostu konkurencji na polskim rynku handlu detalicznego artykułami spożywczymi jednostronne podwyżki cen lub nienadążanie lub powolna reakcja związana z ich obniżką względem konkurentów mogą doprowadzić do spadku sprzedaży, zmniejszenia ruchu klientów, utraty udziału w rynku lub innych niekorzystnych skutków. W konsekwencji Grupa Dino może być istotnie ograniczona w zakresie swojej polityki cenowej przez działania podejmowane przez konkurentów, a tym samym podniesienie cen przez dostawców lub ich obniżka przez konkurentów może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową i wyniki oraz na cenę Akcji.

Grupa Dino zaopatruje się w większość towarów bezpośrednio u producentów lub ich głównych przedstawicieli. Duże i ciągle rosnące wolumeny zamówień u dostawców przynoszą korzyści w postaci efektu skali oraz

sprawiają, że Grupa Dino jest w stanie dokonywać zakupów towarów na korzystnych warunkach, a które mogą się dalej stopniowo poprawiać wraz z rozwojem sieci sprzedaży Grupy Dino.

Utrata dobrych relacji z wieloma dostawcami Grupy Dino, rozwiązanie umów dostawy przez dostawców Grupy Dino lub zmiana warunków handlowych, na jakich towary są dostarczane do Grupy Dino, na mniej korzystne mogłoby obniżyć konkurencyjność Grupy Dino pod względem oferowanych cen oraz asortymentu produktów i niekorzystnie wpłynąć na rentowność Grupy Dino, co może negatywnie wpłynąć na działalność Grupy Dino, sytuację finansową i wyniki działalności oraz na cenę Akcji.

Produkcja świeżego mięsa i przetworzonych produktów mięsnych, pochodzących od jednego dostawcy, może zostać zakłócona

Agro-Rydzyzna, będąca Spółką z Grupy Dino, oferuje szeroki asortyment mięsa surowego oraz przetworzonych produktów mięsnych i jest dostawcą odpowiadającym za prawie wszystkie dostawy takich produktów do sklepów Grupy Dino i sprzedającym 100% swojej produkcji poprzez sieć Grupy Dino. W 2016 roku świeże mięso, drób i wędliny odpowiadały za 44% przychodów ze sprzedaży świeżych produktów i za 16% wszystkich przychodów ze sprzedaży Grupy Dino.

Produkcja świeżego mięsa lub przetworzonych produktów mięsnych w zakładzie mięsnym prowadzonym przez Agro-Rydzyznę może zostać zakłócona w wyniku zdarzeń będących w znacznej mierze poza jej kontrolą, a w szczególności z powodu wystąpienia zdarzeń losowych, takich jak kłęski żywiołowe, strajki lub ataki terrorystyczne, albo inne zdarzenia losowe, np. pożar, a także brak dostaw lub opóźnienia w dostawach energii elektrycznej albo surowców (w szczególności w wyniku ograniczonej podaży lub w wyniku jakichkolwiek chorób zwierząt lub rozprzestrzeniania się takich chorób).

Ponadto, ponieważ Agro-Rydzyzna wytwarza produkty ze świeżego mięsa, podlega wielu przepisom dotyczącym ochrony zdrowia oraz przepisom sanitarnym mającym zastosowanie do produkcji żywności. Biorąc pod uwagę złożoność procesu produkcji żywności, istnieje ryzyko, że Agro-Rydzyzna nie spełni wszystkich wymogów i procedur sanitarnych, włącznie z tymi dotyczącymi bezpieczeństwa i higieny oraz monitoringu i dokonywania analiz laboratoryjnych jakości surowców i produktów gotowych. Zarząd nie może także zapewnić, że procedury realizowane w ramach procesów produkcyjnych będą wystarczające do zapewnienia zgodności z wszystkimi wymogami regulacyjnymi. Jeżeli zakład mięsny prowadzony przez Agro-Rydzyznę nie spełni wymogów jakościowych oraz dotyczących ochrony zdrowia i sanitarnych wynikających z odpowiednich przepisów, produkcja wyrobów ze świeżego mięsa może zostać ograniczona lub nawet przerwana.

Dodatkowo Agro-Rydzyzna jest jedynym dostawcą świeżego mięsa dla Grupy Dino i dominującym dostawcą przetworzonych produktów mięsnych, co wiąże się z ryzykiem, że w przypadku zakłócenia produkcji w zakładzie mięsnym prowadzonym przez Agro-Rydzyznę Grupa Dino może zostać zmuszona do znalezienia innego dostawcy lub dostawców świeżego mięsa lub przetworzonych produktów mięsnych, co może być niemożliwe w krótkim czasie lub Grupa Dino może być zmuszona do zaakceptowania niekorzystnych warunków handlowych z nowym dostawcą lub dostawcami, jakoś produktów dostarczanych przez takiego alternatywnego dostawcę lub dostawców może nie spełniać wymogów jakościowych Grupy Dino, a ponadto może to spowodować wydłużenie się łańcucha dostaw świeżego mięsa i wędlin do sklepów Grupy Dino, co może mieć wpływ na czas, w którym produkty te zachowają odpowiednią świeżość.

Wszelkie ww. zdarzenia mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową, wyniki lub perspektywy, a także cenę Akcji.

Dystrybucja produktów do sklepów Grupy Dino może zostać zakłócona

Produkty oferowane w sklepach prowadzonych przez Grupę Dino są obecnie dostarczane przez trzy centra dystrybucyjne w: Krotoszynie, Piotrkowie Trybunalskim i Jastrowiu. Świeże produkty spożywcze, włącznie z produktami mięsnymi (pochodzącymi z zakładu mięsnego prowadzonego przez Agro-Rydzyznę), są dostarczane do sklepów codziennie (z wyjątkiem niedziel), głównie w nocy, a przychody ze sprzedaży świeżych produktów spożywczych odpowiadały za 36% przychodów ze sprzedaży Grupy Dino w 2016 roku. Produkty

spożywcze suche i napoje oraz produkty niespożywcze są dostarczane średnio dwa lub trzy razy w tygodniu, w zależności od obrotów danego sklepu.

Wszelkie zakłócenia działalności centrów dystrybucyjnych mogą skutkować naruszeniem funkcjonowania łańcucha dostaw Grupy Dino lub spowodować znaczące straty. W przypadku zakłócenia funkcjonowania jednego lub większej liczby centrów dystrybucyjnych w wyniku zdarzeń będących w znacznej mierze poza kontrolą Grupy Dino, a w szczególności z powodu warunków pogodowych (zarówno zbyt wysokiej temperatury, jak i silnych mrozów, a także nadmiernych opadów deszczu lub śniegu), wystąpienia zdarzeń losowych, takich jak klęski żywiołowe, strajki lub ataki terrorystyczne, albo inne zdarzenia losowe, np. pożar, a także braku dostaw lub opóźnień w dostawach energii elektrycznej albo surowców, które mogą być powodowane m.in. wystąpieniem zdarzeń losowych, możliwe jest wystąpienie istotnego zakłócenia funkcjonowania łańcucha dostaw Grupy Dino, a w szczególności brak dostaw produktów świeżych, a także poniesienie znaczących strat.

Potencjalne awarie techniczne lub błędy oprogramowania w którymkolwiek centrum dystrybucyjnym mogą negatywnie wpłynąć na rentowność Grupy Dino oraz bezpośrednio oddziaływać na osiągnięte przez nią wyniki finansowe. Istnieje ryzyko, że Grupa Dino nie będzie zdolna do ponownego rozpoczęcia lub wznowienia działalności z powodu ww. okoliczności wystarczająco szybko, a posiadana przez nią ochrona ubezpieczeniowa może być niewystarczająca dla pokrycia poniesionych strat dotyczących mienia lub przychodów. Tym samym podstawowa działalność Grupy Dino jest bezpośrednio obciążona ryzykiem operacyjnym wynikającym z konieczności zapewnienia przez centra dystrybucyjne Grupy Dino ciągłości i płynności dostaw towarów oraz wysokiej skuteczności w zarządzaniu sytuacjami kryzysowymi występującymi na skutek awarii technicznych i oprogramowania. Ponadto nie ma pewności, że istniejące w Grupie Dino systemy bezpieczeństwa oraz obowiązujące środki prewencji obejmujące wszystkie poziomy organizacyjne i technologiczne, w tym bezpieczeństwo i higienę pracy oraz ochronę przed wystąpieniem awarii, całkowicie wyeliminują ryzyko awarii i zapewnią ciągłość procesów dystrybucyjnych.

Wszelkie ww. zdarzenia skutkujące krótko- lub długotrwałymi przerwami w działalności Grupy Dino ze względu na konieczność przeprowadzenia napraw albo likwidacji ich skutków, takich jak awarie techniczne lub oprogramowania w którymkolwiek z centrów dystrybucyjnych Grupy Dino, mogą mieć negatywny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową, wyniki lub perspektywy, a także cenę Akcji.

Transakcje z podmiotami powiązаныmi realizowane przez Spółkę oraz pozostałe Spółki z Grupy Dino między sobą oraz z akcjonariuszami Spółki lub ich podmiotami powiązаныmi mogą być poddane kontroli przez organy podatkowe lub skarbowe

Spółka i pozostałe Spółki z Grupy Dino zawierają transakcje z podmiotami powiązаныmi w ramach Grupy Dino. Transakcje z podmiotami powiązаныmi zawarte pomiędzy: (i) Spółką a pozostałymi Spółkami z Grupy Dino dotyczą przede wszystkim zakupu produktów, usług logistycznych, usług wynajmu powierzchni sklepowej oraz dokonywania opłat licencyjnych; (ii) transakcje zawierane pomiędzy Spółkami z Grupy Dino, w tym Spółką, z Głównym Akcjonariuszem lub którymkolwiek z jego podmiotów powiązanych dotyczą głównie budowy znaczącej większości sklepów Grupy Dino.

Ze względu na szczególny charakter transakcji z podmiotami powiązаныmi, złożoność oraz niejasność przepisów prawa mających zastosowanie do metod oceny zastosowanych cen, a także trudności w identyfikacji porównywalnych transakcji jako odniesienia, nie można zapewnić, że Spółka lub inne Spółki z Grupy Dino nie będą podlegały kontrolom lub innym czynnościom nadzoru podejmowanym przez organy podatkowe lub organy kontroli skarbowej. Jeżeli metody ustalania warunków rynkowych na potrzeby powyższych transakcji zostaną zakwestionowane, może to mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i na wyniki Grupy Dino, a także na cenę Akcji.

Grupa Dino może nieefektywnie zarządzać zapasami

Ze względu na prowadzenie przez Grupę Dino handlu detalicznego konieczne jest zabezpieczenie przez nią częstych dostaw produktów do sieci jej sklepów. W związku z powyższym Grupa Dino jest zobowiązana do utrzymywania określonego poziomu zapasów w swoich centrach dystrybucyjnych tak, aby skutecznie zabezpieczać dostawy produktów do całej sieci swoich sklepów bez istotnych opóźnień.

Grupa Dino tworzy zapasy na potrzeby dostaw do sklepów na podstawie doświadczeń odpowiednich zespołów odpowiedzialnych za dostawy, mających do dyspozycji wiele rozwiązań informatycznych. Jednakże Grupa Dino nie może wykluczyć, że w wyniku nieprawidłowej oceny dokonanej przez zespół odpowiedzialny za dostawy, awarii systemu informatycznego, nagłej zmiany preferencji konsumentów lub innych czynników będących poza kontrolą Grupy Dino, poziom jej dostaw będzie niewystarczający lub zbyt wysoki, a Grupa Dino nie będzie zdolna do sprzedaży posiadanych nadmiernych zapasów.

W wyniku powyższego Grupa Dino może nie zabezpieczyć wystarczającej ilości produktów oferowanych w jej sklepach lub, w przypadku nadwyżki zapasów, nie sprzedać posiadanych produktów, co może niekorzystnie wpłynąć na przychody ze sprzedaży Grupy Dino lub zwiększyć poziom poniesionych strat, co może z kolei wywrzeć negatywny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową i wyniki działalności oraz na cenę Akcji.

Nieskuteczne określenie i niezaspokojenie preferencji konsumentek może wywrzeć niekorzystny wpływ na działalność Grupy Dino

Zapotrzebowanie konsumentów na sklepy w formacie prowadzonym przez Grupę Dino oraz oferujące zbliżony asortyment wynika z trendów konsumenckich, potrzeb konsumentów oraz ich preferencji. Preferencje konsumentów na rynku oraz na obszarze geograficznym, na którym Grupa Dino prowadzi lub zamierza prowadzić działalność, mogą się zmienić, w wyniku czego format sklepu Grupy Dino lub produkty przez nią oferowane przestaną być dla nich atrakcyjne, np. w wyniku zmian stylu życia i preferencji dietetycznych lub w wyniku krajowych albo lokalnych warunków gospodarczych. Warunki lokalne mogą odpowiednio spowodować, że preferencje klientów będą zróżnicowane w zależności od regionu w miarę kontynuacji ekspansji Grupy Dino na nowe obszary. Klienci mogą realizować większą część zakupów przez internet, który to kanał sprzedaży nie jest obecnie wykorzystywany przez Grupę Dino. W wyniku zmiany preferencji klientów może nastąpić spadek ruchu i zakupów w sklepach Grupy Dino. Jeżeli osoby zarządzające Grupą Dino nie zdołają szybko i sprawnie zidentyfikować oraz przystosować się do zmian preferencji konsumentów, z zakupami przez internet włącznie, możliwy jest spadek przychodów i rentowności Grupy Dino, co może z kolei niekorzystnie wpłynąć na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową i wyniki, a także na cenę Akcji.

