

# MERCATOR MEDICAL

**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI MERCATOR MEDICAL S.A.  
ORAZ GRUPY KAPITAŁOWEJ MERCATOR MEDICAL S.A.  
ZA OKRES DWUNASTU MIESIĘCY ZAKOŃCZONY  
31 GRUDNIA 2018 ROKU**

25 marca 2019 r.

## Spis treści

1. WYBRANE DANE FINANSOWE.....	4
2. INFORMACJE O STRUKTURZE, ORGANIZACJI, POWIĄZANIACH ORAZ INWESTYCJACH KAPITAŁOWYCH GRUPY .....	6
2.1. Struktura Grupy Mercator Medical.....	6
2.2. Opis podmiotów objętych konsolidacją.....	7
2.3. Informacje o podstawowych produktach, towarach i usługach oraz rynkach zbytu i źródłach zaopatrzenia.....	9
3. CZYNNIKI ISTOTNE DLA ROZWOJU EMITENTA.....	13
3.1. Czynniki ryzyka i zagrożeń.....	13
3.2. Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Grupy Emitenta i sprawozdanie finansowe, w tym na osiągnięte przez niego wyniki w 2018 roku .....	30
3.3. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Emitenta i jego Grupy Kapitałowej, w tym znanych Emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami, umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji.....	35
4. SYTUACJA FINANSOWA GRUPY MERCATOR MEDICAL S.A. ....	36
4.1. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym .....	36
4.1.1. Sprawozdanie z całkowitych dochodów .....	36
4.1.2. Analiza wskaźnikowa .....	46
4.2. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w rocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym.....	48
4.2.1. Sprawozdanie z całkowitych dochodów .....	48
4.2.2. Analiza wskaźnikowa .....	53
4.3. Zarządzanie zasobami finansowymi oraz planowane inwestycje.....	56
4.3.1. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach.....	58
4.3.2. Informacje o udzielonych i otrzymanych poręczeniach oraz gwarancjach.....	58
4.3.3. Informacje o wykorzystaniu wpływów z emisji.....	58
5. ORGANY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE.....	59
5.1. Zarząd Emitenta .....	59
5.2. Rada Nadzorcza Emitenta .....	59
5.3. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania .....	59
5.4. Umowy zawarte między Mercator Medical S.A. a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny.....	59

5.5.	łącna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji Mercator Medical S.A. oraz akcji i udziałów w jednostkach Grupy Mercator Medical, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących. ....	59
5.6.	Program opcji menedżerskich.....	60
6.	POZOSTAŁE INFORMACJE.....	62
6.1.	Informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych .....	62
6.2.	Opis istotnych pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym .....	62
6.3.	Wskazanie istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań oraz wiarytelności Emitenta lub jego jednostki zależnej.....	62
6.4.	Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na rok 2018 .....	62
6.5.	Informacja o umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy .....	62
6.6.	Transakcje z podmiotami powiązanymi .....	63
6.7.	Wynagrodzenia, nagrody i korzyści wypłacone osobom zarządzającym i nadzorującym ....	64
6.8.	Nabywanie akcji własnych.....	64
6.9.	Instrumenty finansowe .....	64
6.10.	Sprawozdanie na temat informacji niefinansowych.....	64

## 1. WYBRANE DANE FINANSOWE

### Grupa Kapitałowa Mercator Medical

	w tys. PLN		w tys. EUR	
	za okres 12 miesiący zakończonych 31 grudnia 2017	za okres 12 miesiący zakończonych 31 grudnia 2018	za okres 12 miesiący zakończonych 31 grudnia 2017	za okres 12 miesiący zakończonych 31 grudnia 2018
	Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	300 764	420 410	70 856
Zysk na działalności operacyjnej (EBIT)	5 662	16 414	1 334	3 847
EBITDA*	14 389	30 564	3 390	7 163
Zysk brutto	5 986	8 131	1 410	1 906
Zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	4 927	7 468	1 161	1 750
Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji w sztukach	10 589 100	10 589 100	10 589 100	10 589 100
Liczba rozwodniających potencjalnych akcji zwykłych	0	0	0	0
Zysk na jedną akcję	0,47	0,71	0,11	0,17
Rozwodniony zysk na jedną akcję	0,47	0,71	0,11	0,17
	w tys. PLN		w tys. EUR	
	31 grudnia 2017	31 grudnia 2018	31 grudnia 2017	31 grudnia 2018
Rzeczowe aktywa trwałe	137 932	180 994	33 070	42 092
Zapasy	73 955	97 224	17 731	22 610
Należności	48 063	78 967	11 523	18 364
Środki pieniężne	20 789	16 206	4 984	3 769
<b>Aktywa razem</b>	<b>288 740</b>	<b>382 514</b>	<b>69 227</b>	<b>88 957</b>
Kapitał zakładowy	10 589	10 589	2 539	2 463
<b>Kapitał własny</b>	<b>119 743</b>	<b>133 292</b>	<b>28 709</b>	<b>30 998</b>
Zobowiązania długoterminowe	60 259	83 664	14 447	19 457
Zobowiązania krótkoterminowe	102 744	159 520	24 634	37 098
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>168 997</b>	<b>249 222</b>	<b>40 518</b>	<b>57 959</b>
	w tys. PLN		w tys. EUR	
	za okres 12 miesiący 2017	za okres 12 miesiący 2018	za okres 12 miesiący 2017	za okres 12 miesiący 2018
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	23 671	-8 215	5 577	-1 925
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-72 975	-42 943	-17 192	-10 064
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	47 991	46 575	11 306	10 915
<b>Zwiększenie (zmniejszenie) netto środków pieniężnych</b>	<b>-1 313</b>	<b>-4 583</b>	<b>-309</b>	<b>-1 074</b>
			za okres 12 miesiący 2017	za okres 12 miesiący 2018
Średni kurs EUR/PLN w okresie			4,2447	4,2669
Kurs EUR/PLN na koniec okresu			4,1709	4,3000

\* Wynik na działalności operacyjnej skorygowany o amortyzację

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI MERCATOR MEDICAL S.A. ORAZ GRUPY KAPITAŁOWEJ MERCATOR MEDICAL S.A.  
ZA OKRES DWUNASTU MIESIĘCY ZAKOŃCZONY 31 GRUDNIA 2018 ROKU

**Mercator Medical S.A.**

	w tys. PLN		w tys. EUR	
	za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia		za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia	
	2017	2018	2017	2018
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	235 542	256 993	55 491	60 229
Zysk na działalności operacyjnej	2 085	760	491	178
EBITDA*	3 899	2 619	919	614
Zysk brutto	5 590	5 331	1 317	1 249
Zysk netto	5 098	4 511	1 201	1 057

Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji w sztukach	10 589 100	10 589 100	10 589 100	10 589 100
Liczba rozwodniących potencjalnych akcji zwykłych	0	0	0	0
Zysk na jedną akcję	0,48	0,43	0,11	0,10
Rozwodniony zysk na jedną akcję	0,48	0,43	0,11	0,10

	w tys. PLN		w tys. EUR	
	31 grudnia 2017	31 grudnia 2018	31 grudnia 2017	31 grudnia 2018
Długoterminowe aktywa finansowe	45 017	45 406	10 793	10 560
Zapasy	56 393	67 712	13 521	15 747
Należności	44 773	54 805	10 735	12 745
Środki pieniężne	15 045	4 541	3 607	1 056
<b>Aktywa razem</b>	<b>205 997</b>	<b>223 926</b>	<b>49 389</b>	<b>52 076</b>
Kapitał zakładowy	10 589	10 589	2 539	2 463
<b>Kapitał własny</b>	<b>104 210</b>	<b>108 748</b>	<b>24 985</b>	<b>25 290</b>
Zobowiązania długoterminowe	17 871	8 301	4 285	1 930
Zobowiązania krótkoterminowe	80 786	103 365	19 369	24 038
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>101 787</b>	<b>115 178</b>	<b>24 404</b>	<b>26 786</b>

	w tys. PLN		w tys. EUR	
	za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia		za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia	
	2017	2018	2017	2018
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	20 563	-15 023	4 844	-3 521
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-7 734	-1 192	-1 822	-279
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-522	5 711	-123	1 338
<b>Zwiększenie (zmniejszenie) netto środków pieniężnych</b>	<b>12 307</b>	<b>-10 504</b>	<b>2 899</b>	<b>-2 462</b>

	za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia	
	2017	2018
Średni kurs EUR/PLN w okresie	4,2447	4,2669
Kurs EUR/PLN na koniec okresu	4,1709	4,3000

\* Wynik na działalności operacyjnej skorygowany o amortyzację

## 2. INFORMACJE O STRUKTURZE, ORGANIZACJI, POWIĄZANIACH ORAZ INWESTYCJACH KAPITAŁOWYCH GRUPY

### 2.1. Struktura Grupy Mercator Medical

Podmiotem dominującym w Grupie Kapitałowej Mercator Medical jest Mercator Medical S.A. („Spółka”, „Emitent”) z siedzibą w Krakowie przy ulicy H. Modrzejewskiej 30.

Emitent został powołany w dniu 7 lutego 1996 r. W dniu 31 sierpnia 2001 r. został wpisany do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie, Wydział XI Gospodarczy KRS pod numerem 0000036244. Spółka posiada numer identyfikacyjny REGON: 350967107 oraz numer NIP: 677-10-36-424.

Emitent posiada oddział na Węgrzech.

Spółka zajmuje się głównie prowadzeniem dystrybucji rękawic medycznych oraz koordynacją realizacji strategii Grupy Kapitałowej (w tym polityką inwestycyjną, aranżowaniem finansowania oraz optymalizacją działalności).

Na dzień 31 grudnia 2018 roku w skład grupy kapitałowej Mercator Medical S.A. („Grupa Kapitałowa”, „Grupa Mercator Medical”, „Grupa”) wchodziły następujące podmioty zależne:

- Mercator Medical (Thailand) Ltd. z siedzibą w Tajlandii. Emitent posiada ponad 99,99% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników). Członkami Zarządu spółki są m.in. Pani Monika Żyznowska i Pan Wiesław Żyznowski – członkowie Zarządu Emitenta. Spółka ta koncentruje swoją działalność na produkcji i sprzedaży rękawic jednorazowych lateksowych i nitrylowych.
- Merkator Medikal TOB z siedzibą na Ukrainie. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Prezesem Spółki jest Pan Leszek Michnowski – członek Zarządu Emitenta. Spółka ta koncentruje swoją działalność na dystrybucji rękawic medycznych oraz wyrobów z włókniny.
- Mercator Medical s.r.l. z siedzibą w Rumunii. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Spółka ta koncentruje swoją działalność na dystrybucji rękawic medycznych, opatrunków oraz produktów z włókniny.
- Brestia Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Spółka ta zajmuje się sprzedażą rękawic medycznych, opatrunków oraz wyrobów z włókniny do niektórych klientów zagranicznych. Prezesem Zarządu spółki jest Pan Leszek Michnowski – Wiceprezes Zarządu Emitenta, a prokurentem – Pan Witold Kruszewski, Członek Zarządu Emitenta.
- Mercator Medical Kft z siedzibą na Węgrzech. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Spółka ta koncentruje swoją działalność na dystrybucji rękawic medycznych, opatrunków oraz produktów z włókniny.
- LeaderMed B.V. z siedzibą w Holandii. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Dyrektorem spółki jest Pan Witold Kruszewski – Członek Zarządu Emitenta. Poprzez ten podmiot Mercator Medical S.A. kontroluje spółkę Merkator Medikal OOO opisaną poniżej.

- Mercator Medical LLC z siedzibą w USA. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Spółka ta nie prowadzi działalności operacyjnej.
- Merkator Medikal OOO z siedzibą w Rosji. Emitent posiada pośrednio 55,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Spółka ta koncentruje swoją działalność na dystrybucji rękawic medycznych.
- Mercator Medical s.r.o. z siedzibą w Czechach. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Spółka ta koncentruje swoją działalność na dystrybucji rękawic medycznych, opatrunków oraz produktów z włókniny.
- Mercator Medical Italia s.r.l. z siedzibą we Włoszech. Emitent posiada bezpośrednio 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Prezesem Zarządu spółki jest Pan Leszek Michnowski, Wiceprezes Zarządu Emitenta. Przedmiotem działalności spółki jest dystrybucja rękawic medycznych, opatrunków oraz produktów z włókniny.
- Mercator Opero sp. z o.o. z siedzibą w Pikutkowie. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Prezesem Zarządu spółki jest Pan Leszek Michnowski, Wiceprezes Zarządu Emitenta, a prokurentem – Pan Witold Kruszewski, Członek Zarządu Emitenta. Spółka ta zajmuje się produkcją wyrobów medycznych z włókniny.
- Trino sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Prezesem Zarządu spółki jest Pan Leszek Michnowski, Wiceprezes Zarządu Emitenta, a prokurentem – Pan Witold Kruszewski, Członek Zarządu Emitenta. Spółka ta prowadzi działalność w zakresie zarządzania prawami do znaków towarowych.
- Trino 1 sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie. Emitent posiada bezpośrednio 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Prezesem Zarządu spółki jest Pan Leszek Michnowski, Wiceprezes Zarządu Emitenta, a prokurentem – Pan Witold Kruszewski, Członek Zarządu Emitenta. Spółka ta nie prowadzi działalności operacyjnej.

W zakresie organizacji Emitenta i jego Grupy Kapitałowej nie nastąpiły istotne zmiany w 2018 roku oprócz założenia spółki Mercator Medical Italia s.r.l.

Czas trwania Emitenta oraz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej jest nieoznaczony, jedynie spółka Mercator Medical Italia s.r.l. została zawiązana na czas określony do 31 grudnia 2050 r.

## **2.2. Opis podmiotów objętych konsolidacją**

Zgodnie ze stanem na dzień 31 grudnia 2018 roku konsolidacją objęty został Emitent jako podmiot dominujący (w tym także oddział Emitenta na Węgrzech) oraz następujące jednostki zależne, wszystkie metodą pełną:

- Mercator Medical (Thailand) Ltd. z siedzibą w Tajlandii,
- Merkator Medikal TOB z siedzibą na Ukrainie,
- Mercator Medical s.r.l. z siedzibą w Rumunii,
- Mercator Medical Kft z siedzibą na Węgrzech,

- Brestia Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie,
- LeaderMed B.V. z siedzibą w Holandii,
- Merkator Medikal OOO z siedzibą w Rosji,
- Mercator Medical s.r.o. z siedzibą w Czechach,
- Mercator Medical Italia s.r.l. z siedzibą we Włoszech,
- Mercator Opero sp. z o.o. z siedzibą w Pikutkowie,
- Trino sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie,
- Trino 1 sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie.

Mercator Medical LLC nie została objęta konsolidacją z uwagi na brak istotnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.



## 2.3. Informacje o podstawowych produktach, towarach i usługach oraz rynkach zbytu i źródłach zaopatrzenia

Grupa Kapitałowa Mercator Medical S.A. jest:

- producentem jednorazowych rękawic medycznych, które są wytwarzane w zakładzie należącym do Mercator Medical (Thailand) Ltd. Do października 2017 r. były to wyłącznie rękawice z lateksu naturalnego, a od listopada 2017 r. – także te produkowane z lateksu syntetycznego (NBR);
- producentem jednorazowych wyrobów z włókniny, które od drugiego kwartału 2017 r. są wytwarzane w zakładzie należącym do Mercator Opero Sp. z o.o.;
- dystrybutorem jednorazowych rękawic medycznych oraz innych wyrobów medycznych i ochronnych, głównie opatrunków i produktów z włókniny.

### Odbiorcy

Swoją sprzedaż Grupa kieruje do odbiorców na całym świecie - głównie publicznych i prywatnych jednostek służby zdrowia, odbiorców hurtowych, sieci handlowych. W roku 2018 wysyłki realizowano do blisko 70 krajów. Portfolio odbiorców jest znacznie zdywersyfikowane: liczba obsługiwanych podmiotów przekroczyła w roku 2018 pięć tysięcy. W Europie Grupa realizuje dostawy o zróżnicowanej wielkości (od paczek do kontenerów), natomiast na pozostałych kontynentach tylko dostawy pełnokontenerowe.

Jak Emitent informował w raporcie bieżącym nr 21/2018, łączna wartość sprzedaży do z jednego z odbiorców, tj. Cardinal Health Global Trade, przekroczyła 10% skonsolidowanych przychodów Grupy, w związku z czym można przyjąć, że Emitent jest uzależniony od tego odbiorcy. Jednak biorąc pod uwagę konkurencję na rynku odbiorców i to, że Emitent może przenosić sprzedaż pomiędzy różnymi odbiorcami, uzależnienie to ma realnie relatywnie słaby charakter.

### Asortyment

Asortyment oparty jest w zdecydowanej większości na produktach oferowanych pod własnymi markami, które co do zasady podlegają ochronie prawnej.

Zakład produkcyjny w Tajlandii produkuje na podstawie umów OEM również produkty pod markami innych podmiotów.

Zakład Produkcyjny Mercator Opero produkuje wyroby włókninowe marki Opero tylko na potrzeby Grupy.

Grupa Mercator Medical bada i śledzi zachowania rynku, aby jak najlepiej wypełniać zapotrzebowanie płynące ze strony klientów. Odnosi się to do obserwacji światowych trendów produktowych i technologicznych oraz zbierania opinii o produktach, będących w ofercie Grupy. Kluczową zmianą w tym zakresie, która dokonała się w roku 2017, jest rozpoczęcie produkcji rękawic z lateksu syntetycznego (NBR) – które stają się coraz popularniejsze wśród konsumentów.

Grupa Kapitałowa Emitenta:

- bada produkty i zbiera opinie od użytkowników końcowych, a w przypadku zaistniałej potrzeby dokonuje modyfikacji tych produktów;
- uzupełnia ofertę o nowe produkty wyróżniające się innowacyjnością;
- utrzymuje i rozszerza ochronę praw własności intelektualnej, w szczególności znaków towarowych;
- prowadzi obserwacje rynkowe w zakresie opakowań, dokonując zmian wizerunkowych i ergonomicznych.

### Rękawice

W roku 2018 wprowadzone zostały na rynek nowe **rękawice diagnostyczno-ochronne**:

- nitrylex® beFree – rękawice diagnostyczne i ochronne, nitrylowe, bezpudrowe w kolorze jagodowym. Produkt przeznaczony dla osób o skórze wrażliwej ze skłonnością do alergii oraz do opieki nad pacjentem z osłabionym układem immunologicznym;
- kids art – rękawice nitrylowe, bezpudrowe, dedykowane dla dzieci.

Dla całej linii rękawic diagnostyczno-ochronnych zostały wprowadzone m.in. poniższe zmiany:

- Od 21 kwietnia 2018 r. kwestię środków ochrony indywidualnej normuje Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/425 z dnia 9 marca 2016 r. w sprawie środków ochrony indywidualnej oraz uchylenia obowiązującej od 1989 r. Dyrektywy Rady 89/686/EWG z dnia 21 grudnia 1989 r. w sprawie zbliżenia ustawodawstw Państw Członkowskich odnoszących się do wyposażenia ochrony osobistej w związku z powyższym Mercator Medical rozpoczął procedurę dostosowania zarówno wzorów opakowań jaki i pełnej dokumentacji technicznej rękawic diagnostyczno-ochronnych do nowych wymagań prawnych.
- Wprowadzano modyfikację opakowań rękawic diagnostyczno-ochronnych poprzez zastosowanie w okienku perforacji 3 big'ów (pionowe zagięcia fabryczne). Wprowadzenie tego rozwiązania umożliwia „uchylenie” okienka perforacji, bez konieczności otwarcia okienka perforacji w całości.
- W celu nadania opakowaniom rękawic diagnostyczno-ochronnych charakter odpowiadający jak najszerszemu wachlarzowi odbiorców z frontu opakowań został usunięty krzyż ze znaku graficznego rękawicy.
- Wychodząc naprzeciw oczekiwaniom użytkowników na froncie opakowania zostały zastosowane symbole graficzne informujące o rodzaju powierzchni zewnętrznej rękawic.
- za pomocą znaków graficznych przedstawiono zgodność z normami.
- Opracowano i wydano wersję drukowaną broszury edukacyjnej mającej na celu przygotowanie użytkowników na zmianę przepisów dla środków ochrony indywidualnej.

Ważnym działaniem informacyjno-edukacyjnym w 2018 roku było zaktualizowanie praktycznego przewodnika zastosowania rękawic diagnostycznych w obszarze medycznym poszerzonego o zastosowania rękawic chirurgicznych, przy aktywnej współpracy firmy ze służbami epidemiologicznymi.

**W grupie rękawic chirurgicznych** rozszerzony został zakres dystrybucyjny rękawic premium na nowe rynki zagraniczne (Czechy, Słowacja oraz Rumunia) oraz ugruntowana sprzedaż rękawic linii produktowej Intouch (13 produktów) na rynkach spółki.

W 2018 roku został również z sukcesem przeprowadzony i zakończony proces konwersji rękawic chirurgicznych Mercator Medical zgodnie z założeniami nowej architektury marek produktowych oraz wzorów i rodzajów opakowań.

	Dotychczasowa Nazwa	Nowa Nazwa
3	comfort	comfort powdered
4	comfort PF	comfort powder-free
5	dermagel	dermagel coated
12	orthopeg	dermagel orthopedic
13	microtex	dermagel micro
14	gynoglove	dermagel gyno
15	syntec neoprene	dermagel neopren
16	dermagel dual	dermagel dual
17	santex PP	santex powdered
18	santex PF	santex powder-free

Dokonano również liftingu rękawicy Dermagel neopren w zakresie jej cech użytkowych (cieńsza, bardziej elastyczna rękawica).

W grupie rękawic ochronnych zostały wprowadzone nowe rękawice:

- ideall nitrile moto – rękawice nitylowe, bezpudrowe, ochronne dedykowane do prac w warsztatach samochodowych,
- ideall tech 70060 – rękawice ochronne, dziane z syntetycznych włókien pokryte w części chwytnej chropowatym lateksem, rękawice w kolorze czerwono-czarnym,

### Produkty włókninowe

W roku 2018 wprowadzone zostały w ramach asortymentu włókninowego:

- specjalistyczne zestawy opero SET do zabiegów plastyki twarzy, operacji biodra DHS oraz do kraniotomii,
- zestawy takie jak uniwersalne, do cesarskiego cięcia czy urologiczne zostały doposażone dodatkowo w fartuchy chirurgiczne co znacznie przyspiesza przygotowanie do zabiegów operacyjnych i zwiększa bezpieczeństwo stosowania wyrobów
- wprowadzono nową linię fartuchów chirurgicznych BASIC Opero

Wprowadzone zmiany pozwalają na lepsze dostosowanie oferty firmy do zróżnicowanych potrzeb operatorów. Zapewniają optymalny komfort użytkownika oraz najwyższy poziom bezpieczeństwa. Fabryka w Polsce pozwala na szybkie reagowanie na zmiany rynkowe i potrzeby odbiorców.

### Produkty opatrunkowe

Nowe produkty wprowadzone w 2018 r.:

- safeLine COTTON – kompresy i serwety operacyjne wykonane z włókniny bawełnianej. Materiał, z którego wykonane są wyroby, jest doskonałą alternatywą do powszechnie stosowanej w służbie zdrowia gazy bawełnianej. Tożsamość surowca sprawia, że wyroby mają porównywalne, a nawet lepsze, parametry takie jak chłonność i miękkość jednocześnie zapewniają znacznie wyższy poziom bezpieczeństwa. W przeciwieństwie do wyrobów gazowych produkty z linii safeLine COTTON są pozbawione luźnych nitek i drobnego pyłu ze względu na zwartą formę materiału włókninowego. Stosowanie wyrobów z włókniny bawełnianej podczas zabiegów chirurgicznych minimalizuje ryzyko powikłań. Pierwsze opinie użytkowników potwierdzają także, że włóknina bawełniana jest znacznie delikatniejsza dla wrażliwych tkanek wewnętrznych. Wyroby nie irytują powierzchni tkanek, są łatwe w wydobywaniu z pola operacyjnego.
- ecoLine – ekonomiczna linia kompresów i gazy bawełnianej. Wykonane z tradycyjnej gazy bawełnianej.

W wyniku przeprowadzonej przy udziale jednostek notyfikowanych oceny zgodności wytwarzanych wyrobów medycznych spełniających wymagania Dyrektywy dla wyrobów medycznych 93/42/EEC, Mercator Medical S.A. posiada prawo nadawania im znaku CE.

Obecne certyfikaty posiadane przez Mercator Medical dla wyrobów medycznych:

Numer jednostki	Nazwa jednostki	Numer certyfikatu	Wyrób medyczny/przedmiot certyfikatu	Data wydania certyfikatu
-----------------	-----------------	-------------------	--------------------------------------	--------------------------

2460	DNV NEMKO PRESAFE AS	GL	11643-2017-CE-POL-NA-PS	Jałowe i niejałowe materiały opatrunkowe	2017.11.20
2460	DNV NEMKO PRESAFE AS	GL	11711-2017-CE-POL-NA-PS	Rękawice Chirurgiczne	2017.11.21
2274	TUV Polska Sp. z o.o.	Nord	TNP/MDD/0212/4578/2017	Obłożenia pola operacyjnego	2017.12.27
2274	TUV Polska Sp. z o.o.	Nord	TNP/MDD/0212/4578/2017-001	Jałowe i niejałowe materiały opatrunkowe (COTTON)	2018.04.02

### Dostawcy

Źródłem zaopatrzenia w oferowane przez Grupę towary jest kilkudziesięciu dostawców, głównie z krajów Azji Południowo – Wschodniej: Tajlandii, Malezji, Indii, Chin i Wietnamu. Emitent posiada z głównymi dostawcami umowy typu OEM, na mocy których wytwarzają oni produkty pod markami należącymi do Grupy. Żaden z tych dostawców (poza Mercator Medical (Thailand) Ltd.) nie jest formalnie w inny sposób powiązany z Emitentem. Wartość obrotów z jednym z dostawców zewnętrznych, Kossan Latex Industries (M) Sdn. Bhd z siedzibą w Malezji, przekroczyła w 2018 r. 10% skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Grupy (raporty bieżące nr 9/2018 i 22/2018), w związku z czym można przyjąć, że Emitent jest uzależniony od tego dostawcy. Jednak biorąc pod uwagę konkurencję na rynku dostawców i to, że Emitent może przenosić produkcję pomiędzy różnymi dostawcami, uzależnienie to ma realnie relatywnie słaby charakter.

Grupa Mercator Medical jest też dystrybutorem produktów światowych liderów w rynku rękawic chirurgicznych, firm Ansell oraz Kossan.

