



**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ MERCATOR MEDICAL S.A.
ZA OKRES DWUNASTU MIESIĘCY ZAKOŃCZONY
31 GRUDNIA 2014 ROKU**

16 marca 2015 r.

Spis treści

1. WYBRANE DANE FINANSOWE.....	4
2. INFORMACJE O STRUKTURZE, ORGANIZACJI, POWIĄZANIACH ORAZ INWESTYCJACH KAPITAŁOWYCH GRUPY	5
2.1. Struktura Grupy Mercator Medical.....	5
2.2. Opis podmiotów objętych konsolidacją.....	6
2.3. Informacje o podstawowych produktach, towarach i usługach oraz rynkach zbytu i źródłach zaopatrzenia.....	6
3. CZYNNIKI ISTOTNE DLA ROZWOJU EMITENTA.....	10
3.1. Czynniki ryzyka i zagrożeń.....	10
3.2. Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Grupy emitenta i osiągnięte przez niego wyniki w 2014 roku jak również rozwój w roku 2015 22	
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.....	24
4. SYTUACJA FINANSOWA GRUPY MERCATOR MEDICAL S.A.	26
4.1. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym	26
4.1.1. Sprawozdanie z całkowitych dochodów	26
4.1.2. Analiza wskaźnikowa.....	32
4.2. Zarządzanie zasobami finansowymi oraz planowane inwestycje.....	35
4.2.1. Informacje o zaciągniętych i spłaconych w danym roku kredytach i pożyczkach.....	37
4.2.2. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach.....	38
4.2.3. Informacje o udzielonych i otrzymanych poręczeniach oraz gwarancjach.....	38
4.2.4. Informacje o wykorzystaniu wpływów z emisji.....	38
5. ORGANY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE.....	39
5.1. Zarząd Emitenta	39
5.2. Rada Nadzorcza Emitenta	39
5.3. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania	39
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.....	39
5.5. Program warrantów subskrypcyjnych uprawniających do objęcia akcji (rozliczany w instrumentach kapitałowych)	39

5.6.	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.	42
6.	POZOSTAŁE INFORMACJE.....	43
6.1.	Informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych	43
6.2.	Opis istotnych pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym	43
6.3.	Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, z uwzględnieniem informacji w zakresie postępowań dotyczących zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta	43
6.4.	Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na rok 2014	43
6.5.	Informacja o umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy	43
6.6.	Transakcje z podmiotami powiązаныmi	43
6.7.	Wynagrodzenia, nagrody i korzyści wypłacone osobom zarządzającym i nadzorującym	44
6.8.	Nabywanie akcji własnych.....	45
6.9.	Instrumenty finansowe	45

1. WYBRANE DANE FINANSOWE

	za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia		za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia	
	2013	2014	2013	2014
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	147 810	168 482	35 101	40 217
Zysk na działalności operacyjnej (EBIT)	11 556	13 112	2 744	3 130
EBITDA*	14 021	16 415	3 330	3 918
Zysk brutto	8 528	11 926	2 025	2 847
Zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	6 868	10 019	1 631	2 392

Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji w sztukach	6 547 672	8 643 400	6 547 672	8 643 400
Liczba rozwadniających potencjalnych akcji zwykłych**	0	0	0	0
Zysk na jedną akcję	1,05	1,16	0,25	0,28
Rozwodniony zysk na jedną akcję	1,05	1,16	0,25	0,28

	31 grudnia 2013		31 grudnia 2014	
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Rzeczowe aktywa trwałe	32 757	63 586	7 899	14 918
Zapasy	27 412	38 675	6 610	9 074
Należności	23 713	28 581	5 718	6 706
Środki pieniężne	13 047	6 846	3 146	1 606
Aktywa razem	100 249	141 952	24 173	33 304
Kapitał zakładowy	8 643	8 643	2 084	2 028
Kapitał własny	57 126	67 211	13 775	15 769
Zobowiązania długoterminowe	3 076	22 989	742	5 394
Zobowiązania krótkoterminowe	36 772	45 674	8 867	10 716
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	43 123	74 741	10 398	17 535

	za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia		za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia	
	2013	2014	2013	2014
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	1 922	12 565	456	2 999
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-7 471	-26 365	-1 774	-6 293
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	15 154	7 599	3 599	1 814
Zwiększenie (zmniejszenie) netto środków pieniężnych	9 605	-6 201	2 281	-1 480

	za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia	
	2013	2014
Średni kurs EUR/PLN w okresie	4,2110	4,1893
Kurs EUR/PLN na koniec okresu	4,1472	4,2623

* Wynik na działalności operacyjnej skorygowany o amortyzację

** Nie uwzględnia potencjalnego rozwodnienia wynikającego z uchwalonego u Emitenta programu emisji warrantów

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 2014 roku w skład grupy kapitałowej Mercator Medical S.A. wchodziły następujące podmioty zależne:

- Mercator Medical (Thailand) Ltd. z siedzibą w Tajlandii. Emitent na 30 września 2014 r. posiadał 82,33% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. W dniu 3 listopada 2014 r. Emitent kupił dodatkowy pakiet udziałów (Raport bieżący nr 31/2014 z 4 listopada 2014 r.) i na dzień 31 grudnia 2014 r. oraz na dzień publikacji niniejszego raportu posiada ponad 99,99% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników). Mercator Medical (Thailand) Ltd. jest również powiązana z Emitentem poprzez osobę Leszka Michnowskiego – Wiceprezesa Zarządu Emitenta, który jest równocześnie Prezesem Zarządu (CEO) Mercator Medical (Thailand) Ltd. Spółka ta koncentruje swoją działalność na produkcji i sprzedaży rękawic lateksowych.
- Merkator Medikal TOB z siedzibą na Ukrainie. 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.
- 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 do niektórych klientów zagranicznych.
- Vivoft LLP z siedzibą na Cyprze. Emitent posiada bezpośrednio i przez podmiot zależny 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Spółka prowadzi działalność w zakresie zarządzania prawami do znaków towarowych.
- 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 nie prowadzi działalności operacyjnej.
- Plakentia Holdings LLC z siedzibą na Cyprze. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Spółka ta nie prowadzi działalności operacyjnej.
- LeaderMed B.V. z siedzibą w Holandii. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Spółka ta nie prowadzi działalności operacyjnej.

Główne zmiany, jakie zaszły w roku 2014 w zakresie organizacji Emitenta i jego Grupy Kapitałowej to:

- nabycie udziałów w spółkach Brestia Sp. z o.o. oraz Plakentia Holdings LLC;
- utworzenie i objęcie udziałów spółek Vivoft LLP oraz LeaderMed B.V.

Czas trwania Emitenta oraz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej jest nieoznaczony.

2.2. Opis podmiotów objętych konsolidacją

Zgodnie ze stanem na dzień 31 grudnia 2014 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,
- Brestia Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie,
- Vivoft LLP z siedzibą na Cyprze,
- Mercator Medical Kft z siedzibą w Budapeszcie,
- Plakentia Holdings LLC z siedzibą na Cyprze,
- LeaderMed B.V. z siedzibą w Holandii.