Wzrost kosztów może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność Grupy Dino

Chociaż Grupa Dino określa swoje planowane koszty częściowo w oparciu o przewidywane przyszłe przychody ze sprzedaży, znacząca część kosztów według rodzaju jest stała lub podlega wzrostom i nie może być szybko skorygowana, jeżeli przyszłe przychody ze sprzedaży Grupy Dino okażą się niższe od oczekiwanych, jeżeli wzrost kosztów będzie szybszy niż wzrost przychodów ze sprzedaży Grupy Dino lub pojawią się nieprzewidziane koszty. Odpowiednio, jeżeli przychody ze sprzedaży Grupy Dino w którymkolwiek okresie będą znacząco niższe niż oczekiwane, korekta podstawowych kosztów według rodzaju Grupy Dino w odpowiedniej proporcji oraz wystarczająco szybko może się okazać niemożliwa, co może wpłynąć na obniżenie rentowności Grupy Dino.

Oprócz wartości sprzedanych towarów i materiałów, które stanowią największą część kosztów według rodzaju Grupy Dino, na wyniki operacyjne i finansowe Grupy Dino wpływają inne istotne koszty, z których najważniejszymi pozycjami są koszty związane ze: zużyciem materiałów i energii, świadczeniami pracowniczymi i usługami obcymi.

Wzrost wyżej opisanych kosztów Grupy Dino zależy w dużym stopniu od czynników będących poza kontrolą Grupy Dino. Czynniki, które mogą skutkować wzrostem kosztów według rodzaju Grupy Dino lub nakładów inwestycyjnych związanych z nabywaniem nieruchomości i budową nowych sklepów, obejmują w szczególności: inflację, zmiany w systemie podatkowym (w szczególności wyższe podatki), koszty transportu, wzrost cen ropy, wzrost płacy minimalnej (która wpłynie na średni koszt pracy w Grupie Dino oraz może wpłynąć na koszt usług świadczonych przez podmioty zewnętrzne), zmiany polityki rządu, zmiany kodeksu pracy i innych przepisów lub innych regulacji.

Z wyjątkiem wartości sprzedanych towarów i materiałów, odpowiednio, koszty zużycia materiałów i energii, świadczeń pracowniczych oraz usług obcych (tj. m.in. usługi transportowe, usługi wynajmu i leasingu, usługi konserwacji oraz innego typu usługi (głównie koszty informatyczne, usługi biurowe)) stanowią najważniejsze

składniki kosztów według rodzaju Grupy Dino, które w 2016 roku wynosiły, odpowiednio, 331,6 mln PLN (10,5% kosztów według rodzaju Grupy Dino), 341,8 mln PLN (10,8% kosztów według rodzaju Grupy Dino) oraz 137,8 mln PLN (4,4% kosztów według rodzaju Grupy Dino). Koszty świadczeń pracowniczych będą rosły, biorąc pod uwagę wzrost poziomu płacy minimalnej do 2.000 PLN brutto od początku 2017 roku.

Wzrost wyżej wskazanych oraz dodatkowych kosztów może bezpośrednio wpłynąć na wyniki Grupy Dino i jej pozycję finansową. Grupa Dino nie może zapewnić, że pokrycie wyższych kosztów z wyższych przychodów ze sprzedaży będzie możliwe. Jeżeli okaże się to niemożliwe, może to wywrzeć niekorzystny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową i wyniki, a także na cenę Akcji.

Grupa Dino może podlegać ryzyku zmiany stóp procentowych, co może niekorzystnie wpłynąć na jej zadłużenie oprocentowane według stopy zmiennej

Grupa Dino jest narażona na ryzyko zmiany stóp procentowych. Zmiany stóp procentowych i innych parametrów rynków finansowych mogą mieć w przyszłości wpływ na działalność Grupy Dino. W związku ze spadkiem stóp procentowych w latach 2014-2016 wzrost zadłużenia Grupy Dino (na dzień 31 grudnia 2016 r. stan zadłużenia Grupy Dino z tytułu oprocentowanych kredytów i pożyczek oraz zobowiązań z tytułu leasingu finansowego wynosił 563 mln PLN w porównaniu z 463 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 r. oraz 404 mln PLN na dzień 31 grudnia 2014 r.) nie przekładał się w istotny sposób na wzrost kosztów finansowych Grupy Dino, które w 2016 roku wynosiły 30 mln PLN, w porównaniu z 25 mln PLN w 2015 roku oraz 27 mln PLN w 2014 roku. Większość zadłużenia finansowego Grupy Dino na Datę Raportu jest oprocentowana wg stopy zmiennej. W związku z tym każdy wzrost stóp procentowych może się przyczynić do wzrostu bieżących kosztów finansowych Grupy Dino, w szczególności w związku z rosnącym zadłużeniem Grupy Dino.

Stopy procentowe są w znacznym stopniu uzależnione od zmian wielu czynników, w szczególności światowych i krajowych uwarunkowań gospodarczych oraz politycznych, a także innych czynników, które są poza kontrolą Grupy Dino. Wahania stóp procentowych mogą doprowadzić do wzrostu kosztów finansowych.

Na Datę Raportu Grupa Dino nie zabezpiecza swoich inwestycji ani zobowiązań opartych o zmienną stopę procentową za pomocą pochodnych instrumentów finansowych. Nie można wykluczyć, że zmiany stóp procentowych w przyszłości mogą negatywnie oddziaływać na Grupę Dino, co może wywrzeć niekorzystny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową i wyniki, a także na cenę Akcji.

Grupa Dino może nie być zdolna do spłaty swojego zadłużenia finansowego, zapewnienia finansowania na korzystnych warunkach lub może utracić strategiczne aktywa w przypadku naruszenia przez nią warunków finansowania

Na potrzeby finansowania prowadzonej działalności Grupa Dino korzysta m.in. z finansowania zewnętrznego, na które składały się: kredyty i pożyczki udzielone przez instytucje finansowe oraz leasing finansowy. Wartość zadłużenia Grupy Dino (z tytułu kredytów i pożyczek oraz zobowiązań z tytułu leasingu finansowego) w 2016 roku wyniosła 563 mln PLN. Zarząd nie może zagwarantować, że Grupa Dino będzie w stanie zapewnić finansowanie swojej działalności na korzystnych dla siebie warunkach oraz że po pozyskaniu finansowania będzie w stanie spłacać odsetki oraz kapitał lub wypełniać inne zobowiązania wynikające z umów finansowych. Ponadto jeżeli Grupa Dino nie będzie w stanie pozyskać finansowania zgodnie ze swoimi oczekiwaniami, może być zmuszona do zmiany strategii lub ograniczenia rozwoju, a w konsekwencji tempo osiągania przez nią przyjętych celów strategicznych może być wolniejsze niż zakładane.

Realizacja strategicznej decyzji Grupy Dino w zakresie nabywania gruntów, na których następnie, w większości przypadków, budowane są sklepy Grupy Dino (w odróżnieniu od wynajmu powierzchni sklepowej), wiąże się z koniecznością ponoszenia znaczących nakładów inwestycyjnych w miarę realizacji przez Grupę Dino jej strategii rozwoju związanej z kontynuacją szybkiego organicznego wzrostu liczby sklepów. Na dzień 31 grudnia 2016 r. 522 budynki, w których prowadzone są sklepy Grupy Dino, stanowiły jej własność.

W latach 2014-2016 nakłady inwestycyjne związane z nowymi sklepami wynosiły, odpowiednio, 186,3 mln PLN, 238,5 mln PLN oraz 287,3 mln PLN. W przeszłości Grupa Dino finansowała swoje nakłady inwestycyjne przede wszystkim ze środków wypracowanych na działalności operacyjnej, kredytów bankowych

i leasingu finansowego. Jeżeli przepływy pieniężne z działalności operacyjnej netto będą niższe od przewidywanych lub jeżeli Grupa Dino nie zdoła pozyskać nowego finansowania (z przyczyn po stronie Grupy Dino lub w związku z ogólną sytuacją na rynku), Grupa Dino może nie zrealizować swoich planów rozwoju, co może niekorzystnie wpłynąć na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową, wyniki lub perspektywy oraz na cenę Akcji. Spowolnienie rozwoju Grupy Dino może także wpłynąć negatywnie na jej zdolność do dalszej poprawy wynegocjowanych warunków handlowych z dostawcami, a co za tym idzie, na sytuację finansową Grupy Dino.

Ponadto na rzeczowych aktywach trwałych Grupy Dino, włącznie z nieruchomościami, na których Grupa Dino prowadzi sklepy oraz tymi przeznaczonymi pod budowę nowych sklepów, jak również nieruchomościami, na których znajdują się centra dystrybucyjne, zostało ustanowionych wiele zabezpieczeń rzeczowych (np. hipoteki). W przypadku gdy Grupa Dino nie będzie w stanie spłacić zobowiązań wynikających z umów finansowych, jej kredytodawcy będą mogli zaspokoić się z majątku Grupy Dino, co spowoduje utratę przez nią aktywów na których ustanowione są zabezpieczenia. W przypadku nieruchomości przeznaczonych pod budowę nowych sklepów, może spowodować to niezdolność do otwierania nowych sklepów, a w przypadku nieruchomości, na których sklepy już powstały, utratę istniejących sklepów.

Dodatkowo zawarte przez Grupę Dino umowy finansowania zawierają wiele standardowych zobowiązań, w tym zobowiązań dotyczących utrzymania określonych wskaźników finansowych, nieobciążania majątku prawami osób trzecich, postanowień na wypadek naruszenia zobowiązań z tytułu innych umów lub zmiany prowadzonej działalności. Niedotrzymanie zobowiązań, wynikających w szczególności ze zmiany zasad rachunkowości lub innego zobowiązania może skutkować naruszeniem umów finansowania, negatywną zmianą warunków udzielonego finansowania, a w przypadku nieuzyskania odpowiedniego zwolnienia z jego przestrzegania od podmiotów finansujących może spowodować, że strony finansujące odmówią dalszego finansowania i zażądadą spłaty udzielonych kredytów, postawią je w stan wymagalności lub doprowadzi do zaspokojenia się przez podmioty udzielające finansowania z aktywów Grupy Dino, co spowoduje ich utratę.

Każde z powyższych zdarzeń może mieć negatywny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową, wyniki lub perspektywy, a także cenę Akcji.

Utrata kluczowych pracowników Grupy Dino lub brak możliwości zatrudnienia wystarczającej liczby wykwalifikowanych pracowników może mieć niekorzystny wpływ na działalność Grupy Dino i jej rozwój w przyszłości

Jednym z kluczowych czynników determinujących rozwój działalności Grupy Dino w przyszłości, a w szczególności jej dalszy rozwój, ekspansję geograficzną i realizację jej strategii, jest odpowiednia liczba wykwalifikowanych i zaangażowanych pracowników. Wiele osób pełniących funkcje kierownicze w ramach Grupy Dino to osoby posiadające długoletnie doświadczenie w pracy w Grupie Dino oraz na rynku handlu detalicznego artykułami spożywczymi. Istnieje ryzyko, że w związku ze swoim rozwojem Grupa Dino nie zdoła zatrzymać kluczowych pracowników, pozyskać kluczowego personelu w celu uzupełnienia wakatów lub obsadzenia nowo utworzonych stanowisk pracownikami posiadającymi odpowiednie kwalifikacje i doświadczenie oraz może być zmuszona do poniesienia znaczących kosztów ich zatrudnienia i wykszolenia. W szczególności Grupa Dino nie może zapewnić, że w związku z planowaną kontynuacją szybkiego organicznego wzrostu liczby sklepów będzie w stanie pozyskiwać wystarczającą liczbę wykwalifikowanych osób do działu ekspansji odpowiedzialnego za poszukiwanie najbardziej odpowiednich lokalizacji dla przyszłych sklepów Grupy Dino. Ponadto Grupa Dino nie może wykluczyć, że jej konkurenci lub inne podmioty działające na rynku handlu detalicznego artykułami spożywczymi nie zaoferują potencjalnym pracownikom lepszych warunków zatrudnienia lub że na niektórych obszarach Polski potencjalni pracownicy nie będą zainteresowani podejmowaniem zatrudnienia w Grupie Dino, m.in. ze względu na wsparcie socjalne, które otrzymują od państwa. Braki personelu i utrata kluczowych pracowników mogą wpłynąć niekorzystnie na dalszy rozwój działalności Grupy Dino.

Ponadto istnieją ryzyka związane z zależnością Grupy Dino od osób pełniących kluczowe funkcje, szczególnie na poziomie Zarządu oraz w obszarach rozwoju, dystrybucji oraz finansów. Kluczowi pracownicy Grupy Dino mogą złożyć rezygnację w dowolnym terminie. Rezygnacje te mogą znacząco wpłynąć na możliwość dalszego rozwoju Grupy Dino oraz na realizację jej strategii. Utrata personelu kierowniczego lub pracowników pełniących

kluczowe funkcje może doprowadzić do utraty know-how lub, w pewnych okolicznościach, przejęcia know-how przez konkurencję.

Wystąpienie jednego lub kilku z ww. czynników ryzyka może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i na wyniki Grupy Dino, a także na cenę Akcji.