W zakresie dostawy surowca (lateksu) do produkcji rękawic spółka zależna w Tajlandii współpracowała w 2017 roku z kilkoma lokalnymi producentami. Kluczowymi dostawcami lateksu naturalnego są: Thai Rubber, TLLatex, SK Latex i Thachang. Z powodu rozproszenia zaopatrzenia w tym zakresie nie występuje uzależnienie od pojedynczych dostawców surowca. Dostawcami lateksu syntetycznego do spółki zależnej w Tajlandii są m.in.: BST, Socachem, Zeon. Na świecie istnieje zaledwie kilku dostawców lateksu NBR, więc naturalne jest, że udział dwóch pierwszych z wymienionych jest większy niż 10%. Trudno jednak mówić o realnym uzależnieniu od tych dostawców w związku z tym, że rynek ten jest konkurencyjny.

### **3. CZYNNIKI ISTOTNE DLA ROZWOJU EMITENTA**

#### **3.1. Czynniki ryzyka i zagrożeń**

##### **Ryzyko związane z celami strategicznymi**

Strategia działalności Emitenta na lata 2016 - 2018 obejmowała budowę fabryki jednorazowych rękawic nitrylowych w Tajlandii, budowę fabryki wyrobów medycznych z włókniny w Polsce, ekspansję dystrybucyjną w wybranych krajach Europy Zachodniej oraz osiągnięcie pozycji jednego z trzech największych graczy na rynku rękawic medycznych na rynkach dystrybucyjnych Grupy w Europie Środkowej i Wschodniej. Strategia na rok 2019 i lata następne nie została ogłoszona. Przyszłe wyniki i pozycja Grupy Emitenta zależą od jej zdolności do opracowania i realizacji skutecznej długoterminowej strategii. Wszelkie decyzje podjęte w wyniku niewłaściwej oceny sytuacji lub niezdolności do zarządzania dynamicznym rozwojem Grupy lub dostosowania się do zmieniających się warunków rynkowych mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

##### **Ryzyko związane z realizacją strategii rozwoju działalności produkcyjnej w Tajlandii**

Jednym z głównych czynników wzrostu skali działalności Grupy Emitenta jest rozbudowa potencjału produkcyjnego rękawic w Tajlandii. Emitent nie jest w stanie zapewnić, iż przyjęte założenia (w tym, w szczególności te w zakresie wielkości popytu, cen sprzedaży produktów, kosztów działalności operacyjnej czy też kosztów obsługi zadłużenia związanego z finansowaniem inwestycji) okażą się trafne. Odchylenia od przyjętych założeń mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

##### **Ryzyko związane ze strategią rozwoju, obejmującą dalsze rozszerzanie działalności na rynkach zagranicznych oraz wprowadzaniem do oferty nowych produktów**

Emitent w ostatnich latach znacząco poszerzył zasięg geograficzny działalności. Zamiarem Emitenta jest dalsze poszerzanie zasięgu działalności, w tym na rynkach, gdzie potencjał rozwoju rynku jednorazowych wyrobów medycznych i środków ochronny indywidualnej jest najwyższy (np. Europa Środkowo-Wschodnia, Azja, kraje Bliskiego Wschodu) oraz na rynkach Ameryki Północnej. Niektóre kraje mogą charakteryzować się wyższym poziomem ryzyka w zakresie działalności w porównaniu do rynku polskiego czy europejskiego. Mając powyższe na uwadze, nie ma pewności, czy działalność Emitenta na nowych rynkach eksportowych przyniesie spodziewane efekty. Nieosiągnięcie zakładanych celów sprzedażowych na nowych rynkach eksportowych może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Emitenta. Przy stale zwiększającym się zasięgu geograficznym działalności Grupy istnieje ryzyko powstania trudności w rozliczeniach z odbiorcami. Może się okazać, iż prowadzenie działalności gospodarczej w niektórych krajach, np. objętych kryzysem jest utrudnione lub wręcz niemożliwe. W takich sytuacjach mogą pojawiać się zatory płatnicze i w rezultacie płynność finansowa Grupy Emitenta może ulec pogorszeniu. Nie można wykluczyć wzrostu należności nieściągalnych, co może istotnie negatywnie wpłynąć na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

##### **Ryzyko ekonomiczne i polityczne**

Grupa Emitenta koncentruje swoją bezpośrednią działalność w Polsce i Tajlandii oraz na Ukrainie, w Rumunii, w Rosji, na Węgrzech, a także w Czechach i innych krajach uznawanych są za kraje rozwijające się. Należy mieć świadomość istnienia na takich rynkach większego ryzyka ekonomicznego i politycznego niż na rynkach w krajach rozwiniętych. Sytuacja branży, w której działa Grupa Emitenta, jest stabilna i branża ta oceniana jest jako wzrostowa. Wskazać jednak należy, że branża ta jest związana z wieloma czynnikami ekonomicznymi, takimi jak wahania cen surowców (w tym lateksu), zmiany PKB, inflacja, kursy walutowe, wysokość stóp procentowych, poziom wydatków publicznych i prywatnych w zakresie ochrony zdrowia, a także poziom wiedzy odbiorców końcowych o profilaktyce zdrowotnej. Ponadto, na działalność Grupy wpływ mają koszty prowadzenia

działalności produkcyjnej w Tajlandii oraz ponoszone nakłady inwestycyjne i koszty finansowania inwestycji. Fakt prowadzenia przez Grupę działalności produkcyjnej w Tajlandii, a także zakupy surowców i towarów od azjatyckich dostawców powodują, że działalność Grupy narażona jest na ryzyko ekonomiczne i polityczne związane z gospodarkami państw regionu Azji Południowo-Wschodniej, a także Chin i Indii. Wszelkie przyszłe niekorzystne zmiany jednego lub więcej z powyższych czynników mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko polityczne i ekonomiczne związane z prowadzeniem działalności w Rosji i na Ukrainie**

Rynkiem obciążonym istotnym ryzykiem politycznym i ekonomicznym jest rynek ukraiński. Rozwój sytuacji społeczno-politycznej i gospodarczej na Ukrainie jest trudny do przewidzenia, jednakże nie można wykluczyć przedłużającego się stanu braku stabilności, problemów ukraińskiej gospodarki i dewaluacji lokalnej waluty, co może rzutować na perspektywy rozwoju Grupy na tym rynku. Z kolei Rosja, która traktowana jest przez Emitenta jako jeden z kluczowych i najbardziej perspektywicznych rynków, wprowadziła ograniczenia dotyczące importu niektórych produktów, w tym z Polski, co jednak dotychczas nie dotyczyło produktów Grupy Emitenta. Trwający konflikt oraz sankcje wprowadzone przez Unię Europejską i inne kraje mogą powodować dalsze osłabienie rubla. Emitent uruchomił w I półroczu 2015 r. działalność na rynku rosyjskim przez podmiot zależny. W 2014 r. oraz w 2015 r. ukraińska hrywna (UAH) i rosyjski rubel (RUB) osłabiły się w odniesieniu do USD o kilkadziesiąt procent. W roku 2018 nastąpiło osłabienie rosyjskiego rubla. W dalszym ciągu odbiorcy mają trudności z akceptacją ceny przeliczonej wg wyższych kursów USD do walut lokalnych. Zmiany w sytuacji politycznej i ekonomicznej w Rosji i na Ukrainie mogą mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko polityczne i ekonomiczne związane z prowadzeniem działalności w Tajlandii**

Grupa Mercator Medical produkuje rękawice we własnej fabryce zlokalizowanej w Tajlandii, na którą składa się zakład produkcji rękawic z lateksu naturalnego i uruchomiony w 2017 r. zakład produkujący rękawice z lateksu syntetycznego (nitylowego). Wszelkie zmiany w tajskim środowisku politycznym i ekonomicznym, zmiany uregulowań prawnych oraz ich niepewność mogą mieć negatywny wpływ na rozwój biznesu. Dotyczy to między innymi ryzyka związanego z wojną, stanem wojennym, atakami terrorystycznymi, protestami społecznymi, nagłymi zmianami rządu, polityką rządu Tajlandii w zakresie zatrudnienia zagranicznej siły roboczej, podatków, stóp procentowych, oraz innych uregulowań. Należy też zwrócić uwagę, że na terenie południowych prowincji Tajlandii tli się konflikt o podłożu etniczno-religijnym. Wprawdzie od dłuższego czasu sytuacja w Tajlandii jest względnie stabilna, jednakże nie można zagwarantować, że którekolwiek z powyższych zdarzeń nie wpłynie negatywnie na działalność i perspektywy Grupy Emitenta w przyszłości. Elementem polityki rządowej mającej na celu poprawę konkurencyjności firm zlokalizowanych w Tajlandii jest m.in. system ulg importowych i podatkowych. Stosowanie takich korzystnych elementów polityki rządowej może z czasem zostać ograniczone lub zaniechane co może istotnie wpłynąć na konkurencyjność Tajlandii jako państwa-ośrodka produkcji rękawic i w konsekwencji może negatywnie wpływać na działalność, pozycję rynkową i perspektywy rozwoju Grupy Emitenta oraz osiągnięte przez nią wyniki finansowe.

#### **Ryzyko związane z konkurencją**

Branża rękawic medycznych, opatrunków i medycznej odzieży ochronnej oraz obłożeń pola operacyjnego charakteryzuje się wysoką konkurencyjnością zarówno w Polsce, jak i w innych krajach, w których Grupa prowadzi działalność dystrybucyjną i produkcyjną. Istotną konkurencję stanowią w szczególności międzynarodowi producenci i dystrybutorzy, tacy jak Ansell, Paul Hartmann, OneMed, Lohmann&Rauscher, Mölnlycke Health Care czy Semperit. Działalność przedsiębiorstw konkurencyjnych może prowadzić m.in. do spadku marż generowanych przez jednostki Grupy oraz negatywnie wpływać na wolumen sprzedanych produktów, co z kolei może istotnie negatywnie wpływać na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

### **Ryzyko związane z systemami ochrony zdrowia, w tym ich prywatyzacją**

Działalność Grupy jest w sposób szczególny związana z systemami ochrony zdrowia w Polsce, Rumunii, Rosji, na Ukrainie, na Węgrzech, a także w Czechach, w związku z tym wszelkie decyzje dotyczące reorganizacji, restrukturyzacji tych systemów, w tym przez prawodawców, mogą bezpośrednio lub pośrednio wpływać na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy. Jedną z głównych grup odbiorców produktów oferowanych przez Grupę są podmioty zajmujące się prowadzeniem działalności leczniczej (zarówno duże szpitale, jak i mniejsze placówki służby zdrowia, często wyspecjalizowane w świadczeniu określonych usług medycznych). Odbiorcami produktów sprzedawanych przez Grupę są zarówno jednostki publiczne, jak i niepubliczne zakłady opieki zdrowotnej. Sytuacja finansowa wielu publicznych zakładów opieki zdrowotnej w Polsce i innych krajach, w których Grupa prowadzi działalność jest trudna i wiele z nich jest poważnie zadłużonych. Fakt zadłużenia nie przekłada się jednak w istotny sposób na zmniejszenie zapotrzebowania tych podmiotów na wyroby medyczne, w tym te oferowane przez Emitenta. Dokonywanie dostaw na rzecz tych podmiotów, wobec ich trudności w terminowym regulowaniu zobowiązań, powiązane jest zazwyczaj z koniecznością dość długiego oczekiwania na zapłatę ceny za dostarczane produkty. Zgodnie z obowiązującymi w Polsce przepisami prawa, samodzielny publiczny zakład opieki zdrowotnej jest zobowiązany we własnym zakresie pokryć ujemny wynik finansowy, niemniej jednak pod pewnymi warunkami podmiot tworzący ten zakład (m.in. Skarb Państwa lub jednostka samorządu terytorialnego) w przypadku wystąpienia deficytu jest zobowiązany do jego pokrycia lub podjęcia decyzji o zmianie formy organizacyjno-prawnej albo o likwidacji samodzielnego publicznego zakładu opieki zdrowotnej. W przypadku likwidacji zakładu zobowiązania i należności samodzielnego publicznego zakładu opieki zdrowotnej stają się zobowiązaniami i należnościami Skarbu Państwa albo właściwej jednostki samorządu terytorialnego. Powyższe zasady odpowiedzialności Skarbu Państwa oraz jednostek samorządu terytorialnego za zobowiązania publicznych zakładów opieki zdrowotnej mogą ulec zmianie na skutek postępującej prywatyzacji służby zdrowia oraz przekształcania zakładów w spółki prawa handlowego, w których odpowiedzialność wspólników (akcjonariuszy) za zobowiązania spółki regulowana jest głównie przepisami Kodeksu spółek handlowych oraz w wyniku innych działań zmieniających zasady funkcjonowania publicznej służby zdrowia. W związku z tym procesem Emitent może utracić zasadniczą grupę odbiorców, wskutek ich likwidacji lub ogłoszenia przez nich upadłości, lub też sprzedaż na ich rzecz towarów może być obciążona większym niż obecnie ryzykiem niemożności uzyskania zapłaty za dostarczone produkty. Podobna sytuacja może wystąpić również w niektórych innych państwach, w których jednostki Grupy prowadzą działalność. Dodatkowo, potencjalne perturbacje w funkcjonowaniu służby zdrowia, strajki pracowników i inne podobne zdarzenia mogą wpływać negatywnie na poziom sprzedaży wyrobów medycznych, w tym produktów Grupy. Wstrzymanie prowadzenia zabiegów operacyjnych lub przyjmowania pacjentów może znacząco negatywnie wpływać na poziom sprzedaży produktów Emitenta. Nie można również wykluczyć zmian w organizacji przetargów publicznych w zakresie zakupów dokonywanych przez jednostki służby zdrowia. Zmiany w organizacji systemów zakupów mogą mieć negatywny wpływ na organizację systemu dystrybucji Grupy. Wszelkie przyszłe niekorzystne zmiany jednego lub więcej z powyższych czynników mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

### **Ryzyko zmiany cen surowców i cen towarów handlowych**

Grupa ponosi koszty związane z zakupem towarów handlowych w Azji. Ponadto, prowadząc działalność produkcyjną, Mercator Medical (Thailand) Ltd. ponosi koszty związane z zakupem surowców do produkcji w Azji. Ze względu na uwarunkowania makroekonomiczne i rynkowe, na które Grupa nie ma wpływu, koszty surowców (przede wszystkim koszty lateksu) i towarów podlegają wahaniom. O ile w średnim i długim okresie Grupa była zazwyczaj w stanie w znacznym stopniu niwelować skutki wahań cen surowców i towarów poprzez odpowiednie zmiany cen sprzedaży produktów, to nie można zagwarantować, że będzie to możliwe w przyszłości, co może powodować obniżenie marż oraz spadek wolumenu i wartości sprzedaży. Wzrost cen surowców (przede wszystkim lateksu) może powodować również wzrost zapotrzebowania na kapitał obrotowy Grupy. Zmiany cen surowców wykorzystywanych w procesie produkcyjnym oraz zmiany cen towarów mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

### **Ryzyko związane z poziomem stóp procentowych**

Grupa Kapitałowa Emitenta wykazuje zadłużenie finansowe w PLN, RUB, USD oraz THB. Wszelkie zmiany w poziomach stóp procentowych istotnie wpływają na wysokość kosztów finansowych ponoszonych przez jednostki Grupy, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

### **Ryzyko kursowe**

Na wyniki finansowe i działalność operacyjną Grupy istotny wpływ mają wahania kursów walut. Ponad dwie trzecie przychodów Emitenta to przychody w walutach innych niż PLN, tj. głównie w USD oraz UAH, RUB, HUF, EUR, RON, THB i CZK, natomiast wydatki na zakup towarów handlowych i surowców do produkcji ponoszone są w USD, EUR i THB. Także koszty transportu są ponoszone przede wszystkim w USD. Udział kosztów produkcji denominowanych w THB, w tym koszty zakupu materiałów do produkcji, wynagrodzeń i mediów wynosi około 60%. Z uwagi na fakt, iż Mercator Medical (Thailand) Ltd. realizuje ponad 95% sprzedaży w USD ma to wpływ na skonsolidowany poziom kosztów Emitenta i ryzyko walutowe. Ponadto Grupa Emitenta wykazuje zadłużenie z tytułu kredytów zaciągniętych w walutach innych niż PLN (w szczególności THB, USD, RUB). Grupa uzyskuje przychody ze sprzedaży w tych walutach, w związku z czym w tym zakresie stosuje w pewnym stopniu hedging naturalny ryzyka kursowego. W 2018 r. Grupa wykazała ujemne różnice kursowe w wysokości 2,6 mln zł wobec dodatnich różnic w kwocie 2,8 mln zł w roku poprzednim (2017). Niekorzystne zmiany kursowe mogą istotnie negatywnie wpływać na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

### **Ryzyko związane z interpretacją, stosowaniem i zmianami przepisów prawa, w tym prawa podatkowego**

Systemy prawa, w tym prawa podatkowego, państw, w których Grupa Emitenta koncentruje swoją działalność, charakteryzują się relatywnie dużą zmiennością. Zagrożeniem dla działalności Emitenta i jego podmiotów zależnych są zmieniające się przepisy prawa oraz zmiany sposobu ich wykładni przez organy państwowe, w tym sądy. Z uwagi na prowadzenie działalności transgranicznej szczególnie istotne dla sytuacji prawnej i ekonomicznej Grupy mogą być zmiany przepisów prawa celnego, podatkowego i dewizowego. W zakresie prawa podatkowego ryzyko wystąpienia negatywnych konsekwencji jest spowodowane m.in. możliwością wzrostu stawek podatku od towarów i usług (podatku VAT) na produkty oferowane przez Grupę, niepewnością dotyczącą stosowania właściwej stawki podatku VAT, wprowadzeniem do polskiego prawa podatkowego klauzuli przeciwko unikaniu opodatkowania oraz zmianami interpretacji prawnych w zakresie kosztów uzyskania przychodów i związanym z tym ryzykiem ustalenia zobowiązań podatkowych dotyczących przeszłych okresów oraz wzrostu obciążeń podatkowych Grupy Emitenta w przyszłości. Emitent zwraca również uwagę, iż istnieje ryzyko uznania przepisów prawa polskiego, przewidujących stosowanie niższej stawki podatku VAT na wszystkie wyroby medyczne, w tym oferowane przez Grupę Emitenta, za niezgodne z przepisami prawa europejskiego, w szczególności dyrektywą harmonizującą przepisy o podatku VAT. W takim przypadku może zaistnieć konieczność dostosowania ustawodawstwa polskiego do prawodawstwa Unii Europejskiej, w szczególności poprzez objęcie części lub wszystkich wyrobów medycznych oferowanych przez Grupę Emitenta wyższą stawką podatku VAT. Istotnym ryzykiem jest również wynikająca w dużej mierze z uwarunkowań politycznych znaczna rozbieżność w zakresie interpretacji przepisów, w tym podatkowych, a w szczególności przepisów celnych istotnych z punktu prowadzenia przez Mercator Medical TOB (jednostkę zależną Emitenta) działalności importowej. Znaczące ryzyko dla działalności Grupy Emitenta stanowią również zmiany prawa administracyjnego, w szczególności w zakresie dotyczącym produktów oferowanych przez Emitenta i jednostki jego Grupy. Zaistnienie zmian w tym zakresie, polegających np. na zmianie przepisów co do jakości produktów i ich standardów lub też ich oznaczeń, mogą zmuszać Emitenta i jednostki jego Grupy do wprowadzania zmian w ofercie lub też wycofywania z rynku produktów i tym samym zwiększać koszty działalności. Negatywne konsekwencje mogą również wynikać ze zmian zachodzących w prawie pracy i ubezpieczeń społecznych oraz prawie ochrony środowiska, które mogą wiązać się z koniecznością ponoszenia przez Emitenta dodatkowych kosztów. Powyższe ryzyka wynikają przy tym nie tylko ze zmian legislacyjnych, ale także zmian zasad interpretacji określonych przepisów prawnych przez stosujące je organy administracji publicznej i sądy. Zachodzące zmiany w przepisach prawa i ich wykładni mogą



przy tym skutkować powstaniem po stronie osób trzecich dodatkowych roszczeń, jak również zwiększeniem obowiązków ciężących na jednostkach Grupy, co może wiązać się m.in. z koniecznością restrukturyzacji zatrudnienia lub zmiany zasad prowadzenia działalności przez Emitenta. Brak stabilności systemów prawnych w państwach, w których Grupa Emitenta prowadzi działalność, może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane ze stosowaniem prawa zagranicznego**

Spółki należące do Grupy Kapitałowej Emitenta podlegają przepisom prawnym obowiązującym w kraju ich siedziby. Może to powodować ryzyko rozbieżności w interpretacji przepisów prawa lokalnego przez Emitenta i właściwe organy w tych krajach, które będą wynikać m.in. z odmiennych tradycji prawnych. Zróżnicowanie przepisów, jakim podlegają poszczególne podmioty Grupy może skutkować również powstaniem problemów wewnątrz Grupy, w tym, w zakresie prawa właściwego dla stosunków prawnych pomiędzy podmiotami należącymi do Grupy Emitenta. Ponadto osoby zarządzające Emitentem mają ograniczoną wiedzę na temat lokalnych systemów prawnych i administracyjnych i mogą przy podejmowaniu decyzji dotyczących istotnych spraw dla Grupy nie mieć pełnej świadomości konsekwencji, jakie te decyzje mogą wywołać na gruncie prawa lokalnego, jakiemu dany członek Grupy podlega. Okoliczności te mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane z płacami minimalnymi w Tajlandii**

W prowincji Songkhla, w której umiejscowiona jest fabryka rękawic należąca do Mercator Medical (Thailand) Ltd. obowiązuje minimalne wynagrodzenia za pracę na poziomie 320 THB dziennie. Nie jest wykluczone, że rząd tajlandzki zdecyduje się na dalszy wzrost minimalnych wynagrodzeń w przyszłości, co może istotnie wpływać na poziom kosztów produkcji ponoszonych przez Mercator Medical (Thailand) Ltd. oraz osiągnane wyniki finansowe i perspektywy rozwoju Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane z uzależnieniem od lokalnych dystrybutorów**

Sytuacja finansowa lokalnych dystrybutorów, z którymi Emitent i jego spółki zależne współpracują, może mieć znaczenie dla rentowności i płynności finansowej Grupy Emitenta. Emitent posiada doświadczony dział kontroli i windykacji należności oraz stosuje elastyczne systemy oceny zdolności kredytowej swoich odbiorców, co jednak nie pozwala wykluczyć ryzyka związanego z niewypełnianiem przez nich zobowiązań wobec Grupy. Ponadto ewentualna konsolidacja lokalnych dystrybutorów może potencjalnie stanowić zagrożenie dla Emitenta. Na kluczowych rynkach Grupa stosuje polisy ubezpieczenia należności. Wszelkie przyszłe niekorzystne zmiany jednego lub więcej z powyższych czynników mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane z zadłużeniem Grupy**

Poziom zadłużenia Grupy Emitenta może być oceniony jako znaczny (wskaźnik ogólnego zadłużenia na 31 grudnia 2018 r. wynosił 65%), a wskaźnik dług netto do wyniku EBITDA za minione cztery kwartały wyniósł 4,4. Jest to związane z dynamicznym wzrostem skali działalności oraz realizowanymi inwestycjami. W związku z rozbudową fabryki w Tajlandii oraz budową fabryki w Pikutkowie zadłużenie z tytułu kredytów znacząco wzrosło, w związku z tym wskaźniki zadłużenia znacząco wzrosły i mogą jeszcze wzrastać. Dalszy rozwój Grupy i finansowanie realizowanych inwestycji może spowodować konieczność zaciągnięcia nowych kredytów lub pożyczek co dodatkowo wpłynie na wzrost zadłużenia oraz wzrost ponoszonych przez Grupę kosztów finansowych. Emitent nie może zagwarantować, że będzie w stanie zapewnić finansowanie swojej działalności na korzystnych dla niego warunkach oraz że będzie w stanie spłacać odsetki oraz kapitał lub wypełniać inne zobowiązania wynikające z umów kredytowych i umów pożyczek. Jeżeli Grupa Emitenta nie będzie w stanie utrzymać bądź pozyskać dodatkowego finansowania zgodnie ze swoimi oczekiwaniami, może być zmuszona do zmiany swojej strategii lub ograniczenia swojego rozwoju, lub refinansowania istniejącego zadłużenia. Jeżeli Grupa Emitenta nie będzie

w stanie zrefinansować istniejącego zadłużenia, zadłużenie spółek z Grupy Kapitałowej Emitenta może zostać postawione w stan wymagalności w całości lub w części. W przypadku ryzyka postawienia w stan wymagalności znacznej części kredytów lub pożyczek Emitent i jego spółki zależne mogą zostać zmuszone do sprzedaży części lub wszystkich swoich aktywów w celu spłaty tego zadłużenia. W związku z powyższym wzrasta ekspozycja i wrażliwość Grupy Emitenta na poziom stóp procentowych oraz kursów walutowych. Każda z powyższych okoliczności może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane z ustanowieniem zabezpieczeń na aktywach wykorzystywanych w działalności operacyjnej Grupy Emitenta**

Zgodnie z zawartymi umowami kredytowymi, na nieruchomości, będącej własnością Emitenta, zlokalizowanej w Brześciu Kujawskim, na której znajduje się centralny magazyn logistyczny Emitenta, ustanowione zostały hipoteki na zabezpieczenie wykonania zobowiązań Emitenta z tytułu zawartych umów kredytowych. W wypadku naruszenia postanowień umów kredytowych przez Emitenta bank ma prawo skorzystać z zabezpieczenia na nieruchomości, co może skutkować wszczęciem postępowania egzekucyjnego przeciwko Emitentowi, a w ostateczności sprzedażą nieruchomości w postępowaniu egzekucyjnym. Podobnie w Tajlandii, zgodnie z umowami kredytowymi zawartymi z CIMB Thai Bank, na nieruchomości będącej własnością Mercator Medical (Thailand) Ltd. ustanowione zostały hipoteki na zabezpieczenie wykonania zobowiązań Mercator Medical (Thailand) Ltd. z tytułu umów kredytowych. Na tej nieruchomości znajduje się w szczególności siedziba spółki, zakłady produkcyjne i magazyn zapasów Mercator Medical (Thailand) Ltd. Mercator Medical (Thailand) Ltd. ustanowił także na rzecz CIMB Thai Bank zastaw na liniach produkcyjnych, sprzęcie i wyposażeniu zakładów produkcyjnych. W wypadku naruszenia postanowień umów kredytowych przez Mercator Medical (Thailand) Ltd. i w przypadku niemożności spłaty kredytu Mercator Medical (Thailand) Ltd., CIMB Thai Bank ma prawo skorzystać z zabezpieczenia na nieruchomościach i pozostałych aktywach, co może ostatecznie skutkować ryzykiem utraty nieruchomości i tych aktywów przez Mercator Medical (Thailand) Ltd. Emitent ustanowił także zastaw rejestrowy na rzeczach ruchomych w postaci zapasów towarów handlowych w postaci artykułów medycznych (rękawice medyczne, odzież jednorazowa, obłożenia, serwety z włókniny, opatrunki, itp.) na zabezpieczenie wykonania zobowiązań Emitenta z tytułu innych umów kredytowych. Niewywiązanie się przez Emitenta z tych zobowiązań może prowadzić do zaspokojenia banku z tych zapasów, które tym samym nie będą mogły być zaoferowane klientom Grupy Emitenta. Każda z powyższych okoliczności może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane z zapewnieniem dodatkowych źródeł finansowania rozwoju Grupy**

W związku z działalnością Grupy Emitenta i jej rozwojem może okazać się konieczne pozyskanie dodatkowych środków, na przykład poprzez emisję akcji lub instrumentów dłużnych, zaciągnięcie kredytów, pożyczek. Emitent nie może zagwarantować, że takie kolejne próby pozyskania finansowania zakończą się powodzeniem. Rozwój działalności Grupy może ulec spowolnieniu, jeśli pozyskiwanie przez nią środków finansowych będzie nieskuteczne lub jeśli środki finansowe będą pozyskiwane na niekorzystnych warunkach lub okażą się niewystarczające. Ponadto emisja znaczącej liczby akcji w przyszłości lub pozyskanie środków finansowych w inny sposób może niekorzystnie wpłynąć na cenę rynkową akcji, a także na zdolność Emitenta do uzyskania kapitału w drodze kolejnej emisji akcji. Wszelkie przyszłe zmiany jednego lub więcej z powyższych czynników mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

### **Ryzyko kursowe związane z zaciągniętymi kredytami w walutach obcych**

Grupa Emitenta wykazuje zadłużenie z tytułu kredytów zaciągniętych w walutach innych niż PLN (w szczególności w THB, RUB i USD). Wartość kredytów w walutach obcych na dzień 31 grudnia 2018 r. wynosiła: 12,8 mln USD, 14,3 mln RUB i 590 mln THB. Dług finansowy w USD i THB wzrósł znacząco głównie w związku z rozbudową fabryki rękawic w Tajlandii. Należy zaznaczyć, iż w tych walutach Grupa dokonuje rozliczeń ze swoimi klientami, w związku z czym stosuje w tym zakresie w pewnym stopniu hedging naturalny ryzyka kursowego. Zmiany stóp procentowych oraz kursów walutowych mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

### **Ryzyka kursowe w działalności operacyjnej Grupy Emitenta**

Grupa Emitenta uzyskuje przychody ze sprzedaży w następujących walutach: PLN, USD, THB, EUR, HUF, RON, CZK, RUB oraz UAH. Koszty ponosi natomiast głównie w USD, PLN oraz THB i w mniejszym zakresie w walutach lokalnych sieci dystrybucyjnej, tj. HUF, RON, RUB i UAH jak również w EUR. Ponadto Mercator Medical (Thailand) Ltd. w niewielkim zakresie ponosi koszty w MYR. Sytuacja powyższa powoduje narażenie skonsolidowanego wyniku finansowego Emitenta na ryzyka kursowe. W okresach osłabienia się PLN i innych walut lokalnych w stosunku do głównych walut rozliczeniowych (w szczególności do USD) Emitent ponosi wyższe koszty z tytułu księgowania różnic kursowych. Wyjątkiem jest kurs tajskiego bata (THB) – jego osłabienie jest dla Grupy korzystne.