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

Grupa Kapitałowa Mercator Medical S.A. jest:

- producentem jednorazowych lateksowych rękawic medycznych, które są wytwarzane w zakładzie należącym do Mercator Medical (Thailand) Ltd.;
- 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 publiczne i prywatne jednostki służby zdrowia, odbiorcy hurtowi, sieci handlowe i odbiorcy finalni) – w sumie w roku 2014 wysyłki realizowano do ponad 40 krajów. Portfolio odbiorców jest znacznie zdywersyfikowane: liczba podmiotów obsługiwanych miesięcznie sięga półtora tysiąca. W Europie Grupa realizuje dostawy o zróżnicowanej wielkości, na pozostałych kontynentach – tylko dostawy pełnokontenerowe.

Grupa nie jest uzależniona od żadnego odbiorcy. W 2014 r. łączna wartość obrotów z jednym tylko podmiotem (Majal Care Trading Est. z siedzibą w Arabii Saudyjskiej) przekroczyła 10% skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Grupy (stanowiąc około 11% tych przychodów). Emitent nie jest w inny sposób formalnie powiązany z tym odbiorcą, sprzedaż odbywa się na bazie bieżących zamówień, co jest normalną praktyką w branży.

Asortyment

Asortyment oparty jest w zdecydowanej większości na produktach oferowanych pod własnymi brandami, które w Polsce i wielu innych krajach podlegają ochronie. Najważniejsze marki to:

- Santex
- Ideal
- Comfort
- Dermagel
- Texident
- Ambulance
- Nitrylex
- Vinylex
- Orthopeg
- Prohand
- Gynogloves
- Microtex
- Opero
- Work&Care

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

Grupa 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.

Grupa:

- bada produkty i zbiera opinie od użytkowników końcowych, a w przypadku zaistniałej potrzeby dokonuje ich modyfikacji;
- 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 zakresie tej dominującej grupy asortymentowej działania firmy Mercator Medical w obszarze B&R dotyczyły zasadniczo rozszerzenia oferty produktowej w kategorii rękawic syntetycznych.

Wychodząc naprzeciw rosnącym potrzebom jakościowym najbardziej wymagających klientów w ofercie MM pojawiły się dwie rękawice nitrylex® PF Collagen, nitrylex® PF Black oraz nitrylex® PF Complete.

Nitrylex® PF Collagen to produkt w intensywnym kolorze fuksji, wzbogacony wewnętrzną warstwą kosmetyczną zawierającą kolagen i alantoinę. Zastosowane rozwiązanie zapewnia profesjonalnym użytkownikom utrzymanie właściwego nawilżenia i wspomaga regenerację naskórka narażonego na mikrouszkodzenia podczas całodiennej pracy.

Oferta rękawic nitrylowych została wzbogacona również o specjalistyczny produkt nitrylex®PF Black – rękawicę nitrylową w kolorze czarnym, znajdującą zastosowanie w studiach tatuaży i gabinetach kosmetycznych.

Rękawice nitrilex® PF Complete dedykowane są dla użytkowników rękawic diagnostycznych o specjalnych wymaganiach w zakresie ochrony przed przenikaniem wybranych substancji chemicznych oraz doceniających podwyższony komfort pracy dzięki wyjątkowo miękkiej strukturze filmu nitylowego.

Dodatkowo w linii rękawic chirurgicznych został zmodyfikowany produkt syntec®NEOPRENE, w którym ulepszono parametry użytkowe rękawic i wprowadzony wyróżniający kolor. Użytkownicy docenili bardziej elastyczną i miękką rękawicę, zapewniającą doskonałą chwytność narzędzi zarówno w suchym, jak i mokrym środowisku bloku operacyjnego.

Produkty włókninowe

Rok 2014 był kolejnym rokiem zapoczątkowanego w roku poprzednim procesu wprowadzania na rynek szpitalny obłożeń chirurgicznych i jednorazowych fartuchów chirurgicznych z linii OPERO. Reakcja rynku szpitalnego w sferze jakości naszych produktów, jak i oferowanych cen była pozytywna, co pozwoliło na zrealizowanie odpowiednich wolumenów, wartości sprzedaży i marży brutto oraz uzyskania zakładanego udziału w rynku szpitalnym w Polsce i za granicą.

Zestawy obłożeń pola operacyjnego OPERO SET będące w ofercie Mercator Medical SA uległy dalszym modyfikacjom będącym reakcją na sugestie użytkowników, m.in.: została zwiększona liczba serwet w zestawach i pojawiły się w nich nowe elementy.

Wprowadziliśmy do oferty linii OPERO SET nowe produkty np.: nowoczesne wieloelementowe zestawy do angiografii i kardiochirurgii.

Po zakończeniu etapu poszukiwania właściwych dostawców w Europie, rozpoczęliśmy etap testowania szpitalnego zestawów obłożeń trzywarstwowych; pierwsze rezultaty testów są pozytywne.

W ofercie znalazły się także nowe jałowe produkty stosowane w sali operacyjnej np.: kieszenie na materiał opatrunkowy czy osłony na urządzenia.

W zakresie produktów włókninowych kierowanych głównie na rynek hurtowni BHP, pojawiła się w Mercator #alternatywna oferta „ekonomiczna”, produktów tańszych i charakteryzujących się nieco niższymi parametrami technicznymi. Ułatwiło to rozpoczęcie współpracy z dużymi i bardziej wymagającymi firmami z tego rynku w Polsce i za granicą.

Produkty opatrunkowe

W roku 2014 dla kategorii produktów opatrunkowych rozpoczęto realizację strategii porządkowania portfela produktowego. Część produktów generujących niskie obroty i marże została wycofana. Pozwoliło to na optymalizację zamówień, konsolidację podgrup asortymentowych i zmniejszenie ilości pozycji asortymentowych w obrocie.

Wyodrębnienie pozycji generujących wysokie obroty oraz marżę i zapewnienie wyższych stanów magazynowych umożliwiło osiągnięcie dobrych wyników finansowych. Zapewnienie zapasów bezpieczeństwa dla dynamicznych pozycji wyeliminowało problemy związane z brakiem dostępności towaru w magazynie.

Na podstawie badań pilotażowych przeprowadzonych w 2013 roku, przystąpiono do wprowadzenia do oferty nowych serwet zielonych poddanych procesowi wstępnego prania w marce SafeLINE®LAP oraz tupferów pakowanych w dyspensery ułatwiające pracę na bloku operacyjnym w marce SafeLINE®BALL. Kategoria tupferów będzie sukcesywnie rozwijana również w roku 2015 o produkty szeroko stosowane na blokach operacyjnych.

Przemodelowanie struktury kanału sprzedaży opatrunków i wprowadzenie dedykowanej oferty dla rynku hurtowego oraz sprzedaży szpitalnej na rynku polskim umożliwiło znaczny wzrost sprzedaży w kanale hurtowym.

Wprowadzenie pod koniec 2014 nowego dostawcy dla wyrobów medycznych inwazyjnych wytwarzanych z gazy przy korzystnych warunkach cenowych przyniesie wymierne korzyści w roku 2015.