Ochrona ubezpieczeniowa Grupy Dino dotycząca jej działalności może być niewystarczająca lub niedostępna

Polisy ubezpieczeniowe Grupy Dino mogą nie zapewniać ochrony dla wszystkich szkód, jakie Grupa Dino może ponieść w ramach prowadzonej działalności, a niektóre rodzaje ubezpieczeń mogą nie być dostępne na uzasadnionych komercyjnie warunkach.

Ubezpieczenie Grupy Dino może być niewystarczające do pokrycia poniesionych przez nią szkód lub do zaspokojenia roszczeń wobec niej. Ochrona ubezpieczeniowa w tym zakresie może być również niedostępna. Ponadto ubezpieczyciel może, w sytuacjach określonych we właściwych umowach ubezpieczenia, odmówić zaspokojenia roszczeń wobec Grupy Dino lub pokrycia poniesionych przez nią szkód. Mogą także istnieć ryzyka, które nie podlegają ubezpieczeniu albo których ubezpieczenie nie jest komercyjnie uzasadnione lub też proponowane dla nich warunki i limity ubezpieczenia nie będą w ocenie Grupy Dino wystarczające dla zminimalizowania ewentualnych wysokich kosztów pokrycia szkód. Tym samym Grupa Dino może nie uzyskać pełnego odszkodowania na podstawie zawartych umów ubezpieczenia na pokrycie szkód związanych z prowadzoną działalnością, a zakres ochrony ubezpieczeniowej Grupy Dino może być niewystarczający.

Ponadto polisy ubezpieczeniowe posiadane przez Grupę Dino podlegają ograniczeniom dotyczącym wysokości roszczeń objętych ubezpieczeniem. Tym samym odszkodowania wypłacone z tytułu tych polis mogą być niewystarczające do pokrycia wszystkich szkód poniesionych przez Grupę Dino w pełnej wysokości. Jeżeli wystąpi jakakolwiek szkoda niepokryta przez ubezpieczenie albo przewyższająca limity ubezpieczenia, Grupa Dino będzie zmuszona pokryć szkodę odpowiednio w całości albo w części powyżej limitu ubezpieczenia z własnych środków. Nie można zapewnić, że w przyszłości nie wystąpią takie istotne szkody nieobjęte ochroną ubezpieczeniową albo przewyższające limit ubezpieczenia.

Oprócz tego składki opłacane przez Grupę Dino z tytułu jej polis ubezpieczeniowych mogą znacząco wzrosnąć, m.in. w wyniku wystąpienia istotnych szkód podlegających ubezpieczeniu i zmianie, w ich następstwie, historycznych danych o szkodowości Grupy Dino lub ogólnie w sektorach rynkowych Grupy Dino. Nie można również wykluczyć, że w przyszłości Grupa Dino może nie mieć możliwości pozyskania ochrony ubezpieczeniowej na obecnym poziomie lub na zadowalających warunkach.

W wyniku powyższego Grupa Dino może posiadać niewystarczającą ochronę przed szkodami, jakie może ponieść podczas prowadzenia swojej działalności. Wszelkie nieubezpieczone szkody lub szkody przewyższające sumy ubezpieczenia mogą mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki Grupy Dino, a także na cenę Akcji.

Grupa Dino jest narażona na ryzyko związane ze znaczącym wykorzystywaniem gotówki w swojej działalności

Ze względu na charakter rynku handlu detalicznego artykułami spożywczymi oraz to, że klienci sieci sklepów Grupy Dino często płacą za swoje zakupy gotówką, Grupa Dino przetwarza dużą liczbę transakcji gotówkowych w ramach swojej działalności. W związku z powyższym Grupa Dino jest narażona na ryzyko utraty, kradzieży, napadu oraz innych oszustw, które łącznie, jeżeli są znaczące, mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki Grupy Dino, a także na cenę Akcji.

Reklamacje klientów, roszczenia z tytułu odpowiedzialności za produkt, procedury wycofywania produktów ze sprzedaży, zagadnienia BHP, negatywna reklama, postępowania sądowe lub inne czynniki mogą skutkować spadkiem wartości marki Dino

Sukces Grupy Dino jest częściowo uzależniony od rozpoznawalności marki oraz związanej z nią wartości firmy, a marka i znaki towarowe Dino stanowią kluczowe aktywa działalności Grupy Dino. Przygotowywanie,

pakowanie, transport, przechowywanie i sprzedaż łatwo psujących się produktów spożywczych oraz produktów innych niż spożywcze są obarczone ryzykiem wystąpienia skażenia lub zatrucia produktów, pogorszeniem jakości lub wadami, które mogą potencjalnie skutkować wycofaniem produktów ze sprzedaży, roszczeniami o odszkodowanie oraz negatywną reklamą, a także wiązać się z wynikającymi z powyższych zdarzeń kosztami. Produkty spożywcze i niespożywcze mogą zawierać substancje, które, w pewnych przypadkach, mogą powodować choroby, uszkodzenia ciała lub zgon. Sprzedaż (lub zarzuty dotyczące rzekomej sprzedaży) produktów skażonych, o obniżonej jakości lub wadliwych może skutkować roszczeniami z tytułu odpowiedzialności za produkt lub wycofaniem produktów ze sprzedaży. Ryzyko roszczeń z tytułu odpowiedzialności za produkt lub zobowiązania do wycofania produktu ze sprzedaży są szczególnie istotne w kontekście prowadzonej przez Grupę Dino sprzedaży świeżych artykułów spożywczych.

Negatywna reklama towarzysząca zarzutowi (nawet gdy jest on bezpodstawny), że produkty sprzedawane przez Grupę Dino spowodowały chorobę, uszkodzenie ciała lub zgon, może niekorzystnie wpłynąć na postrzeganie marki lub wizerunku Dino przez istniejących i potencjalnych klientów.

Wszelkie reklamacje klientów, roszczenia z tytułu odpowiedzialności za produkt, przypadki wycofywania produktów ze sprzedaży, zagadnienia BHP, negatywna reklama, postępowania prawne lub inne czynniki obniżające wartość marki Dino mogą skutkować uszczerbkiem reputacji i niekorzystnie wpłynąć na działalność, sytuację finansową i na wyniki Grupy Dino, a także na cenę Akcji.

Ponadto Grupa Dino, jako producent żywności, jest zobowiązana do przestrzegania określonych wymogów wynikających z obowiązujących przepisów, a jej działalność i wytwarzane produkty podlegają nadzorowi i kontroli wielu organów nadzoru publicznego, w szczególności pod względem przestrzegania zasad dotyczących procedur produkcji żywności mających na celu zapewnienie, że produkty żywnościowe są bezpieczne dla konsumentów. W związku z powyższym Grupa Dino jest zobowiązana do przestrzegania wielu wymogów i procedur sanitarnych, w szczególności wymogów i procedur dotyczących bezpieczeństwa i higieny, a także monitoringu i wykonywania analiz laboratoryjnych jakości surowców i produktów gotowych.

Wystąpienie któregokolwiek z ww. czynników ryzyka może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i na wyniki Grupy Dino.

Zdarzenia nadzwyczajne będące poza kontrolą Grupy Dino mogą negatywnie wpłynąć na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową, wyniki, perspektywy i cenę Akcji

Ryzyka będące poza kontrolą Grupy Dino, takie jak ataki terrorystyczne, pandemie, działania wojenne, klęski lub inne zdarzenia nadzwyczajne, oraz ich konsekwencje mogą skutkować znaczącymi zakłóceniami w polskiej gospodarce lub sytuacji politycznej, wzrostem stopnia niepewności na rynkach finansowych, co może zakłócić działalność Grupy Dino i skutkować spadkiem przychodów generowanych przez Grupę Dino. Powyższe zdarzenia i straty są trudne do przewidzenia i mogą dotyczyć nieruchomości, aktywów finansowych lub kluczowych pracowników. Jeżeli plany Grupy Dino nie uwzględnią całościowo zagadnień związanych z zapobieganiem lub naprawą skutków opisanych powyżej zdarzeń lub jeżeli realizacja takich planów nie będzie możliwa w danych okolicznościach, straty mogą być poważne. Nieprzewidywalne zdarzenia mogą także skutkować dodatkowymi kosztami operacyjnymi, takimi jak wyższe składki ubezpieczeniowe i wdrożenie dodatkowych planów awaryjnych. Ochrona ubezpieczeniowa pewnych rodzajów ryzyka może także być niedostępna, co spowoduje wzrost ryzyka Grupy Dino. Jeżeli Grupa Dino nie zdoła skutecznie zarządzać powyższymi ryzykami, może to wywrzeć niekorzystny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową, wyniki lub perspektywy oraz na cenę Akcji.

Ryzyka związane z otoczeniem regulacyjnym

Grupa Dino może być zobowiązana do zapłaty odsetek obliczonych zgodnie z przepisami Ustawy o Terminach Zapłaty w Transakcjach Handlowych

Zgodnie z przepisami Ustawy o Terminach Zapłaty w Transakcjach Handlowych, jeżeli strony transakcji handlowej przewidziały w umowie termin zapłaty dłuższy niż 30 dni, wierzyciel może żądać odsetek ustawowych po upływie 30, liczonych od 31. dnia od dnia spełnienia swojego świadczenia niepieniężnego i doręczenia dłużnikowi faktury lub rachunku do dnia zapłaty. W przypadku gdy termin zapłaty nie został

określony w umowie, wierzycielowi, bez wezwania, przysługują odsetki ustawowe, za okres od 31. dnia liczonego od dnia spełnienia swojego świadczenia niepieniężnego do dnia zapłaty. Ponieważ Grupa Dino zawiera znaczącą liczbę transakcji handlowych, głównie z dostawcami towarów, nie można wykluczyć, że wierzyciele Grupy Dino zażądają zapłaty odsetek naliczonych zgodnie z przepisami Ustawy o Terminach Zapłaty w Transakcjach Handlowych. Zawiadomienia dotyczące takich wniosków mogą spowodować wzrost kosztów finansowych Grupy Dino i mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową i wyniki oraz na cenę Akcji.

Wynagrodzenie, w szczególności z tytułu świadczenia usług związanych z dystrybucją, oraz premie pieniężne otrzymywane przez Grupę Dino od jej dostawców mogą być uważane za niezgodne z prawem dodatkowe opłaty

Zgodnie z przepisami Ustawy o Zwalczaniu Nieuczciwej Konkurencji pobieranie opłat za przyjęcie towarów do sprzedaży, innych niż marża handlowa, jest zakazane i stanowi czyn nieuczciwej konkurencji utrudniający dostęp przedsiębiorców do rynku. Interes podmiotów, którym zagrożono lub które poniosły szkodę w wyniku obciążenia takimi zakazanymi opłatami, może wymagać m.in. zaprzestania pobierania takich opłat oraz zwrot opłat dotychczas wpłaconych na ich rzecz.

Niektóre umowy z dostawcami zawarte przez Grupę Dino zawierają postanowienia o wypłacie dodatkowego wynagrodzenia przez dostawców, w szczególności z tytułu świadczenia usług związanych z dystrybucją towarów, a także premii gotówkowych za dystrybucję towarów dostarczanych przez tych dostawców.

Nie można wykluczyć, że w przyszłości dostawcy Grupy Dino lub inne uprawnione podmioty (np. syndyk masy upadłości poprzedniego dostawcy) będą kwestionowali zgodność takich obciążeń z prawem w postępowaniach sądowych i żądali zadośćuczynienia, co miało miejsce w przeszłości. Jeżeli właściwy sąd przyzna takie wynagrodzenie, Grupa Dino może nie mieć możliwości żądania zapłaty przez dostawców wynagrodzenia za świadczenie usług związanych z dystrybucją towarów lub premii pieniężnych w stosunku do towarów w przyszłości, a ponadto może zostać zobowiązana do wypłaty wynagrodzenia na rzecz danego dostawcy lub grupy dostawców, co może wyrzucić istotny niekorzystny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową i wyniki oraz na cenę Akcji.

Ryzyko wszczęcia roszczeń przeciwko Grupie Dino z tytułu wypadków przy pracy

W okresie obejmującym lata 2014-2016 miało miejsce łącznie 881 wypadków przy pracy. Na Datę Raportu żadna ze Spółek z Grupy Dino nie jest stroną istotnych postępowań związanych z wypadkami przy pracy, co nie wyklucza takiego ryzyka w przyszłości. Wystąpienie wypadków przy pracy, w tym wypadków śmiertelnych, może narazić Grupę Dino na roszczenia ze strony pracowników lub innych uprawnionych osób, co może mieć negatywny wpływ na jej działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy, a także cenę Akcji.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. Grupa Dino zatrudniała 10.640 pracowników, a 165 osób w Grupie Dino zatrudnionych było na stanowiskach szczególnie narażonych na czynniki szkodliwe i uciążliwe (tj. poprzez pracę w chłodniach i mroźniach). Koszty związane ze szczególnymi świadczeniami dla pracowników zatrudnionych na tych stanowiskach, jak również świadczenia dla osób, które zapadły na choroby zawodowe, ze względu na rzadkie występowanie zdarzeń tego typu nie miały w okresie objętym Skonsolidowanym Sprawozdaniem Finansowym istotnego wpływu na poziom kosztów działalności Grupy Dino, przy czym nie można wykluczyć zwiększenia częstotliwości występowania tego typu zdarzeń w przyszłości.