W walutach innych niż waluta sprawozdawcza Grupa Emitenta ponosi w szczególności następujące koszty:

- THB – większość kosztów Mercator Medical (Thailand) Ltd., m.in. koszty surowców (w tym głównie do produkcji rękawic z lateksu naturalnego), energii, wynagrodzeń pracowników, podatków i opłat,
- USD – koszty zakupu towarów od dostawców azjatyckich lub innych podmiotów, jak również surowiec do produkcji rękawic nitrylowych,
- lokalne waluty (HUF, RON, CZK, UAH, RUB, EUR) – koszty funkcjonowania lokalnych sieci dystrybucyjnych oraz spółek zależnych (m.in. koszty wynajmu, materiały, energia, wynagrodzenia, podatki i opłaty),
- MYR – część kosztów zakupu surowców oraz wyrobów gotowych od dostawców z Malezji.

Emitent uzyskuje znaczące przychody w USD (zdecydowana większość przychodów generowana przez Mercator Medical (Thailand) Ltd. oraz część eksportu realizowanego przez Emitenta), w PLN (całość sprzedaży krajowej Emitenta), w EUR (część eksportu realizowanego przez Emitenta) oraz w walutach lokalnych sieci dystrybucyjnej (HUF, RON, UAH, RUB, CZK). Poza tym w celu ograniczenia ryzyka kursowego Grupa zawiera transakcje forward zabezpieczając kursy USD/PLN oraz THB/USD. Realizując sprzedaż w walutach obcych, zakupy w walutach obcych oraz posiadając zadłużenie w walutach obcych Grupa stosuje w pewnym zakresie strategię hedgingu naturalnego ryzyka kursowego. Poza tym Grupa Emitenta nie stosuje innych instrumentów zabezpieczających przed ryzykiem kursowym. Potencjalne zmiany kursów walut, w szczególności kursu PLN oraz innych walut lokalnych względem USD mogą mieć istotny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Emitenta.

### **Ryzyko związane ze zmiennością cen i dostępnością lateksu**

Lateks naturalny jest głównym składnikiem wykorzystywanym podczas produkcji rękawic z gumy naturalnej i jego koszt stanowi około 40 % - 60 % wartości produktu gotowego (w zależności od wagi rękawic, bieżącej ceny lateksu oraz stosowanej formuły chemicznej). Cena lateksu może znacząco zmieniać się w krótkich okresach (zmiany są dużo większe niż zmiany cen pozostałych składników wykorzystywanych w produkcji rękawic lateksowych) i zależy m.in. od następujących czynników: warunki pogodowe w obszarach uprawy, pora roku, popyt światowy, w tym głównie z Chin dla przemysłu motoryzacyjnego, interwencyjne zakupy lub sprzedaże rządu tajlandzkiego, rynek spekulacyjny. Trend zmian cen lateksu nie jest łatwo przewidywalny z powodu dużej liczby czynników,

wpływających na te zmiany. Dodatkowym ryzykiem związanym z lateksem jest konieczność zamawiania go na kilka tygodni przed terminem dostawy po ustalonej z góry cenie. Wynika to z procesu technologicznego produkcji mieszanki lateksowej, która wymaga kilku tygodni starzenia przed dostawą. Inni producenci rękawic z lateksu naturalnego znajdują się w analogicznej sytuacji. Zmiany cen surowców mogą być zazwyczaj w całości lub znacznej części przeniesione przez producenta na odbiorców finalnych przy zachowaniu konkurencyjności cenowej produktów. Mercator Medical (Thailand) Ltd. współpracuje z lokalnymi stałymi dostawcami, z którymi zawierane są transakcje typu spot oraz w oparciu o stałe kontrakty dostaw. W dłuższym horyzoncie na dostępność i ceny lateksu wpływ mogą mieć również możliwe ograniczenia w zakresie rozwoju plantacji kauczuku. Niezależnie od działań, jakie podejmuje Mercator Medical (Thailand) Ltd. w celu zagwarantowania dostępności lateksu oraz zabezpieczenia najlepszej ceny zakupu, nie jest możliwa całkowita ochrona przed nagłymi wzrostami cen zakupu tego surowca. Wszelkie niekorzystne zmiany jednego lub więcej z powyższych czynników mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

Lateks syntetyczny używany do produkcji rękawic nitylowych jest głównym składnikiem wykorzystywanych podczas produkcji rękawic nitylowych i jego koszt stanowi około 40 – 50% wartości produktu gotowego (w zależności od wagi rękawic, bieżącej ceny lateksu oraz stosowanej formuły chemicznej). Cena lateksu może znacząco się zmieniać w krótkich okresach czasu i zależy od wielu czynników, w największej mierze od ceny giełdowej Butadienu oraz Akrylonitrylu, która z kolei jest mocno skorelowana z popytem na gumy syntetyczne SBR, ABS oraz ceną ropy naftowej. Tak daleko idące korelacje oraz wysoka zmienność rynku ropy naftowej uniemożliwiają skuteczne przewidywanie zmiany ceny lateksu syntetycznego w bliskiej oraz dalszej przyszłości. Szybkie wzrosty ceny Butadienu oraz Akrylonitrylu a zatem i lateksu nitylowego mogą być przeniesione na odbiorców finalnych w dłuższym okresie czasu. Dodatkowym czynnikiem ryzyka jest dostępność lateksu nitylowego na rynku. Zapotrzebowanie na lateks nitylowy Mercator Medical (Thailand) Ltd. nie stanowi dużego udziału w rynku lateksu nitylowego. Mercator Medical (Thailand) Ltd. dywersyfikując źródło dostaw lateksu NBR zabezpiecza się przed problemami z dostępnością. Obecnie Mercator Medical (Thailand) Ltd. współpracuje z kilkoma dostawcami, z którymi comiesięcznie ustala ceny zakupu lateksu NBR na kolejny miesiąc w oparciu o cenę giełdową Butadienu. Niezależnie od działań jakie podejmuje Mercator Medical (Thailand) Ltd. w zagwarantowaniu dostępności lateksu oraz zabezpieczenia najlepszej ceny zakupu, nie jest możliwa całkowita ochrona przed nagłymi wzrostami cen zakupu tego surowca. Wszelkie niekorzystne zmiany jednego lub więcej z powyższych czynników mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane ze wzrostem cen energii w Tajlandii**

Energia jest jednym z głównych elementów generujących koszt produkcji rękawic. Podczas procesu wulkanizacji i suszenia rękawic zużywa się relatywnie duże ilości ciepła. Aktualnie Mercator Medical (Thailand) Ltd. uzyskuje ciepło ze spalania biomasy. Głównym surowcem wykorzystywanym jako paliwo dla uzyskiwania ciepła do procesu produkcji są odpady z produkcji oleju palmowego oraz włókna orzechów palmowych. Ten rodzaj paliwa jest importowany głównie z Malezji, która jest jednym z większych światowych producentów oleju palmowego oraz sprowadzany z północy Tajlandii. Rząd Malezji wprowadził znaczne ograniczenia w zakresie dotacji dla gazu naturalnego oraz w zakresie wydawania pozwoleń na budowanie instalacji gazowych dla produkcji rękawic. Takie działania powodują realne ryzyko wzrostu popytu w Malezji na biomasę (jako alternatywnego paliwa dla gazu naturalnego) oraz związanego z tym wzrostu cen biomasy w Tajlandii. Dla zmniejszenia ryzyka uzależnienia od jednego rodzaju paliwa Mercator Medical (Thailand) Ltd. zainstalował kotły, w których możliwe jest spalanie również wiórów drewnianych oraz włókna z orzechów palmowych. Emitent nie może wykluczyć istotnych zmian cen biomasy oraz jej dostępności. Ponadto biomasa jest podatna na niekorzystne warunki pogodowe (zamakanie w porze deszczowej) co może powodować wyższy jednostkowy koszt energii. Wszelkie przyszłe niekorzystne zmiany jednego lub więcej z powyższych czynników mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

### **Ryzyko wynikające z potencjalnego wzrostu kosztów operacyjnych i innych kosztów działalności**

Koszty operacyjne i inne koszty Grupy Emitenta mogą wzrosnąć przy jednoczesnym braku odpowiedniego wzrostu przychodów. Do czynników, które mogą spowodować wzrost kosztów operacyjnych i innych kosztów, należą między innymi: inflacja, wzrost podatków i innych zobowiązań publicznoprawnych, zmiany w polityce rządowej, przepisach prawa lub innych regulacjach, wzrost kosztów pracy, surowców, energii, wzrost kosztów finansowania kredytów i pożyczek, działania podejmowane przez podmioty konkurencyjne, utrata przydatności ekonomicznej aktywów. Dodatkowo wzrostowi mogą ulec koszty towarów oferowanych przez Grupę (m.in. w wyniku wzrostu kosztów surowców, kosztów pracy, umocnienia się USD względem walut lokalnych). Ma to również wpływ na wysokość realizowanych marż w sytuacji ograniczonej możliwości renegotjowania zawartych już kontraktów. Każdy z powyższych czynników oraz spowodowany nimi wzrost kosztów operacyjnych i innych kosztów, przy jednoczesnym braku odpowiedniego wzrostu przychodów Grupy, mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

### **Ryzyko obniżenia konkurencyjności produkcji w Tajlandii**

Działalność produkcyjna Grupy prowadzona jest przede wszystkim w Tajlandii. W ocenie Emitenta produkcja poprzez spółkę zależną w Tajlandii ułatwia planowanie dostaw i zachowanie pożądanych parametrów jakościowych oferowanych wyrobów. Emitent nie może jednak zagwarantować, że koszty produkcji rękawic w Mercator Medical (Thailand) Ltd. będą konkurencyjne w porównaniu z innymi dostawcami niepowiązanymi z Emitentem. Plan rozwoju opracowany w zakresie Mercator Medical (Thailand) Ltd. wskazuje, że wzrost skali działalności i asortymentu produkowanych wyrobów prowadzi do zwiększenia rentowności działalności. Jednak ewentualne pogorszenie parametrów kosztowych funkcjonowania Mercator Medical (Thailand) Ltd. może mieć istotny wpływ na działalność i sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

### **Ryzyko związane z dostępnością pracowników w Tajlandii**

Mercator Medical (Thailand) Ltd. zatrudnia obecnie nieco ponad tysiąc osób, wśród których są osoby z Tajlandii, ale również m.in. z Birmy i Kambodży. Region, gdzie zlokalizowana jest fabryka, jest zdominowany przez uprawy drzew kauczkowych i miejscowa ludność w większości jest zatrudniona w rolnictwie. Osoby z wykształceniem wyższym niż podstawowe starają się znaleźć pracę na północy kraju, gdzie średnie wynagrodzenie jest wyższe niż na południu. Wynika to między innymi z uregulowań prawnych związanych z minimalnymi płacami w poszczególnych regionach, jak również z faktu dużo większego uprzemysłowienia kraju na północy. Powoduje to potencjalne zagrożenie związane z dostępem do siły roboczej, szczególnie w związku z rozbudową zakładu. Niedobór pracowników może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

### **Ryzyko związane z uzależnieniem od kluczowego personelu oraz utrzymaniem odpowiednio wykwalifikowanego personelu**

Rozwój i perspektywy Grupy Emitenta są zależne od członków jej kadry kierowniczej wysokiego szczebla, a w szczególności członków Zarządu. Odejście któregokolwiek z Członków Zarządu może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy. Przyszłe powodzenie działalności Grupy zależy w szczególności od jej zdolności do zatrudnienia i utrzymania personelu kierowniczego, posiadającego doświadczenie w zakresie logistyki, zakupów, marketingu, sprzedaży, finansów oraz zarządzania produkcją.

Dodatkowo stabilny i stały wzrost Mercator Medical (Thailand) Ltd. zależy w dużym stopniu od kadry menedżerskiej (produkcyjnej, technicznej, sprzedażowej, finansowej i pozostałej) oraz od umiejętności znalezienia, zatrudnienia oraz zatrzymania wykwalifikowanego personelu. Utrata kadry menedżerskiej wynikająca z rezygnacji z pracy, odejścia z przyczyn zdrowotnych i innych powodów może mieć negatywny wpływ na bieżącą działalność i funkcjonowanie fabryki. Oficjalne lokalne statystyki podają, że poziom bezrobocia w

Tajlandii jest minimalny. Można prawdopodobnie uznać ten parametr za mocno zaniżony i wynikający z przyjęcia błędnych założeń przy wyliczeniach, jednak nie zmienia to faktu, że przywiązanie pracowników w Tajlandii do miejsca pracy i do pracodawcy jest mniejsze niż w Europie. Główny wpływ na taki stan rzeczy mają uwarunkowania klimatyczne i kulturowe. Jeżeli Grupa nie będzie w stanie zatrudnić i zatrzymać odpowiednio wykwalifikowanego personelu kierowniczego, może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko pogorszenia jakości produktów i utraty zaufania do marek Emitenta**

Grupa Emitenta posiada w ofercie znaczną liczbę różnych marek własnych w zakresie rękawic medycznych i innych wyrobów. Mimo, iż Grupa wdrożyła procedury mające zapewnić właściwą jakość sprzedawanych przez Grupę towarów, a także objęta jest odpowiednimi ubezpieczeniami oraz posiada niezbędne certyfikaty jakości i świadectwa, nie można wykluczyć, że do sprzedaży trafią wadliwe towary (lub ich partie), niespełniające kryteriów jakościowych zgodnych z polityką Emitenta. Sytuacja taka może doprowadzić do powstania materialnych kosztów związanych z wycofaniem wadliwych produktów z rynku, prowadzeniem postępowań reklamacyjnych oraz odpowiedzialnością za produkt, jak również może spowodować utratę zaufania do podmiotów z Grupy jako partnerów handlowych i do poszczególnych marek rękawic, pod którymi oferowany był wadliwy asortyment, co z kolei może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane z wadliwym oznakowaniem wyrobów oraz nierzetelną informacją**

Wprowadzane na rynek wyroby medyczne muszą spełniać określone wymagania dotyczące oznakowania i instrukcji używania, w celu zapewnienia bezpiecznego i właściwego używania oraz zidentyfikowania wytwórcy. Grupa prowadzi także działania marketingowe, celem których jest przekazywanie informacji o produktach i edukowanie klientów w zakresie bezpiecznego i odpowiedzialnego korzystania z produktów. Pomimo czynionych przez Grupę starań nie można wykluczyć, że do sprzedaży trafią produkty niewłaściwie oznakowane lub też informacje przekazywane w toku prowadzonych działań marketingowych okażą się niewłaściwe lub nierzetelne. Sytuacja taka może doprowadzić do powstania materialnych kosztów związanych z wycofaniem wadliwych produktów z rynku, prowadzeniem postępowań reklamacyjnych, odpowiedzialnością za produkt lub nałożeniem kar, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane ze znakami towarowymi Emitenta**

Grupa prowadzi sprzedaż m.in. towarów oznaczonych własnymi znakami towarowymi, które są chronione tylko na obszarze niektórych państw. Nie można wykluczyć ryzyka naruszenia chronionych znaków towarowych Emitenta przez osoby i podmioty trzecie, a także powstania uszczerbku na wizerunku i dobrym imieniu Emitenta czy obniżenia przychodów i marż w związku z takimi naruszeniami. Nie można wykluczyć ryzyka utraty kontroli nad którymś ze znaków towarowych Emitenta. Nie można wykluczyć ryzyka, że zarejestrowane znaki towarowe zostaną zakwestionowane. Wszelkie zdarzenia dotyczące znaków towarowych (np. naruszenie, wygaśnięcie lub unieważnienie praw ochronnych na znaki towarowe) mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko naruszenia cudzych praw własności intelektualnej**

Grupa Emitenta dąży do ciągłego unowocześniania oferowanych przez siebie produktów oraz towarów handlowych zgodnie z panującymi tendencjami rynkowymi i wymogami, normami z zakresu ochrony zdrowia. Nie można zagwarantować, że wykorzystywane rozwiązania i wzory oraz dotychczas uzyskane prawa własności intelektualnej przysługujące Grupie, jak i nowe powstałe w ramach prac nad nowymi rozwiązaniami technologicznymi lub wzorami (np. wzorami opakowań) nie naruszają lub nie będą naruszać praw własności intelektualnej osób trzecich. Naruszenie praw własności intelektualnej innych osób mogłoby spowodować

powstanie znaczących kosztów lub strat dla Grupy Emitenta, a także negatywnie wpłynąć na jej reputację i mieć istotny negatywny wpływ na jej działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane z potencjalną utratą niezbędnych certyfikatów jakościowych produktów**

W ciągu ostatnich lat systematycznie wzrasta sprzedaż produktów Grupy do krajów, które wymagają od producentów posiadania określonych certyfikatów jakości. Grupa posiada szereg takich certyfikatów (m.in. do krajów europejskich, USA, Tajlandii). Utrata każdego z certyfikatów może spowodować ryzyko utraty klientów, podobnie jak nieuzyskanie określonego certyfikatu może rzutować na możliwość wprowadzenia produktów Grupy do obrotu w danym kraju. Emitent nie może zagwarantować, że nie nastąpi utrata tych certyfikatów, ani że nie będzie problemów z uzyskaniem nowych certyfikatów, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane z ograniczeniem rentowności długoterminowych kontraktów**

Część skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Emitenta realizowana jest w oparciu o długoterminowe kontrakty dostaw rękawic lub innych grup asortymentowych, m.in. w ramach zamówień publicznych. W ramach takich kontraktów ustalona jest często stała cena dostawy produktów przez Emitenta lub jego spółki zależne. Uwzględniając fakt, iż Emitent reguluje zobowiązania z tytułu dostaw głównie w USD, w sytuacji obniżenia wartości PLN lub innych walut lokalnych, w których Grupa dokonuje rozliczeń ze swoimi odbiorcami wobec USD, marże handlowe Emitenta i jego spółek zależnych mogą ulegać obniżeniu. Ponadto, podobna sytuacja może wystąpić w wypadku istotnych negatywnych zmian kosztów surowców lub energii. Wszelkie przyszłe zmiany jednego lub więcej z powyższych czynników mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane z finansowaniem zakupu towarów od dostawców azjatyckich w formie przedpłat**

Zdecydowana większość towarów i produktów w ofercie Emitenta i jego dystrybucyjnych spółek zależnych jest kupowana u producentów azjatyckich, m.in. w Tajlandii, Malezji, Indonezji, Wietnamie, Chinach i Indiach. Niektórzy z producentów przed dostawą wymagają uiszczenia części zapłaty w formie przedpłaty. Uwzględniając odmienne systemy prawne, różnice kulturowe i fizyczną odległość producentów, należy się liczyć z ryzykiem utraty części uiszczonych przedpłat, braku terminowej dostawy lub w skrajnym przypadku całkowitego niezrealizowania dostawy oraz trudności późniejszej ewentualnej windykacji. Taka sytuacja może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane z brakiem długoterminowych umów handlowych z odbiorcami**

Mercator Medical (Thailand) Ltd. nie jest związana z odbiorcami stałymi umowami, bądź też zawarte z odbiorcami umowy nie gwarantują określonego stałego poziomu zamówień. Typową formą współpracy z klientami w branży, na której opiera się również działalność Mercator Medical (Thailand) Ltd., jest potwierdzanie zamówień na 30 lub 60 dni przed wysyłką. Niezależnie od braku stałych długoterminowych umów z odbiorcami Mercator Medical (Thailand) Ltd. wypracowała przez lata relacje z klientami, którzy powtarzają zamówienia. Jednakże Emitent nie może zapewnić, iż wypracowane relacje biznesowe Mercator Medical (Thailand) Ltd. będą trwałe, a utrata jednego lub kilku istotnych odbiorców może negatywnie wpłynąć na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane z uzależnieniem od kluczowych odbiorców**

Aktualnie ani Emitent ani Mercator Medical (Thailand) Ltd. nie są uzależnieni w istotnym stopniu od żadnego odbiorcy. Jednak w każdym przypadku utrata znaczącego odbiorcy, pogorszenie jego sytuacji rynkowej i finansowej lub ograniczenie skali sprzedaży do takiego odbiorcy może negatywnie wpłynąć na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

### **Ryzyko związane z uzależnieniem od kluczowych dostawców**

Grupa Emitenta współpracuje, podobnie jak konkurencyjni dystrybutorzy, z wąską grupą producentów, wytwarzających rękawice pod markami Emitenta. Grupa Emitenta, poza portfelem marek własnych, dystrybuuje również produkty jednego z wiodących producentów rękawic, który wypracował globalne, rozpoznawalne i pożądane przez odbiorców marki. Liczba takich producentów w skali globalnej jest ograniczona. Z uwagi na fakt, iż w strukturze sprzedaży Grupy rękawice stanowią dominującą grupę produktową, potencjalne wycofanie się ze współpracy jednego lub więcej dostawców może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

### **Ryzyko naruszenia standardów przez dostawców**

Grupa Emitenta współpracuje z wieloma dostawcami, w tym także z grupą producentów wytwarzających produkty pod markami Emitenta. Niektórzy z tych dostawców działają w krajach, gdzie występuje ryzyko wykorzystywania pracy dzieci, pracy przymusowej i in. naruszeń. Grupa wybiera dostawców o ustalonej dobrej renomie, a przed dokonaniem wyboru przeprowadzany jest audyt zakładu produkcyjnego mający m.in. na celu potwierdzenie właściwości wszystkich procedur i ich zgodności z obowiązującymi standardami w zakresie pracy dzieci, pracy przymusowej, wymogów środowiskowych itd. Nie można jednak wykluczyć ryzyka, że dostawcy Grupy nie przestrzegają tych standardów lub przestaną ich przestrzegać. W takim przypadku może okazać się niezbędna zmiana dostawcy, wdrożenie działań naprawczych lub podjęcie innych niezbędnych działań, co może spowodować perturbacje w zaopatrzeniu, wzrost kosztów i inne konsekwencje. Wiązałoby się to również z ryzykiem strat wizerunkowych i reputacyjnych dla Grupy. Zdarzenia takie mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

### **Ryzyko dotyczące utraty sprzedaży w wyniku wykluczenia z przetargów w przypadku stwierdzenia naruszenia warunków przetargowych**

Jedną z zasadniczych grup odbiorców produktów oferowanych przez Grupę są placówki służby zdrowia finansowane ze środków publicznych. Podmioty te, zamawiając produkty oferowane przez Emitenta, zobowiązane są często stosować przepisy o zamówieniach publicznych. W konsekwencji, dostawy na rzecz tych podmiotów mogą być realizowane tylko w przypadku wygrania przez Emitenta lub inny podmiot Grupy przetargu. Ponadto, przepisy regulujące zasady udzielania zamówień publicznych zawierają katalog warunków, które musi spełniać podmiot ubiegający się o udzielenie zamówienia publicznego, jak również wyliczenie przypadków, w których dany podmiot jest wykluczony z udziału w postępowaniu o udzielenie zamówienia publicznego. Nie wszystkie przy tym okoliczności skutkujące wykluczeniem z udziału w tym postępowaniu są w pełni zobiektywizowane. Wykluczeniu podlega bowiem także wykonawca, który w sposób zawiniony poważnie naruszył obowiązki zawodowe, w szczególności gdy wykonawca w wyniku zamierzonego działania lub rażącego niedbalstwa nie wykonał lub nienależycie wykonał zamówienie, co zamawiający jest w stanie wykazać za pomocą dowolnych środków dowodowych, jeżeli zamawiający przewidział taką możliwość wykluczenia wykonawcy w ogłoszeniu o zamówieniu, w specyfikacji istotnych warunków zamówienia lub w zaproszeniu do negocjacji. Wykluczenie może dotyczyć również wykonawcy, który, z przyczyn leżących po jego stronie, nie wykonał albo nienależycie wykonał w istotnym stopniu wcześniejszą umowę w sprawie zamówienia publicznego lub umowę koncesji, co doprowadziło do rozwiązania umowy lub zasądzenia odszkodowania. Wykluczenie wykonawcy następuje, jeżeli nie upłynęły 3 lata od dnia zaistnienia zdarzenia będącego podstawą wykluczenia. Wykonawca, który podlega wykluczeniu może przedstawić dowody na to, że podjęte przez niego środki są wystarczające do wykazania jego rzetelności, w szczególności udowodnić naprawienie szkody oraz podjęcie konkretnych środków technicznych, organizacyjnych i kadrowych, które są odpowiednie dla zapobiegania nieprawidłowemu postępowaniu wykonawcy. Wykonawca nie podlega wykluczeniu, jeżeli zamawiający, uwzględniając wagę i szczególne okoliczności czynu wykonawcy, uzna za wystarczające przedstawione dowody. Ponadto wykluczeniu podlega wykonawca, jeżeli urzędującego członka jego organu zarządzającego lub nadzorczego lub prokurenta prawomocnie skazano za określoną grupę przestępstw, wykonawcą będącego podmiotem zbiorowym, wobec którego sąd orzekł zakaz ubiegania się o zamówienia publiczne na podstawie ustawy z dnia 28 października 2002



r. o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary (Dz.U. z 2016 r. poz. 1541 z późn. zm), wykonawcę, wobec którego orzeczono tytułem środka zapobiegawczego zakaz ubiegania się o zamówienia publiczne. Zamawiający może również przewidzieć w ogłoszeniu o zamówieniu, w specyfikacji istotnych warunków zamówienia lub w zaproszeniu do negocjacji, że wykluczy wykonawcę, jeżeli urzędującego członka jego organu zarządzającego lub nadzorczego lub prokurenta prawomocnie skazano za wykroczenie przeciwko prawom pracownika lub wykroczenie przeciwko środowisku, jeżeli za jego popełnienie wymierzono karę aresztu, ograniczenia wolności lub karę grzywny nie niższą niż 3 tys. zł. Tym samym wobec braku w pełni jednoznacznych kryteriów zamawiający może w sposób dość arbitralny spowodować wykluczenie Emitenta lub innego podmiotu Grupy z organizowanych przez tego zamawiającego postępowań o udzielenie zamówienia publicznego. Powyższe okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane z postępowaniami sądowymi, administracyjnymi i innymi potencjalnymi roszczeniami**