Rozpoczęto długoterminowy projekt monitorowania rynku i badań opatrunków w segmencie premium dla produktów stosowanych w rehabilitacji, leczeniu ran przewlekłych i owrzodzeń.

Rozszerzenie oferty dla produktów specjalistycznych będzie kontynuowane w roku 2015 przy współpracy z niezależnymi jednostkami badawczymi, konsultantami i wykwalifikowanym personelem medycznym.

Dostawcy

Źródłem zaopatrzenia w oferowane przez Grupę towary jest kilkudziesięciu dostawców, głównie z krajów Azji południowo – wschodniej: Tajlandii, Malezji, Indii, Chin, Wietnamu. W roku 2014 wartość obrotów z jednym z dostawców (Kossan Latex Industries) przekroczyła 10% skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Grupy, stanowiąc równocześnie ok. 24% w łącznej wartości zakupów towarów. Grupa posiada z głównymi dostawcami umowy typu OEM, na mocy których wytwarzają oni produkty pod brandami należącymi do Emitenta. Żaden z tych dostawców (poza Mercator Medicat (Thailand) Ltd.) nie jest formalnie w inny sposób powiązany z Emitentem. Ponieważ Grupa może przenosić produkcję pomiędzy różnymi dostawcami, także spoza powyższej listy, Emitent nie jest uzależniony od któregokolwiek dostawcy.

Grupa jest też dystrybutorem produktów światowego lidera w rynku rękawic chirurgicznych, firmy Ansell.

W zakresie dostawy surowca (lateksu) do produkcji rękawic spółka zależna w Tajlandii aktualnie współpracuje z kilkoma lokalnymi producentami. Kluczowymi dostawcami lateksu są: Sritrang Group, Thai Rubber, Unimac, Chaiyaporn oraz Rubber Land. Z powodu takiego rozproszenia nie występuje uzależnienie od dostawców surowca.

3. CZYNNIKI ISTOTNE DLA ROZWOJU EMITENTA

3.1. Czynniki ryzyka i zagrożeń

Ryzyko ekonomiczne i polityczne

Grupa Emitenta koncentruje swoją bezpośrednią działalność w Polsce i Tajlandii oraz w krajach Europy Środkowej i Wschodniej, w tym na Ukrainie. Kraje te uznawane są w większości za kraje rozwijające się, gdzie ryzyko ekonomiczne i polityczne może być większe, 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.

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 dotyczące samej Tajlandii, jak i innych państw Azji Południowo-Wschodniej, a także Chin i Indii. Otoczenie społeczno-gospodarcze w Tajlandii jest względnie stabilne, jednakże sytuację polityczną cechuje znaczny stopień nieprzewidywalności i zmienności. W maju 2014 r. na terenie całego kraju został wprowadzony stan wojenny. Czynnikiem wpływającym na stan bezpieczeństwa jest tlący się konflikt w południowych prowincjach Tajlandii na podłożu sporów etnicznych między zamieszkującą te tereny ludnością muzułmańską i buddyjską. Mercator Medical (Thailand) Ltd. jest beneficjentem szeregu czasowych przywilejów (przywileje podatkowe w zakresie m.in. podatku dochodowego od osób prawnych oraz należności celnych). Utrata tych przywilejów lub ich wygaśnięcie może spowodować wzrost obciążeń podatkowych.

Rynkiem obarczonym istotnym ryzykiem politycznym i ekonomicznym jest rynek ukraiński. W roku 2014 nastąpiła eskalacja konfliktu na Ukrainie, zarówno w wymiarze wewnętrznym, jak również z Rosją, przeradzając się m.in. w otwarty konflikt zbrojny na wschodniej Ukrainie. Rozwój sytuacji społeczno-politycznej i gospodarczej na Ukrainie jest trudny do przewidzenia, jednakże nie można wykluczyć przedłużającego się stanu braku stabilności, poważnych problemów ukraińskiej gospodarki i dalszej dewaluacji hrywny, co może rzutować na perspektywy rozwoju Grupy na tym rynku.

Sytuacja na Ukrainie wpływa także na istotne pogorszenie warunków współpracy gospodarczej z Rosją, która traktowana jest przez Emitenta jako jeden z kluczowych i najbardziej perspektywicznych rynków zbytu. W 2014 r. Rosja wprowadziła ograniczenia dotyczące importu niektórych produktów, w tym z Polski (co nie dotyczy jednak produktów Grupy). Trwający konflikt oraz sankcje wprowadzone przez Unię Europejską i inne kraje mogą powodować dalsze osłabienie rubla. Emitent planuje uruchomienie w 2015 r. działalności na rynku rosyjskim przez podmiot zależny.

Ryzyko związane z systemami ochrony zdrowia

Działalność Grupy jest w sposób szczególny związana z systemami ochrony zdrowia w Polsce oraz innych krajów Europy Środkowej i Wschodniej, w związku z tym wszelkie zmiany w zakresie organizacji lub finansowania tych systemów mogą wpływać na działalność Grupy. Jedną z głównych grup odbiorców produktów oferowanych przez Grupę są podmioty zajmujące się prowadzeniem działalności leczniczej (w tym szpitale), zarówno jednostki publiczne, jak i niepubliczne. Sytuacja finansowa wielu spośród tych jednostek w Polsce i innych krajach jest trudna, co 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. Nie można wykluczyć pogorszenia się sytuacji jednostek służby zdrowia. Zasady odpowiedzialności Skarbu Państwa oraz jednostek

samorządu terytorialnego za zobowiązania publicznych zakładów opieki zdrowotnej mogą ulec zmianie na skutek zmian przepisów oraz postępującej prywatyzacji służby zdrowia i przekształcania zakładów w spółki prawa handlowego, w których odpowiedzialność wspólników (akcjonariuszy) za zobowiązania spółki regulowana jest głównie przepisami Kodeksu spółek handlowych. W związku z tymi procesami 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 nieuzyskania zapłaty ceny. Podobna sytuacja może wystąpić również w innych państwach, w których jednostki Grupy prowadzą działalność. Dodatkowo, potencjalne perturbacje w funkcjonowaniu służby zdrowia mogą wpływać negatywnie na poziom sprzedaży wyrobów medycznych. Nie można również wykluczyć zmian w organizacji przetargów publicznych w zakresie zakupów dokonywanych przez jednostki służby zdrowia.

Ryzyko zmiany cen surowców

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 wahanom. O ile w średnim i długim okresie Grupa była w stanie w znacznym stopniu niwelować skutki wahań cen surowców i towarów poprzez odpowiednie zmiany cen produktów, to nie można zagwarantować, że będzie to możliwe w przyszłości. Wzrost cen surowców (przede wszystkim lateksu) może powodować w szczególności wzrost zapotrzebowania na kapitał obrotowy Grupy.

Ryzyko związane z poziomem stóp procentowych

Grupa Kapitałowa Emitenta wykazuje zadłużenie finansowe w PLN i THB oraz okresowo w mniejszej skali w innych walutach (RON, UAH). Wszelkie zmiany w poziomach stóp procentowych istotnie wpływają na wysokość kosztów finansowych ponoszonych przez jednostki Grupy.