W przypadku zwiększenia wymogów związanych z bezpieczeństwem i higieną pracy, w szczególności rozszerzenia katalogu chorób zawodowych, nałożenia dodatkowych obowiązków w zakresie bezpieczeństwa stanowisk pracy, wzrostu liczby wypadków przy pracy oraz zwiększenia liczby osób, u których stwierdzono wystąpienie chorób zawodowych, Grupa Dino może być zobowiązana do poniesienia dodatkowych kosztów, co może mieć negatywny wpływ na jej działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy, a także cenę Akcji.

Spory zbiorowe z pracownikami oraz negocjacje ze związkami zawodowymi mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność Grupy Dino

Na Datę Raportu w Grupie Dino funkcjonują dwa związki zawodowe. Pomimo tego, że do funkcjonujących w Grupie Dino związków zawodowych na dzień 31 grudnia 2016 r. należało 150 spośród 10.640 pracowników zatrudnionych w Grupie Dino, co stanowiło nieco ponad 1% pracowników Grupy Dino, Grupa Dino nie może wykluczyć, że liczba pracowników zrzeszonych w związkach zawodowych będzie rosła. Pozycja związków zawodowych w Polsce jest względnie mocna. Ze względu na przynależność pracowników do związków zawodowych Grupa Dino może być zaangażowana w spory zbiorowe, które, gdyby się przedłużały, mogłyby skutkować strajkami, przerwami w pracy lub innymi niemożliwymi do przewidzenia konsekwencjami, np. jeżeli Spółki z Grupy Dino podejmą starania w celu obniżenia zatrudnienia lub zakresu świadczeń pracowniczych, optymalizacji kosztów zatrudnienia lub wprowadzenia programu restrukturyzacji, a także w przypadku żądań pracowników dotyczących podwyżek wynagrodzenia. Pozycja związków zawodowych wiąże się z ryzykiem wzrostu kosztów płacy w przyszłości w wyniku żądań pracowniczych. Spółki z Grupy Dino mogą także być zobowiązane do koordynacji lub konsultowania określonych czynności (włącznie z wszelkimi czynnościami podejmowanymi w celu dokonania zwolnień) ze związkami zawodowymi, co może opóźnić lub nawet uniemożliwić takie działania i może skutkować sporami zbiorowymi, wiążącymi się ze strajkami lub innymi protestami pracowniczymi. W przypadku wystąpienia takich zdarzeń mogą one niekorzystnie wpłynąć na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową, wyniki lub perspektywy oraz na cenę Akcji.

Wygaśnięcie zezwoleń na sprzedaż alkoholu może wyrzucić niekorzystny wpływ na przychody Grupy Dino

Główne kategorie produktów oferowanych przez Grupę Dino obejmują napoje alkoholowe. W 2016 roku przychody Grupy Dino ze sprzedaży napojów alkoholowych stanowiły 21,5% przychodów Grupy Dino ze sprzedaży ogółem. Na dzień 31 grudnia 2016 r. Grupa Dino posiadała łącznie 616 zezwoleń na sprzedaż detaliczną każdej z kategorii napojów alkoholowych o zawartości alkoholu: (i) do 4,5% (włącznie) oraz piwa, (ii) od 4,5% do 18% (z wyjątkiem piwa) oraz (iii) powyżej 18%. Dodatkowo, Grupa Dino posiada jedno zezwolenie na sprzedaż hurtową alkoholu na wszystkie wyżej wymienione kategorie, którym objęte są wszystkie centra dystrybucyjne Grupy Dino. Na podstawie posiadanych zezwoleń Grupa Dino prowadzi sprzedaż napojów alkoholowych w sklepach Grupy Dino. Zezwolenia zostały wydane na czas określony, przeważnie na okres od 4 do 10 lat.

Zgodnie z Ustawą o Wychowaniu w Trzeźwości i Przeciwdziałaniu Alkoholizmowi podmioty prowadzące działalność w zakresie sprzedaży napojów alkoholowych są zobowiązane do posiadania zezwolenia na ich sprzedaż. Uzyskanie takiego zezwolenia następuje po spełnieniu wielu warunków. Z uwagi na to, że zezwolenia takie są wydawane na czas określony, każdy podmiot prowadzący sprzedaż napojów alkoholowych po wygaśnięciu zezwolenia zobligowany jest do ponownego ubiegania się o jego wydanie. Ponadto w okresie ważności zezwolenia podmiot, który je posiada, musi przestrzegać wielu wymogów i obowiązków, w tym weryfikować zdolność swoich klientów do nabywania od niego napojów alkoholowych. Nie można wykluczyć, że organ wydający zezwolenia na sprzedaż napojów alkoholowych odmówi wydania takiego zezwolenia ze względu na niespełnienie przez którąkolwiek ze Spółek z Grupy Dino któregośkolwiek z warunków określonych w obowiązujących przepisach prawa lub odmówi ponownego wydania takiego zezwolenia. Naruszenie w okresie ważności zezwolenia warunków jego wydania może spowodować wygaśnięcie lub cofnięcie takiego zezwolenia. Ponadto przedsiębiorca, któremu cofnięto zezwolenie, może wystąpić z wnioskiem o ponowne wydanie zezwolenia na sprzedaż napojów alkoholowych nie wcześniej niż po upływie trzech lat od dnia wydania decyzji o cofnięciu takiego zezwolenia.

W związku z powyższym jeżeli którekolwiek z posiadanych przez Grupę Dino zezwoleń na sprzedaż napojów alkoholowych zostanie cofnięte lub Grupa Dino nie będzie miała możliwości ponownego wnioskowania o wydanie zezwolenia, może to spowodować spadek sprzedaży napojów alkoholowych lub uniemożliwić sprzedaż napojów alkoholowych w ogóle, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową i wyniki, a także cenę Akcji.

Niejasna interpretacja przepisów prawa polskiego lub zmiana przepisów mogą niekorzystnie wpłynąć na Grupę Dino

Działalność Grupy Dino podlega w Polsce różnym regulacjom (m.in. w zakresie produkcji żywności, ochrony przeciwpożarowej i bezpieczeństwa, przepisów prawa pracy i ochrony środowiska). Powyższe regulacje wywierają istotny wpływ na działalność Grupy Dino. Jeżeli działalność Grupy Dino będzie prowadzona niezgodnie z tymi wymogami, może ona zostać zobowiązana do zapłaty kar, opłat lub odszkodowań przewidzianych odpowiednimi przepisami, a nawet może zostać zobowiązana do zawieszenia części prowadzonej działalności.

Ponadto znacząca liczba przepisów i regulacji mających znaczenie dla działalności Grupy Dino była i w przyszłości może być przedmiotem zmian (np. wprowadzenia ograniczeń sprzedaży produktów nikotynowych). W związku z powyższym nie można zapewnić, że przepisy mające zastosowanie do działalności Grupy Dino, a w szczególności przepisy z zakresu ochrony środowiska, zdrowia i bezpieczeństwa lub ograniczenia handlowe w Polsce i w UE, nie zostaną zaostrzone. W szczególności, w przeszłości rozważano w Polsce wprowadzenie przepisów ograniczających handel w niedziele w sklepach takich jak te prowadzone przez Grupę Dino. Pomimo tego, że w 2016 roku niedziela była dniem o najniższym udziale w tygodniowych przychodach Grupy Dino, ewentualne wprowadzenie takich ograniczeń w Polsce może spowodować znaczący spadek przychodów Grupy Dino oraz popytu, które nie zostałyby pokryte możliwym spadkiem kosztów operacyjnych (m.in. kosztów zatrudnienia) i ewentualnym wyższym popytem w pozostałe dni tygodnia.

Wobec braku jasności co do przyszłych regulacji Grupa Dino w przyszłości może być zobowiązana do poniesienia znaczących kosztów lub nakładów inwestycyjnych związanych z dostosowaniem istniejących instalacji sklepów, centrów dystrybucyjnych lub zakładu mięsnego prowadzonego przez Agro-Rydzynę do nowych wymogów. Ponadto obiekty eksploatowane przez Grupę Dino mogą być przedmiotem bardziej rygorystycznych niż obecnie kontroli.

Niestabilność systemu prawnego i otoczenia regulacyjnego zwiększa ryzyko poniesienia istotnych dodatkowych i nieprzewidzianych kosztów, a także kosztów dostosowania działalności do zmieniającego się otoczenia prawnego wobec opisu działalności Grupy Dino, co może niekorzystnie wpłynąć na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową, perspektywy rozwoju i wyniki lub na cenę rynkową Akcji.

Wdrożenie podatku od sprzedaży detalicznej może niekorzystnie wpłynąć na Grupę Dino

W przeszłości rozważano wdrożenie w Polsce przepisów wprowadzających podatek od sprzedaży detalicznej. W dniu 1 września 2016 r. weszła w Polsce w życie ustawa z dnia 6 lipca 2016 r. o podatku od sprzedaży detalicznej („**Ustawa o Podatku od Sprzedaży Detalicznej**”). Na podstawie przepisów Ustawy o Podatku od Sprzedaży Detalicznej Spółka podlegała obowiązkowi zapłaty podatku od sprzedaży detalicznej od miesięcznych przychodów powyżej 17 mln PLN w wysokości 0,8% od comiesięcznego przychodu między 17 mln PLN a 170 mln PLN oraz 1,4% od miesięcznego przychodu powyżej 170 mln PLN.

W dniu 19 września 2016 r. Komisja Europejska wydała zarządzenie o zawieszeniu przez Polskę poboru powyższego podatku od sprzedaży detalicznej, który został uznany za sprzeczny z przepisami UE o pomocy publicznej, gdyż przyznaje on pewne przywileje małym przedsiębiorcom prowadzącym sprzedaż detaliczną. W wyniku powyższego ustawą z dnia 15 listopada 2016 r. o zmianie ustawy o podatku od sprzedaży detalicznej przesunięto stosowanie przepisów Ustawy o Podatku od Sprzedaży Detalicznej do przychodów ze sprzedaży detalicznej osiągniętych od dnia 1 stycznia 2018 r.

Chociaż, ze względu na powyższe, na Datę Raportu podatek od sprzedaży detalicznej nie ma zastosowania do żadnej ze Spółek z Grupy Dino, od 2018 roku może w szczególności spowodować znaczący wzrost kosztów podatkowych Grupy Dino lub obniżyć jej rentowność w przyszłości, co może mieć niekorzystny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową, perspektywy rozwoju i wyniki lub na cenę rynkową Akcji.

Ryzyko zobowiązania Grupy Dino do zwrotu pomocy publicznej uzyskanej w związku z działalnością na terenie Specjalnej Strefy Ekonomicznej

Centrum dystrybucyjne Grupy Dino w Krotoszynie znajduje się na terenie Wałbrzyskiej SSE.

Zgodnie z Ustawą o SSE oraz Ustawą o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych dochody uzyskiwane z działalności gospodarczej prowadzonej na terenie SSE w ramach uzyskanego zezwolenia są zwolnione od podatku dochodowego od osób prawnych, przy czym wielkość pomocy publicznej udzielanej w formie tego zwolnienia nie może przekroczyć wielkości pomocy publicznej dla przedsiębiorcy, dopuszczalnej dla obszarów kwalifikujących się do uzyskania pomocy w największej wysokości, zgodnie z odrębnymi przepisami. Na Datę Raportu jedna ze Spółek z Grupy Dino (tj. Dino Krotoszyn) posiada dwa zezwolenia na prowadzenie działalności gospodarczej na terenie SSE. Zgodnie z zezwoleniem z dnia 14 kwietnia 2014 r. Dino Krotoszyn zobowiązana jest do zainwestowania ponad 50 mln PLN do dnia 31 grudnia 2019 r. Inwestycja będzie się wiązała z budową chłodni łącznie z powiązaną infrastrukturą na potrzeby procesu produkcji mięsa przez Grupę Dino.

Zezwolenie na prowadzenie działalności w ramach SSE może zostać cofnięte w następujących przypadkach: (i) jeżeli przedsiębiorca zaprzestał na terenie SSE prowadzenia działalności gospodarczej, na którą posiadał zezwolenie, lub (ii) rażąco uchybił warunkom w nim określonym, lub (iii) nie usunął uchybień stwierdzonych w toku kontroli w terminie do ich usunięcia. W razie cofnięcia zezwolenia podatnik traci prawo do zwolnienia i jest obowiązany do zapłaty podatku za cały okres korzystania ze zwolnienia podatkowego. W tym celu podatnik jest obowiązany do zwiększenia podstawy opodatkowania o kwotę dochodu, w odniesieniu do którego utracił prawo do zwolnienia, a w razie poniesienia straty do jej zmniejszenia o tę kwotę – w rozliczeniu zaliczki za wybrany okres wpłaty zaliczek, w którym utracił to prawo, a gdy utrata prawa nastąpi w ostatnim okresie wpłaty zaliczek danego roku podatkowego – w zeznaniu rocznym. Nie można wykluczyć ryzyka, że zezwolenie, na podstawie którego Grupa Dino prowadzi działalność na terenie SSE, zostanie cofnięte, a w konsekwencji Grupa Dino będzie obowiązana do zwrotu uzyskanej pomocy publicznej w postaci zwolnienia od podatku dochodowego od osób prawnych, a także nie wykorzysta pozostałej kwoty zwolnienia, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową, wyniki, perspektywy, a także cenę Akcji.

Istnieje również ryzyko, że ze względu na zmieniające się przepisy prawa dotyczące funkcjonowania SSE i zasad dotyczących wydawania zezwoleń na prowadzenie działalności w ramach SSE oraz ewentualne niedotrzymanie przez Grupę Dino wskaźników określonych w zezwoleniach uprawniających do otrzymania zwolnień podatkowych, Grupa Dino może utracić możliwość korzystania z ulg podatkowych.