Względem podmiotów Grupy Emitenta mogą być wysuwane roszczenia pozostające w związku z oferowanymi przez Grupę produktami, które również mogą być przedmiotem postępowań sądowych. Roszczenia te mogą być zarówno związane z kwestionowaniem przez odbiorców jakości dostarczonych produktów, jak i szkodami powstałymi na skutek ich używania, w tym utratą zdrowia lub życia przez użytkowników produktów, zwłaszcza osoby zatrudnione w służbie zdrowia. Ponadto nie można wykluczyć ryzyka wszczęcia postępowań sądowych dotyczących innych roszczeń, w tym obejmujących między innymi spory w sprawach dotyczących praw własności intelektualnej, spory pracownicze lub podniesienia roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przez naruszenie prawa konkurencji, jak również postępowań administracyjnych prowadzonych w stosunku do Emitenta i jego podmiotów zależnych, w tym postępowań prowadzonych przez organy podatkowe, ochrony konkurencji i konsumentów oraz organy zajmujące się ochroną środowiska. Może to wiązać się z koniecznością zapłaty przez podmioty Grupy należności publicznoprawnych, poniesienia określonych wydatków, przedsięwzięcia działań mających na celu wycofanie z rynku określonej części oferty, zmiany sposobu wytwarzania produktów, pakowania ich, oznaczania lub dystrybuowania i tym samym z koniecznością poniesienia przez Emitenta dodatkowych kosztów oraz negatywnie wpłynąć na jego wizerunek. Zdarzenia takie mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko korupcji**

Działalność podmiotów Grupy w poszczególnych obszarach, zwłaszcza na styku z podmiotami korzystającymi z finansowania ze środków publicznych niesie za sobą ryzyko pojawienia się zdarzeń o charakterze korupcyjnym. Szczególnie narażeni są na nie pracownicy działów zakupów i działów sprzedaży, ponieważ mają bezpośredni kontakt z przedstawicielami podmiotów zewnętrznych, mogących oferować korzyści materialne za umożliwienie współpracy ze spółkami Grupy lub oczekującymi takich korzyści. Zaistnienie tego rodzaju zjawisk rodziłoby ryzyko zawierania niekorzystnych dla Grupy transakcji, ryzyko roszczeń, kar i innych form odpowiedzialności, jak również ryzyko utraty zamówień i wykluczenia z udziału w postępowaniach o udzielenie zamówień publicznych. Wiązałoby się również z ryzykiem strat wizerunkowych i reputacyjnych. Zdarzenia takie mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane z wystąpieniem szkód nieobjętych ubezpieczeniem**

Istnieje ryzyko, że ochrona ubezpieczeniowa posiadana przez Grupę nie będzie obejmować części zdarzeń, powodujących powstanie szkody w majątku Grupy lub też zakres ochrony ubezpieczeniowej nie będzie obejmował pełnej wysokości szkody. Tym samym ewentualne uzyskane przez Grupę odszkodowanie od ubezpieczyciela może nie pokrywać w całości lub w części szkody ponoszonej przez Grupę. Taka sytuacja w odniesieniu do przypadków aktywów majątkowych nabytych za środki pochodzące z kredytu, pożyczek lub użytkowana na podstawie umowy leasingu lub umów podobnych może powodować, że Grupa będzie zobowiązana do dalszej obsługi zadłużenia finansowego związanego z aktywem majątkowym, który uległ uszkodzeniu. Istnieje również ryzyko, że Grupa może być zobowiązana do naprawienia szkody poniesionej przez

inny podmiot wskutek działalności Grupy, w tym uszczerbku na zdrowiu lub życiu poniesionego przez użytkownika towarów oferowanych przez Grupę, jeżeli zdarzenie powodujące taką szkodę nie jest objęte ubezpieczeniem. Wystąpienie któregośkolwiek z powyższych zdarzeń może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane z zawartością protein w naturalnej gumie**

Proteiny zawarte w gumie naturalnej mogą wywoływać alergie użytkowników rękawic produkowanych z lateksu. W związku z tym niektóre państwa (np. w Skandynawii) całkowicie zrezygnowały z importu rękawic lateksowych, zastępując je rękawicami produkowanymi z surowców syntetycznych. Dostrzegając ryzyko z tym związane, Grupa Emitenta podjęła decyzję o trwającej budowie fabryki rękawic nitylowych oraz systematycznie rozszerza swoją ofertę dystrybucyjną w zakresie rękawic produkowanych z surowców syntetycznych oraz wdraża w produkcji technologie polimeryzacji, ograniczające obecność protein. Emitent nie może wykluczyć, że zaprzestanie użytkowania rękawic produkowanych z naturalnej gumy spowoduje zmniejszenie wielkości i wartości rynku lub udziału w nim Grupy Emitenta, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane z czasowym wstrzymaniem produkcji w wyniku awarii, strajku, zniszczenia lub utraty majątku**

Ewentualna awaria, zniszczenie czy utrata rzeczowego majątku trwałego lub obrotowego, jak również strajk pracowników mogą skutkować czasowym lub trwałym wstrzymaniem lub ograniczeniem produkcji, a co za tym idzie niemożnością terminowego zrealizowania wszystkich zamówień, złożonych przez klientów Grupy lub wzrostem kosztów działalności. Pogorszenie standardu obsługi klientów i potencjalne opóźnienie w realizacji zamówień, a w skrajnym przypadku brak zdolności do realizacji zamówień, skutkować może przejściem realizacji zamówień przez podmioty konkurencyjne oraz pogorszeniem wyników sprzedaży. Nie można wykluczyć, że opisane powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane z zagrożeniem powodziowym**

Fabryka Mercator Medical (Thailand) Ltd. zlokalizowana jest w regionie Hat Yai, w którym cyklicznie w porze deszczowej (listopad/grudzień) występują lokalne powodzie. Fabryka jest zlokalizowana na zboczu niewielkiego wzniesienia i woda podczas powodzi przepływa przez teren zakładu (ale nie przez hale produkcyjne i magazyny, które ulokowane są na fundamentach powyżej poziomu „0”), nie zatapiając go, gdyż woda spływa do naturalnych zbiorników, znajdujących się na północ od nieruchomości Emitenta. Nie można jednakże wykluczyć, iż w wyniku potencjalnej powodzi nie ulegnie całkowitemu lub częściowemu zniszczeniu fabryka w Tajlandii, co może mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane z zagrożeniem trzęsieniem ziemi**

Nie można wykluczyć, iż w wyniku trzęsienia ziemi nie ulegnie całkowitemu lub częściowemu zniszczeniu fabryka w Tajlandii lub inne budynki należące do Grupy, co może mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane z zagrożeniem pożarowym**

Produktem finalnym w fabryce w Tajlandii są rękawice lateksowe, które są wyrobem łatwopalnym. Dodatkowo, w procesie wykorzystuje się opakowania kartonowe. Nie można zatem wykluczyć zagrożenia pożarowego szczególnie w obszarze magazynu wyrobów gotowych oraz w obszarze kotłowni grzewczych. Podobny problem dotyczy magazynów Emitenta w Starym Brześciu oraz zakładu produkcyjnego w Pikutkowie. Wystąpienie pożarów na terenie fabryk lub magazynów Grupy może mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Emitenta.

### **Ryzyko utraty transportowanego towaru w wyniku kradzieży, zatonięcia statku, zniszczenia w trakcie transportu, piractwa**

Zdecydowana większość produktów, znajdujących się w ofercie Grupy Emitenta, wytwarzana jest w Azji Południowo-Wschodniej oraz Chinach i Indiach, a następnie wysyłana drogą morską do państw europejskich lub bezpośrednio do innych krajów, gdzie zlokalizowani są odbiorcy Grupy. Stąd nie można wykluczyć, że produkty Grupy zostaną utracone w wyniku kradzieży, aktów piractwa, zatonięcia statku lub innych okoliczności. Wystąpienie takich zdarzeń może mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Emitenta.

### **Ryzyko związane z potencjalnym odcięciem lub utrudnieniem dostaw w transporcie morskim**

Głównym obszarem produkcji asortymentu oferowanego przez Emitenta jest Tajlandia i inne kraje Azji Południowo-Wschodniej, toteż destabilizacja tego regionu może ograniczyć lub wyłączyć dostęp do tamtejszych zakładów produkcyjnych, zmuszając tym samym Emitenta do poszukiwania nowych źródeł surowców lub gotowych do sprzedaży towarów. Należy przy tym zauważyć, iż w Azji Południowo-Wschodniej od dłuższego czasu utrzymuje się napięcie polityczne na tle szeregu spornych terytoriów na Morzu Południowo-Chińskim, które może doprowadzić do gwałtownych zmian politycznych, nie wyłączając otwartego konfliktu zbrojnego, a potencjalny udział w nim Stanów Zjednoczonych i Chińskiej Republiki Ludowej mógłby w dość szybki sposób doprowadzić do rozszerzenia strefy walk i odciąć Emitenta od źródeł dostaw towarów. Na działalność operacyjną Emitenta ma również wpływ polityka poszczególnych krajów w zakresie utrzymywania swobody żeglugi na wodach międzynarodowych oraz ochrony morskich szlaków handlowych. Głównym środkiem wykorzystywanym dla dostaw towarów na rynek europejski jest bowiem transport morski, który wiedzie do Europy najkrótszym szlakiem przez Cieśninę Adeńską i Kanał Sueski. Toteż zamknięcie tych szlaków handlowych na przykład na skutek przemian politycznych w Egipcie czy też utrudnienie żeglugi na tej trasie może skutkować zwiększeniem kosztów transportu i opóźnieniami w realizacji zamówień. Uniemożliwienie lub utrudnienie dostaw mogłoby negatywnie wpłynąć na pozycję, wyniki finansowe oraz perspektywy rozwoju Grupy Emitenta.

### **Ryzyko związane z destabilizacją regionów, w których Grupa prowadzi działalność**

Grupa oferuje swoje produkty m.in. na rynkach ukraińskim, rosyjskim, bliskowschodnim i azjatyckim. W tych regionach występuje szereg napięć o podłożu politycznym, religijnym, etnicznym i kulturowym, nierzadko przekształcających się w konflikty zbrojne, wojny domowe, zamachy stanu, rewolucje lub akty terroryzmu. Destabilizacja sytuacji politycznej i ekonomicznej w krajach z powyżej wskazanych regionów może mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Emitenta.

### **Ryzyko utraty lub zmniejszenia płynności finansowej**

Ryzyko płynności związane jest z koniecznością bieżącego regulowania zobowiązań, w tym głównie z tytułu dostaw, przy niepewności związanej ze spływem należności z tytułu sprzedaży lub różnym okresem realizacji przychodów i wydatków. Na płynność Emitenta i jego spółek zależnych duży wpływ ma ocena przez podmioty zapewniające kredyty obrotowe. Grupa Emitenta dysponuje rezerwami płynnych środków finansowych w postaci otwartych, a niewykorzystanych linii kredytowych. Potencjalna utrata udzielonych kredytów może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

### **Ryzyko związane z kredytami kupieckimi udzielanymi przez Emitenta w odniesieniu do wybranych kontrahentów**

Grupa Emitenta udziela wybranym kontrahentom kredytów kupieckich. Efektywność egzekwowania należności jest uzależniona od kondycji finansowej odbiorców, a w razie jej pogorszenia może nastąpić okresowa lub stała trudność w inkasowaniu należności. Zmiany w zakresie zasad przyznawania kredytów kupieckich lub sytuacji finansowej kontrahentów mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy.

### **Ryzyko związane z silną pozycją rynkową konkurencyjnych podmiotów**

Na rynkach, w których Grupa prowadzi działalność, istnieje silna konkurencja w postaci międzynarodowych firm, oferujących szeroką i zdywersyfikowaną gamę produktów. Grupa Emitenta na ich tle posiada mniej zdywersyfikowaną ofertę grup produktowych i przez to jest mocniej narażona na wahania rynkowe i nasilenie konkurencji. Dodatkowo Grupa musi się liczyć z obecnością na poszczególnych rynkach lokalnej konkurencji, charakteryzującej się dobrą znajomością specyfiki lokalnego rynku i na ogół posiadającej w nim znaczące udziały. Nasilenie konkurencji może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

### **Ryzyko związane z posiadanymi przez Mercator Medical (Thailand) Ltd. przywilejami podatkowymi**

Mercator Medical (Thailand) Ltd. jest beneficjentem szeregu przywilejów przyznanych przez władze Tajlandii na gruncie obowiązujących w tym kraju przepisów o wspieraniu inwestycji. Wskutek tego Mercator Medical (Thailand) Ltd. korzysta w Tajlandii z przywilejów podatkowych w zakresie m.in. podatku dochodowego od osób prawnych oraz należności celnych z tytułu importu maszyn do fabryki. Przywileje zostały przyznane Mercator Medical (Thailand) Ltd. na określony czas. Utrata tych przywilejów lub ich wygaśnięcie na skutek upływu terminów na jakie zostały przyznane, albo nieuzyskanie zakładanych zwolnień może spowodować wzrost obciążeń podatkowych Mercator Medical (Thailand) Ltd. i może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

### **Ryzyko związane z transakcjami z podmiotami powiązanymi**

Emitent oraz inne podmioty z Grupy Emitenta zawierają transakcje z podmiotami powiązanymi. Transakcje te są zawierane na warunkach rynkowych. Nie można jednak wykluczyć ryzyka, iż powyżej określone transakcje mogą być zawierane na warunkach mniej korzystnych, niżby to miało miejsce w przypadku zawierania transakcji z podmiotami niepowiązanymi. Istnieje również ryzyko, iż transakcje te zostaną przez właściwe organy państwowe, zarówno polskie jak i zagraniczne, uznane za dokonane na nierynkowych zasadach. W takim przypadku po stronie Emitenta lub jego podmiotów powiązanych może powstać w szczególności obowiązek zapłaty podatku oraz odsetek za zwłokę. Powyższe okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

### **Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu**

Emitent jest bezpośrednio i pośrednio kontrolowany przez Pana Wiesława Żyznowskiego. Istnieje ryzyko związane z wywieraniem przez Pana Wiesława Żyznowskiego, bezpośrednio lub pośrednio, znaczącego wpływu na działalność Grupy Emitenta, w szczególności na jej strategię rozwoju, np. poprzez możliwość przegłosowania wybranych projektów uchwał na Walnym Zgromadzeniu Emitenta.

### **Ryzyko związane z dywidendą**

Wypłata dywidendy jest uzależniona od podjęcia przez Walne Zgromadzenie Emitenta odpowiedniej uchwały, co następuje po przeanalizowaniu szeregu czynników, w tym wysokości zysku Emitenta, jego sytuacji finansowej oraz bieżących i przewidywanych potrzeb finansowych. Nawet jeśli Zarząd zaproponuje podział zysków za dany rok obrotowy w formie dywidendy, nie można zagwarantować, że Walne Zgromadzenie podejmie odpowiednią uchwałę, pozwalającą na wypłatę dywidendy. W wyniku tego akcjonariusze mogą nie otrzymać dywidendy w oczekiwanej przez nich wysokości.

### **Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży**

Skonsolidowane wyniki finansowe Emitenta podlegają nieznacznym wahaniom sezonowym, co jest charakterystyczne dla branży, w której Emitent prowadzi działalność. Taka sytuacja może powodować ograniczenie sprzedaży w pewnych okresach, wzrost kosztów magazynowania towarów lub czasowe pogorszenie

płynności finansowej związanej zamrożeniem środków pieniężnych w zapasach. Wszelkie przyszłe niekorzystne zmiany, powodujące pogłębienie zjawiska sezonowości sprzedaży, mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko potencjalnego przejęcia innego podmiotu**

Grupa Emitenta jest jednym z liderów rynkowych pod względem sprzedaży i udziału w rynku w swojej branży w Polsce, na Ukrainie, w Rumunii i na Węgrzech. Pozycja Grupy w Europie (szczególnie w Europie Środkowo-Wschodniej) umacnia się w oparciu o rozwój organiczny części dystrybucyjnej. Emitent nie wyklucza możliwości przejęć konkurencyjnych dystrybutorów, aby między innymi uzyskać efekty synergii lub umocnić pozycję rynkową Grupy. Przejęcie lub połączenie z innym podmiotem może spowodować w przyszłości konieczność przeznaczenia znaczących środków finansowych na realizację transakcji lub konieczność emisji nowych akcji, prowadząc do rozwodnienia akcjonariuszy Emitenta. Ponadto może spowodować konieczność zaciągnięcia dodatkowego zadłużenia lub zaciągnięcia zobowiązań warunkowych. Istnieje również ryzyko, iż potencjalne przejęcie nie spowoduje realizacji zakładanych celów lub spowoduje trudności z integracją przejętego podmiotu, a koszty związane z taką integracją mogą okazać się wyższe od spodziewanych i wyższe od korzyści z takiej transakcji. Zarząd Emitenta z powodu wykonywania działań niezbędnych do integracji łączących się podmiotów, może mieć również niedostateczną ilość czasu do kierowania bieżącą działalnością. Negatywne okoliczności związane z potencjalnym przejęciem innego podmiotu mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy. Ponadto zadłużenie Emitenta lub jego spółek zależnych może wzrosnąć, jeżeli przejęcie zostanie zrealizowane przy wykorzystaniu zewnętrznych źródeł finansowych.

#### **Ryzyko związane z awarią systemów komputerowych oraz uzależnieniem od ich działania**

Grupa Emitenta, prowadząc działalność zarówno na rynku polskim, jak i na licznych rynkach zagranicznych, w dużej mierze polega na systemach informatycznych. Sprawność tych systemów ma i będzie nadal miała duże znaczenie dla działalności całej Grupy. Emitent nie może zagwarantować, że system informatyczny, który stosuje, będzie zawsze sprawny. Wszelkie awarie systemu informatycznego mogą czasowo zakłócać prawidłowe funkcjonowanie Grupy, co może mieć istotny negatywny wpływ na jej działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy. Ponadto, z uwagi na specyfikę i zakres działalności Grupy, jej efektywność w dużym stopniu uzależniona jest od szybkości przepływu i przetwarzania danych. Z tego powodu niezwykle istotne jest stałe doskonalenie i bezawaryjna praca narzędzi informatycznych, wspomagających komunikację i zarządzanie. Dodatkowym ryzykiem jest brak integralności informatycznej wszystkich podmiotów wchodzących w skład Grupy, w tym brak spójnego systemu klasy ERP, obejmującego całą Grupę. Istotne obniżenie efektywności współdziałania systemów informatycznych w ramach Grupy może mieć negatywny wpływ na sprawność zarządzania biznesem, realizację strategii i perspektywy rozwoju oraz wyniki finansowe Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane z utrzymaniem sieci dystrybucji**

Emitent i jego spółki zależne prowadzą sprzedaż w Polsce i za granicą, zarówno bezpośrednio do finalnych odbiorców, jak i poprzez współpracę z lokalnymi dystrybutorami, hurtowniami, sieciami handlowymi. Zdecydowana większość tych podmiotów współpracuje z Emitentem i jego spółkami zależnymi już od wielu lat, chociaż nie jest związana z Grupą Emitenta umowami długoterminowymi. Jednoczesna utrata grupy odbiorców mogłaby mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

### **3.2. Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Grupy Emitenta i sprawozdanie finansowe, w tym na osiągnięte przez niego wyniki w 2018 roku**

Rozwój Grupy Mercator Medical S.A. warunkują zarówno czynniki zewnętrzne, niezależne od Grupy, jak i czynniki wewnętrzne, związane bezpośrednio z jej działalnością. W ocenie Zarządu Emitenta, wymienione niżej czynniki i zdarzenia należą do tych, które wywarły największy wpływ na osiągnięte wyniki w roku 2018, jak również ich kształtowanie w kolejnych miesiącach będzie rzutować na wyniki osiągnięte w roku 2019.

#### **Czynniki i zdarzenia zewnętrzne**

##### Sytuacja polityczna na Ukrainie i w Rosji

W roku 2018, dzięki postępującej dywersyfikacji, udział tych dwóch rynków w przychodach ze sprzedaży Grupy zmniejszył się po raz kolejny r/r - tym razem z 14,4% do 12,1%. Choć w tym okresie konflikt rosyjsko-ukraiński nie przybierał tak ostrej formy jak w poprzednich dwóch latach, to miał on wpływ na sytuację ekonomiczną na Ukrainie. O ile w 2018 r. wzrost PKB r/r wg wstępnych danych wyniósł 3,5%, to PKB wyrażone w USD wciąż jest na niższym poziomie niż w 2014 r, przed kryzysem. Poprawa r/r jest widoczna na rynku, na którym działa ukraińska spółka Mercator Medical, na którym wzrost przychodów ze sprzedaży wyniósł ponad 50%. W roku 2019 spodziewany przez ekonomistów wzrost PKB jest bliski 3%.

Z kolei w Rosji, po osłabieniu rubla w 2015 r. oraz spadku PKB, obniżyły się nakłady na służbę zdrowia. Mimo wzrostu PKB r/r o 2,3% w 2018 r. rynek, na którym operuje Merkator Medikal OOO, nadal pozostaje trudny. W Rosji spodziewany jest wzrost PKB w 2019 roku na poziomie 1,2 – 1,8%.

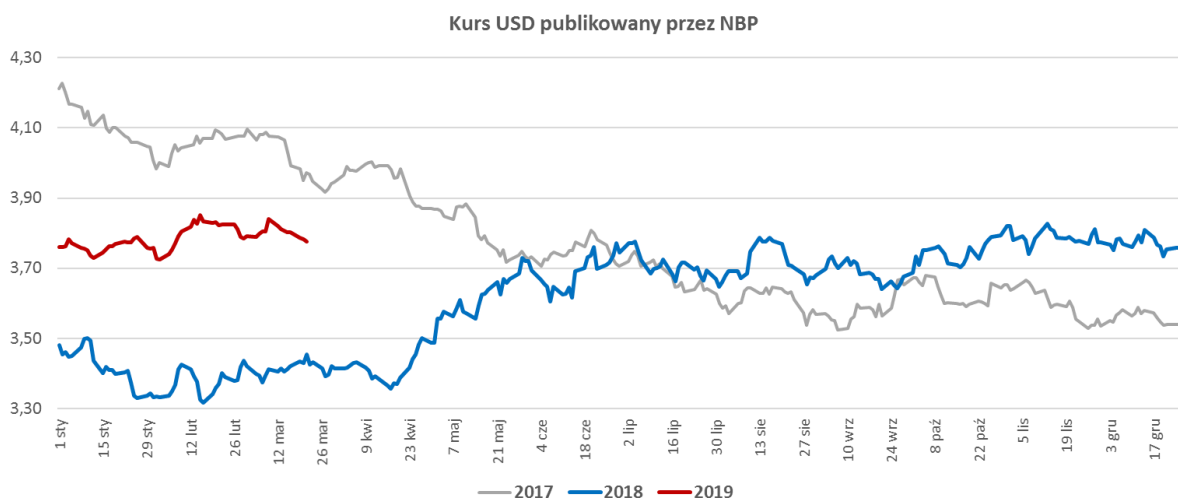
##### Sytuacja makroekonomiczna

Popyt na produkty oferowane przez Grupę w pewnym stopniu jest uzależniony od dynamiki produktu krajowego brutto w krajach, do których dokonywana jest sprzedaż. Spodziewany przez ekonomistów wzrost PKB w 2018 r. w Polsce, na najważniejszym dla Grupy rynku, wg wstępnych szacunków GUS wynosi 5,1% r/r – dzięki czemu wzrost przychodów na tym rynku przekroczył 11%. W roku 2019 ekonomiści spodziewają się wzrostu PKB o 4%.

##### Kursy walutowe

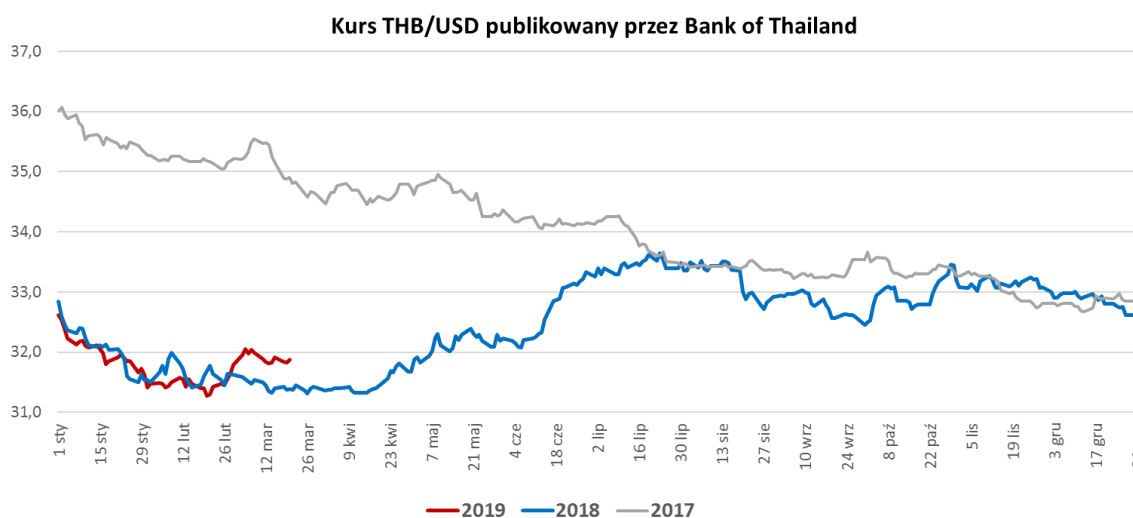
W działalności dystrybucyjnej Grupa sprzedaje towary głównie za polskie złote i inne waluty środkowo-europejskie, nabywając je za dolary amerykańskie. Obserwowane osłabienie USD (średnioroczny kurs USD/PLN spadł r/r w 2018 o 4,4%) ma ogólnie rzecz biorąc pozytywny wpływ na osiągnięte marże w segmencie dystrybucja. Jednak kierunek zmian w trakcie roku 2018 r. nie był już pozytywny – między I a IV kwartałem 2018 r. nastąpiło umocnienie USD r/r o 10,8%, co negatywnie oddziałuje na osiągnięte marże dystrybucyjne.