Ryzyka kursowe

Na wyniki finansowe i działalność operacyjną Grupy istotny wpływ mają wahania kursów walut. Grupa uzyskuje przychody w PLN (sprzedaż w Polsce), USD (zdecydowana większość przychodów generowana przez Mercator Medical (Thailand) Ltd. oraz część eksportu realizowanego przez Emitenta), a także oraz UAH, HUF, EUR, RON, THB i CZK, natomiast wydatki na zakup towarów handlowych i surowców do produkcji ponoszone są w USD, EUR i THB. Koszty transportu są ponoszone przede wszystkim w USD. Zdecydowana większość kosztów produkcji w Mercator Medical (Thailand) Ltd., w tym koszty zakupu materiałów do produkcji, wynagrodzeń, mediów i koszty finansowe, ponoszonych jest w THB. Ponadto Grupa Emitenta wykazuje zadłużenie z tytułu kredytów zaciągniętych w walutach innych niż PLN (w szczególności THB). Powyższe okoliczności powodują narażenie skonsolidowanego wyniku finansowego Emitenta na ryzyka kursowe. W szczególności w okresach osłabienia się PLN w stosunku do głównych walut rozliczeniowych Emitent ponosi wyższe koszty z tytułu księgowania różnic kursowych. Analogicznie w okresach umocnienia się THB wobec USD. W celu ograniczenia ryzyka kursowego Grupa zawiera transakcje forward w odniesieniu do USD. 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 z przepisami prawa

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 administracji i 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 możliwością wzrostu stawek podatku od towarów i usług (podatku VAT) na produkty oferowane przez Grupę, jak również niepewnością dotyczącą stosowania właściwej stawki podatku VAT. Emitent zwraca również uwagę, iż istnieje ryzyko uznania przepisów prawa polskiego przewidujących stosowanie preferencyjnej stawki podatku VAT na 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 (23%). 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 Merkator Medikal TOB (jednostkę zależną Emitenta na Ukrainie) działalności importowej. Znaczące ryzyko dla działalności Grupy Emitenta stanowią również zmiany prawa administracyjnego, w szczególności w zakresie dotyczącym produktów oferowanych przez Emitenta i członków jego Grupy. Zaistnienie zmian w tym zakresie, polegających np. na zmianie przepisów dot. jakości produktów i ich standardów lub też ich oznaczeń, mogą zmuszać Emitenta i członków jego Grupy do wprowadzania zmian w ofercie lub też wycofywania z rynku produktów i tym samym zwiększać koszty jego 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 ciążących na jednostkach Grupy.

Ryzyko związane ze stosowaniem prawa zagranicznego

Spółki należące do Grupy Kapitałowej Emitenta podlegają przepisom prawnym obowiązującym w kraju ich siedziby. Kontrakty zawierane przez podmioty z Grupy są często poddawane prawu właściwemu dla odbiorcy lub prawu państw trzecich. 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. 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.

Ryzyko związane z konkurencją

Branża rękawic medycznych i innych wyrobów medycznych 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, oferujący 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. Działalność przedsiębiorstw konkurencyjnych może prowadzić m.in. do spadku marż generowanych przez jednostki Grupy oraz negatywnie wpływać na wolumen sprzedanych produktów.

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. 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 zajmujący się kontrolą i windykacją należności oraz stosuje elastyczne systemy oceny zdolności kredytowej swoich odbiorców, co jednak nie pozwala wykluczyć ryzyk związanych z niewypełnianiem przez nich zobowiązań wobec Grupy. Jednoczesna utrata grupy odbiorców lub utrata albo konsolidacja lokalnych dystrybutorów może mieć negatywny wpływ na działalność i wyniki Grupy.

Ryzyko związane z celami strategicznymi

Emitent zdefiniował swoje cele strategiczne, tj. umacnianie pozycji na rynku krajowym oraz dalsza ekspansja na rynkach europejskich (grupa dystrybucyjna w Europie Środkowo-Wschodniej) oraz światowych (Mercator Medical (Thailand) Ltd.). Emitent nie może jednak zapewnić, że te cele zostaną osiągnięte. Przyszła pozycja i wyniki finansowe Grupy Emitenta zależą od jej zdolności do opracowania 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 i wyniki Grupy.

Ryzyko związane z realizacją strategii rozwoju

Istotnym czynnikiem wzrostu skali działalności Grupy Emitenta jest modernizacja i rozbudowa potencjału produkcyjnego rękawic w Tajlandii. Emitent oczekuje, że będąca na ukończeniu inwestycja doprowadzi do istotnego zwiększenia skali i efektywności działalności produkcyjnej Grupy. Pomimo przygotowania biznes planu dotyczącego rozwoju działalności produkcyjnej w Tajlandii oraz analizy opłacalności tej inwestycji, Zarząd Emitenta nie jest w stanie zapewnić, iż przyjęte założenia (w tym, w szczególności w zakresie wielkości popytu, cen sprzedaży produktów, kosztów działalności operacyjnej, czy też poziomu niezbędnych nakładów inwestycyjnych i kosztów obsługi zadłużenia związanego z finansowaniem inwestycji) okażą się trafne. Negatywne odchylenia od przyjętych założeń mogą mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

Strategia rozwoju Emitenta realizowana dotychczas i planowana na przyszłość zakłada dalszą dystrybucyjną i eksportową ekspansję na rynkach zagranicznych. Emitent w ostatnich latach znacząco poszerzył zasięg geograficzny działalności (towary Grupy docierają do ponad 40 krajów w całym świecie). 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. 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, osiągnane wyniki i sytuację finansową Emitenta. Przy stale zwiększającym się zasięgu geograficznym działalności Grupy istnieje ryzyko powstania opóźnień płatniczych w rozliczeniach w szczególności z odbiorcami z krajów objętych kryzysem finansowym. W rezultacie płynność finansowa Grupy Emitenta może ulec pogorszeniu. Zarząd Emitenta dostrzegając takie ryzyka, ogranicza sprzedaż do odbiorców, w odniesieniu do których istnieje podwyższone prawdopodobieństwo utraty należności oraz realizuje sprzedaż za gotówkę. Pomimo tego, nie można wykluczyć, iż wzrosną należności nieściągalne, co może negatywnie wpłynąć na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy. Wprowadzanie na rynek nowych produktów stanowi istotny czynnik w generowaniu wzrostu sprzedaży Grupy Emitenta. Istnieje jednak ryzyko,

że produkty te nie spotykają się z dostatecznym zainteresowaniem odbiorców, co może skutkować niższym niż oczekiwany poziomem przychodów ze sprzedaży oraz w konsekwencji gorszymi wynikami finansowymi.