Ponadto Spółka zakłada, że po wykorzystaniu ulg podatkowych przysługujących jej z tytułu prowadzenia działalności na terenie SSE przez jedną ze Spółek z Grupy Dino, efektywna stopa opodatkowania Grupy Dino wzrośnie, co może niekorzystnie wpłynąć na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową i wyniki, a także cenę Akcji.

Zmiany standardów rachunkowości mogą wpłynąć na prezentowaną sytuację finansową i wyniki Grupy Dino

Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (*the International Accounting Standards Board – the IASB*) opublikowała dwa nowe standardy rachunkowości, MSSF 15 „Przychody z umów z nabywcami” oraz MSSF 16 „Leasing”, które Grupa Dino będzie zobowiązana stosować, gdy wejdą w życie.

MSSF 15 „Przychody z umów z nabywcami” będzie obowiązywał w stosunku do sprawozdań finansowych od dnia 1 stycznia 2018 r. z możliwością wcześniejszego zastosowania. Standard określa zasady ujęcia przychodów z zawartych z nabywcami umów o sprzedaż aktywów niepieniężnych, które nie wynikają ze zwykłej działalności jednostki (przykładowo aktywa materialne, aktywa niematerialne). MSSF 16 „Leasing” będzie obowiązywał w stosunku do sprawozdań finansowych od dnia 1 stycznia 2019 r. z możliwością wcześniejszego zastosowania, pod warunkiem wcześniejszego lub jednoczesnego zastosowania MSSF 15. Standard ten zmienia model ujmowania umów leasingowych w sprawozdaniach finansowych. Zgodnie z nowym modelem wszystkie umowy leasingowe, z drobnymi wyjątkami, będą ujmowane jako zobowiązania z tytułu płatności leasingowych oraz aktywa z tytułu prawa do użytkowania, co wpłynie na prezentację aktywów, zobowiązań, wyników finansowych oraz prezentowanych wskaźników.

Wpływ ww. standardów na sprawozdania finansowe Grupy Dino nie jest jeszcze znany, a Zarząd analizuje ich wpływ na działalność Grupy Dino. Na Datę Raportu Zarząd zakłada, że MSSF 16 wywrze wpływ na sprawozdania finansowe Grupy Dino, w szczególności w wyniku ujęcia umów najmu sklepów i magazynów jako aktywów i zobowiązań leasingowych. Wprowadzenie MSSF 16 może mieć wpływ na wskaźniki finansowe istotne dla oceny działalności Grupy Dino, a w szczególności na wskaźniki oparte na wartości zobowiązań i aktywów, w tym ryzyka finansowego oraz wskaźniki oparte na wynikach finansowych (takie jak EBIT, EBITDA).

Ze względu na to, że umowy finansowe zawarte przez Grupę Dino zawierają wiele standardowych zobowiązań finansowych, a w szczególności zobowiązań dotyczących utrzymywania wskaźników finansowych na określonym poziomie, zmiana wskaźników finansowych w wyniku wprowadzenia nowych zasad wynikających z MSSF 16 może skutkować naruszeniem postanowień umów finansowych. Niespełnienie zobowiązań finansowych lub innych może skutkować niekorzystnymi zmianami warunków udzielonego finansowania oraz, w przypadku nieuzyskania stosownego zrzeczenia się przez podmioty finansujące dochodzenia przestrzegania zobowiązań finansowych, odmową podmiotów finansujących dalszego finansowania i żądania spłaty udzielonych kredytów lub postawienia ich w stan natychmiastowej wymagalności.

Powyższe okoliczności mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i na wyniki Grupy Dino, a także na cenę Akcji.

Zmiany przepisów prawa podatkowego właściwych dla działalności Grupy Dino lub ich interpretacji, a także zmiany indywidualnych interpretacji przepisów prawa podatkowego mogą niekorzystnie wpłynąć na Grupę Dino

Przepisy polskiego prawa podatkowego są skomplikowane i podlegają częstym zmianom. Praktyka stosowania prawa podatkowego przez organy podatkowe nie jest jednolita, a w orzecznictwie sądów administracyjnych w tym zakresie nierzadko występują istotne rozbieżności. Nie można zagwarantować, że organy podatkowe nie dokonają odmiennej, niekorzystnej dla Spółki lub Spółek z Grupy Dino interpretacji przepisów podatkowych stosowanych przez Spółkę lub Spółki z Grupy Dino. W szczególności Grupa Dino nie może wykluczyć ryzyka, że wraz z wprowadzeniem przepisów dotyczących unikania opodatkowania, które posługują się klauzulami generalnymi i których interpretacja oraz zakres zastosowania będzie kształtowany w praktyce przez organy podatkowe i orzecznictwo sądów administracyjnych, organy podatkowe dokonają odmiennej od Grupy Dino oceny skutków podatkowych czynności dokonywanych przez Spółkę lub Spółki z Grupy Dino. Dotyczy to może w szczególności transakcji restrukturyzacyjnych generujących u podatnika korzyści podatkowe po wejściu w życie regulacji obejmujących klauzulę dotyczącą unikania opodatkowania. Nie można także wykluczyć ryzyka, że poszczególne indywidualne interpretacje podatkowe, uzyskane oraz stosowane już przez Spółkę lub Spółki z Grupy Dino, zostaną z tego samego powodu zmienione lub pozbawione mocy ochronnej. Praktyka legislacyjna wskazuje także na tendencję do uchwalania aktów prawnych z dziedziny prawa podatkowego mogących mieć skutek retroaktywny, co wpłynąć może na wysokość rozliczeń podatkowych.

Istnieje także ryzyko, że wraz z wprowadzeniem nowych regulacji, nowego podatku od sprzedaży detalicznej lub wzrostu podatku VAT, Spółka lub Spółki z Grupy Dino będą musiały podjąć działania dostosowawcze, co może skutkować zwiększonymi kosztami wymuszonymi okolicznościami związanymi z dostosowaniem się do nowych przepisów albo może potencjalnie skutkować spadkiem poziomu sprzedaży i przychodów Grupy Dino (w przypadku wzrostu podatku VAT). Z uwagi na powyższe nie można wykluczyć zakwestionowania przez organy podatkowe prawidłowości rozliczeń podatkowych Spółki lub Spółek z Grupy Dino w zakresie nieprzedawnionych zobowiązań podatkowych oraz określenia zaległości podatkowych tych podmiotów, co może mieć negatywny wpływ na działalność Grupy Dino, jej sytuację finansową, wyniki oraz cenę Akcji.

Ryzyka związane ze strukturą akcjonariatu

Większościowy akcjonariusz może podejmować decyzje, które mogą być sprzeczne z interesami pozostałych akcjonariuszy lub mogą wywierać inny negatywny wpływ na Grupę Dino

Główny Akcjonariusz, jako większościowy akcjonariusz Spółki może sprawować samodzielną kontrolę nad Spółką poprzez m.in. decydujący wpływ na sprawy wymagające zgody Walnego Zgromadzenia. Może mu to

pozwolić m.in. na kształtowanie polityki i strategii Spółki, kierunków rozwoju działalności, wybór członków Rady Nadzorczej i Zarządu Spółki oraz innych Spółek z Grupy Dino oraz na wszelkie inne decyzje wymagające uchwały Walnego Zgromadzenia.

W szczególności będzie mógł wywierać istotny wpływ na decyzje Walnego Zgromadzenia w sprawie wypłaty dywidendy i jej wysokości, a nawet zdecydować o jej niewypłaceniu w poszczególnych latach obrotowych, albo zdecydować o wypłacie w większej niż rekomendowana przez Zarząd wysokości, co może stać w sprzeczności z interesem i oczekiwaniami innych akcjonariuszy lub Zarządu. Interesy Głównego Akcjonariusza i interesy innych akcjonariuszy Spółki mogą być rozbieżne. Spółka nie jest w stanie przewidzieć polityki Głównego Akcjonariusza wobec Spółki po przeprowadzeniu Oferty i wpływu jego działań, w tym wykonywania przez niego praw z akcji Spółki, na działalność, wyniki finansowe oraz sytuację finansową Grupy Dino, możliwość realizacji strategii Grupy Dino czy też pozycję rynkową Spółki.

Powyższe okoliczności mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i na wyniki Grupy Dino, a także na cenę Akcji.

7. ŁAD KORPORACYJNY

7.1. Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego

Dino, jako spółka notowana na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie podlega zasadom ładu korporacyjnego zdefiniowanym w dokumencie Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016. Dokument ten jest dostępny na stronie internetowej Giełdy (<http://www.gpw.pl>) w sekcji poświęconej zagadnieniom ładu korporacyjnego spółek notowanych.

Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016 to zbiór rekomendacji i zasad postępowania odnoszących się w szczególności do organów spółek giełdowych i ich akcjonariuszy. Jeżeli określona zasada szczegółowa nie jest stosowana przez spółkę giełdową w sposób trwały lub została naruszona incydentalnie, spółka giełdowa ma obowiązek przekazania informacji o tym fakcie w formie raportu bieżącego. Ponadto spółka giełdowa jest zobowiązana dołączyć do raportu rocznego raport zawierający informacje o zakresie stosowania przez nią Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016 w danym roku obrotowym.

Dino przestrzega większości rekomendacji i zasad zawartych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW 2016, za wyjątkiem następujących:

- Szczegółowa zasada I.Z.1.3. – w zakresie, w jakim odnosi się do schematu podziału zadań i odpowiedzialności pomiędzy członków zarządu, sporządzonego zgodnie z zasadą II.Z.1.
Zasada nie jest stosowana w związku z niestosowaniem przez Spółkę szczegółowej zasady II.Z.1.
- Szczegółowa zasada I.Z.1.8. – w zakresie, w jakim odnosi się do zestawienia wybranych danych finansowych spółki za ostatnie 5 lat działalności, w formacie umożliwiającym przetwarzanie tych danych przez ich odbiorców.
Dino zamierza prezentować dane za ostatnie 5 lat działalności, w formacie umożliwiającym przetwarzanie tych danych przez ich odbiorców, jednak, że w związku z przekształceniem w 2016 r. skonsolidowanych sprawozdań finansowych na zgodne z MSSF i zaprzestaniem sporządzania sprawozdań finansowych zgodnych z PSR, w pierwszym roku notowania Akcji na GPW, na stronie internetowej Spółki dostępne będą jedynie dane finansowe za ostatnie 3 lata działalności, zgodnie ze Skonsolidowanym Sprawozdaniem Finansowym.
- Szczegółowa zasada I.Z.1.20. – w zakresie, w jakim odnosi się do zapisu przebiegu obrad walnego zgromadzenia, w formie audio lub wideo.
Spółka wskazuje, że w sytuacji, gdy akcjonariusze: (i) wykażą zainteresowanie zapisami przebiegu obrad Walnego Zgromadzenia, w formie audio lub wideo, oraz (ii) zgłoszą Spółce takie zainteresowanie, to Spółka dostosuje się do oczekiwań akcjonariuszy w tym zakresie i będzie publikować zapis z przebiegu obrad Walnego Zgromadzenia, w formie audio lub wideo, na swojej stronie internetowej.
- Rekomendacja II.R.2 – w zakresie, w jakim odnosi się do zapewnienia różnorodności składu organów pod względem płci.
Spółka nie zapewnia zrównoważonego udziału kobiet i mężczyzn w Zarządzie i Radzie Nadzorczej. W skład dwuosobowego Zarządu oraz sześciuosobowej Rady Nadzorczej na Datę Raportu nie wchodzi żadna kobieta. Spółka wyraża poparcie dla powyższej rekomendacji, prowadząc jednocześnie politykę, zgodnie z którą w Spółce zatrudniane są osoby kompetentne, kreatywne oraz posiadające odpowiednie doświadczenie zawodowe i wykształcenie. Jednocześnie Spółka nie ma wpływu na skład organów.
- Szczegółowa zasada II.Z.1. – w zakresie, w jakim odnosi się do wewnętrznego podziału odpowiedzialności za poszczególne obszary działalności spółki pomiędzy członków zarządu.
W Spółce nie funkcjonuje formalny podział zadań i odpowiedzialności pomiędzy członków Zarządu. W ocenie Spółki takie rozwiązanie jest stosowne i adekwatne do obecnego etapu rozwoju i skali działalności Spółki oraz zapewnia efektywne zarządzanie.

- Rekomendacja IV.R.2. – w zakresie, w jakim odnosi się do udziału akcjonariuszy w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, w szczególności poprzez dwustronną komunikację w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia, przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad walnego zgromadzenia.
Spółka wskazuje, że zapewnienie niezbędnej infrastruktury technicznej będzie pociągać niewspółmierne do potencjalnego zainteresowania akcjonariuszy taką możliwością koszty oraz inne zasoby Spółki. W związku z tym Spółka nie planuje przeprowadzania walnego zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.
- IV.Z.2. – w zakresie, w jakim odnosi się do zapewnienia powszechnie dostępnej transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym.
Spółka nie planuje transmitowania obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym z uwagi na dodatkowe koszty i zasoby organizacyjne, które musiałaby w związku z tym poświęcić. Niemniej Spółka rozważy transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym, jeżeli taką potrzebę będą zgłaszali w przyszłości akcjonariusze.