Kształtowanie się kursu USD/PLN w latach 2017 – 2019 przedstawia poniższy wykres:



W działalności produkcyjnej Grupa nabywa surowiec do produkcji za baty tajlandzkie oraz dolary amerykańskie, a przychody ze sprzedaży produktów realizowane są w dolarach amerykańskich. W parze walutowej bat/dolar nastąpiło umocnienie r/r bata średnio w 2018 r. o 4,78%, co jest czynnikiem niekorzystnym.

Kształtowanie się kursu USD/THB w latach 2017 – 2019 przedstawia poniższy wykres:

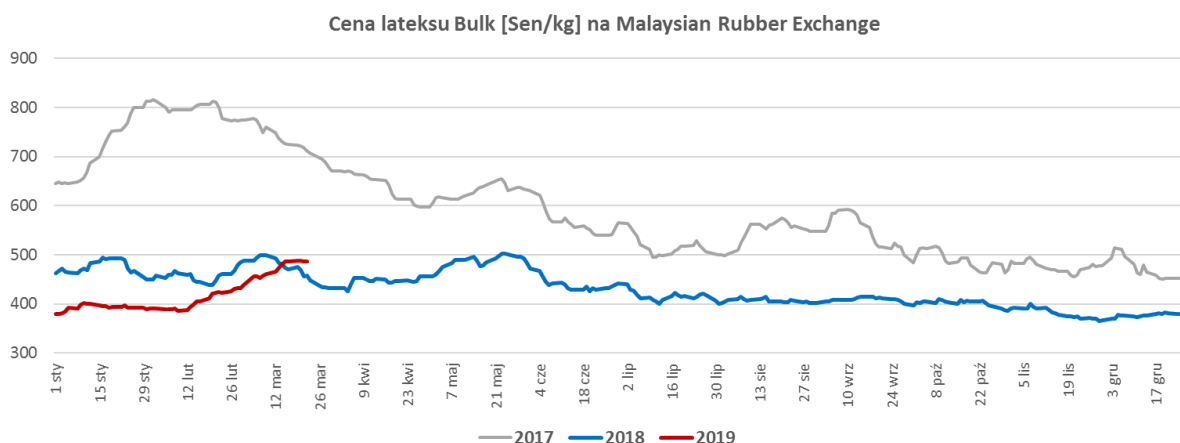


### Koszty surowca do wyrobu rękawic medycznych.

Głównym składnikiem kosztu wytworzenia najważniejszego produktu oferowanego przez Grupę (rękawica lateksowa) jest lateks: naturalny oraz syntetyczny.

W przypadku rękawic produkowanych z lateksu naturalnego jego udział w cenie rękawic wynosi ok. 40 - 60%. Jest to surowiec notowany na giełdach, jego średnia cena obniżyła się w roku 2018 w stosunku do roku poprzedniego o 25,5%. Miało to pozytywny wpływ na wyniki r/r.

Kształtowanie cen lateksu naturalnego obrazuje poniższy wykres:



źródło: [www3.lgm.gov.my](http://www3.lgm.gov.my)

W przypadku rękawic produkowanych z lateksu syntetycznego (NBR) udział surowca w cenie rękawic wynosi ok. 40 - 50%. Ceny tego surowca nie są notowane na jakiegokolwiek giełdzie, natomiast są pochodną cen akrylonitrylu i butadienu. Między styczniem a październikiem 2018 r. widoczny był stały trend wzrostowy kosztów tego surowca w związku ze zwiększonym popytem na rękawice nitrylowe, co jednak przekładało się na ich ceny wyrażone w USD. W kolejnych miesiącach ceny obniżały się i w efekcie w lutym 2019 ceny te r/r zrównały się.

Inne czynniki, które wpływały i będą miały wpływ na osiągnięte wyniki, to zwłaszcza konkurencja ze strony innych podmiotów oraz wydatki na służbę zdrowia.

#### Wydatki na służbę zdrowia

W Polsce z roku na rok rosną wydatki na służbę zdrowia (liczone jako % PKB), jednak Polska na tym polu wciąż istotnie odstaje in minus w porównaniu do średniej dla krajów OECD, gdzie wydatki te stanowią około 9,5% PKB (w Polsce jest to około 6,3%). Niemniej, w budżecie państwa na rok 2019 przewidziano 97,6 mld zł na podstawową ochronę zdrowia, co oznacza około 14,6 mld zł więcej niż przewidywał budżet z roku ubiegłego.

Trend do podwyższania wydatków na służbę zdrowia jest ogólnoswiatowy, co ma swój związek ze starzeniem się społeczeństwa, poprawą jakości opieki medycznej, rozwojem medycyny oraz wzrostem wynagrodzeń.

#### Konkurencja ze strony innych podmiotów

Na rynku działa wiele innych podmiotów, które konkurują z Grupą Emitenta – miało to w roku 2018 wpływ na osiągnięte przychody i marże; podobnie było w latach poprzednich, jak również będzie miało miejsce w roku 2019.

#### **Czynniki i zdarzenia wewnętrzne**

**Uruchomienie nowych linii produkcyjnych.** W roku 2017 r. uruchomione zostały dwie pierwsze linie produkcyjne w nowym zakładzie produkcyjnym w Tajlandii, należącym do Mercator Medical (Thailand) Ltd. W styczniu oraz marcu 2018 r. uruchomiono linie odpowiednio nr 3 i 4. Linie 5, 6 i 7 uruchomiono odpowiednio w czerwcu, lipcu i sierpniu 2018 r. Ostatnia, ósma linia, została uruchomiona pod koniec września 2018 r. a tym samym od czwartego kwartału 2018 r. nowa fabryka rękawic nitrylowych NBR produkuje na pełnych mocach. Pozostałe prowadzone do stycznia 2019 r. prace w projekcie rozbudowy nie mają wpływu na wielkość produkcji. Jednocześnie dokonany wzrost mocy produkcyjnych przekłada się na wzrost kosztów sprzedaży oraz ogólnego zarządu.



**Rozwój sieci dystrybucji.** W roku 2018 Grupa kontynuowała rozwój geograficzny sieci dystrybucji, umacniając ją w takich krajach jak m.in. Niemcy i Włochy. W Europie Zachodniej, której poświęcono jeden z rozdziałów strategii na lata 2016 – 2018, sprzedaż w 2018 r. wzrosła r/r o ponad 221%. Nowe rynki, na których pojawiły się produkty z Mercator Medical, to m.in. Peru, Hongkong, Jordania, Filipiny, Turcja.

**Inwestycja w zakład produkcji wyrobów medycznych z włókniny w Polsce.** We wrześniu 2016 r. Grupa rozpoczęła inwestycję, która stanowi drugi filar przedstawionej poniżej strategii. Inwestycja ta została zakończona w III kwartale 2017 r. i od IV kwartału 2017 r. zakład produkuje na potrzeby segmentu dystrybucji.

**Wzrost kosztów jako efekt ekspansji,** w tym zwłaszcza budowanych struktur. W związku z dynamicznym rozwojem segmentu dystrybucji Grupa stale zwiększa zarówno geograficzny zakres swojej działalności, jak i intensywność operacji handlowych na dotychczasowych rynkach. Powoduje to wzrost kosztów zespołów handlowych, logistycznych, specjalistów produktowych, jak również kosztów osób zarządzających. Znajduje to swoje odbicie we wzroście kosztów sprzedaży oraz ogólnego zarządu.

### **Perspektywy rozwoju**

Filarami strategii Grupy na lata 2016 – 2018 były:

#### ***Budowa fabryki jednorazowych rękawic nitrylowych w Tajlandii (rozbudowa istniejącego zakładu produkcyjnego).***

Celem inwestycji było poszerzenie oferty wyrobów produkowanych przez Grupę Emitenta o rękawice syntetyczne, wytwarzane z lateksu nitrylowego NBR (pochodna ropy naftowej). Rynek rękawic nitrylowych jest najszybciej rosnącym segmentem rynku rękawic jednorazowego użytku – Zarząd Grupy szacuje, że do 2020 r. zapotrzebowanie na rękawice nitrylowe zwiększy się co najmniej dwukrotnie w stosunku do poziomu z roku 2016, natomiast zapotrzebowanie na rękawice wytwarzane z lateksu naturalnego utrzyma się mniej więcej na dotychczasowym poziomie.

Inwestycja zakładała uruchomienie ogółem 8 nowych linii do produkcji rękawic o łącznej wydajności ok. 150 mln sztuk rękawic miesięcznie (ok. 1,8 mld rocznie) wraz z infrastrukturą. Koszt inwestycji wyniósł do daty niniejszego raportu 117,4 mln zł i został sfinansowany kredytem bankowym w około 67% oraz, w pozostałej części - ze środków własnych, w tym środków pozyskanych z przeprowadzonej we wrześniu 2016 r. oferty publicznej akcji. W wyniku inwestycji moce produkcyjne Mercator Medical (Thailand) Ltd. wzrosły o około 150% w stosunku do poziomu z roku 2016, czyli do około 3 mld sztuk rękawic rocznie.

Prace budowlane rozpoczęły się w styczniu 2017 r., a uruchamianie linii produkcyjnych w nowym zakładzie wytwórczym – tak jak wspomniano - zakończyło się na koniec września 2018 r. Inwestycja została zakończona.

#### ***Budowa fabryki wyrobów medycznych z włókniny.***

Celem inwestycji było uzupełnienie i częściowe zastąpienie produktów sprowadzanych z Azji, a przez to znaczący wzrost sprzedaży i zwiększenie udziału Grupy w rynku medycznych materiałów włókninowych jednorazowego użytku w Polsce z ok. 5% w 2016 r. do docelowo 20% w roku 2020. Koszt inwestycji w wysokości 3,9 mln zł sfinansowany został kredytem bankowym (ok. 70%) i ze środków własnych (ok. 30%). Inwestycja zrealizowana została na należącej do Grupy nieruchomości w województwie kujawsko-pomorskim, w bezpośredniej okolicy centrum logistycznego Mercator Medical w Brześciu Kujawskim. Grupa uzyskała wsparcia inwestycji w postaci ulgi w podatku od nieruchomości. Inwestycja została zakończona.

#### ***Ekspansja dystrybucyjna w wybranych krajach Europy Zachodniej***

Przed realizacją niniejszej strategii Grupa sprzedawała swoje produkty i wyroby innych producentów do odbiorców w ok. 40 krajach na całym świecie. Zorganizowaną dystrybucję prowadziła jednak tylko na wybranych rynkach Europy Środkowej i Wschodniej (Polska, Rosja, Ukraina, Rumunia, Węgry i Czechy), gdzie Grupa

utworzyła spółki celowe i prowadziła sprzedaż zwykłe z lokalnego magazynu w lokalnej walucie w oparciu o regionalnych menedżerów handlowych. Mercator Medical postanowił rozszerzyć ten model działalności na wybrane kraje Europy Zachodniej. Atutem Grupy jest doświadczenie przy wchodzeniu na rynki zagraniczne, szeroka oferta wyrobów, dla których Grupa posiada niezbędne dopuszczenia i certyfikaty oraz posiadany status wytwórcy i własna fabryka w Tajlandii. Do końca roku 2018 Mercator Medical uruchomił zorganizowaną sprzedaż rękawic pod własnymi markami w Niemczech, Włoszech i Wielkiej Brytanii, dzięki czemu przychody osiągnięte z dystrybucji w Europie Zachodniej wzrosły z 2,4 mln zł w roku 2016 do 12,1 mln zł w roku 2018. Projekt ten był finansowany ze środków własnych Grupy.

***Osiągnięcie pozycji jednego z trzech największych graczy na rynku rękawic medycznych na wszystkich rynkach dystrybucyjnych Grupy w Europie Środkowej i Wschodniej***

Ten cel został zrealizowany jeszcze nie w pełni. Grupa umocniła swoją pozycję na rynkach Europy Środkowej i Wschodniej. Aktualnie Grupa jest liderem na rynku polskim oraz jednym z trzech największych graczy w Rumunii, na Ukrainie i na Węgrzech. Największym wyzwaniem jest rynek rosyjski, gdzie Grupa Mercator Medical w ciągu roku od uruchomienia w 2015 r. sprzedaży poprzez spółkę zależną osiągnęła w 2017 r. ok. 5% udziału w rynku.

Swoje perspektywy rozwoju w zakresie dystrybucji Grupa ocenia bardzo pozytywnie, głównie ze względu na rozbieżności pomiędzy wydatkami na zdrowie w krajach rozwijających się (będących głównymi rynkami zbytu) w stosunku do krajów rozwiniętych (USA, UE). Wraz ze wzrostem tych wydatków oraz większą świadomością zasad BHP intensywnie rosnąć będzie zużycie jednorazowych rękawic medycznych, stanowiących trzon oferty Grupy. Z podobnych powodów również sprzedaż opatrunków i włókniny, obecnie jedynie uzupełniającej ofertę Grupy, powinna istotnie rosnąć.

Strategia Grupy na rok 2019 i lata następne nie została jeszcze ogłoszona.

### **3.3. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Emitenta i jego Grupy Kapitałowej, w tym znanych Emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami, umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji**

#### **Umowy zawarte z PKO BP S.A.**

W dniu 12 marca 2018 r. Emitent zawarł z Powszechną Kasą Oszczędności Bankiem Polskim S.A. („Bank”) Aneks do Umowy limitu kredytowego wielocelowego z dnia 30 września 2016 r., którego przedmiotem było w szczególności podwyższenie kwoty limitu z 8,2 mln zł do 41 mln zł i wydłużenie okresu kredytowania do dnia 11 marca 2021 r. oraz Umowę kredytu inwestycyjnego w kwocie 2.450.000,00 zł z terminem spłaty do dnia 31 marca 2020 r. przeznaczonego na refinansowanie kredytu inwestycyjnego zaciągniętego przez Emitenta w DNB Bank Polska S.A. Umowy zostały zawarte na warunkach powszechnie stosowanych dla tego typu umów. O zawarciu umów Emitent informował w raporcie bieżącym nr 3/2018.

#### **Transakcje zawarte z Kossan Latex Industries (M) Sdn. Bhd.**

Łączna wartość transakcji zawartych w 2018 r. pomiędzy Emitentem a Kossan Latex Industries (M) Sdn. Bhd z siedzibą w Malezji („Kossan”), który jest największym dostawcą Emitenta, wyniosła 17,1 mln USD (ok. 62,3 mln zł). Przedmiotem transakcji była dostawa przez Kossan gotowych do sprzedaży wyrobów medycznych, w szczególności rękawic diagnostycznych, pod markami Emitenta. Warunki transakcji z Kossan nie odbiegały od powszechnie stosowanych dla tego typu transakcji. O transakcjach z Kossan Emitent informował w raportach bieżących nr 9/2018 i 22/2018.

#### **Transakcje zawarte z Cardinal Health**

Łączna wartość umów sprzedaży (dostawy) zawartych w 2018 r. przez Emitenta oraz przez Mercator Medical (Thailand) Ltd. z Cardinal Health Global Trade z siedzibą w Dublin, Ohio, USA („Cardinal”) wyniosła w przeliczeniu na złote ok. mln 40,5 mln zł. Przedmiotem transakcji była sprzedaż rękawic. Warunki transakcji z Cardinal nie odbiegały od powszechnie stosowanych dla tego typu transakcji. O transakcjach z Cardinal Emitent informował w raporcie bieżącym nr 21/2018.

Poza wskazanymi wyżej umowami, Emitent ani jednostki z grupy Emitenta nie zawarły w trakcie roku 2018 umów, które Emitent identyfikowałby jako znaczące dla działalności Emitenta i jego Grupy Kapitałowej.

#### 4. SYTUACJA FINANSOWA GRUPY MERCATOR MEDICAL S.A.

##### 4.1. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym

###### 4.1.1. Sprawozdanie z całkowitych dochodów

###### Przychody

Struktura przychodów oraz ich dynamika za lata 2017 i 2018 przedstawiała się następująco:

Tys. zł	2017	Udział	2018	Udział	Zmiana 2018 / 2017	
					Wartość	%
- rękawice diagnostyczne	163 849	54,5%	169 785	40,4%	5 937	3,6%
- rękawice chirurgiczne	21 353	7,1%	21 105	5,0%	-248	-1,2%
- rękawice gospodarcze	2 487	0,8%	2 641	0,6%	154	6,2%
<b>Rękawice razem</b>	<b>187 688</b>	<b>62,4%</b>	<b>193 531</b>	<b>46,0%</b>	<b>5 843</b>	<b>3,1%</b>
Opatrunki	11 184	3,7%	12 215	2,9%	1 032	9,2%
Włóknina	15 278	5,1%	18 539	4,4%	3 261	21,3%
<b>Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów</b>	<b>214 150</b>	<b>71,2%</b>	<b>224 285</b>	<b>53,3%</b>	<b>10 135</b>	<b>4,7%</b>
<b>Przychody ze sprzedaży produktów</b>	<b>86 614</b>	<b>28,8%</b>	<b>196 125</b>	<b>46,7%</b>	<b>109 511</b>	<b>126,4%</b>
- w tym z produkcji rękawic diagnostycznych	86 193	28,7%	193 135	45,9%	106 941	124,1%
<b>Razem przychody ze sprzedaży</b>	<b>300 764</b>	<b>100,0%</b>	<b>420 410</b>	<b>100,0%</b>	<b>119 646</b>	<b>39,8%</b>
- w tym przychody ze sprzedaży rękawic	273 882	91,1%	386 666	92,0%	112 784	41,2%

Przychody ze sprzedaży Grupy Mercator Medical w roku 2018 były rekordowo wysokie i osiągnęły poziom 420 mln PLN, co oznacza czterdziestoprocentowy wzrost r/r, na który złożył się przede wszystkim ponad dwukrotny wzrost przychodów ze sprzedaży produktów pochodzących z własnej fabryki w Tajlandii oraz wzrost przychodów ze sprzedaży towarów o niecałe 5%. Wzrost przychodów ze sprzedaży produktów to efekt sukcesywnego oddawania do użytkowania w ciągu roku kolejnych linii produkcyjnych w nowej fabryce które pozwoliły zwiększyć sprzedawane wolumeny. Wzrost przychodów ze sprzedaży towarów miał także miejsce dzięki wzrostowi wolumenów sprzedaży.

Wiodącą grupą asortymentową cały czas pozostają rękawice jednorazowe, które odpowiadają za 92% przychodów ze sprzedaży całej Grupy Kapitałowej i w 2019 roku spodziewany jest wzrost ich udziału jako efekt wykorzystania pełnych mocy produkcyjnych nowej tajskiej fabryki. Sprzedaż głównej grupy, czyli rękawic diagnostycznych, wzrosła r/r o ponad 112 mln PLN tj. o 41,2% dzięki rozbudowie zakładu w Tajlandii, ekspansji na nowe rynki oraz umacnianiu pozycji na rynkach, na których Grupa już istnieje. Wolumeny sprzedaży rękawic chirurgicznych i gospodarczych były na poziomie z roku 2017, jednak odpowiednio spadek i wzrost przychodów z tytułu ich sprzedaży miał odzwierciedlenie w zmianie cen rynkowych.

Udział w całkowitych przychodach pozostałych dwóch grup asortymentowych tj. opatrunków i włókniny wyniósł 7,3% i spadł o 1,5 p.p. względem roku poprzedniego, co było spodziewane w przypadku uruchomienia nowego zakładu produkcyjnego Mercator Medical Thailand. Sprzedaż tych grup asortymentowych w ujęciu r/r wzrosła jednakże odpowiednio o 9,2% oraz o 21,3%.

W dominującej grupie asortymentowej sprzedaż ilościowa kształtowała się następująco:

Tys. par	2017	Udział	2018	Udział	Zmiana 2018 / 2017	
					Wartość	%
<b>Rękawice diagnostyczne</b>	<b>1 429 468</b>	<b>98,4%</b>	<b>2 117 693</b>	<b>98,9%</b>	<b>688 224</b>	<b>48,1%</b>
- produkty	584 606	40,2%	1 237 692	57,8%	653 087	111,7%
- towary	844 863	58,1%	880 000	41,1%	35 138	4,2%
<b>Rękawice chirurgiczne</b>	<b>20 608</b>	<b>1,4%</b>	<b>20 613</b>	<b>1,0%</b>	<b>5</b>	<b>0,0%</b>
<b>Rękawice gospodarcze</b>	<b>2 979</b>	<b>0,2%</b>	<b>2 972</b>	<b>0,1%</b>	<b>-7</b>	<b>-0,2%</b>
<b>Sprzedaż ilościowa</b>	<b>1 453 055</b>	<b>100,0%</b>	<b>2 141 278</b>	<b>100,0%</b>	<b>688 223</b>	<b>47,4%</b>

W 2018 r. Grupa Mercator Medical sprzedała prawie 4,3 mld szt. Rękawic (+47,4% r/r), z których blisko tylko 1 na 100 nie była rękawicą diagnostyczną. Większość sprzedanych rękawic stanowiły te pochodzące z własnej fabryki, a wzrost tej grupy w ujęciu r/r wyniósł prawie 112%. Średnia cena sprzedaży rękawicy diagnostycznej spadła o 2% r/r, co było efektem spadku ceny lateksu naturalnego jak i doważanie segmentu produkcji w sprzedaży. Segment produkcji, oferując rękawice importerom, sprzedaje je po niższych cenach niż segment dystrybucji – obsługując klientów ostatecznych.

Struktura geograficzna sprzedaży Grupy Kapitałowej Mercator Medical kształtuje się następująco:

Tys. zł	2017	Udział	2018	Udział	Zmiana 2018 / 2017	
					Wartość	%
Polska	119 800	39,8%	133 034	31,6%	13 234	11,0%
Stany Zjednoczone	30 004	10,0%	92 552	22,0%	62 548	208,5%
Rosja	27 398	9,1%	26 260	6,2%	-1 138	-4,2%
Ukraina	15 853	5,3%	24 782	5,9%	8 929	56,3%
Rumunia	17 483	5,8%	20 422	4,9%	2 939	16,8%
Hiszpania	7 350	2,4%	19 344	4,6%	11 994	163,2%
Węgry	10 189	3,4%	10 683	2,5%	494	4,8%
Czechy	8 355	2,8%	9 715	2,3%	1 360	16,3%
Arabia Saudyjska	9 690	3,2%	7 988	1,9%	-1 702	-17,6%
Tajlandia	12 990	4,3%	6 224	1,5%	-6 766	-52,1%
Włochy	832	0,3%	5 709	1,4%	4 877	586,2%
Bułgaria	5 567	1,9%	5 624	1,3%	57	1,0%
RPA	4 640	1,5%	5 504	1,3%	864	18,6%
Litwa	3 599	1,2%	4 889	1,2%	1 290	35,8%
Malezja*	6 384	2,1%	3 934	0,9%	-2 450	-38,4%
Zjednoczone Emiraty Arabskie	2 296	0,8%	3 885	0,9%	1 589	69,2%
Pozostałe	18 334	6,1%	39 861	9,5%	21 527	117,4%
<b>Razem</b>	<b>300 764</b>	<b>100%</b>	<b>420 410</b>	<b>100%</b>	<b>119 646</b>	<b>39,8%</b>

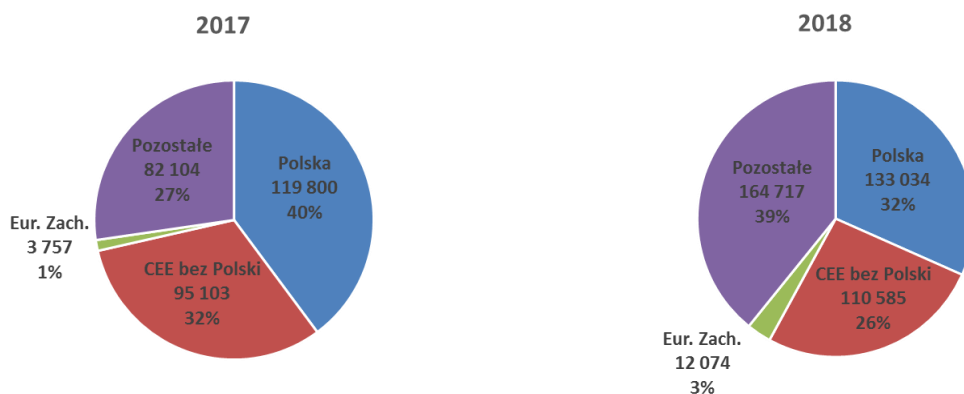
\*Sprzedaż do klienta z USA realizowana formalnie w Malezji

Grupa Mercator Medical w 2018 prowadziła sprzedaż do blisko 70 krajów na świecie, a na liście krajów, do których realizowane były dostawy pojawiło się 9 nowych państw w porównaniu do roku poprzedniego. W tym zestawieniu Polska cały czas pozostaje najważniejszym rynkiem zbytu, na który trafiło prawie 32% wszystkich sprzedanych towarów i produktów, a wartość obrotów wzrosła o 11% r/r.

Największe wzrosty sprzedaży odnotowano na rynku włoskim, amerykańskim, hiszpańskim, ukraińskim oraz w Zjednoczonych Emiratach Arabskich. Wzrost sprzedaży we Włoszech to z jednej strony efekt utworzenia spółki na tamtejszym rynku, a z drugiej również wzrost sprzedaży pełnokontenerowej prowadzonej bezpośrednio z Tajlandii. Największą uwagę przykuwa jednak wzrost na rynku amerykańskim (razem z klientem w Malezji), na którym sprzedano rękawice za 60 mln PLN więcej, co oznacza wzrost o 165% r/r. Z prawie 96,5 mln PLN przychodów na tym rynku ponad 55% pochodziło ze sprzedaży produktów z nowej fabryki (rękawice syntetyczne). Podobnie sytuacja wyglądała z klientami hiszpańskimi, do których dostawy w ponad 75% zawierały produkty z nowego zakładu. Sprzedaż na Ukrainie wyrażona w walucie lokalnej wzrosła o 62,5% r/r, jednak uwzględniając postępującą z roku na rok dewaluację hrywny do złotego, sprzedaż ta wyrażona w złotych wzrosła słabiej o 6,2 p.p. niższa ta w walucie lokalnej.