Ryzyko związane z ustanowieniem zabezpieczeń na nieruchomościach wykorzystywanych w działalności operacyjnej Grupy Emitenta

Zgodnie z zawartymi umowami kredytowymi na nieruchomości będącej własnością Emitenta zlokalizowanej w Starym Brześciu, na której znajduje się centralny magazyn logistyczny Emitenta, ustanowione zostały hipoteki na zabezpieczenie wykonania zobowiązań Emitenta z tytułu umów kredytowych. Również na nieruchomości będącej własnością Mercator Medical (Thailand) Ltd., na której znajduje się w szczególności siedziba, zakład produkcyjny i magazyn zapasów, ustanowione zostały hipoteki na zabezpieczenie wykonania zobowiązań wynikających z umów kredytowych. W wypadku naruszenia postanowień umów kredytowych banki mają prawo skorzystać z zabezpieczenia na nieruchomościach, co może skutkować m.in. sprzedażą nieruchomości w postępowaniu egzekucyjnym.

Ryzyko związane z zapewnieniem dodatkowych źródeł finansowania rozwoju Grupy

W przyszłości może się okazać konieczne pozyskanie przez Emitenta dodatkowych środków, na przykład poprzez emisję akcji lub instrumentów dłużnych, zaciągnięcie kredytów lub 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.

Ryzyko związane ze zmiennością cen i dostępnością lateksu w Tajlandii

Lateks jest głównym składnikiem wykorzystywanym podczas produkcji rękawic z gumy naturalnej i jego koszt stanowi około 45 % - 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 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 rządu tajlandzkiego, rynek spekulacyjny. Od dłuższego czasu ceny lateksu spadają, ale trend zmian cen lateksu nie jest łatwy do przewidzenia z powodu dużej ilości 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 przeniesione przez producenta na odbiorców finalnych przy zachowaniu konkurencyjności cenowej produktów. Mercator Medical (Thailand) Ltd. współpracuje z kilkoma lokalnymi stałymi dostawcami, z którymi zawierane są m.in. transakcje typu spot. 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.

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 są odpady z produkcji oleju palmowego. Ten rodzaj paliwa jest importowany, głównie z Malezji, oraz sprowadzany z północy Tajlandii. Emitent nie może wykluczyć istotnych zmian cen biomasy oraz jej dostępności, co może mieć istotny wpływ na działalność i wyniki Grupy.

Ryzyko związane z dostępnością pracowników w Tajlandii

Mercator Medical (Thailand) Ltd. zatrudnia obecnie ponad 368 osób, wśród których są pracownicy z Tajlandii, ale też m.in. z Birmy i Kambodży. Region gdzie zlokalizowana jest fabryka jest zdominowany przez uprawy drzew kauczukowych 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 po rozbudowie zakładu. Niedobór pracowników może mieć negatywny wpływ na działalność Grupy.

Płace minimalne w Tajlandii

Urzędowe stawki minimalnego wynagrodzenia w Tajlandii rosną. Nie jest wykluczone, że rząd tajlandzki zdecyduje się na dalszy wzrost minimalnych wynagrodzeń, co może istotnie wpływać na poziom kosztów produkcji ponoszonych przez Mercator Medical (Thailand) Ltd. oraz osiągnięte wyniki finansowe Grupy.

Ryzyko wynikające z potencjalnego wzrostu kosztów operacyjnych i innych kosztów działalności

Koszty operacyjne i inne koszty Grupy mogą wzrosnąć przy jednoczesnym braku odpowiedniego wzrostu przychodów. Do czynników, które mogą spowodować wzrost 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 i wyniki Grupy.

Ryzyko obniżenia konkurencyjności produkcji w Tajlandii

Mercator Medical (Thailand) Ltd. jest jedynym podmiotem produkcyjnym w Grupie Emitenta. W ocenie Emitenta produkcja poprzez spółkę zależną ułatwia planowanie dostaw i zachowanie pożądaných 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 niepowiązanimi z Emitentem. Plan rozwoju Mercator Medical (Thailand) Ltd. wskazuje, że wzrost skali działalności i asortymentu produkowanych wyrobów doprowadzi do zwiększenia rentowności działalności. Jednak ewentualne pogorszenie parametrów kosztowych funkcjonowania Mercator Medical (Thailand) Ltd. może mieć istotny wpływ na działalność i wyniki Grupy.

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, wyniki i 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, może mieć negatywny wpływ na bieżącą działalność i funkcjonowanie fabryki. Oficjalne statystyki podają, że poziom bezrobocia w Tajlandii jest niewielki. Przywiązanie pracowników w Tajlandii do miejsca pracy i do pracodawcy jest generalnie 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 negatywny wpływ na działalność i wyniki Grupy.

Ryzyko pogorszenia jakości produktów i utraty zaufania do marek Emitenta

Grupa Emitenta posiada w ofercie znaczną liczbę różnych marek własnych w zakresie rękawic medycznych. 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, 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, wyniki i perspektywy Grupy.

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 naruszania chronionych znaków towarowych przez osoby trzecie, a także powstania uszczerbku na wizerunku i dobrym imieniu Grupy czy obniżenia przychodów i marży w związku z takimi naruszeniami. Nie można wykluczyć ryzyka utraty znaków towarowych. Nie można wykluczyć ryzyka, że zarejestrowane znaki towarowe zostaną zakwestionowane. Wszelkie zdarzenia dotyczące znaków towarowych (np. naruszanie, wygaśnięcie lub unieważnienie praw ochronnych na znaki towarowe) mogą mieć istotny, negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

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. Mimo dokładania starań, aby nie doszło do naruszenia praw własności intelektualnej innych osób, 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. Według wiedzy Emitenta, nie ma obecnie podstaw do roszczeń związanych z naruszeniem przez Grupę cudzych praw własności intelektualnej. Naruszenie praw własności intelektualnej innych osób mogłoby spowodować powstanie znaczących kosztów lub strat dla Grupy Emitenta, a także negatywnie wpłynąć na jej reputację.

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. W celu zmniejszenia ryzyka związanego z utratą certyfikatów utworzony został specjalny zespół zajmujący się obsługą dokumentacji, certyfikatów i audytów, którego zadaniem jest zapewnienie utrzymania obecnego statusu, oraz przygotowywanie aplikacji dla nowych rynków, produktów lub systemów zapewnienia jakości, tym niemniej Emitent nie może zagwarantować, że nie nastąpi utrata tych certyfikatów lub nie powiedzie się

uzyskanie nowych, co może mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy.

Ryzyko związane z ograniczeniem rentowności długoterminowych kontraktów

Część skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Grupy 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. 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, tj. RON, UAH, THB, HUF, CZK, EUR wobec USD, marże Emitenta i jego spółek zależnych ulegają obniżeniu. Ponadto, podobna sytuacja może wystąpić w wypadku istotnych, negatywnych zmian kosztów surowców (głównie lateksu) lub energii.

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, tj. m.in. w Tajlandii, Malezji, Indonezji, Wietnamie, Chinach i Indiach. Niektórzy z producentów wymagają uiszczenia części zapłaty w formie przedpłaty. Uwzględniając odmienne systemy prawne, różnice kulturowe, 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.

Ryzyko związane z brakiem długoterminowych umów handlowych z odbiorcami Mercator Medical (Thailand) Ltd.

Mercator Medical (Thailand) Ltd. nie jest związany 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 – 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 wyniki i perspektywy Grupy.

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, dystrybuje 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, wyniki i perspektywy Grupy.