Ponadto, w odniesieniu do rekomendacji I.R.2. Dino informuje, że nie prowadzi działalności sponsoringowej. Działalności charytatywna prowadzona jest za pośrednictwem Fundacji Dino Najbliżej Ciebie, która od października 2015 r. posiada status organizacji pożytku publicznego. Celem fundacji jest bezinteresowne niesienie pomocy szczególnie potrzebującym, zwłaszcza chorym i dzieciom.

W Spółce nie funkcjonuje formalna polityka różnorodności. Walne Zgromadzenie i Rada Nadzorcza wybierają członków odpowiednio Rady Nadzorczej i Zarządu w oparciu o ich kompetencje i doświadczenie, a niezależnie od wieku, płci, wykształcenia czy innych cech. Tymi samymi kryteriami kieruje się Zarząd Spółki podejmując decyzje kadrowe dotyczące kluczowych menedżerów. Spółka dokłada starań aby wszyscy pracownicy mieli równe szanse rozwoju zawodowego i awansu.

7.2. System kontroli wewnętrznej i zarządzanie ryzykiem w procesie sporządzania sprawozdań finansowych

Sprawozdanie finansowe oraz skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzane jest z zgodnie z:

1. Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską,
2. Ustawą o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. (tekst jednolity – Dz.U. z 2013 r. poz. 330 z późniejszymi zmianami),
3. obowiązującymi Grupę Kapitałową przepisami prawa i postanowieniami statutu spółki,
4. wewnętrznymi procedurami ewidencji księgowej.

Proces sporządzania sprawozdań objęty jest systemem kontroli wewnętrznej i systemem zarządzania ryzykiem, co przyczynia się do zachowania wiarygodności i rzetelności sprawozdawczości finansowej, a także zgodności z przepisami prawa i regulacjami wewnętrznymi. System kontroli wewnętrznej obejmuje:

- czynności kontrolne realizowane przez pracowników spółek Grupy Dino w zakresie powierzonych im zadań i obowiązków,
- kontrolę funkcyjną realizowaną przez nadzór nad podległymi komórkami organizacyjnymi przez wszystkich pracowników na stanowiskach kierowniczych,

Zarządzanie ryzykiem w procesie sporządzania sprawozdań finansowych opiera się na identyfikacji i ocenie ryzyka wraz z definiowaniem i podejmowaniem działań zmierzających do ich minimalizacji lub całkowitego wyeliminowania. Nadzór nad procesem przygotowania sprawozdania finansowego Spółki sprawuje Główny Księgowy oraz Członek Zarządu ds. Finansowych, któremu podlegają służby finansowo-księgowe. Proces zarządzania ryzykiem rozpoczyna się już na najniższych szczeblach Grupy tak, aby zapewnić wypełnienie

założonych celów. Zarządzanie ryzykiem w Grupie Dino jest procesem nadzorowanym przez Zarząd oraz kluczowy personel kierowniczy.

Poprawność sporządzania sprawozdań finansowych weryfikowana jest również przez członków Rady Nadzorczej w ramach powierzonych Radzie zadań komitetu audytu. W celu potwierdzenia zgodności danych zawartych w sprawozdaniu finansowym ze stanem faktycznym i zapisami w księgach rachunkowych prowadzonych przez Spółkę, sprawozdanie poddawane jest badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta, który wydaje opinie w tym przedmiocie. Wszelkie działania podejmowane przez spółkę mają na celu zapewnienie zgodności z wymogami prawa i stanem faktycznym oraz odpowiednio wczesne identyfikowanie i eliminowanie potencjalnych ryzyk tak, aby nie wpływały one na rzetelność i prawidłowość prezentowanych danych finansowych.

7.3. Kapitał zakładowy, akcje i akcjonariusze Dino Polska

Na Datę Raportu kapitał zakładowy Spółki wynosi 9.804.000 PLN i dzieli się na 98.040.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A, o wartości nominalnej 0,10 PLN każda (do czasu dematerializacji akcji w KDPW, czyli m. in. na koniec 2016 r. były to akcje imienne). Akcje nie są uprzywilejowane w zakresie prawa głosu, prawa do dywidendy ani podziału majątku w przypadku likwidacji Spółki. W Spółce nie istnieją Akcje dające specjalne uprawnienia kontrolne. Nie istnieją też żadne ograniczenia dotyczące wykonywania prawa głosu i przenoszenia praw własności Akcji Dino (z wyjątkiem niżej opisanych, podjętych w ramach oferty publicznej akcji Spółki, zobowiązań do niezbywania Akcji). Na Datę Raportu:

- nie istnieją Akcje, które nie reprezentują kapitału zakładowego Spółki (nie stanowią udziału w kapitale zakładowym),
- Spółka nie posiada Akcji własnych, Akcji nie posiada również żadna Spółka Zależna ani osoba trzecia działająca w imieniu lub na rzecz Spółki,
- ani Spółka, ani żadna ze Spółek Zależnych nie nabywały w 2016 r. Akcji własnych Dino,
- ani kapitał Spółki, ani żadnej ze Spółek Zależnych nie jest przedmiotem opcji, nie zostało również uzgodnione warunkowo, ani bezwarunkowo, że kapitał któregośkolwiek z tych podmiotów stanie się przedmiotem opcji,
- nie istnieją papiery wartościowe zamienne lub wymienne na papiery wartościowe (w tym Akcje) Spółki ani wyemitowane przez Spółkę papiery wartościowe z warrantami, oraz
- Statut nie zawiera postanowień dotyczących upoważnienia Zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w ramach kapitału docelowego.

Struktura akcjonariatu Dino Polska S.A. wg. stanu na koniec 2016 r.

Akcjonariusz	Liczba Akcji oraz liczba głosów na walnym zgromadzeniu	Udział w kapitale zakładowym i w głosach na walnym zgromadzeniu
Tomasz Biernacki	50.000.000	51,0%
Polish Sigma Group S.à r.l.	48.040.000	49,0%

W marcu i kwietniu 2017 r. miała miejsce pierwsza oferta publiczna Akcji Dino (w oparciu o prospekty emisyjny zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 17 marca 2017 r.), w wyniku której akcjonariusz Polish Sigma Group S.à r.l. sprzedał wszystkie posiadane Akcje, stanowiące 49% kapitału zakładowego Spółki i uprawniające do 49% łącznej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Spółka nie emitowała nowych akcji w ofercie publicznej.

Struktura akcjonariatu Dino Polska S.A. wg. stanu na Datę Raportu (po przeprowadzeniu oferty publicznej)

Akcjonariusz	Liczba Akcji oraz liczba głosów na walnym zgromadzeniu	Udział w kapitale zakładowym i w głosach na walnym zgromadzeniu
Tomasz Biernacki	50.000.000	51,0%

Pozostali akcjonariusze (akcje w wolnym obrocie)	48.040.000	49,0%
--	------------	-------

Na Datę Raportu, według najlepszej wiedzy Spółki, posiadaczem Akcji Dino, stanowiących – bezpośrednio lub pośrednio – co najmniej 5% liczby głosów na walnym zgromadzeniu, był jedynie Tomasz Biernacki („**Główny Akcjonariusz**”), przewodniczący Rady Nadzorczej Dino. Na 31 grudnia 2016 r. spośród Członków Zarządu i Rady Nadzorczej Akcje Dino posiadał tylko Tomasz Biernacki. W związku z przeprowadzoną ofertą publiczną Członkowie Zarządu oraz niektórzy Członkowie Rady Nadzorczej zadeklarowali w prospekcie emisyjnym zamiar zakupu Akcji Spółki.

Na Datę Raportu Szymon Piduch, Prezes Zarządu posiada 140.904 Akcji nabytych w ofercie publicznej Spółki, w szczególności w związku z wykonaniem zobowiązań wynikających z programów motywacyjnych. Michał Krauze posiada na Datę Raportu 29.346 Akcji nabytych w ofercie publicznej Spółki, w związku z wykonaniem zobowiązań wynikających z programów motywacyjnych.

W dniu 20 marca 2017 r., w związku z ofertą publiczną Akcji, Główny Akcjonariusz zaciągnął zobowiązanie w zakresie niezbywania Akcji do zakończenia okresu 720 dni od daty pierwszego notowania Akcji na GPW, który miał miejsce 19 kwietnia 2017 r. Ponadto Spółka zobowiązała się do m.in. nieemitowania i oferowania akcji w okresie 360 dni od daty pierwszego notowania Akcji na GPW. Z kolei Członkowie Zarządu Spółki, zgodnie z postanowieniami programów motywacyjnych, którzy nabyli Akcje w ramach wykonania swojego zobowiązania do nabycia Akcji wynikających z tych programów, są zobowiązani do niezbywania tych Akcji przez okres dwóch lat od ich nabycia. Szczegółowe warunki ww. zobowiązań opisane są w prospekcie emisyjnym Spółki zatwierdzonym przez KNF w dniu 17 marca 2017 r.

W 2016 r. ani Spółka, ani Spółki Zależne nie nabywały Akcji własnych Spółki. Spółka nie posiada programu akcji pracowniczych, w związku z czym nie posiada również systemu kontroli programów akcji pracowniczych.

Na Datę Raportu Spółce nie są znane żadne umowy, w wyniku których w przyszłości mogą nastąpić zmiany w proporcjach Akcji posiadanych przez akcjonariuszy.

Na Datę Raportu, tj. po przeprowadzaniu oferty publicznej nie istnieją ograniczenia dotyczące przenoszenia praw własności Akcji.

Z zastrzeżeniem paragrafu poniżej, w 2016 r. oraz do Daty Raportu nie miały miejsca żadne inne zmiany kapitału zakładowego.

Dnia 1 grudnia 2016 r. nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie podziału Akcji poprzez obniżenie wartości nominalnej jednej Akcji i zwiększenie liczby Akcji bez obniżania kapitału zakładowego Spółki. Uchwałą zwiększono liczbę Akcji z 9.804.000 do 98.040.000. Zgodnie z ww. uchwałą stosunek wymiany wszystkich Akcji Spółki wynosi 1:10, tj. wymienia się każdą jedną Akcją Spółki o wartości nominalnej 1,00 PLN każda na 10 Akcji Spółki o wartości nominalnej 0,10 PLN każda.

7.4. Zarząd Dino Polska

Kadencja członków Zarządu jest łączna i wynosi trzy lata. Mandat członka Zarządu wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Zarządu.

Skład Zarządu

Zarząd liczy od jednej do pięciu osób. Liczbę członków Zarządu danej kadencji ustala Rada Nadzorcza.

Członków Zarządu, w tym Prezesa Zarządu, powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza. Każdy z członków Zarządu może zostać odwołany przez Radę Nadzorczą w dowolnym czasie, z podaniem lub bez podania przyczyny. Z ważnych powodów Rada Nadzorcza może zawiesić w czynnościach poszczególnych lub wszystkich członków

Zarządu. Członek Zarządu może być również odwołany lub zawieszony w czynnościach uchwałą Walnego Zgromadzenia.

Kompetencje Zarządu

Zarząd kieruje działalnością Spółki, zarządza jej majątkiem oraz reprezentuje Spółkę na zewnątrz przed sądami, organami władzy i wobec osób trzecich. Zarząd podejmuje decyzje we wszystkich sprawach niezastrzeżonych przez postanowienia Statutu lub przepisy prawa do wyłącznej kompetencji Rady Nadzorczej lub Walnego Zgromadzenia. Członkowie Zarządu nie mają praw do podejmowania decyzji o emisji lub wykupie akcji. Wszyscy członkowie Zarządu są obowiązani i uprawnieni do wspólnego prowadzenia spraw Spółki. Do składania oświadczeń w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu działających łącznie lub członka Zarządu łącznie z prokurentem.

Członkowie Zarządu

Na koniec 2016 r. oraz na Datę Raportu w skład Zarządu wchodzi dwóch członków. W 2016 r. oraz do Daty Raportu nie miały miejsca żadne zmiany w składzie Zarządu.

Imię i nazwisko	Wiek	Stanowisko	Data objęcia funkcji w obecnej kadencji	Data upływu obecnej kadencji
Szymon Piduch.....	45	Prezes Zarządu	26.11.2015	26.11.2018
Michał Krauze.....	33	Członek Zarządu	26.11.2015	26.11.2018

Mandaty członków Zarządu wygasają z upływem trzech lat od daty powołania, tj. dnia 26 listopada 2018 r. Szymon Piduch oraz Michał Krauze są pracownikami Grupy Dino od 2002 roku.

Szymon Piduch od 2002 r. do grudnia 2009 r. zajmował m.in. stanowisko dyrektora finansowego. W marcu 2010 roku został powołany na stanowisko prezesa Zarządu. W Spółce kieruje obszarem ekspansji, inwestycji i operacyjnym.

Michał Krauze w latach 2002-2007 pełnił funkcję księgowego, a następnie samodzielnego księgowego – w latach 2007-2011 – oraz kontrolera finansowego – w latach 2011-2016. Funkcję członka Zarządu pełni od maja 2014 roku, a od lipca 2016 roku również funkcję dyrektora finansowego. W Spółce kieruje obszarem finansów.