Niższa sprzedaż miała miejsce na rynku w Arabii Saudyjskiej (-1,7 mln PLN) ze względu na zmniejszone zamówienia oraz w Rosji (-1,1 mln PLN) ze względu na spadek cen (wolumeny sprzedaży pozostały na zbliżonym poziomie). Spadek sprzedaży w Tajlandii to efekt przeniesienia sprzedaży do kanału eksportowego ze sprzedaży lokalnej.

Przychody w podziale geograficznym (Polska, kraje Europy Środkowo-Wschodniej, Europa Zachodnia, pozostałe kraje) w latach 2017 i 2018 zostały przedstawione na poniższych wykresach (w mln PLN). Największy wzrost sprzedaży, a tym samym wzrost udziału w całkowitych przychodach, miał miejsce w grupie pozostałych krajów (tutaj zaliczane są m.in. Stany Zjednoczone, o których wspomniano wcześniej). Wzrosła również sprzedaż do krajów Europy Zachodniej – ponad trzykrotnie – co jest efektem konsekwentnie realizowanej strategii Grupy. Spadek udziału sprzedaży do Polski nastąpił na skutek wzrostu mocy produkcyjnych w fabryce w Tajlandii i był to skutek spodziewany.



## Koszty

Koszty w układzie rodzajowym za lata 2017 i 2018 kształtowały się następująco:

Tys. zł	2017	Udział	2018	Udział	Zmiana 2018 / 2017	
					Wartość	%
Zmiana stanu produktów	-1 314	-0,4%	1 518	0,4%	2 832	-215,5%
Amortyzacja	8 727	2,9%	14 150	3,5%	5 423	62,1%
Zużycie materiałów i energii	70 483	23,7%	144 138	35,3%	73 655	104,5%
Usługi obce	14 224	4,8%	19 733	4,8%	5 509	38,7%
Podatki i opłaty	704	0,2%	1 050	0,3%	346	49,1%
Wynagrodzenia	25 325	8,5%	39 832	9,8%	14 507	57,3%
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	3 668	1,2%	5 181	1,3%	1 513	41,2%
Pozostałe koszty rodzajowe	3 294	1,1%	3 473	0,9%	179	5,4%
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	169 732	57,2%	177 136	43,4%	7 404	4,4%
Pozostałe koszty operacyjne	1 999	0,7%	1 688	0,4%	-311	-15,6%
<b>Razem koszty działalności operacyjnej</b>	<b>296 842</b>	<b>100,0%</b>	<b>407 899</b>	<b>100,0%</b>	<b>111 057</b>	<b>37,4%</b>

Koszty na przestrzeni roku rosły nieco wolniej od przychodów, co pozwoliło na realizację nieco wyższych marż, zarówno jeżeli chodzi o koszt własny sprzedanych towarów i materiałów (+7,4 mln PLN, 4,4% przy wzroście przychodów ze sprzedaży towarów o 4,7%) oraz koszty materiałów i energii (+73,7 mln PLN, 104,5% przy wzroście przychodów ze sprzedaży produktów o 126%).

Podwojenie kosztów materiałów i energii oraz wzrost amortyzacji o ponad 60% to efekt wzrostu mocy produkcyjnych w fabryce w Tajlandii i oddawania nowych linii w kolejnych miesiącach roku. Fabryka z pełnymi mocami funkcjonowała dopiero od czwartego kwartału, więc koszty te są niepełne dla całego zakresu nowej inwestycji.

Poza wymienionymi wyżej grupami kosztów należy zwrócić uwagę również na wzrost kosztów wynagrodzeń wraz z narzutami (+55,3% r/r) oraz kosztów usług obcych (+38,7% r/r), które wiążą się z zapotrzebowaniem na nowych pracowników (głównie w Tajlandii do nowej fabryki), ekspansją na świecie oraz rozrastaniem się struktur Grupy.

Marżowość sprzedaży towarów i produktów, jak również poziom kosztów w relacji do przychodów, można prześledzić w poniższej tabeli:

Tys. zł	2017	udział/ marża	2018	udział/ marża	Zmiana 2018 / 2017	
					Wartość	%
Przychody netto ze sprzedaży produktów	86 614	28,8%	196 125	46,7%	109 511	126,4%
<b>Marża na sprzedaży produktów</b>	<b>2 525</b>	<b>2,9%</b>	<b>19 878</b>	<b>10,1%</b>	<b>17 353</b>	<b>687,2%</b>
Przychody netto ze sprzedaży towarów	214 150	71,2%	224 285	53,3%	10 135	4,7%
<b>Marża na sprzedaży towarów</b>	<b>44 418</b>	<b>20,7%</b>	<b>47 149</b>	<b>21,0%</b>	<b>2 731</b>	<b>6,1%</b>
Koszty sprzedaży	30 052	10,0%	38 143	9,1%	8 091	26,9%
Koszty ogólnego zarządu	10 970	3,6%	14 685	3,5%	3 715	33,9%
Pozostałe przychody operacyjne	1 740	0,6%	3 903	0,9%	2 163	124,3%
Pozostałe koszty operacyjne	1 999	0,7%	1 688	0,4%	-311	-15,6%
<b>Zysk na działalności operacyjnej</b>	<b>5 662</b>	<b>1,9%</b>	<b>16 414</b>	<b>3,9%</b>	<b>10 752</b>	<b>189,9%</b>

Otoczenie zewnętrzne Grupy Mercator Medical w 2018 nie było tak niesprzyjające jak w roku poprzednim, który stał pod znakiem wysokich cen lateksu oraz wysokiego kursu dolara, co miało swoje odzwierciedlenie w realizowanych marżach. Po bardzo dobrych dwóch pierwszych kwartałach 2018, w których marże na sprzedaży towarów dochodziły do 25%, nastąpiło umocnienie amerykańskiej waluty względem polskiego złotego, co przełożyło się na spadek marż o kilka punktów procentowych. Z kolei marże na sprzedaży produktów pozostawały na względnie stałym poziomie, dzięki spadającym cenom lateksu oraz osłabieniu tajskiego bata do dolara.



Poniższa tabela przedstawia jak zmieniały się marże oraz wynik operacyjny w ciągu roku 2018:

Tys. zł	Q1 2018	udział/ marża	Q2 2018	udział/ marża	Q3 2018	udział/ marża	Q4 2018	udział/ marża
Przychody netto ze sprzedaży produktów	37 166	41,7%	32 044	36,3%	57 889	52,0%	69 026	52,4%
<b>Marża na sprzedaży produktów</b>	<b>3 362</b>	<b>9,0%</b>	<b>3 380</b>	<b>10,5%</b>	<b>6 484</b>	<b>11,2%</b>	<b>6 652</b>	<b>9,6%</b>
Przychody netto ze sprzedaży towarów	51 947	58,3%	56 257	63,7%	53 399	48,0%	62 682	47,6%
<b>Marża na sprzedaży towarów</b>	<b>13 124</b>	<b>25,3%</b>	<b>13 696</b>	<b>24,3%</b>	<b>10 322</b>	<b>19,3%</b>	<b>10 007</b>	<b>16,0%</b>
Koszty sprzedaży	6 695	7,5%	10 264	11,6%	10 027	9,0%	11 157	8,5%
Koszty ogólnego zarządu	4 927	5,5%	2 495	2,8%	3 295	3,0%	3 968	3,0%
Pozostałe przychody operacyjne	226	0,3%	488	0,6%	319	0,3%	2 870	2,2%
Pozostałe koszty operacyjne	319	0,4%	240	0,3%	133	0,1%	996	0,8%
<b>Zysk na działalności operacyjnej</b>	<b>4 771</b>	<b>5,4%</b>	<b>4 565</b>	<b>5,2%</b>	<b>3 670</b>	<b>3,3%</b>	<b>3 408</b>	<b>2,6%</b>

Wzrost kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu to efekt wspomianej wcześniej ekspansji i rozbudowy struktur Grupy – jednak należy zwrócić tu uwagę, że koszty te łącznie rosły wolniej niż przychody (+28,8% vs przychody +39,8%).

#### Wynik na działalności operacyjnej

Wynik na działalności operacyjnej wzrósł na przestrzeni roku niemal trzykrotnie (tj. o 10,8 mln PLN), dzięki poprawie marż i wzrostom wolumenów sprzedaży. W czwartym kwartale bardzo znaczący wpływ na wynik miały pozostałe przychody operacyjne, w skład których wchodziło odszkodowanie od wykonawcy fabryki za nieterminowe wykonanie robót budowlanych w kwocie 2,0 mln PLN. Bez tej kwoty zysk wyniósłby 1,4 mln PLN i byłby niższy o 30% w porównaniu do czwartego kwartału zeszłego roku.

#### Segmenty

Zaprezentowana w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym sprawozdawczość segmentowa w nieco innym układzie pokazuje znaczną poprawę rentowności r/r segmentu produkcja (z 2,4% na poziomie EBITDA w 2017 r. do 10,4% w roku 2018 – a także pozytywny trend w poszczególnych kwartałach 2018 r.) oraz niewielkie pogorszenie rentowności w segmencie dystrybucji (marża EBITDA odpowiednio 4,9% i 4,2% w 2017 i 2018 roku oraz pogorszenie w poszczególnych kwartałach). Poprawa rentowności w segmencie produkcja tak r/r jak i pomiędzy poszczególnymi kwartałami 2018 r. to funkcja uruchamiania nowych mocy produkcyjnych w zakładzie w Tajlandii oraz idąca w parze z tym optymalizacja. W segmencie dystrybucji pogorszenie pomiędzy poszczególnymi kwartałami 2018 r. to efekt osłabienia złotego do dolara, zaś r/r – inwestycja w struktury w Europie Zachodniej.

#### EBITDA

EBITDA zdefiniowana jako wynik na działalności operacyjnej powiększony o amortyzację wyniosła w roku 2018 rekordowe 30,6 mln zł i wzrosła w porównaniu do roku poprzedniego o ponad 16 mln PLN (tj. 112%).

#### Przychody i koszty finansowe

Saldo przychodów i kosztów finansowych wyniosło prawie -8,3 mln PLN (nadwyżka kosztów nad przychodami), co oznacza ponad 8,6 mln PLN różnicy względem roku ubiegłego. Wzrost kosztów spowodowany jest wzrostem wartości płaconych odsetek od kredytów i pożyczek o 3,5 mln PLN (tj. 216% r/r), które związane są z budową nowej fabryki oraz wzrostem stóp procentowych w USA spółka zależna w Tajlandii poniosła 80% kosztów odsetkowych całej Grupy Kapitałowej. Koszty te były też w coraz mniejszym stopniu kapitalizowane. Drugim

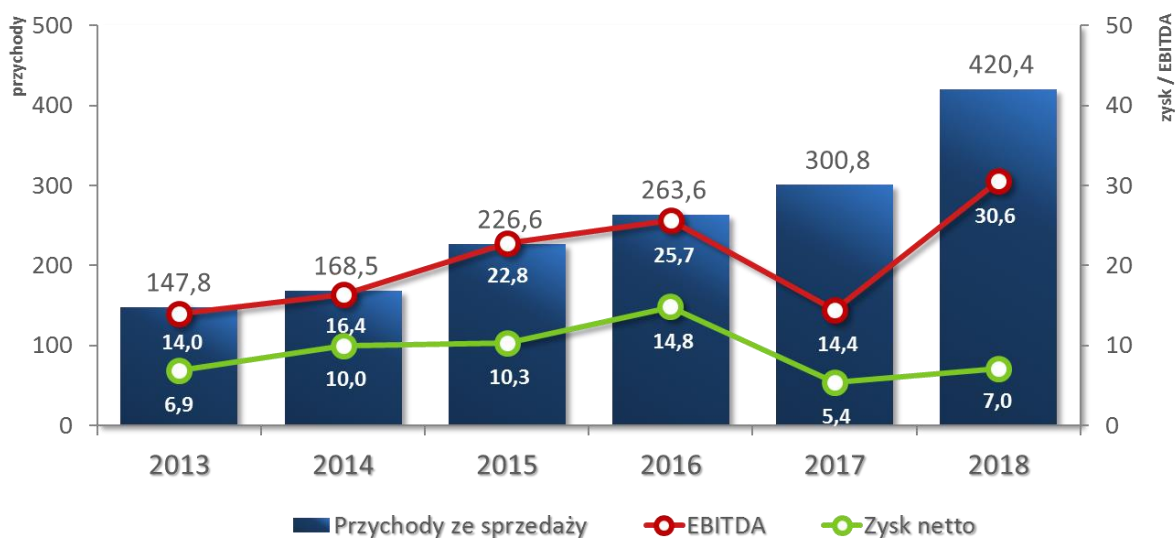
czynnikami mającym wpływ na wysokość kosztów finansowych były ujemne różnice kursowe, które wynikły z umocnienia dolara amerykańskiego względem polskiego złotego i бата tajskiego.

#### Obciążenie podatkiem dochodowym i wynik netto

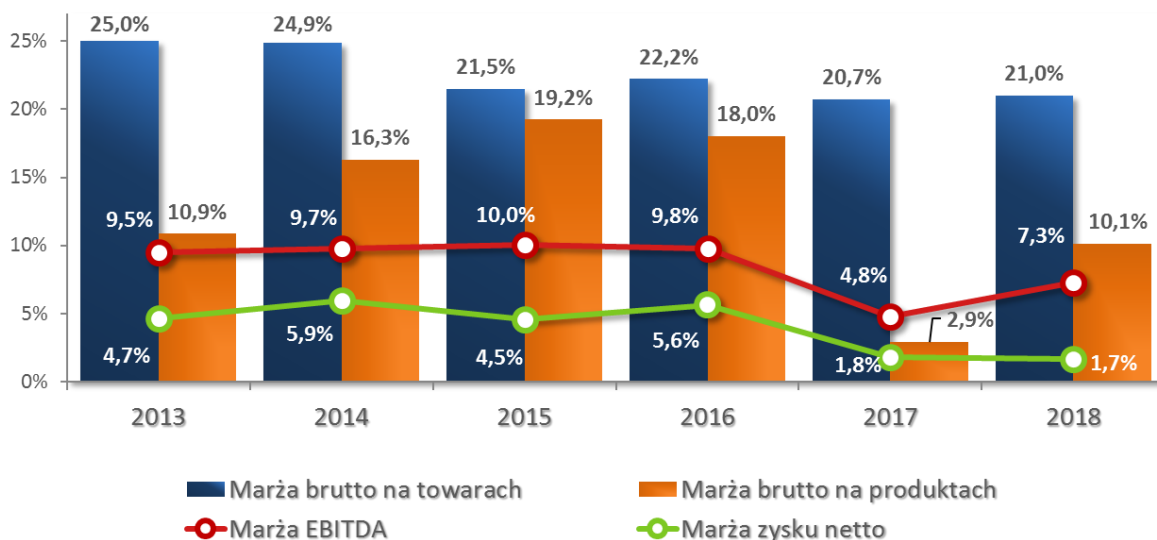
Efektywna stopa podatku dochodowego wyniosła w 2018 roku 13,4%, co oznacza wzrost r/r o 3,0 p.p.

Zysk netto Grupy wzrósł r/r o 31% tj. o 1,7 mln PLN, zatem wzrost ten był niższy niż na poziomie zysku z działalności operacyjnej. Wpływ na to miały wysokie koszty finansowe, które jednak były spodziewane i nierozłącznie związane z nową inwestycją w Tajlandii. Zysk netto Grupy przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej wzrósł o 51,6% w ujęciu r/r, do blisko 7,5 mln zł.

Poniższe wykresy podsumowują w jaki sposób Grupa zwiększa swoje przychody i zyski:



oraz jak kształtuje się rentowność:



## Sytuacja finansowa

Dynamikę oraz strukturę aktywów Grupy przedstawia poniższa tabela:

Tys. zł	31.12.2017	udział	31.12.2018	udział	Zmiana 2018/2017	
					Wartość	%
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>145 436</b>	<b>50,4%</b>	<b>189 604</b>	<b>49,6%</b>	<b>44 168</b>	<b>30,4%</b>
Wartości niematerialne	2 524	0,9%	3 119	0,8%	595	23,6%
Rzeczowe aktywa trwałe	137 932	47,8%	180 994	47,3%	43 062	31,2%
Aktywa z tyt. odroc. pod. dochod.	4 955	1,7%	5 463	1,4%	508	10,3%
Należności i inwestycje długoterminowe	25	0,0%	28	0,0%	3	12,0%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>143 304</b>	<b>49,6%</b>	<b>192 910</b>	<b>50,4%</b>	<b>49 606</b>	<b>34,6%</b>
Zapasy	73 955	25,6%	97 224	25,4%	23 269	31,5%
Należności handlowe oraz pozostałe	48 063	16,6%	78 967	20,6%	30 904	64,3%
Środki pieniężne	20 789	7,2%	16 206	4,2%	-4 583	-22,0%
Pozostałe aktywa	497	0,2%	513	0,1%	16	3,2%
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>288 740</b>	<b>100,0%</b>	<b>382 514</b>	<b>100,0%</b>	<b>93 774</b>	<b>32,5%</b>

Wartość aktywów w trakcie roku wzrosła o prawie 94 mln PLN (tj. o 32,5%) i wzrost ten niemal w równym stopniu dotyczył aktywów trwałych oraz obrotowych. Wśród aktywów trwałych największy przyrost dotyczył rzeczowych aktywów trwałych i zakończenia inwestycji w Mercator Medical Thailand. Wzrost wartości niematerialnych związany był z kolei z rozwojem systemów informatycznych w centrali spółki.

W aktywach obrotowych nastąpił wzrost zapasów o ponad 31% oraz należności o ponad 64%, co związane było ze wzrostem skali sprzedaży i nowymi mocami produkcyjnymi.

Wzrost aktywów został sfinansowany w następujący sposób:

Tys. zł	31.12.2017	udział	31.12.2018	udział	Zmiana 2018/2017	
					wart	%
<b>Kapitał własny</b>	<b>119 743</b>	<i>41,5%</i>	<b>133 292</b>	<i>34,8%</i>	<b>13 549</b>	<i>11,3%</i>
Kapitał zakładowy	<b>10 589</b>	<i>3,7%</i>	<b>10 589</b>	<i>2,8%</i>	<b>0</b>	<i>0,0%</i>
Zyski zatrzymane	<b>15 606</b>	<i>5,4%</i>	<b>17 563</b>	<i>4,6%</i>	<b>1 957</b>	<i>12,5%</i>
Kapitały pozostałe	<b>93 548</b>	<i>32,4%</i>	<b>105 140</b>	<i>27,5%</i>	<b>11 592</b>	<i>12,4%</i>
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>168 997</b>	<i>58,5%</i>	<b>249 222</b>	<i>65,2%</i>	<b>80 225</b>	<i>47,5%</i>
Rezerwy z tyt. odroc. pod. dochod.	<b>3 163</b>	<i>1,1%</i>	<b>3 047</b>	<i>0,8%</i>	<b>-116</b>	<i>-3,7%</i>
Rezerwy	<b>879</b>	<i>0,3%</i>	<b>1 062</b>	<i>0,3%</i>	<b>183</b>	<i>20,8%</i>
Zobowiązania długoterminowe	<b>60 259</b>	<i>20,9%</i>	<b>83 664</b>	<i>21,9%</i>	<b>23 405</b>	<i>38,8%</i>
Zobowiązania krótkoterminowe	<b>102 744</b>	<i>35,6%</i>	<b>159 520</b>	<i>41,7%</i>	<b>56 776</b>	<i>55,3%</i>
Rozliczenia międzyokresowe	<b>1 952</b>	<i>0,7%</i>	<b>1 929</b>	<i>0,5%</i>	<b>-23</b>	<i>-1,2%</i>
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>288 740</b>	<i>100,0%</i>	<b>382 514</b>	<i>100,0%</i>	<b>93 774</b>	<i>32,5%</i>

Kapitały własne zwiększyły się r/r o 11% dzięki wypracowanemu zyskowi netto, zatrzymaniu zysku z 2017 (brak podjęcia uchwały o wypłacie dywidendy) oraz różnicom kursowym z przeliczenia. Inwestycja w Tajlandii miała wpływ głównie na zwiększenie zobowiązań długoterminowych (kredyty inwestycyjne i bieżące), natomiast wzrost kapitału pracującego sfinansowany został zobowiązaniami do dostawców oraz kredytami obrotowymi.

### Przepływy środków pieniężnych

Tys. zł	31.12.2017		31.12.2018	
<b>PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b>	<b>23 671</b>	<b>+</b>	<b>-8 215</b>	<b>-</b>
Zysk netto	5 364		7 045	
<b>Korekty o pozycje:</b>	<b>18 307</b>		<b>-15 260</b>	
Amortyzacja	8 727		14 150	
Zmiana stanu kapitału obrotowego	12 905		-33 920	
Pozostałe korekty	-3 325		4 510	
<b>PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ</b>	<b>-72 975</b>	<b>-</b>	<b>-42 943</b>	<b>-</b>
Wpływy	434		125	
Wydatki	73 409		43 068	
<b>PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ</b>	<b>47 991</b>	<b>+</b>	<b>46 575</b>	<b>+</b>
<b>Wpływy</b>	<b>56 531</b>		<b>76 834</b>	
Zaciągnięcie kredytów	56 531		76 834	
Wpływy z emisji akcji	0		0	
Pozostałe wpływy	0		0	
<b>Wydatki</b>	<b>8 540</b>		<b>30 259</b>	
Splata kredytów	4 546		23 909	
Odsetki	1 630		5 536	
Dywidendy	1 570		0	
Pozostałe wydatki	794		814	
<b>PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE NETTO</b>	<b>-1 313</b>	<b>-</b>	<b>-4 583</b>	<b>-</b>
<b>Stan środków pieniężnych na początek okresu</b>	<b>22 102</b>		<b>20 789</b>	
<b>Stan środków pieniężnych na koniec okresu</b>	<b>20 789</b>		<b>16 206</b>	

Na zmniejszenie stanu środków pieniężnych z roku na rok (o prawie 4,6 mln PLN) wpływ miały przede wszystkim ujemne przepływy z działalności operacyjnej, co było odzwierciedleniem zmian w kapitale pracującym tj. zwiększenie poziomu zapasów oraz należności handlowych przy równoczesnym - ale w mniejszej skali - zwiększeniu zadłużenia u dostawców. Ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej oraz dodatnie z działalności finansowej związane były w głównej mierze z zakończeniem inwestycji w Tajlandii, która finansowana była w znacznej części z kredytów bankowych. Splata kredytów w części finansowej dotyczy również spłaty kredytów w rachunkach bieżących, wygaszane tak kredyty uruchamiane były w kolejnych okresach, co pokazane zostało we wpływach z zaciąganych kredytów.

#### 4.1.2. Analiza wskaźnikowa

##### Wskaźniki rentowności

	Nazwa wskaźnika	2017	2018
1.	Rentowność sprzedaży (ROS)	15,6%	15,9%
2.	Rentowność EBITDA	4,8%	7,3%
3.	Rentowność brutto	2,0%	1,9%
4.	Rentowność netto	1,8%	1,7%
5.	Rentowność aktywów (ROA)	1,9%	1,8%
6.	Rentowność kapitałów własnych	4,5%	5,3%

Zasady wyliczania wskaźników:

1. Marża brutto/ przychody ze sprzedaży okresu
2. EBITDA okresu/ przychody ze sprzedaży okresu
3. Zysk przed opodatkowaniem okresu/ przychody ze sprzedaży okresu
4. Zysk netto okresu/ przychody ze sprzedaży okresu
5. Zysk netto okresu/ aktywa na koniec okresu
6. Zysk netto okresu/ kapitały własne na koniec okresu

W 2018 roku poprawiły się wszystkie wskaźniki rentowności, dzięki stabilnej sytuacji na rynku i braku znacznych wahań kursów walut czy surowców wykorzystywanych do produkcji. Wskaźnik rentowności EBITDA był o 2,7 p.p. niższy od najwyższego w historii w wyniku w historii (2015 – 10,0%).

##### Wskaźniki zadłużenia

	Nazwa wskaźnika	2017	2018
1.	Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,59	0,65
2.	Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	1,41	1,87
3.	Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi	1,24	1,14
4.	Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	0,36	0,42
5.	Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,21	0,22
6.	Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek	4,57	2,57

Zasady wyliczania wskaźników:

1. Zobowiązania ogółem/ pasywa ogółem na koniec okresu
2. Zobowiązania ogółem/ kapitał własny ogółem na koniec okresu
3. Kapitały własne + zobowiązania długoterminowe/ aktywa trwałe na koniec okresu
4. Zobowiązania krótkoterminowe/ pasywa ogółem na koniec okresu
5. Zobowiązania długoterminowe/ pasywa ogółem na koniec okresu
6. (zysk przed opodatkowaniem + koszty z tyt. odsetek)/ koszty z tyt. odsetek

Wskaźniki zadłużenia w kolejnym roku uległy pogorszeniu, co było zjawiskiem spodziewanym ze względu na prowadzoną inwestycje w Tajlandii, jednak pozostają one w ocenie Zarządu na bezpiecznym, akceptowalnym poziomie.

## Wskaźniki płynności

	Nazwa wskaźnika	2017	2018
1.	Wskaźnik płynności bieżącej	1,39	1,21
2.	Wskaźnik płynności szybkiej	0,67	0,60
3.	Wskaźnik płynności gotówkowej	0,20	0,10

Zasady wyliczania wskaźników:

1. Aktywa obrotowe ogółem/ zobowiązania krótkoterminowe ogółem na koniec okresu
2. Aktywa obrotowe ogółem - zapasy/ zobowiązania krótkoterminowe ogółem na koniec okresu
3. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty/ zobowiązania krótkoterminowe ogółem na koniec okresu

Wskaźniki płynności również uległy obniżeniu na skutek wzrostu skali działalności (wzrost zapasów i należności w związku ze sprzedażą wolumenów z nowej fabryki, czy wydłużenie terminów płatności dla klientów z Europy Zachodniej). Jednak ich wartości cały czas pozostają na poziomie bezpiecznym i w pełni akceptowalnym przez Emitenta.

## Analiza kapitału obrotowego

	Nazwa wskaźnika	2017	2018
1.	Cykl rotacji zapasów	106	100
2.	Cykl rotacji należności z tytułu dostaw i usług	52	62
3.	Cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług	83	74
4.	Cykl operacyjny (1+2)	158	162
5.	Cykl konwersji gotówki (4-3)	75	89

Zasady wyliczania wskaźników:

1. Zapasy na koniec okresu/ wartość sprzedanych towarów, materiałów i produktów okresu x liczba dni w okresie
2. Należności z tyt. dostaw i usług na koniec okresu/ przychody ze sprzedaży okresu x liczba dni w okresie
3. Zobowiązania z tyt. dostaw i usług na koniec okresu/ koszty operacyjne okresu x liczba dni w okresie
4. Cykl rotacji zapasów + cykl rotacji należności z tytułu dostaw i usług
5. Cykl operacyjny - cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług

Na koniec 2018 nieznacznie wydłużeniu uległ cykl operacyjny, na który złożyło się skrócenie cyklu rotacji zapasów o 6 dni oraz wydłużenie cyklu rotacji należności o 10 dni. Jest to efekt wspomnianego wcześniej wzrostu skali sprzedaży. Skróceniu uległ również cykl rotacji zobowiązań, co z kolei pociągnęło za sobą wydłużenie cyklu konwersji gotówki o 14 dni.