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. 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. Zamawiający wyklucza z postępowania o udzielenie zamówienia wykonawcę, który w okresie 3 lat przed wszczęciem postępowania, 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. Zamawiający nie wyklucza jednak z postępowania o udzielenie zamówienia wykonawcy, który udowodni, że podjął konkretne środki techniczne, organizacyjne i kadrowe, które mają zapobiec zawinonemu i poważnemu naruszaniu obowiązków zawodowych w przyszłości oraz naprawił szkody powstałe w wyniku naruszenia obowiązków zawodowych lub zobowiązał się do ich naprawienia. Powyższe okoliczności mogą mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy.

Ryzyko związane z postępowaniami sądowymi, administracyjnymi i innymi potencjalnymi roszczeniami

Względem podmiotów Grupy Emitenta mogą być wysuwane roszczenia pozostające w związku z działalnością Grupy, 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 dotyczących praw własności intelektualnej lub spraw pracowniczych, jak również postępowań administracyjnych prowadzonych w stosunku do Emitenta i jego podmiotów zależnych, w tym postępowań prowadzonych przez organy ochrony konkurencji i konsumentów, organy zajmujące się ochroną środowiska oraz organy nadzoru nad rynkami finansowymi. Może to wiązać się z koniecznością poniesienia przez Grupę 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 Grupę dodatkowych kosztów oraz negatywnie wpłynąć na jej wizerunek.

Ryzyko związane z wystąpieniem szkód przekraczających ustalone w umowach zawartych przez Grupę sumy ubezpieczenia

Ochrona ubezpieczeniowa Grupy jest szeroka i obejmuje najważniejsze obszary jej działalności, w tym budynki i budowle, maszyny i urządzenia, środki obrotowe Emitenta i jego spółek zależnych, część należności handlowych. Także pracownicy Grupy odbywający podróże służbowe objęci są ochroną ubezpieczeniową. 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 utracie lub 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.

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 całkowicie zrezygnowały z importu rękawic lateksowych zastępując je rękawicami produkowanymi z surowców syntetycznych. Dostrzegając ryzyko z tym związane Grupa Emitenta systematycznie wprowadza do swojej oferty dystrybucyjnej rękawice produkowane 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 i perspektywy Grupy.

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

Ewentualna awaria, zniszczenie lub utrata rzeczowego majątku trwałego lub obrotowego lub strajk pracowników może skutkować czasowym lub trwałym wstrzymaniem lub ograniczeniem produkcji, a co za tym idzie niemożnością terminowego zrealizowania 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 przejęciem realizacji zamówień przez podmioty konkurencyjne oraz pogorszeniem wyników sprzedaży. Pomimo, że Emitent dywersyfikuje źródła zakupu towarów (tylko część rękawic produkowanych przez spółkę zależną trafia do sieci dystrybucyjnej Emitenta), nie można wykluczyć, że opisane powyżej czynniki mogą zaistnieć.

Zagrożenie powodziowe

Fabryka Mercator Medical (Thailand) Ltd. zlokalizowana jest w regionie, 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 (woda spływa do naturalnych zbiorników znajdujących się poza nieruchomością). Teren fabryki jest zabezpieczany rowami melioracyjnymi odprowadzającymi wodę poza działkę oraz wałami z worków z piaskiem dodatkowo zabezpieczającymi zakład i regulującymi przepływ wody. 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.

Zagrożenie trzęsieniem ziemi

Przy projektowaniu wszystkich budowli i budynków uwzględniono współczynniki ryzyka trzęsienia ziemi właściwe dla regionu. Hale wykonane są z lekkich konstrukcji, fundamenty posadowione na palach. Nie można jednakże wykluczyć, iż w wyniku trzęsienia ziemi nie ulegnie całkowitemu lub częściowemu zniszczeniu fabryka w Tajlandii, co może mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

Zagrożenie pożarowe

Produktem finalnym w fabryce w Tajlandii są rękawice lateksowe, które są wyrobem łatwopalnym. Dodatkowo w procesie wykorzystuje się opakowania kartonowe. Surowce do produkcji rękawic nie są materiałami łatwopalnymi. Fabryka jest zaprojektowana i wybudowana zgodnie z lokalnymi przepisami dotyczącymi ochrony przeciwpożarowej. Nie można jednak wykluczyć zagrożenia pożarowego szczególnie w obszarze magazynu wyrobów gotowych oraz w obszarze kotłowni grzewczych. Podobny problem dotyczy magazynów Emitenta. Wystąpienie pożarów na terenie fabryki w Tajlandii lub na terenie magazynów Grupy może mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy.

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

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. W przypadku utraty transportowanego towaru Grupa poniosłaby głównie straty związane z utraceniem wiarygodności niezawodnego dostawcy i utraceniem niektórych kontraktów, ponieważ towar w transporcie jest objęty ochroną ubezpieczeniową. Utrata wiarygodności mogłaby wpłynąć negatywnie na pozycję, wyniki finansowe oraz perspektywy rozwoju Grupy Emitenta.

Ryzyko związane z potencjalnym odcięciem lub utrudnieniem dostaw w transporcie morskim

Głównym obszarem produkcji asortymentu oferowanego przez Emitenta jest Tajlandia i kraje ościennie, toteż destabilizacja tego regionu może ograniczyć lub wyłączyć dostęp do tamtejszych zakładów produkcyjnych, zmuszając tym samym Grupę do poszukiwania nowych źródeł surowców lub gotowych do sprzedaży towarów. Należy przy tym zauważyć, iż w Azji Południowo-Wschodniej od dłuższego czasu narasta konflikt o szereg spornych terytoriów na Morzu Południowo-Chińskim, który może doprowadzić do gwałtownych zmian politycznych, nie wyłączając otwartego konfliktu zbrojnego, co mogłoby doprowadzić do odcięcia 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 szlakiem przez Cieśninę Adeńską i Kanał Sueski. 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.

Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży

Skonsolidowane wyniki finansowe Emitenta podlegają nieznacznym wahaniom, co jest charakterystyczne dla branży, w której Grupa prowadzi działalność. Może to powodować ograniczenie sprzedaży w pewnych okresach, wzrost kosztów magazynowania towarów lub czasowe pogorszenie płynności finansowej związanej zamrożeniem środków pieniężnych w zapasach.

Ryzyko płynności

Ryzyko płynności związane jest z koniecznością bieżącego regulowania zobowiązań, w tym głównie z tytułu dostaw, przy niepewności związanej ze spływem należności z tytułu sprzedaży. Na płynność Emitenta i jego spółek zależnych duży wpływ ma ocena przez podmioty zapewniające kredyty obrotowe. Grupa 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 kontrahentom

Grupa Emitenta udziela wybranym kontrahentom kredytów kupieckich. W celu ograniczenia ryzyka przeterminowanych należności Grupa okresowo bada zdolność kredytową kontrahentów, prowadzi systematyczny monitoring należnych sald i aktualizuje limity kredytowe dla poszczególnych kontrahentów. Część należności handlowych Grupy jest objęta ubezpieczeniem. 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 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 transakcje te 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.

Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu

Emitent jest bezpośrednio i pośrednio kontrolowany przez Wiesława Żyznowskiego, który bezpośrednio i pośrednio kontroluje ponad 74% akcji Emitenta, uprawniających do blisko 83% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Istnieje zatem ryzyko związane z wywieraniem przez Wiesława Żyznowskiego, bezpośrednio lub pośrednio, znaczącego wpływu na działalność Grupy Emitenta, w szczególności na jej strategię rozwoju, 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. Należy zaznaczyć, iż Zarząd Emitenta, przy podejmowaniu decyzji odnośnie do rekomendacji wypłaty dywidendy w przyszłości będzie brał pod uwagę w szczególności bieżącą i przyszłą sytuację finansową Grupy Emitenta, cele strategiczne oraz efektywność planowanych przez Grupę Emitenta projektów inwestycyjnych.

Ryzyko potencjalnego przejęcia innego podmiotu

Grupa Emitenta jest jednym z liderów rynkowych pod względem sprzedaży i udziału w rynku w swojej branży w Polsce i w niektórych krajach Europy Środkowo-Wschodniej. 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 osiągnięcia 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 negatywny wpływ na jej działalność i wyniki. 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.

3.2. Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Grupy emitenta i osiągnięte przez niego wyniki w 2014 roku jak również rozwój w roku 2015

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 2014, jak również ich kształtowanie będzie rzutować na wyniki osiągnięte w roku 2015.

Czynniki i zdarzenia zewnętrzne

Sytuacja polityczna

W roku 2014 mieliśmy do czynienia z narastającym konfliktem pomiędzy Ukrainą i Rosją, a więc krajami z których każdy ma około 9% udział w przychodach ze sprzedaży Grupy. Konflikt ma i niestety będzie miał negatywne konsekwencje dla gospodarek, które przejawiają się głównie poprzez osłabienie lokalnych walut, w których są ustalone budżety zakupowe większości finalnych odbiorców – jednostek służby zdrowia. Dość powiedzieć, że w roku 2014 ukraińska hrywna i rosyjski rubel osłabiły się do dolara amerykańskiego o kilkadziesiąt procent. W efekcie odbiorcy mają trudności z akceptacją ceny przeliczonej wg wyższych kursów USD do waluty lokalnej. Pozytywne z kolei jest to, że zmniejsza się ilość konkurentów Grupy poprzez eliminację tych, którzy w „wojennej” rzeczywistości nie są sobie w stanie poradzić.

Sytuacja makroekonomiczna

Rok 2014 należał do przeciętnych - na najważniejszym rynku Grupy (Polska) mieliśmy do czynienia ze wzrostem PKB, ale jego tempo nie było imponujące (wg wstępnych danych GUS 3,3%, w porównaniu do 2,7% w 2013 r.). Mediana oczekiwań stopy wzrostu PKB w roku 2015 wynosi również 3,3%. Nie będzie więc spektakularnej poprawy dynamiki wzrostu, ale ogólny wpływ powinien być pozytywny.

Kształtowanie się kursów walutowych

Grupa jest importerem netto, przy czym:

- w działalności dystrybucyjnej sprzedaje towary głównie za złotówki i inne waluty środkowo-europejskie nabywając je za dolary amerykańskie;
- w działalności produkcyjnej nabywa surowiec do produkcji za baty tajlandzkie, a przychody ze sprzedaży produktów realizowane są w dolarach amerykańskich.

W najważniejszej dla działalności dystrybucyjnej parze walutowej USD/PLN średnie kursy NBP w roku 2014 kształtowały się co do swojego poziomu podobnie jak w roku 2013. Średni kurs USD wynosił w roku 2014 3,1551 zł, a w roku 2013 – 3,1608 zł. Jednak stabilny do końca lipca 2014 r. kurs USD/PLN na poziomie 3,05 zaczął systematycznie rosnąć - aż do osiągnięcia poziomu 3,50 średnio w grudniu 2014 r. Ta zmienność w roku 2014 przełożyła się na pogorszenie marż na sprzedaży towarów realizowanych przez Grupę, zwłaszcza do podmiotów będących jednostkami służby zdrowia. Współpraca z nimi opiera się na umowach zawieranych w trybie zamówienia publicznego, średnio na okresy 1 roku.

W roku 2015 większość ekonomistów wskazuje na możliwe dalsze osłabienie złotego, co będzie oznaczało pogorszenie marż w stosunku do tych uzyskiwanych w roku 2014, jednak już nie w porównaniu do tych uzyskiwanych w IV kwartale 2014 r., gdyż większość podpisanych umów przetargowych uwzględni już wyższy kurs USD/PLN. Średnio w pierwszym kwartale 2015 r. PLN jest słabszy niż średnio w całym 2014 r. oraz średnio w IV kwartale 2014 r.

W kolei w najważniejszej dla działalności produkcyjnej parze – USD/THB średni kurs zmienił się w roku 2014 w stosunku do średniej z 2013 o 5,7% (wynosił odpowiednio 32,34 oraz 30,59) co przyczyniło się do poprawy realizowanych marż. W pierwszym kwartale 2015 r. nie nastąpiły istotne zmiany w zakresie ww. kursu.

Koszty surowca do wyrobu rękawic medycznych

Głównym składnikiem (do 60%) kosztu wytworzenia najważniejszego produktu oferowanego przez Grupę (rękawica lateksowa) jest lateks naturalny. Jest to surowiec notowany na giełdach, a jego cena obniżyła się w roku 2014 w stosunku do roku 2013 o około 22%. Miało to przełożenie na niższe ceny jednostkowe produktów, wyższe marże realizowane w dystrybucji oraz niższe marże realizowane w produkcji. W roku 2015 widoczna jest stabilizacja cen lateksu na poziomie z IV kwartału 2014 r.

Wydatki na służbę zdrowia

W roku 2014 wydatki na służbę zdrowia w Polsce, głównym rynku dla towarów oferowanych przez Grupę, wzrosły w stosunku do roku poprzedniego o 1,9%. Wg budżetu państwa na rok 2015 wydatki obniżą się o 5,5% do poziomu 6,9 mld zł, a więc notowanego w roku 2012.

Konkurencja ze strony innych podmiotów

Na rynku działa wiele innych podmiotów, które konkurują z Grupą Emitenta – miało to w roku 2014 wpływ na osiągnięte przychody i marże, i podobnie będzie w roku 2015.

Czynniki i zdarzenia wewnętrzne

Znaczny wzrost przychodów ze sprzedaży produktów, będący efektem wzrostu mocy produkcyjnych w fabryce należącej do Mercator Medical (Thailand) Ltd. z 40 do 85 mln sztuk miesięcznie (w trakcie 2014 r.) i do ponad 100 mln sztuk w 2015 r. – zgodnie z obraną strategią rozwoju.

Poprawa marż na produkcji własnej.

Ekspansja dystrybucji Grupy do nowych krajów (np. RPA, USA).

Wzrost kosztów jako efekt budowanych struktur.