7.5. Walne zgromadzenie i prawa akcjonariuszy

Walne Zgromadzenie zwołuje się przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej Spółki oraz w sposób określony w Kodeksie Sądowców Handlowych oraz zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej. Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na 26 dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Walne Zgromadzenia odbywają się w siedzibie Spółki lub w Warszawie, lub w innym miejscu w Polsce wskazanym przez Spółkę w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia

Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd. Rada Nadzorcza może zwołać zwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli Zarząd nie zwoła go w terminie, oraz nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli zwołanie go uzna za wskazane. Prawo zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia przysługuje również akcjonariuszom Spółki reprezentującym co najmniej połowę kapitału zakładowego Spółki lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce. W takim przypadku akcjonariusze Spółki wyznaczają przewodniczącego tego Walnego Zgromadzenia.

Ponadto akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki mogą żądać zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego Walnego Zgromadzenia. Żądanie zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia należy złożyć Zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi nadzwyczajne Walne Zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd

rejestrowy może upoważnić do zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy Spółki występujących z tym żądaniem. Sąd wyznacza przewodniczącego tego Walnego Zgromadzenia.

Prawo uczestniczenia w walnym zgromadzeniu mają tylko osoby będące akcjonariuszami Spółki na szesnaście dni przed jego datą (dzień rejestracji uczestnictwa). Akcjonariusze mają prawo uczestniczyć i wykonywać na walnym zgromadzeniu prawo głosu osobiście lub przez swojego pełnomocnika. Każdy akcjonariusz ma ponadto prawo wypowiedzieć się w sprawach objętych porządkiem obrad. Precyzyjny opis procedur dotyczących uczestnictwa w walnym zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu każdorazowo zamieszczany jest w ogłoszeniu o walnym zgromadzeniu.

Do kompetencji walnego zgromadzenia należy podejmowanie decyzji dotyczących spraw w zakresie organizacji i funkcjonowania spółki, z zastrzeżeniem przypadków określonych w Kodeksie spółek handlowych (KSH) i Statucie.

Prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania na walnym zgromadzeniu określone są w KSH oraz Statucie. Zgodnie ze Statutem, do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy m.in.:

- powołanie i odwołanie członków Rady Nadzorczej;
- ustalanie zasad oraz wysokości wynagrodzeń członków Rady Nadzorczej;
- tworzenie, użycie i likwidacja kapitałów rezerwowych i innych funduszy celowych, użycie kapitału zapasowego.

Zmiana Statutu wymaga uchwały walnego zgromadzenia podjętej większością trzech czwartych głosów. Zmiana Statutu polegająca na istotnej zmianie przedmiotu działalności Spółki (art. 416 § 1 Kodeksu spółek handlowych) nie wymaga wykupu akcji akcjonariuszy niezgadzających się na zmianę, jeżeli uchwała Walnego Zgromadzenia będzie powzięta większością 2/3 (dwóch trzecich) głosów w obecności akcjonariuszy reprezentujących co najmniej połowę kapitału zakładowego.

7.6. Rada nadzorcza i komitety

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności. Kadencja członków Rady Nadzorczej jest łączna i wynosi trzy lata. Mandat członka Rady Nadzorczej wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej.

Rada Nadzorcza liczy od pięciu do ośmiu członków.

Na Datę Raportu, zgodnie ze Statutem członkowie Rady Nadzorczej są powoływani i odwoływani w następujący sposób:

- a) do momentu, do którego Tomasz Biernacki będzie posiadać Akcje reprezentujące co najmniej 50% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu plus jedną akcję, Tomasz Biernacki będzie uprawniony do powoływania i odwoływania jednego członka Rady Nadzorczej, który jednocześnie będzie pełnił funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej, w drodze pisemnego oświadczenia o powołaniu lub odwołaniu członka Rady Nadzorczej, które staje się skuteczne w momencie doręczenia Spółce;
- b) pozostali członkowie Rady Nadzorczej są powoływani i odwoływani przez Walne Zgromadzenie, a Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej wybierają członkowie Rady Nadzorczej spośród swego grona.

W przypadku głosowania oddzielnymi grupami w trybie art. 385 Kodeksu Spółek Handlowych Rada Nadzorcza będzie liczyła ośmiu członków, z tym że: Tomaszowi Biernackiemu, do czasu wygaśnięcia uprawnień, o których mowa w lit. (a) powyżej, będzie przysługiwało prawo do wyznaczenia Przewodniczącego Rady Nadzorczej spośród członków Rady Nadzorczej wybranych w związku z głosowaniem oddzielnymi grupami. W razie

wygaśnięcia uprawnień, o których mowa w lit. (a) powyżej, Przewodniczącego Rady Nadzorczej wybierają członkowie Rady Nadzorczej spośród swego grona.

Członkowie Rady Nadzorczej

Na Datę Raportu Rada Nadzorcza składa się z sześciu członków. W stosunku do 2016 r. jej skład zmniejszył się o dwie osoby – 20 kwietnia 2017 r. rezygnację z pełnionych funkcji złożyli Michał Rusiecki oraz Michał Kędzia. W 2016 r. nie nastąpiły żadne zmiany w składzie Rady Nadzorczej.

Poniższa tabela przedstawia podstawowe informacje na temat członków Rady Nadzorczej na koniec 2016 r.

Imię i nazwisko	Wiek	Stanowisko	Data objęcia funkcji w obecnej kadencji	Data upływu obecnej kadencji
Tomasz Biernacki.....	43	Przewodniczący Rady Nadzorczej	26 lutego 2015 r.	19 lutego 2018 r.
Michał Rusiecki.....	53	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	19 lutego 2015 r.	19 lutego 2018 r.
Michał Kędzia	35	Członek Rady Nadzorczej	19 lutego 2015 r.	19 lutego 2018 r.
Eryk Bajer	48	Członek Rady Nadzorczej	26 lutego 2015 r.	19 lutego 2018 r.
Maciej Polanowski	46	Członek Rady Nadzorczej	26 lutego 2015 r.	19 lutego 2018 r.
Pierre Detry	56	Członek Rady Nadzorczej	6 sierpnia 2015 r.	19 lutego 2018 r.
Piotr Nowjalis.....	42	Członek Rady Nadzorczej	6 sierpnia 2015 r.	19 lutego 2018 r.
Sławomir Jakszuk.....	53	Członek Rady Nadzorczej	6 sierpnia 2015 r.	19 lutego 2018 r.

Mandaty członków Rady Nadzorczej wygasają nie później niż w dniu Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy sprawowania funkcji przez członków Rady Nadzorczej, tj. za rok 2017.

Komitet audytu

Zgodnie ze Statutem, Rada Nadzorcza powołuje komitet audytu, którego skład jest zgodny z przepisami Ustawy o biegłych rewidentach (lub przepisów ją zastępujących) i Dobrymi Praktykami Spółek Notowanych na GPW.

Komitet audytu został powołany uchwałą Rady Nadzorczej z dnia 1 grudnia 2016 r. W skład Komitetu Audytu na koniec 2016 r. wchodził: Piotr Nowjalis (przewodniczący komitetu audytu), Michał Kędzia oraz Sławomir Jakszuk. Piotr Nowjalis spełnia kryteria niezależności określone w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW oraz kryteria niezależności w rozumieniu art. 86 ust. 5 Ustawy o Biegłych Rewidentach i posiada kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej. Sławomir Jakszuk spełnia kryteria niezależności w rozumieniu art. 86 ust. 5 Ustawy o Biegłych Rewidentach.

7.7. Polityka wynagrodzeń

System wynagrodzeń

W Spółce nie obowiązuje sformalizowana i ustrukturyzowana polityka wynagrodzeń. System wynagradzania funkcjonujący w Spółce opiera się na wynagrodzeniu stałym i wynagrodzeniu zmiennym (bezpośrednio wynikającym z systemu motywacyjnego). Część motywacyjna występuje w formie premii o charakterze uznaniowym, które są wypłacane w okresach miesięcznych.

W Spółce funkcjonuje system premiowania skierowany do następujących grup pracowników:

- Pracownicy zatrudnieni w dziale sprzedaży – wysokość wypłacanej premii na pracowników zależy bezpośrednio od poziomu kosztów operacyjnych występujących w danej jednostce organizacyjnej oraz poziomu sprzedaży kluczowych grup asortymentu określonych przez Zarząd.
- Pracownicy zatrudnieni w magazynach logistycznych – wysokość wypłacanej premii na pracowników zależy bezpośrednio od poziomu osiągniętej wydajności i jakości w procesie pracy.

- Pracownicy zatrudnieni w działach administracyjnych – wysokość wypłacanej premii na pracowników zależy od oceny indywidualnych efektów pracy.

W spółce cyklicznie organizowany jest komitet wynagrodzeń, w ramach którego następuje (i) przegląd poziomu wynagrodzeń w ramach poszczególnych stanowisk; (ii) rozpatrywanie wniosków związanych ze zmianą poziomu wynagrodzeń dla poszczególnych stanowisk.

W ramach wynagrodzenia zmiennego pracownicy mogą również otrzymać nagrodę mającą na celu wsparcie motywacji do pracy wyróżniających się pracowników biorąc pod uwagę wzorowe wypełnianie obowiązków pracowniczych, przejawianie inicjatywy w pracy i podnoszenie jej wydajności oraz jakości.

W ramach świadczeń pozapłacowych i przywilejów przysługujących pracownikom występują (i) refundacja okularów: pracownicy, którzy do pracy przy monitorze komputera potrzebują okularów korekcyjnych mogą ubiegać się o refundację zakupu okularów w określonej przez Spółkę kwocie; (ii) grupowe ubezpieczenie na życie: pracownikom udostępnia się możliwość wykupu ubezpieczenia w PZU Życie S.A. na preferencyjnych warunkach w stosunku do ofert obowiązujących na rynku indywidualnym.

W ostatnim roku obrotowym nie wystąpiły w spółce istotne zmiany w zakresie polityki wynagrodzeń. Zarząd firmy dokonując przeglądu poziomu wynagrodzeń w Spółce podjął decyzję o przyznaniu podwyżek skierowanych do wskazanych stanowisk.

W ocenie Zarządu Spółki system wynagrodzeń funkcjonujący w Spółce jest stosowny do profilu działalności i długoterminowej strategii rozwoju.

Wynagrodzenie i warunki umów o pracę członków Zarządu

Wynagrodzenie i zasady wynagradzania członków Zarządu oraz zasady zatrudnienia członków Zarządu

Umowy pomiędzy członkami Zarządu a Spółką

Członkowie Zarządu zatrudnieni są na podstawie umowy o pracę. Umowy te zawierają podstawowe postanowienia wymagane przepisami prawa pracy obejmujące, m.in.: opis zajmowanego stanowiska oraz wysokość wynagrodzenia. Umowy z członkami Zarządu zostały zawarte na czas nieokreślony i mogą zostać wypowiedziane z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia. Ponadto umowy zawierają postanowienia zobowiązujące członków Zarządu do zachowania poufności.

Umowa o pracę zawarta z Szymonem Piduchem oraz Michałem Krauze zobowiązuje członków Zarządu do powstrzymania się od wszelkiej działalności konkurencyjnej w stosunku do Spółki lub Spółek Zależnych w okresie trwania stosunku pracy oraz przez 12 miesięcy od wygaśnięcia umowy o pracę z jakiegokolwiek przyczyny. Członkowie Zarządu w szczególności nie mogą: (i) zawrzeć umowy o pracę, kontraktu menedżerskiego, umowy doradczej lub jakiegokolwiek innej umowy lub zlecenia z podmiotem wykonującym działalność konkurencyjną w stosunku do Spółki lub Spółek Zależnych, przyjąć stanowiska w organach lub wykonywać usługi na rzecz takiego podmiotu; (ii) angażować się w działalność gospodarczą o charakterze konkurencyjnym w stosunku do Spółki lub Spółek Zależnych, prowadzoną jako własne przedsięwzięcie; (iii) zostać akcjonariuszem bądź współnikiem lub utworzyć *joint venture* lub mieć jakikolwiek inny interes finansowy w spółce wykonującej działalność konkurencyjną w stosunku do Spółki lub Spółek Zależnych, z wyjątkiem nabywania akcji podmiotów prowadzących działalność konkurencyjną znajdujących się w publicznym obrocie w ilości pozwalającej na wykonywanie nie więcej niż 0,25% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu danej spółki. W okresie obowiązywania zakazu konkurencji członkowie Zarządu są zobowiązani do informowania Spółki na piśmie o podejmowaniu jakiegokolwiek działalności lub pracy, niezależnie od ich podstaw prawnych, które mogłyby zostać uznane za działalność konkurencyjną w stosunku do Spółki lub Spółek Zależnych. Działalność konkurencyjną w stosunku do Spółki lub Spółek Zależnych stanowi taka działalność, której przedmiot lub jakikolwiek udział kapitałowy pokrywa się w całości lub w części z zakresem działalności prowadzonej teraz lub w przyszłości przez Spółkę na terenie Polski. Za naruszenie zakazu konkurencji w trakcie trwania umowy o pracę przewidziana jest kara umowna w wysokości odpowiadającej 6-krotności średniego miesięcznego wynagrodzenia otrzymywanego przez każdego z członków Zarządu przed ustaniem stosunku pracy, z zastrzeżeniem możliwości dochodzenia przez Spółkę odszkodowania za szkodę w

zakresie, w jakim jej wartość przewyższa wysokość kary umownej. Za naruszenie zakazu konkurencji po rozwiązaniu umowy przewidziana jest kara umowna w wysokości 2-krotności kwoty otrzymanej przez każdego z członków Zarządu tytułem odszkodowania za powstrzymanie się od zakazu konkurencji, z zastrzeżeniem możliwości dochodzenia odszkodowania za szkodę w zakresie, w jakim jej wartość przewyższa wysokość kary umownej. Za przestrzeganie zakazu konkurencji po ustaniu stosunku pracy każdemu z członków Zarządu przysługuje odszkodowanie (ryczałt) w wysokości odpowiadającej 12-krotności średniego miesięcznego wynagrodzenia otrzymywanego przez każdego z członków Zarządu przed ustaniem stosunku pracy. Odszkodowanie jest płatne w dwunastu miesięcznych ratach.