**Podsumowując – Zarząd Emitenta osiągnięte w 2018 wyniki finansowe ocenia pozytywnie. W segmencie produkcyjnym udało się powrócić do ponad 10% rentowności EBITDA po trudnym roku 2017. W segmencie dystrybucji pogorszenie rentowności wynika z czynnika niezależnego od Emitenta (aprecjacja USD względem PLN) oraz inwestycji w ekspansję sprzedażową, w tym w obecność handlową w Europie Zachodniej.**

## 4.2. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w rocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym

### 4.2.1. Sprawozdanie z całkowitych dochodów

#### Przychody

Struktura przychodów oraz ich dynamika były następujące:

Tys. zł	2017	Udział	2018	Udział	Zmiana 2018/2017
- rękawice diagnostyczne	185 826	78,9%	201 646	78,5%	8,5%
- rękawice chirurgiczne	17 779	7,5%	18 958	7,4%	6,6%
- rękawice gospodarcze	2 346	1,0%	2 329	0,9%	-0,7%
Rękawice razem	205 951	87,4%	222 933	86,7%	8,2%
Opatrunki	10 857	4,6%	11 581	4,5%	6,7%
Włóknina	14 936	6,3%	18 190	7,1%	21,8%
<b>Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów</b>	<b>232 189</b>	<b>98,6%</b>	<b>252 982</b>	<b>98,4%</b>	<b>9,0%</b>
<b>Przychody ze sprzedaży produktów</b>	<b>3 353</b>	<b>1,4%</b>	<b>4 011</b>	<b>1,6%</b>	<b>19,6%</b>
<b>Razem przychody ze sprzedaży</b>	<b>235 542</b>	<b>100,0%</b>	<b>256 993</b>	<b>100,0%</b>	<b>9,1%</b>
- w tym przychody ze sprzedaży rękawic	205 951	87,4%	222 933	86,7%	8,2%

Całkowite przychody ze sprzedaży Mercator Medical S.A. wyniosły w 2018 roku 257 mln PLN, co oznacza ponad dziewięcioprocentowy wzrost r/r.

Dominującą grupą asortymentową, z blisko 87% udziałem w przychodach, pozostają rękawice jednorazowe, wśród których za 90% przychodów odpowiadały rękawice diagnostyczne, których to z kolei sprzedano o 8,5% więcej niż w roku poprzednim. Wzrost ten osiągnięto dzięki ekspansji zagranicznej oraz umocnieniu marki Mercator Medical na rynku krajowym, szczególnie w segmencie rękawic nitrylowych. Wzrosła również sprzedaż rękawic chirurgicznych, a nieznacznie spadła rękawic gospodarczych.

O 0,6 p.p. – do 11,6% - wzrósł udział r/r opatrunków i włókniny, czyli grup produktowych uzupełniających portfolio spółki. Ich sprzedaż r/r także wzrosła, odpowiednio o 6,7% i 21,8%, co dla włókniny jest kolejnym rokiem z rzędu z ponad dwudziestoprocentowym wzrostem sprzedaży.

W dominującej grupie asortymentowej sprzedaż ilościowa kształtowała się następująco:

Tys. par	2017	Udział	2018	Udział	Zmiana 2018/2017
<b>Rękawice diagnostyczne</b>	<b>1 072 120</b>	<b>97,9%</b>	<b>1 155 904</b>	<b>97,9%</b>	<b>7,8%</b>
<b>Rękawice chirurgiczne</b>	<b>19 572</b>	<b>1,8%</b>	<b>21 670</b>	<b>1,8%</b>	<b>10,7%</b>
<b>Rękawice gospodarcze</b>	<b>2 985</b>	<b>0,3%</b>	<b>2 984</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Sprzedaż ilościowa</b>	<b>1 094 677</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 180 558</b>	<b>100,0%</b>	<b>7,8%</b>

W 2018 spółka sprzedała blisko 2,4 mld szt. rękawic, z czego tylko 1 na 50 była rękawicą inną niż diagnostyczna, a jej średnia cena wzrosła o 0,6% r/r. Spadek przychodów ze sprzedaży rękawic gospodarczych spowodowany był spadkiem ich cen, przy porównywalnych wolumenach.



Struktura geograficzna sprzedaży Mercator Medical kształtuje się następująco:

Tys. zł	2017	Udział	2018	Udział	Zmiana 2018/ 2017
<b>Polska</b>	<b>130 469</b>	<i>55,4%</i>	<b>142 825</b>	<i>55,6%</i>	<b>9,5%</b>
<b>Rosja</b>	<b>15 917</b>	<i>6,8%</i>	<b>18 360</b>	<i>7,1%</i>	<b>15,3%</b>
<b>Ukraina</b>	<b>13 125</b>	<i>5,6%</i>	<b>17 372</b>	<i>6,8%</i>	<b>32,4%</b>
<b>Rumunia</b>	<b>14 589</b>	<i>6,2%</i>	<b>16 375</b>	<i>6,4%</i>	<b>12,2%</b>
<b>Stany Zjednoczone</b>	<b>15 183</b>	<i>6,4%</i>	<b>10 448</b>	<i>4,1%</i>	<b>-31,2%</b>
<b>Czechy</b>	<b>8 401</b>	<i>3,6%</i>	<b>10 072</b>	<i>3,9%</i>	<b>19,9%</b>
<b>Węgry</b>	<b>3 201</b>	<i>1,4%</i>	<b>9 034</b>	<i>3,5%</i>	<b>182,2%</b>
<b>Bułgaria</b>	<b>5 567</b>	<i>2,4%</i>	<b>5 624</b>	<i>2,2%</i>	<b>1,0%</b>
<b>RPA</b>	<b>4 639</b>	<i>2,0%</i>	<b>5 346</b>	<i>2,1%</i>	<b>15,2%</b>
<b>Litwa</b>	<b>3 599</b>	<i>1,5%</i>	<b>4 889</b>	<i>1,9%</i>	<b>35,8%</b>
<b>Malezja*</b>	<b>6 384</b>	<i>2,7%</i>	<b>3 584</b>	<i>1,4%</i>	<b>-43,9%</b>
<b>Niemcy</b>	<b>837</b>	<i>0,4%</i>	<b>1 914</b>	<i>0,7%</i>	<b>128,7%</b>
<b>Pozostałe</b>	<b>13 631</b>	<i>5,8%</i>	<b>11 150</b>	<i>4,3%</i>	<b>-18,2%</b>
	<b>235 542</b>	<b>100,0%</b>	<b>256 993</b>	<b>100,0%</b>	<b>9,1%</b>

(\*) sprzedaż do klienta ze Stanów Zjednoczonych realizowana formalnie w Malezji

W 2018 spółka realizowała swoje dostawy do ponad 40 krajów na świecie, a lista tych, do których odbywały się wysyłki powiększyła się r/r o 7 nowych państw. Polska, od samego początku istnienia spółki, pozostaje najważniejszym rynkiem zbytu z ponad 55% udziałem, a wartość obrotów w tym roku wzrosła o 9,5%.

Największe przyrosty sprzedaży odnotowano na rynku węgierskim, niemieckim, litewskim i ukraińskim. Ponad dwukrotny wzrost sprzedaży w Niemczech to efekt konsekwentnie realizowanej strategii opisanej szerzej w punkcie 3.2. Warty odnotowania jest również powrót do wyższych obrotów z klientem z RPA, który w 2017 nie był w stanie zaakceptować wyższych cen.

Spadek obrotów realizowanych w Stanach Zjednoczonych (wraz z klientem malezyjskim) to efekt przeniesienia sprzedaży do klientów w tych krajach bezpośrednio do Mercator Medical (Thailand).

## Koszty

Koszty w układzie rodzajowym kształtowały się w latach 2017-2018 następująco:

Tys. zł	2017	Udział	2018	Udział	Zmiana 2018/ 2017
Amortyzacja	1 814	0,8%	1 859	0,7%	2,5%
Zużycie materiałów i energii	1 303	0,6%	1 359	0,5%	4,3%
Usługi obce	14 649	6,2%	17 296	6,7%	18,1%
Podatki i opłaty	576	0,2%	739	0,3%	28,3%
Wynagrodzenia	10 426	4,4%	11 954	4,7%	14,7%
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	2 241	1,0%	2 396	0,9%	6,9%
Pozostałe koszty rodzajowe	2 621	1,1%	2 488	1,0%	-5,1%
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	199 743	85,2%	217 640	84,7%	9,0%
Pozostałe koszty operacyjne	1 093	0,5%	1 243	0,5%	13,7%
<b>Razem koszty działalności operacyjnej</b>	<b>234 466</b>	<b>100,0%</b>	<b>256 974</b>	<b>100,0%</b>	<b>9,6%</b>

Wzrost kosztów na przestrzeni roku był nieco wyższy aniżeli wzrost całkowitych przychodów ze sprzedaży (9,6% vs. 9,1%). Największą część stanowił oczywiście koszt własny sprzedanych towarów, który wzrósł r/r o prawie 18 mln PLN tj. o 9,0%, czyli dokładnie o tyle samo co przychody ze sprzedaży towarów, co w efekcie spowodowało utrzymanie się marż na poziomie z ubiegłego roku.

Wzrost r/r kosztów wynagrodzeń wraz z narzutami o 13,3% oraz usług obcych o 18,1% było efektem rozwoju struktur sprzedażowych spółki i zwiększaniem ich zasięgu, zarówno lokalnie jak i globalnie oraz zapotrzebowania na nowych pracowników.

Marżowość sprzedaży towarów, jak również poziom kosztów w relacji do przychodów, można prześledzić w poniższej tabeli:

Tys. zł	2017	udział/ marża	2018	udział/ marża	Zmiana 2018/ 2017
Przychody netto ze sprzedaży produktów	3 353	1,4%	4 011	1,6%	19,6%
<b>Marża na sprzedaży produktów</b>	<b>3 353</b>	<b>100,0%</b>	<b>4 011</b>	<b>100,0%</b>	<b>19,6%</b>
Przychody netto ze sprzedaży towarów	232 189	98,6%	252 982	98,4%	9,0%
<b>Marża na sprzedaży towarów</b>	<b>32 446</b>	<b>14,0%</b>	<b>35 342</b>	<b>14,0%</b>	<b>8,9%</b>
Koszty sprzedaży	19 075	8,1%	22 813	8,9%	19,6%
Koszty ogólnego zarządu	14 555	6,2%	15 278	5,9%	5,0%
Pozostałe przychody operacyjne	1 009	0,4%	741	0,3%	-26,6%
Pozostałe koszty operacyjne	1 093	0,5%	1 243	0,5%	13,7%
<b>Zysk na działalności operacyjnej</b>	<b>2 085</b>	<b>0,9%</b>	<b>760</b>	<b>0,3%</b>	<b>-63,5%</b>

Marże na sprzedaży towarów utrzymały się na poziomie z roku poprzedniego, pomimo, iż otoczenie zewnętrzne spółki nie było tak niekorzystne jak rok wcześniej. Przyczynił się do tego w dużej mierze wzrost cen nabywanych

towarów, szczególnie rękawic nitrylowych, których udział w całkowitych przychodach ze sprzedaży oscylował w granicach 50%. Średnia cena zakupu podstawowej rękawicy z tej grupy wzrosła z roku na rok o nieco ponad 10%.

Ponadto Mercator Medical S.A. jako spółka dominująca w Grupie coraz więcej sprzedaży realizuje poprzez swoje spółki zależne, zarabiając przy tym jednie marżę intercompany.

Wzrost kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu o 13,3% to efekt wspomnianej powyżej ekspansji i rozbudowy struktur, umożliwiających przede wszystkim realizację założeń strategicznych opisanych we wcześniejszym rozdziale.

#### Wynik na działalności operacyjnej

Wynik na działalności operacyjnej za 2018 stanowił niecałe 40% wyniku wypracowanego rok wcześniej, do czego przyczyniły się przede wszystkim wyższe koszty zarządzania i sprzedaży. Saldo kosztów operacyjnych również było wyższe aniżeli rok wcześniej (nadwyżka kosztów nad przychodami), co ma swoje odzwierciedlenie w odpisach na zapasy i należności, które wraz ze wzrostem skali działalności również uległy zwiększeniu.

#### EBITDA

EBITDA zdefiniowana jako wynik na działalności operacyjnej powiększony o amortyzację wyniosła w roku 2018 2,6 mln PLN i spadła w stosunku do roku poprzedniego o 1,3 mln zł (tj. o 33%).

#### Przychody i koszty finansowe

Saldo przychodów i kosztów finansowych było dodatnie (nadwyżka przychodów nad kosztami) i wyniosło niemal 4,6 mln PLN, co oznacza trzydziestoprocentowy wzrost r/r. Wzrost ten jest efektem dodatnich różnic kursowych, uzyskanych dywidend oraz pozytywnej wyceny instrumentów finansowych.

#### Obciążenie podatkiem dochodowym i wynik netto

Efektywna stopa podatku dochodowego wyniosła w 2018 roku 15,4%, co oznacza wzrost r/r o 6,6 p.p.

Zysk netto Emitenta obniżył się r/r o 11,5% (tj. 0,6 mln PLN). Przyczyny były analogiczne jak w przypadku wyniku na działalności operacyjnej, które później jednak zostały nieco złagodzone przez dodatnie różnice kursowe oraz wycenę kontraktów zabezpieczających.

#### Sytuacja finansowa

Dynamikę oraz strukturę aktywów Mercator Medical S.A. przedstawia poniższa tabela:

Tys. zł	31.12.2017	Struktura %	31.12.2018	Struktura %	Zmiana 2018/2017
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>61 547</b>	<b>29,9%</b>	<b>63 604</b>	<b>28,4%</b>	<b>3,3%</b>
Wartości niematerialne	2 210	1,1%	2 447	1,1%	10,7%
Rzeczowe aktywa trwałe	13 493	6,6%	14 917	6,7%	10,6%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	827	0,4%	834	0,4%	0,8%
Długoterminowe aktywa finansowe	45 017	21,9%	45 406	20,3%	0,9%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>144 450</b>	<b>70,1%</b>	<b>160 322</b>	<b>71,6%</b>	<b>11,0%</b>
Zapasy	56 393	27,4%	67 712	30,2%	20,1%
Należności handlowe oraz pozostałe	44 773	21,7%	54 805	24,5%	22,4%
Środki pieniężne	15 045	7,3%	4 541	2,0%	-69,8%
Udzielone pożyczki	28 019	13,6%	32 995	14,7%	17,8%
Pozostałe aktywa	220	0,1%	269	0,1%	22,3%
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>205 997</b>	<b>100,0%</b>	<b>223 926</b>	<b>100,0%</b>	<b>8,7%</b>

W ciągu roku spółka zwiększyła swoje aktywa o 18 mln PLN (tj. 8,7%), na które złożył się wzrost aktywów trwałych o 2 mln PLN i wzrost aktywów obrotowych o blisko 16 mln PLN. Wzrost tych pierwszych to efekt inwestycji, głównie odtworzeniowych, które miały miejsce pod koniec roku, ale również inwestycji nowych - jak rozbudowa systemów informatycznych spółki. Przyrost majątku obrotowego, na który złożyły się dwudziestoprocentowe wzrosty zapasów (o 11 mln PLN) i należności (o 10 mln PLN) związane był ze wzrostem skali działalności i rozszerzeniem oferowanego asortymentu. Udzielone pożyczki wzrosły zgodnie z zakładanym harmonogramem – w 2018 miało miejsce przekazanie ostatniej transzy do Mercator Medical Thailand na poczet budowy nowej fabryki rękawic nitrylowych.

Wzrost aktywów został sfinansowany w następujący sposób:

Tys. zł	31.12.2017	Struktura %	31.12.2018	Struktura %	Zmiana 2018/2017
<b>Kapitał własny</b>	<b>104 210</b>	<b>50,6%</b>	<b>108 748</b>	<b>48,6%</b>	<b>4,4%</b>
Kapitał zakładowy	10 589	5,1%	10 589	4,7%	0,0%
Zyski zatrzymane	5 654	2,7%	4 672	2,1%	-17,4%
Kapitały pozostałe	87 967	42,7%	93 487	41,7%	6,3%
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania ogółem</b>	<b>101 787</b>	<b>49,4%</b>	<b>115 178</b>	<b>51,4%</b>	<b>13,2%</b>
Rezerwy z tyt. odroczonego podatku dochodowego	2 221	1,1%	2 587	1,2%	16,5%
Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne	542	0,3%	709	0,3%	30,8%
Zobowiązania długoterminowe	17 871	8,7%	8 301	3,7%	-53,6%
Zobowiązania krótkoterminowe	80 786	39,2%	103 365	46,2%	27,9%
Rozliczenia międzyokresowe	367	0,2%	216	0,1%	-41,1%
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>205 997</b>	<b>100,0%</b>	<b>223 926</b>	<b>100,0%</b>	<b>8,7%</b>

Kapitały własne zwiększyły się dzięki niewypłaceniu dywidendy za poprzedni rok obrotowy i przeniesieniu zysku na kapitał zapasowy, natomiast wzrost zobowiązań odzwierciedla wspomniany wcześniej wzrost skali biznesu. Zmniejszenie się zobowiązań długoterminowych o połowę to tylko reklasyfikacja kredytów bankowych, które na dzień tworzenia sprawozdania stały się wymagalne w ciągu najbliższego roku.

### Przepływy środków pieniężnych

Tys. zł	2017		2018	
<b>PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b>	<b>20 563</b>	<b>+</b>	<b>-15 023</b>	<b>-</b>
Zysk netto	5 098		4 511	
<b>Korekty o pozycje:</b>	<b>15 465</b>		<b>-19 534</b>	
Amortyzacja	1 814		1 859	
Zmiana stanu kapitału obrotowego	14 651		-15 963	
Pozostałe korekty	-1 000		-5 430	
<b>PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ</b>	<b>-7 734</b>	<b>-</b>	<b>-1 192</b>	<b>-</b>
Wpływy	4 582		4 982	
Wydatki	12 316		6 174	
<b>PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ</b>	<b>-522</b>	<b>-</b>	<b>5 711</b>	<b>+</b>
<b>Wpływy</b>	<b>5 694</b>		<b>28 659</b>	
Zaciągnięcie kredytów	5 694		28 659	
Wpływy z emisji akcji	0		0	
Pozostałe wpływy	0		0	
<b>Wydatki</b>	<b>6 216</b>		<b>22 948</b>	
Splata kredytów	3 357		20 766	
Odsetki	759		1 515	
Dywidendy	1 377		0	
Pozostałe wydatki	723		667	
<b>PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE NETTO</b>	<b>12 307</b>		<b>-10 504</b>	
<b>Stan środków pieniężnych na początek okresu</b>	<b>2 738</b>		<b>15 045</b>	
<b>Stan środków pieniężnych na koniec okresu</b>	<b>15 045</b>		<b>4 541</b>	

Stan środków pieniężnych na koniec grudnia 2018 zmniejszył się o 10,5 mln PLN względem końca grudnia 2017, na co złożyły się przede wszystkim ujemne przepływy z działalności operacyjnej, które były efektem wzrostu skali działalności spółki.

#### 4.2.2. Analiza wskaźnikowa

##### Wskaźniki rentowności

	Nazwa wskaźnika	2017	2018
1.	Rentowność sprzedaży (ROS)	15,2%	15,3%
2.	Rentowność EBITDA	1,7%	1,0%
3.	Rentowność brutto	2,4%	2,1%
4.	Rentowność netto	2,2%	1,8%
5.	Rentowność aktywów (ROA)	2,5%	2,0%
6.	Rentowność kapitałów własnych	4,9%	4,1%

Zasady wyliczania wskaźników:

1. Marża brutto/ przychody ze sprzedaży okresu

2. EBITDA okresu/ przychody ze sprzedaży okresu
3. Zysk przed opodatkowaniem okresu/ przychody ze sprzedaży okresu
4. Zysk netto okresu/ przychody ze sprzedaży okresu
5. Zysk netto okresu/ aktywa na koniec okresu
6. Zysk netto okresu/ kapitały własne na koniec okresu

Na koniec 2018 wszystkie wskaźniki rentowności, za wyjątkiem rentowności sprzedaży, uległy nieznacznemu pogorszeniu w porównaniu do roku ubiegłego, do czego przyczyniły się przede wszystkim wyższe koszty działalności spółki, które miały największy wpływ na osiągnięte wyniki na poszczególnych poziomach rentowności.

#### Wskaźniki zadłużenia

	Nazwa wskaźnika	2017	2018
1.	Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,49	0,51
2.	Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	0,98	1,06
3.	Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi	1,98	1,84
4.	Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	0,39	0,46
5.	Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,09	0,04
6.	Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek	8,37	5,10

Zasady wyliczania wskaźników:

1.  $Zobowiązania\ ogółem / pasywa\ ogółem\ na\ koniec\ okresu$
2.  $Zobowiązania\ ogółem / kapitał\ własny\ ogółem\ na\ koniec\ okresu$
3.  $Kapitały\ własne + zobowiązania\ długoterminowe / aktywa\ trwałe\ na\ koniec\ okresu$
4.  $Zobowiązania\ krótkoterminowe / pasywa\ ogółem\ na\ koniec\ okresu$
5.  $Zobowiązania\ długoterminowe / pasywa\ ogółem\ na\ koniec\ okresu$
6.  $(zysk\ przed\ opodatkowaniem + koszty\ z\ tyt.\ odsetek) / koszty\ z\ tyt.\ odsetek$

Pogorszeniu uległy również wskaźniki zadłużenia, co nastąpiło na skutek sfinansowania zwiększonych aktywów obrotowych zobowiązaniami wobec dostawców i banków. Aczkolwiek w ocenie Emitenta wskaźniki te znajdują się na w pełni akceptowalnym poziomie.

#### Wskaźniki płynności

	Nazwa wskaźnika	2017	2018
1.	Wskaźnik płynności bieżącej	1,79	1,55
2.	Wskaźnik płynności szybkiej	1,09	0,90
3.	Wskaźnik płynności gotówkowej	0,19	0,04

Zasady wyliczania wskaźników:

1.  $Aktywa\ obrotowe\ ogółem / zobowiązania\ krótkoterminowe\ ogółem\ na\ koniec\ okresu$
2.  $Aktywa\ obrotowe\ ogółem - zapasy / zobowiązania\ krótkoterminowe\ ogółem\ na\ koniec\ okresu$
3.  $Środki\ pieniężne\ i\ ich\ ekwiwalenty / zobowiązania\ krótkoterminowe\ ogółem\ na\ koniec\ okresu$

Wskaźniki płynności, podobnie jak dwie poprzednie grupy, uległy pogorszeniu na przestrzeni roku i źródła ich zmian są analogiczne do wyżej wymienionych. W ocenie Zarządu Emitenta wskaźniki te są na poziomie akceptowalnym.

#### Analiza kapitału obrotowego

	Nazwa wskaźnika	2017	2018
1.	Cykl rotacji zapasów	103	114
2.	Cykl rotacji należności z tytułu dostaw i usług	66	74
3.	Cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług	110	104
4.	Cykl operacyjny (1+2)	169	188
5.	Cykl konwersji gotówki (4-3)	59	84

#### Zasady wyliczania wskaźników:

1. *Zapasy na koniec okresu/ wartość sprzedanych towarów, materiałów i produktów okresu x liczba dni w okresie*
2. *Należności z tyt. dostaw i usług na koniec okresu/ przychody ze sprzedaży okresu x liczba dni w okresie*
3. *Zobowiązania z tyt. dostaw i usług na koniec okresu/ koszty operacyjne okresu x liczba dni w okresie*
4. *Cykl rotacji zapasów + cykl rotacji należności z tytułu dostaw i usług*
5. *Cykl operacyjny - cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług*

Na koniec 2018 roku wydłużeniu o 18 dni uległ cykl operacyjny, na co złożył się wydłużony o 11 dni cykl rotacji zapasów i o 8 dni zwiększony cykl rotacji należności. Skróceniu uległa za to rotacja zobowiązań, co nie pozwoliło jednak na utrzymanie cyklu konwersji gotówki na poziomie z 2017, który zwiększył się przez to o 40%.

**Podsumowując – pomimo niższych zysków na poszczególnych poziomach w odniesieniu do roku poprzedniego, Zarząd Emitenta osiągnięte wyniki finansowe za 2018 ocenia pozytywnie, a poczynione przez ten rok działania w zakresie rozwoju całej Grupy Kapitałowej traktuje jako solidne podwaliny pod wzrosty w kolejnych okresach.**

#### 4.3. Zarządzanie zasobami finansowymi oraz planowane inwestycje

Grupa posiada zasoby finansowe niezbędne do bieżącego funkcjonowania (w tym regulowania bieżących zobowiązań) oraz dokonywania zaplanowanych inwestycji. Inwestowane zasoby są wykorzystywane w celu poprawiania efektywności przedsiębiorstwa, dzięki czemu osiągnięty jest pozytywny zwrot na kapitale (więcej: analiza wskaźnikowa wskaźnik rentowności kapitałów własnych). Z kolei osiągnięte dobre wyniki finansowe przyczyniają się do powiększenia dostępnych do zainwestowania w przyszłości zasobów.

Grupa w roku 2018 inwestowała w poniższych kierunkach:

- 37,9 mln zł zostało zainwestowane przez spółkę zależną z Tajlandii w budowę nowej fabryki jednorazowych rękawiczek nitrylowych – zgodnie z pierwszym filarem strategii (patrz: pkt 3.2). Źródłem finansowania były środki uzyskane z emisji publicznej z września 2016 r., w dalszej części inwestycja jest finansowana ze środków własnych (w tym z ww. emisji) oraz kredytu inwestycyjnego. Narastająco zainwestowano 117,4 mln zł;
- 0,8 mln zł zostało zainwestowane przez Emitenta na rozwój kluczowych systemów informatycznych. Źródłem finansowania były środki własne;
- Pozostałe, głównie odtworzeniowe, inwestycje w majątek trwały w kwocie 10,0 mln zł. Źródłem finansowania były głównie środki własne.
- Inwestycje w kapitał pracujący w kwocie 33,1 mln zł (należności krótkoterminowe + zapasy – zobowiązania krótkoterminowe), co wiąże się ze specyfiką działalności (długie faktyczne terminy płatności, wysokie zapasy związane z zakupami towarów na Dalekim Wschodzie) oraz uruchomieniem nowego zakładu w Tajlandii;

W roku 2019 największymi planowanymi inwestycjami są:

- budowa instalacji do odzysku wody w zakładzie w Tajlandii;
- inwestycje w systemy informatyczne w całej Grupie;
- inwestycje odtworzeniowe w całej Grupie;
- zwiększanie kapitału obrotowego w segmencie dystrybucji.

#### Wykorzystanie środków z publicznej emisji akcji przeprowadzonej w 2016 roku

Poprzez realizację inwestycji Grupa wykorzystwała środki pozyskane z emisji akcji, przeprowadzonej w roku 2016. Główne cele inwestowania w majątek trwały przedstawia poniższa tabela:

Cel	Kwota inwestycji 2016 – 2018, w tym sfinansowane:	emisją akcji	kredytem inwestycyjnym	środkami własnymi, kredytami bieżącymi oraz leasingiem
Budowa fabryki rękawiczek nitrylowych	117,4	30,6	77,0	9,8
Budowa fabryki wyrobów z włókniny	3,9	-	2,8	1,1
Rozbudowa systemów informatycznych	2,1	-	-	2,1
Inwestycje inne, w tym odtworzeniowe	18,8	-	-	18,8
<b>Razem</b>	<b>142,2</b>	<b>30,6</b>	<b>79,8</b>	<b>31,8</b>



SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI MERCATOR MEDICAL S.A. ORAZ GRUPY KAPITAŁOWEJ MERCATOR MEDICAL S.A.  
ZA OKRES DWUNASTU MIESIĘCY ZAKOŃCZONY 31 GRUDNIA 2018 ROKU

Informacje o zaciągniętych i spłaconych w danym roku kredytach i pożyczkach

W ciągu roku 2018 Grupa korzystała z następujących kredytów i pożyczek:

KREDYTY BANKOWE MERCATOR MEDICAL S.A.								
Kredytodawca	Rodzaj finansowania	Wartość limitu wynikającego z umowy (w tys.)	Saldo kredytu na 31 grudnia 2018 roku (w tys.)	Waluta	Oprocentowanie	Data uruchomienia linii	Termin zapadalności	Rodzaj zabezpieczenia
mBank S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	1 000	0	PLN	Wibor O/N + marża banku	2014-09-16	2019-11-06	1
mBank S.A.	Kredyt obrotowy	16 000	16 000	PLN	Wibor 1M + marża banku	2014-09-15	2019-11-06	
mBank S.A.	Limit na akredytywy	3 000	2 425	PLN	-	2015-11-06	2019-11-06	
ING Bank Śląski S.A.	Kredyt inwestycyjny	200	108	PLN	Wibor 1M + marża banku	2016-10-04	2021-08-31	2
PKO Bank Polski S.A.	Kredyt inwestycyjny	2 450	1 174	PLN	Wibor 1M + marża banku	2018-03-12	2020-03-31	3
PKO Bank Polski S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	16 000	8 099	PLN	Wibor 1M + marża banku	2018-03-12	2021-03-11	4
PKO Bank Polski S.A.	Limit na akredytywy	25 000	23 192	PLN	Libor 1M + marża banku	2018-03-12	2021-03-11	
PKO Bank Polski S.A.	Kredyt inwestycyjny	1 658	1 549	PLN	Wibor 1M + marża banku	2018-07-31	2025-07-30	5
Suma zobowiązań z tytułu kredytów			26 930					
Suma zobowiązań z tytułu akredytyw			25 617					

KREDYTY BANKOWE MERCATOR MEDICAL (THAILAND) Ltd.								
Kredytodawca	Rodzaj finansowania	Wartość limitu wynikającego z umowy (w tys.)	Saldo kredytu na 31 grudnia 2018 roku (w tys.)	Waluta	Oprocentowanie	Data uruchomienia linii	Termin zapadalności	Rodzaj zabezpieczenia
CIMB THAI BANK PUBLIC COMPANY LIMITED	Kredyt w rachunku bieżącym	310 000	280 347	THB	MLR + marża banku	2011-03-01	-	6
	Kredyt inwestycyjny	3 305	813	USD	Libor 3M+marża banku	2011-03-01	2019-08-31	
	Kredyt inwestycyjny	270 200	270 067	THB	MLR + marża banku	2017-03-30	2025-09-30	7
	Kredyt inwestycyjny	10 850	10 850	USD	Libor 3M+marża banku	2017-03-30	2025-09-30	
	Kredyt inwestycyjny	95 000	39 621	THB	MLR + marża banku	2018-09-30	2026-02-28	
	Kredyt inwestycyjny	1 100	1 099	USD	Libor 3M+ marża banku	2018-09-30	2026-03-31	

KREDYTY BANKOWE MERCATOR OPERO Sp. z o.o.								
Kredytodawca	Rodzaj finansowania	Wartość limitu wynikającego z umowy (w tys.)	Saldo kredytu na 31 grudnia 2018 roku (w tys.)	Waluta	Oprocentowanie	Data uruchomienia linii	Termin zapadalności	Rodzaj zabezpieczenia
Bank BGŻ BNP Paribas S.A.	Kredyt inwestycyjny	3 300	2 465	PLN	Wibor 1M + marża banku	2016-12-30	2021.08.31(*)	8

(\*) Spółka na dzień 31.12.2018 nie dotrzywała jednego z zobowiązań o charakterze finansowym, zawartych w umowie kredytu inwestycyjnego. Bank poinformował spółkę, że konsekwencją tego będzie umieszczenie ekspozycji kredytowej udzielonej spółce na tzw. liście obserwacyjnej. Bank będzie kontrolował odbudowę kapitałów własnych oraz realizację przedstawionego planu finansowego na rok 2019. Grupa zgodnie z zapisami MSR 1.74 przeklasyfikowała długoterminową część kredytu inwestycyjnego do zobowiązań krótkoterminowych, ponieważ Grupa na dzień bilansowy nie posiada bezwarunkowego prawa do odroczenia spłaty zobowiązania z tytułu tego kredytu o co najmniej 12 miesięcy.

KREDYTY BANKOWE MERCATOR MEDICAL OOO								
Kredytodawca	Rodzaj finansowania	Wartość limitu wynikającego z umowy (w tys.)	Saldo kredytu na 31 grudnia 2018 roku (w tys.)	Waluta	Oprocentowanie	Data uruchomienia linii	Termin zapadalności	Rodzaj zabezpieczenia
AO Raiffeisen Bank	Kredyt w rachunku bieżącym	15 000	14 321	RUB	stawka referencyjna+marża banku	2018-11-22	20-11-2019	brak

**Zabezpieczenia do umów kredytowych i umów o akredytywy**

- weksel własny in blanco, oświadczenie o poddaniu się egzekucji w formie aktu notarialnego w trybie art. 777 par 1 Kodeksu postępowania cywilnego do kwoty 30 mln PLN, cesja globalna należności 1 mln PLN, zastaw rejestrowy na zapasach do kwoty 20 mln PLN, cesja praw z umowy ubezpieczenia, poręczenie wg prawa cywilnego firmy Trino Sp. z o.o. na kwotę 20 mln PLN wraz z pełnomocnictwem do rachunku,
- Zastaw rejestrowy na 4-ch wózkach widlowych, weksel własny in blanco, cesja praw z polisy ubezpieczeniowej
- Hipoteka umowna łączna do kwoty 65,2 mln PLN ustanowiona na prawach własności nieruchomości przysługujących Mercator Medical S.A., przelew wierzycielności pieniężnej z umowy ubezpieczenia nieruchomości, poręczenie na zasadach ogólnych udzielone przez Trino Sp. z o.o. do kwoty 3,7 mln PLN do 31 marca 2022 r., weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową,
- Hipoteka umowna łączna do kwoty 65,2 mln PLN ustanowiona na prawach własności nieruchomości przysługujących Mercator Medical S.A., przelew wierzycielności pieniężnej z umowy ubezpieczenia nieruchomości, przelew wierzycielności pieniężnej z umowy ubezpieczenia towarów w trakcie transportu morskiego, przelew wierzycielności do kwoty 11 mln PLN, poręczenie na zasadach ogólnych udzielone przez Trino Sp. z o.o. do kwoty 61,5 mln PLN do 11 marca 2023 r., weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową,
- Hipoteka umowna do kwoty 2,5 mln PLN ustanowiona na prawie własności nieruchomości, przelew wierzycielności pieniężnych z umowy ubezpieczenia nieruchomości, weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową,
- Hipoteka na nieruchomościach należących do Mercator Medical (Thailand) Ltd., zastaw na należących do niej maszynach, sprzęcie i wyposażeniu oraz gwarancja osób fizycznych
- Hipoteka na nieruchomościach należących do Mercator Medical (Thailand) Ltd., zastaw na należących do niej maszynach, sprzęcie i wyposażeniu
- Hipoteka umowna do kwoty 4,9 mln PLN, weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową, cesja praw z polisy ubezpieczeniowej nieruchomości, cesja praw z polisy ubezpieczeniowej ryzyk budowlanych, poręczenie cywilne Mercator Medical S.A., podporządkowanie pożyczek udzielonych przez Mercator Medical S.A.,

W dniu 12 marca 2018 r. Emitent zawarł z PKO BP S.A. aneks do umowy kredytowej na mocy którego bank zrefinansował zadłużenie które Emitent posiadał w DNB Bank Polska S.A. i tym samym zwiększył zaangażowane kredyty PKO BP S.A. do kwoty 45,1 mln zł.

W dniu 29 sierpnia 2018 r. spółka zależna Emitenta, Mercator Medical (Thailand), zawarła umowy kredytowe z CIMB Thai Bank na kwoty 95 mln THB oraz 1,1 mln USD na sfinansowanie dalszych inwestycji spółki.

W dniu 20 listopada 2018 r. spółka zależna Emitenta, Mercator Medical (Thailand) OOO, zawarła umowy kredytowe z AO Raiffeisen Bank na sfinansowanie kapitału obrotowego spółki.

**4.3.1. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach**

Podmioty należące do Grupy nie udzielały w roku 2018 żadnych pożyczek na zewnątrz Grupy.

**4.3.2. Informacje o udzielonych i otrzymanych poręczeniach oraz gwarancjach**

Podmioty należące do Grupy nie otrzymały i nie udzielały w roku 2018 żadnych poręczeń lub gwarancji dla podmiotów spoza Grupy.

**4.3.3. Informacje o wykorzystaniu wpływów z emisji**

W okresie objętym sprawozdaniem Emitent nie emitował papierów wartościowych.

## **5. ORGANY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE**

### **5.1. Zarząd Emitenta**

W dniu 1 stycznia 2018 roku w skład Zarządu Emitenta wchodził: Wiesław Żyznowski (Prezes Zarządu), Leszek Michnowski, Witold Kruszewski oraz Monika Durakiewicz (obecnie Żyznowska). W trakcie roku obrotowego skład Zarządu nie uległ zmianie. Wspólna kadencja wszystkich członków Zarządu upływa z dniem 23 maja 2019 r.

### **5.2. Rada Nadzorcza Emitenta**

W dniu 1 stycznia 2018 roku w skład Rady Nadzorczej Emitenta wchodził: Urszula Żyznowska (Przewodnicząca Rady Nadzorczej), Wojciech Armuła, Jarosław Karasiński, Marian Słowiaczek i Piotr Solorz. W dniu 22 marca 2018 r. Pan Wojciech Armuła złożył rezygnację z pełnienia funkcji w Radzie Nadzorczej Spółki z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia Emitenta, na którym zostanie powołany nowy członek Rady Nadzorczej, nie później jednak niż z dniem odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Emitenta za rok obrotowy 2017. W dniu 12 kwietnia 2018 r. w skład Rady Nadzorczej została powołana Pani Gabriela Stolarczyk-Zadęcka. Wspólna kadencja wszystkich członków Rady Nadzorczej upływa z dniem 29 czerwca 2019 r.

### **5.3. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania**

Podstawowe zasady zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i jego Grupy Kapitałowej w roku 2018 nie zmieniły się.

Dominującą rolę w zakresie kierowania Spółką i Grupą pełni centrala, zlokalizowana w siedzibie Spółki w Krakowie.

Spółki zależne, za wyjątkiem Mercator Medical (Thailand) Ltd., mają niewielkie struktury, które są podporządkowane wyłącznie sprzedaży. Mercator Medical (Thailand) Ltd., jako podmiot produkcyjny, posiada rozbudowane struktury zarządcze. Pan Wiesław Żyznowski i Pani Monika Żyznowska, wchodzący w skład Zarządu Mercator Medical (Thailand) Ltd., są również członkami Zarządu Emitenta.

### **5.4. Umowy zawarte między Mercator Medical S.A. a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny**

Emitent nie jest stroną umów z osobami zarządzającymi, które przewidywałyby rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie.

### **5.5. Łączna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji Mercator Medical S.A. oraz akcji i udziałów w jednostkach Grupy Mercator Medical, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.**

Wg informacji posiadanych przez Emitenta, na dzień przekazania niniejszego raportu następujące osoby zarządzające i nadzorujące posiadają akcje Emitenta:

1) Prezes Zarząd Emitenta Pan Wiesław Żyznowski posiada bezpośrednio 174.830 akcji Emitenta o łącznej wartości nominalnej 174.830 zł, co stanowi ogółem 1,65% w kapitale zakładowym Emitenta, które zapewniają ogółem 174.830 głosów, co stanowi ogółem 1,19% w ogólnej liczbie głosów przypadających na wszystkie akcje Emitenta. Ponadto, uwzględniając również akcje będące w posiadaniu podmiotu kontrolowanego przez Pana Wiesława Żyznowskiego (Anabaza Ltd.) oraz osób, co do których istnieje domniemanie istnienia porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 w zw. z art. 87 ust. 4 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania

instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, Pan Wiesław Żyznowski posiada bezpośrednio i pośrednio ogółem 6.587.162 akcje o łącznej wartości nominalnej 6.587.162 zł, co stanowi ogółem 62,21% w kapitale zakładowym Emitenta, które pośrednio i bezpośrednio zapewniają ogółem 10.693.912 głosów, co stanowi ogółem 72,77% w ogólnej liczbie głosów przypadających na wszystkie akcje Emitenta. Ponadto, Pan Wiesław Żyznowski, posiada 1 udział o wartości nominalnej 10 tajlandzkich batów w Mercator Medical (Thailand) Ltd., co stanowi poniżej 0,01% wszystkich udziałów i głosów. Z posiadaniem tego udziału nie są związane żadne szczególne uprawnienia.

2) Członek Zarządu Emitenta Pani Monika Żyznowska posiada 4.280 akcji Emitenta o łącznej wartości nominalnej 4.280 zł, co stanowi 0,04 % w kapitale zakładowym Emitenta, które zapewniają 4.280 głosów, co stanowi 0,03 % w ogólnej liczbie głosów przypadających na wszystkie akcje Emitenta. Ponadto, Pani Monika Durakiewicz, posiada 1 udział o wartości nominalnej 10 tajlandzkich batów w Mercator Medical (Thailand) Ltd., co stanowi poniżej 0,01% wszystkich udziałów i głosów. Z posiadaniem tego udziału nie są związane żadne szczególne uprawnienia

3) Członek Zarządu Emitenta Pan Witold Kruszewski posiada 6.300 akcji Emitenta o łącznej wartości nominalnej 6.300 zł, co stanowi 0,06 % w kapitale zakładowym Emitenta, które zapewniają 6.300 głosów, co stanowi 0,04% w ogólnej liczbie głosów przypadających na wszystkie akcje Emitenta.

4) Przewodnicząca Rady Nadzorczej Emitenta Pani Urszula Żyznowska posiada 17.274 akcje Emitenta o łącznej wartości nominalnej 17.274 zł, co stanowi 0,16 % w kapitale zakładowym Emitenta, które zapewniają 17.274 głosów, co stanowi 0,12 % w ogólnej liczbie głosów przypadających na wszystkie akcje Emitenta.

5) Zastępca Przewodniczącej Rady Nadzorczej Pan Piotr Solorz posiada 1.730 akcji Emitenta o łącznej wartości nominalnej 1.730 zł, co stanowi 0,02 % w kapitale zakładowym Emitenta, które zapewniają 1.730 głosów, co stanowi 0,01 % w ogólnej liczbie głosów przypadających na wszystkie akcje Emitenta.

Wg informacji posiadanych przez Emitenta pozostali członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej Emitenta nie posiadają akcji Emitenta ani akcji lub udziałów w innych jednostkach Grupy.

Członkowie Zarządu Monika Żyznowska, Leszek Michnowski i Witold Kruszewski są objęci programem motywacyjnym przyjętym uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta z dnia 12 kwietnia 2018 r. Po ziszczeniu się warunków określonych w uchwale Walnego Zgromadzenia i uchwale Rady Nadzorczej, każda z tych osób będzie uprawniona do objęcia maksymalnie od 16.001 do 16.010 warrantów subskrypcyjnych, z których każdy uprawniać będzie do objęcia jednej akcji zwykłej Emitenta. Informacje na temat programu przedstawione są w punkcie 5.6 poniżej.

Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania żadne warranty wynikające z programu nie zostały członkom Zarządu przyznane. Na podstawie wyników finansowych uzyskanych w roku 2018 przez Grupę oraz przez określone jednostki, segmenty lub obszary działalności Grupy, Emitent szacuje, że po zatwierdzeniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Emitenta za 2018 r. członkowie Zarządu jako beneficjenci programu będą uprawnieni do objęcia następującej liczby warrantów: Monika Żyznowska – 3.031, Leszek Michnowski – 1.111, Witold Kruszewski – 796.

## **5.6. Program opcji menedżerskich**

Na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta z dnia 12 kwietnia 2018 r. wprowadzony został w Grupie Emitenta program motywacyjny skierowany do niektórych członków Zarządu Emitenta oraz kluczowych menedżerów Emitenta i jego Grupy. Celem programu jest zmotywowanie, wynagrodzenie i głębsze związanie beneficjentów programu z Grupą Emitenta, a także powiązanie interesów tych osób z interesami akcjonariuszy. Program motywacyjny obejmuje 3 lata (2018-2020). W celu realizacji programu postanowiono, że Emitent wyemituje nie więcej niż 120.000 warrantów subskrypcyjnych (serii B, C, D

i E), obejmowanych nieodpłatnie, uprawniających do objęcia nie więcej niż 120.000 akcji serii H Emitenta po cenie emisyjnej równej 17,50 zł. W celu realizacji programu i umożliwienia posiadaczom warrantów objęcia akcji Emitenta, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta podjęło w dniu 30 czerwca 2014 r. uchwałę o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego Emitenta o kwotę nie wyższą niż 120.000 zł, w drodze emisji nowych akcji zwykłych na okaziciela serii H o wartości nominalnej 1,00 zł każda, w liczbie nie większej niż 120.000 akcji. Treść uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w sprawie przyjęcia programu motywacyjnego Emitent przekazał w raporcie bieżącym nr 10/2018.

Prawo do objęcia warrantów uzależnione jest od uzyskania ustalonych skonsolidowanych wyników działalności Grupy oraz określonych jednostek, segmentów lub obszarów działalności Grupy, spójnych z oczekiwanymi poziomami wyników Grupy. Oczekiwane wyniki na poziomie skonsolidowanym (Grupy) zostały ustalone w uchwale Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta z dnia 12 kwietnia 2018 r., natomiast w pozostałym zakresie do ustalenia tych oczekiwanych wyników jest upoważniona Rada Nadzorcza Emitenta. Część warrantów zostanie z kolei zaoferowana osobom uprawnionym po zrealizowaniu indywidualnych celów i na warunkach indywidualnie określonych przez Radę Nadzorczą – w odniesieniu do uprawnionych będących członkami Zarządu Spółki lub przez Zarząd (zaakceptowanych przez Radę Nadzorczą) – w odniesieniu do uprawnionych będących członkami kluczowej kadry menedżerskiej Spółki i spółek Grupy.

Warranty serii B, C i D, których przyznanie uzależnione jest od realizacji celów w zakresie wyników finansowych rozliczanych rocznie, zostaną zaoferowane uprawnionym każdorazowo nie później niż w terminie 3 miesięcy od odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki odpowiednio za rok 2018, 2019 i 2020. Warranty serii E, których przyznanie jest uzależnione od oceny realizacji indywidualnych celów, zostaną zaoferowane uprawnionym nie później, niż w terminie 3 miesięcy od odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za rok obrotowy, w którym nastąpiła realizacja tych indywidualnych celów. W razie wątpliwości fakt zrealizowania celów ustala Rada Nadzorcza – w odniesieniu do celów wyznaczonych uprawnionym będącym członkami Zarządu Spółki oraz Zarząd – w odniesieniu do celów wyznaczonych innym uprawnionym.

Wykonanie praw z Warrantów może nastąpić nie wcześniej niż w następnym dniu roboczym po objęciu Warrantów danej transzy oraz nie później niż w dniu 31 grudnia 2021 r.

Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania żadne warranty wynikające z programu nie zostały przyznane. Na podstawie wyników finansowych uzyskanych w roku 2018 przez Grupę oraz przez określone jednostki, segmenty lub obszary działalności Grupy, Emitent szacuje, że o zatwierdzeniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Emitenta za 2018 r. beneficjenci programu będą uprawnieni do objęcia 9.662 warranty.

## **6. POZOSTAŁE INFORMACJE**

### **6.1. Informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych**

Podmiot badający sprawozdanie finansowe za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2018 roku został wybrany uchwałą Rady Nadzorczej w dniu 28 maja 2018 r. Umowa na usługi audytorskie została podpisana w dniu 16 lipca 2018 roku. Umowa opiewa m.in. na badanie rocznych jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok kończący się 31 grudnia 2018 r. oraz przegląd skróconego jednostkowego i skróconego skonsolidowanego śródrocznego sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2018 do 30 czerwca 2018 r.

Informacje o wynagrodzeniu dla ww. podmiotu zostały zamieszczone w notcie 35 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

### **6.2. Opis istotnych pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym**

Na dzień 31 grudnia 2018 r. Grupa nie posiadała istotnych pozycji pozabilansowych.

### **6.3. Wskazanie istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań oraz wiarytelności Emitenta lub jego jednostki zależnej**

Emitent jest stroną szeregu postępowań sądowych i egzekucyjnych dotyczących wiarytelności od odbiorców, głównie zakładów opieki zdrowotnej. W zdecydowanej większości postępowania te kończą się zasądzeniem i wyegzekwowaniem należności Emitenta wraz z odsetkami.

W dniu 26 lipca 2018 roku Emitent otrzymał postanowienia Naczelnika Małopolskiego Urzędu Celno-Skarbowego w Krakowie o przekształceniu prowadzonych wcześniej kontroli celno-skarbowych w zakresie podatku dochodowego od osób prawnych za lata 2015 i 2016 w postępowania podatkowe. W oparciu o wyniki kontroli przeprowadzonych przez Naczelnika Małopolskiego Urzędu Celno-Skarbowego w okresie od 14 listopada 2017 roku do 12 lutego 2018 roku, Emitent szacuje, że maksymalna kwota zaległości podatkowych, jakie mogą zostać ustalone w wyniku tych postępowań to ok. 1 mln zł. W protokole kontroli zakwestionowano prawo do uznania jako koszty uzyskania przychodu, poniesionych w 2015 i w 2016 roku kosztów z tytułu opłat licencyjnych i opłat za sporządzenie wyceny znaków towarowych. Emitent nie zgadza się ze stanowiskiem organu kontrolującego oceniając, że uzasadnienie zawarte w protokole z wyniku kontroli jest ogólne i opiera się głównie na subiektywnej ocenie nieracjonalności działania Spółki. W dniu 4 października 2018 r. Spółka odebrała protokoły z badania ksiąg za lata 2015 i 2016, w których organ podtrzymał swoje poprzednie stanowisko. W dniu 18 października 2018 r. Spółka przekazała zastrzeżenia do protokołów z badania ksiąg. Postępowanie zostało przedłużone do dnia 31 marca 2019 r.

Poza tym Emitent ani jednostki zależne Emitenta nie są stronami innych postępowań, których wynik miały zasadnicze znaczenie dla działalności Grupy.

### **6.4. Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na rok 2018**

Emitent nie publikował prognoz dotyczących wyników roku 2018.

### **6.5. Informacja o umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy**

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

#### **6.6. Transakcje z podmiotami powiązanymi**

Emitent nie zawierał transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe – wszystkie transakcje z podmiotami powiązanymi zostały ujęte w nocie 36 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

## 6.7. Wynagrodzenia, nagrody i korzyści wypłacone osobom zarządzającym i nadzorującym

	Wynagrodzenia wypłacone w roku 2018 przez Emitenta	Wynagrodzenia wypłacone w 2018 r. przez spółki zależne	Premie za rok 2018 potencjalnie należne w roku 2019
Wiesław Żyznowski	480,0	0,0	0,0
Leszek Michnowski	519,5	248,5	148,2
Witold Kruszewski	404,3	0,0	105,9
Monika Żyznowska	195,9	186,5	105,9
<b>łącznie Zarząd</b>	<b>1 599,7</b>	<b>435,0</b>	<b>360,0</b>
Urszula Żyznowska	50,1	0,0	0,0
Marian Słowiaczek	26,1	0,0	0,0
Piotr Solorz	26,1	0,0	0,0
Jarosław Karasiński	26,1	0,0	0,0
Gabriela Stolarczyk-Zadęcka	26,6	0,0	0,0
Wojciech Armuła	9,6	0,0	0,0
<b>łącznie Rada Nadzorcza</b>	<b>164,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Razem</b>	<b>1 764,2</b>	<b>435,0</b>	<b>360,0</b>

Członkowie Zarządu Monika Żyznowska, Leszek Michnowski i Witold Kruszewski są objęci programem motywacyjnym przyjętym uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta z dnia 12 kwietnia 2018 r., w ramach którego, po ziszczeniu się warunków określonych w uchwale Walnego Zgromadzenia i uchwale Rady Nadzorczej, osoby te będą uprawnione do objęcia warrantów subskrypcyjnych, uprawniających do objęcia akcji Emitenta nowej emisji. Informacje na ten temat przedstawione są w punkcie 5.5 i 5.6 niniejszego sprawozdania.

Z tytułu świadczenia usług doradczych Piotr Solorz, członek Rady Nadzorczej, otrzymał w 2018 r. wynagrodzenie w łącznej kwocie 140,0 tys. zł.

## 6.8. Nabywanie akcji własnych

Emitent w roku obrotowym 2018 nie nabywał akcji własnych. Emitent ani jednostki wchodzące w skład Grupy nie posiadają akcji Emitenta.

## 6.9. Instrumenty finansowe

Odpowiednie informacje zostały zamieszczone w notach 37 – 40 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

## 6.10. Sprawozdanie na temat informacji niefinansowych

Emitent sporządził odrębnie sprawozdanie na temat informacji niefinansowych Grupy, w związku z czym nie zawarł w niniejszym Sprawozdaniu oświadczenia na temat informacji niefinansowych.



.....  
**Wiesław Żyznowski**

**Prezes Zarządu**

.....  
**Leszek Michnowski**

**Wiceprezes Zarządu**

.....  
**Witold Kruszewski**

**Członek Zarządu**

.....  
**Monika Żyznowska**

**Członek Zarządu**