Ponadto członkowie Zarządu na podstawie umowy o pracę korzystają do celów służbowych z telefonu komórkowego oraz komputera przenośnego, a Szymon Piduch również z samochodu służbowego.

Członkowie Zarządu otrzymują również premie uznaniowe od Spółki przyznawane uchwałami Rady Nadzorczej w oparciu o uprzednio określone przez Radę Nadzorczą zasady przyznawania premii za wykonanie budżetu.

Ponadto członkowie Zarządu nie mogą bez zgody Rady Nadzorczej podjąć pełnienia funkcji członka zarządu lub członka rady nadzorczej w spółkach innych niż spółki powiązane Spółki.

Umowy pomiędzy członkami Zarządu a Spółkami Zależnymi

Oprócz umowy o pracę ze Spółką, Szymon Piduch zawarł umowy zlecenia z CWN, Agro-Rydzyną oraz Pol-Food, na podstawie których wykonuje czynności związane z pełnieniem funkcji członka zarządu tych spółek.

Umowy zawarte pomiędzy Szymonem Piduchem a Spółkami Zależnymi zawierają postanowienia dotyczące zachowania poufności oraz obowiązek powstrzymania się od prowadzenia działalności konkurencyjnej w okresie obowiązywania umów oraz w okresie 12 miesięcy od dnia wygaśnięcia umów z jakiegokolwiek przyczyny. Wynagrodzenie za powstrzymanie się od działalności konkurencyjnej określone w umowie o pracę ze Spółką stanowi jednocześnie wynagrodzenie za powstrzymanie się od działalności konkurencyjnej wobec ww. spółek.

Oprócz umowy o pracę ze Spółką Michał Krauze zawarł umowę zlecenia z Agro-Rydzyną, na podstawie której wykonuje czynności związane z pełnieniem funkcji członka zarządu Agro-Rydzyny. Agro-Rydzyna może przyznać Michałowi Krauze premię uznaniową.

Umowa z Agro-Rydzyną zawiera postanowienia dotyczące zachowania poufności oraz obowiązek powstrzymania się od prowadzenia działalności konkurencyjnej w okresie obowiązywania umowy oraz w okresie 12 miesięcy od dnia wygaśnięcia umowy z jakiegokolwiek przyczyny. Wynagrodzenie za powstrzymanie się od działalności konkurencyjnej określone w umowie o pracę ze Spółką stanowi jednocześnie wynagrodzenie za powstrzymanie się od działalności konkurencyjnej wobec Agro-Rydzyny. Członkowie Zarządu otrzymują również premie uznaniowe od Spółek Zależnych.

Wysokość wynagrodzenia i innych świadczeń członków Zarządu od Spółki i Spółek Zależnych

W tabeli poniżej przedstawiono wysokość wynagrodzenia i innych świadczeń otrzymanych przez poszczególnych członków Zarządu od Spółki oraz Spółek Zależnych za 2016 rok (z jakiegokolwiek podstawy).

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie otrzymane od Spółki		Wynagrodzenie otrzymane od Spółek Zależnych	
	Wynagrodzenie podstawowe z tytułu umowy o pracę	Wynagrodzenie dodatkowe w postaci premii uznaniowych	Wynagrodzenie podstawowe z tytułu umów cywilnoprawnych	Wynagrodzenie dodatkowe w postaci premii uznaniowych
	<i>(tys. PLN)</i>			
Szymon Piduch.....	69,9	400,7	306,6	112,5
Michał Krauze.....	67,5	133,6	118,8	55,8

Członkowie Zarządu objęci są ubezpieczeniem od odpowiedzialności cywilnej.

Umowy pomiędzy członkami Zarządu a Spółką nie przewidują (innych niż powyżej) rekompensat w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Spółki przez przejęcie.

Poza świadczeniami opisanymi powyżej na koniec 2016 r. w Spółce oraz Spółkach Zależnych nie występują świadczenia warunkowe lub odroczone przysługujące członkom Zarządu, z wyjątkiem świadczeń określonych w umowach regulujących zasady uczestnictwa w programie motywacyjnym Spółki oraz programie motywacyjnym ustanowionym przez Polish Sigma Group S.à r.l. z siedzibą w Luksemburgu, akcjonariusza Spółki wg. stanu na koniec 2016 r. Szczegółowe warunki tych programów zostały przedstawione w prospekcie emisyjnym Spółki zatwierdzonym przez KNF w dniu 17 marca 2017 r. oraz w Sprawozdaniu Finansowym Spółki za 2016 r.

Nie istnieją umowy zawarte pomiędzy członkami Zarządu i Spółką lub Spółkami Zależnymi określające świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania stosunku pracy. Nie istnieją zobowiązaniach wynikających z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących.

Wynagrodzenie i zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej

W tabeli poniżej przedstawiono wysokość rocznego wynagrodzenia otrzymanego przez poszczególnych członków Rady Nadzorczej od Spółki za 2016 rok. Członkowie Rady Nadzorczej nie otrzymują wynagrodzenia od Spółek Zależnych.

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie od Spółki za 2016 rok
	(tys. PLN)
Tomasz Biernacki.....	60,0
Michał Kędzia	-
Eryk Bajer	82,6
Maciej Polanowski.....	55,6
Michał Rusiecki.....	-
Pierre Detry.....	120,0
Piotr Nowjalis	99,6
Sławomir Jakszuk.....	83,4

Łączna wartość świadczeń otrzymanych od Spółki przez wyżej wymienionych członków Rady Nadzorczej za rok 2016 wyniosła 501,2 tys. PLN. Świadczenia te obejmowały wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej. Ponadto świadczenia dla Tomasza Biernackiego obejmowały wynagrodzenie za usługi doradcze świadczone na rzecz Spółki związane z pełnieniem funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej. Umowa o świadczenie usług doradczych przez Tomasza Biernackiego na rzecz Spółki została rozwiązana w dniu 15 marca 2017 r. ze skutkiem natychmiastowym.

8. PRACOWNICY I OCHRONA ŚRODOWISKA

8.1. Pracownicy i inne osoby stale współpracujące

Grupa Dino zatrudnia pracowników na podstawie umów o pracę, a także zleca wykonywanie czynności na podstawie umów cywilnoprawnych. Na dzień 31 grudnia 2016 r. w Grupie Dino zatrudnionych było 10.640 osób na podstawie umów o pracę. Dodatkowo na dzień 31 grudnia 2016 r. na podstawie innych umów cywilnoprawnych (umów-zleceń, umów o dzieło oraz umów o współpracy z osobami prowadzącymi działalność gospodarczą) z Grupą Dino współpracowały 174 osoby. Większość pracowników Grupy stanowią pracownicy fizyczni.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat liczby pracowników Grupy Dino zatrudnionych na podstawie umowy o pracę (w pełnym lub niepełnym wymiarze czasu pracy) na daty w niej wskazane.

	Na dzień 31 grudnia		
	2016	2015	2014
Spółka	9.971	8.233	6.861
Dino Krotoszyn	229	191	133
Agro-Rydzyna	436	342	275
Pol-Food.....	4	4	0
Grupa Dino ogółem:	10.640	8.770	7.269

Liczba osób stale współpracujących ze Spółkami z Grupy Dino na podstawie umów cywilnoprawnych (umów-zleceń, umów o dzieło oraz umów o współpracy z osobami prowadzącymi działalność gospodarczą) kształtowała się następująco w poszczególnych okresach: na dzień 31 grudnia 2016 r. – 174 osoby; na dzień 31 grudnia 2015 r. – 136 osób; na dzień 31 grudnia 2014 r. – 144 osoby.

Na Datę Raportu Grupa Dino nie zatrudniała pracowników tymczasowych.

Większość pracowników Grupy Dino stanowią pracownicy fizyczni, którzy stanowią ok. 88% wszystkich pracowników. W Spółce i pozostałych Spółkach z Grupy Dino w latach 2014-2016 miało miejsce 881 wypadków przy pracy (brak wypadków o charakterze ciężkim lub śmiertelnym). W związku z wypadkami przy pracy, które miały miejsce w Spółkach z Grupy Dino, na dzień 31.12.2016 r. toczą się dwa postępowania sądowe przeciwko Spółce, przy czym żadne z tych postępowań nie wywiera istotnego negatywnego wpływu na jej działalność, ocenę jej aktywów i pasywów, sytuacji finansowej oraz rachunków zysków i strat.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne Grupy Dino wynosiła 531 tys. PLN. Dodatkowo Fundacja Dino – Najbliżej Ciebie, której celem jest bezinteresowne niesienie pomocy szczególnie potrzebującym, zwłaszcza chorym i dzieciom.

Na Datę Raportu w Spółce funkcjonują dwa związki zawodowe. Na dzień 31 grudnia 2016 r. do związków zawodowych należało łącznie 150 osób spośród 10.640 pracowników zatrudnionych w Grupie Dino, co stanowiło nieco ponad 1% pracowników Grupy Dino.

Spółki z Grupy Dino nie są obecnie stroną żadnych istotnych postępowań dotyczących roszczeń pracowniczych oraz postępowań związanych z zatrudnieniem osób na innej podstawie niż umowa o pracę.

8.2. Ochrona środowiska

Z uwagi na profil prowadzonej przez Grupę Dino działalności obejmującej m.in. sprzedaż artykułów spożywczych i produkcję wyrobów mięsnych, Spółki z Grupy Dino wykorzystują instalacje będące źródłem emisji substancji do środowiska naturalnego oraz wytwarzają odpady niebezpieczne i inne niż niebezpieczne. Spółki z Grupy Dino prowadzą ewidencje wytworzonych odpadów, a także przekazują organom

administracyjnym informacje dotyczące korzystania ze środowiska zgodnie z właściwymi przepisami. Odpady wytwarzane przez Grupę Dino są przekazywane specjalistycznym podmiotom posiadającym pozwolenia na gospodarowanie odpadami.

W związku z prowadzoną działalnością Spółki z Grupy Dino, a w szczególności Agro-Rydzyna, podlegają m.in. przepisom Prawa Ochrony Środowiska, Ustawy o Odpadach, Prawa Wodnego oraz Ustawy o Gospodarce Opakowaniami, a także przepisom wykonawczym w zakresie ochrony środowiska. Ilość wytwarzanych odpadów oraz wielkość emisji substancji do powietrza nie przekracza limitów, dla których wymagane jest uzyskanie stosownych pozwoleń. Spółki z Grupy Dino posiadają ważne pozwolenia na szczególne korzystanie z wód.

Grupa Dino uiszcza opłaty za korzystanie ze środowiska z tytułu wprowadzania gazów lub pyłów do powietrza oraz wprowadzania ścieków do wód lub do ziemi, a także z tytułu gospodarowania opakowaniami i odpadami opakowaniowymi. W roku 2016 opłaty wyniosły 35.629 PLN, w 2015 roku 13.314 PLN, a w 2014 roku 10.956 PLN. W okresie od 1 stycznia 2014 r. do Daty Raportu na Spółki z Grupy Dino nie były nakładane żadne kary w związku z korzystaniem ze środowiska naturalnego.

Zarząd uważa, że w bieżącej działalności Grupy Dino nie występują problemy w obszarze ochrony środowiska o istotnym znaczeniu dla prowadzonej działalności.

9. OŚWIADCZENIA ZARZĄDU DINO

Oświadczenie Zarządu

Zarząd Dino Polska S.A. oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania Sprawozdania Finansowego Dino Polska za rok zakończony 31 grudnia 2016 r. oraz Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej Dino Polska S.A. za lata zakończone 31 grudnia 2014 r., 31 grudnia 2015 r. i 31 grudnia 2016 r. został wybrany zgodnie z przepisami prawa. Podmiot oraz biegli rewidenci dokonujący badania spełniali warunki do wydania bezstronnej i niezależnej opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

PREZES ZARZĄDU

Szymon Pi duch

Prezes Zarządu

CZŁONEK ZARZĄDU

Michał Krauze

Członek Zarządu

Krotoszyn, 2 maja 2017 r.

Oświadczenie Zarządu

Zarząd Dino Polska S.A. („Spółka”) oświadcza wedle najlepszej wiedzy, że:

- Sprawozdanie Finansowe Dino Polska S.A. za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 r. i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Dino Polska S.A. oraz jej wynik finansowy,

- Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy Kapitałowej Dino Polska S.A. za lata zakończone 31 grudnia 2014 r., 31 grudnia 2015 r. i 31 grudnia 2016 r. sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej Dino Polska S.A. oraz jej wynik finansowy,

- Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki i Grupy Kapitałowej Dino Polska S.A. za 2016 r. zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki i Grupy, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.


PREZES ZARZĄDU
Szymon Piduch


Prezes Zarządu



CZŁONEK ZARZĄDU
Michał Krauze

Członek Zarządu

Krotoszyn, 2 maja 2017 r.

PODPISY CZŁONKÓW ZARZĄDU

Szymon Piduch – Prezes Zarządu 

Michał Krauze – Członek Zarządu 

Krotoszyn, 2 maja 2017 r.