Perspektywy rozwoju

Głównymi celami strategicznymi Grupy Kapitałowej Emitenta na rok 2015 są:

- 1) umocnienie pozycji lidera na rynku krajowym,
- 2) uzyskanie statusu wiodącego dystrybutora w krajach Europy Środkowo-Wschodniej,
- 3) ekspansja na globalnym rynku, w szczególności na rynkach Ameryki Północnej.

Pierwszy z celów jest realizowany przez Emitenta samodzielnie, a w jego ramach dynamizuje on sprzedaż zarówno w kanale przetargów organizowanych przez publiczne jednostki ochrony zdrowia, jak również poprzez sieć przedstawicieli handlowych do jednostek lecznictwa prywatnego, innych klientów końcowych oraz mniejszych dystrybutorów.

Cele drugi i trzeci są realizowane także poprzez podmioty zależne.

W ramach drugiego celu Emitent dynamizuje bezpośrednią sprzedaż eksportową do Rosji oraz innych krajów w obszarze byłego ZSRR, Bałkanów jak również do krajów leżących blisko Polski (głównie Czechy i Słowacja). Zaopatrywane na zasadzie wyłączności przez Emitenta podmioty zależne i oddział na Ukrainie, Węgrzech i w Rumunii maksymalizują sprzedaż na swoich macierzystych rynkach.

W ramach celu trzeciego spółka produkcyjna w Tajlandii zakończyła na początku 2015 r. duży projekt inwestycyjny (rozbudowa fabryki), w wyniku którego będzie zdolna do bardziej efektywnego konkutowania na rynkach światowych, w tym także na rynku amerykańskim.

Swoje perspektywy rozwoju Grupa ocenia bardzo pozytywnie, głównie ze względu na rozbieżności pomiędzy wydatkami na zdrowie w krajach rozwijających się (będących głównymi rynkami zbytu podmiotów Grupy) w stosunku do krajów rozwiniętych (USA, EU). Emitent oczekuje, że wraz ze wzrostem tych wydatków oraz wzrostem świadomości zasad BHP intensywnie rosnąć będzie zużycie jednorazowych rękawic medycznych stanowiących trzon oferty Grupy. Z podobnych powodów również sprzedaż opatrunków i włókniny, obecnie jedynie uzupełniających ofertę Grupy, będzie rosnąć.

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

Umowa ubezpieczenia zawarta przez Mercator Medical (Thailand) Ltd. z Bangkok Insurance Public Company Limited

W dniu 20 marca 2014 r. pomiędzy podmiotem zależnym od Emitenta, Mercator Medical (Thailand) Ltd., a Bangkok Insurance Public Company Limited została zawarta umowa ubezpieczenia majątku. Ochrona ubezpieczeniowa trwa do 20 marca 2015 r. Łączna suma ubezpieczenia wynosi 341.000 tys. THB, tj. 32.122 tys. zł według średniego kursu ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski obowiązującego na dzień zawarcia umowy. O zawarciu umowy Emitent informował w Raporcie bieżącym nr 7/2014.

Transakcje zawarte z Majal Care Trading Est.

Łączna wartość transakcji zawartych w 2014 r. pomiędzy Mercator Medical (Thailand) Ltd. (podmiotem zależnym od Emitenta) a Majal Care Trading Est. z siedzibą w Rijadzie, Arabia Saudyjska („Majal”), który był w 2014 r. największym jednostkowym odbiorcą Grupy Emitenta, wyniosła 5.827 tys. USD (18.384 tys. zł). Przedmiotem transakcji była sprzedaż na rzecz Majal wyrobów medycznych (rękawic). Warunki transakcji z Majal nie odbiegały od powszechnie stosowanych dla tego typu transakcji. O zawarciu transakcji z Majal Emitent informował w Raporcie bieżącym nr 26/2014.

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

Łączna wartość transakcji zawartych w 2014 r. pomiędzy Emitentem a Kossan Latex Industries (M) Sdn. Bhd z siedzibą w Malezji („Kossan”), który jest największym dostawcą Emitenta, wyniosła 7.088 tys. USD (22.364 tys. 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 zawarciu transakcji z Kossan Emitent informował w Raporcie bieżącym nr 27/2014.

Umowa z DnB Nord Polska S.A.

W dniu 3 listopada 2014 r. pomiędzy Emitentem a DNB Bank Polska S.A. zawarta została Umowa o kredyt nieodnawialny, Umowa o Limit Kredytowy oraz Aneks do Umowy o kredyt w rachunku bieżącym, o łącznej wartości 23.377 tys. zł. Umowy zawarte są na warunkach nie odbiegających od warunków powszechnie stosowanych dla tego typu umów. Informacje nt. umów zawarte są w Raporcie bieżącym nr 30/2014.

Umowy dot. znaków towarowych

W dniu 7 listopada 2014 r. Emitent zawarł ze spółką Vivoft LLP z siedzibą w Nikozji, Cypr („Vivoft”), będącą podmiotem zależnym od Emitenta, umowę, na podstawie której Emitent wniósł do Vivoft wkład niepieniężny w postaci praw do znaków towarowych „Mercator Medical”, „Comfort”, „Vinylex”, „Santex”, „Nitrylex” oraz „Derma-Gel”. Łączna wartość wniesionego wkładu ustalona została na 58.479 tys. zł. Celem transakcji było przekazanie zarządzania prawami do znaków jednemu podmiotowi w Grupie Emitenta, którego zasadniczym przedmiotem działalności jest zarządzanie prawami do znaków, w tym ich ochrona i udzielanie licencji na korzystanie ze znaków. Również w dniu 7 listopada 2014 r. Emitent zawarł z Vivoft umowę licencyjną, na podstawie której Vivoft udzielił Emitentowi pełnej, nieograniczonej terytorialnie, niewyłącznej licencji na korzystanie ze znaków towarowych „Mercator Medical”, „Comfort”, „Vinylex”, „Santex”, „Nitrylex” i „Derma-Gel” w pełnym zakresie prowadzonej przez Emitenta działalności gospodarczej. Informacje nt. umów zawarte są w Raporcie bieżącym nr 33/2014.

Aneks do umowy zastawniczej z mBank S.A.

Z datą 10 listopada 2014 r. Emitent zawarł z mBank S.A. aneksu do Umowy zastawniczej z dnia 5 kwietnia 2005 r., na podstawie którego Emitent ustanowił na rzecz Banku zastaw rejestrowy na rzeczach ruchomych w postaci zapasów towarów handlowych w postaci artykułów medycznych (rękawice medyczne, odzież jednorazowa, prześcieradła, serwety z włókniny, opatrunki, itp.) o łącznej szacunkowej wartości 15.495 tys. zł, przy czym najwyższa suma zabezpieczenia wynosi 18.450 tys. zł. Umowa zastawnicza zawarta jest na warunkach nie odbiegających od warunków powszechnie stosowanych dla tego typu umów. Informacje nt. umowy zawarte są w Raporcie bieżącym nr 34/2014.

4. SYTUACJA FINANSOWA GRUPY MERCATOR MEDICAL S.A.

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

4.1.1. Sprawozdanie z całkowitych dochodów

Przychody

Struktura przychodów oraz jej dynamika są następujące:

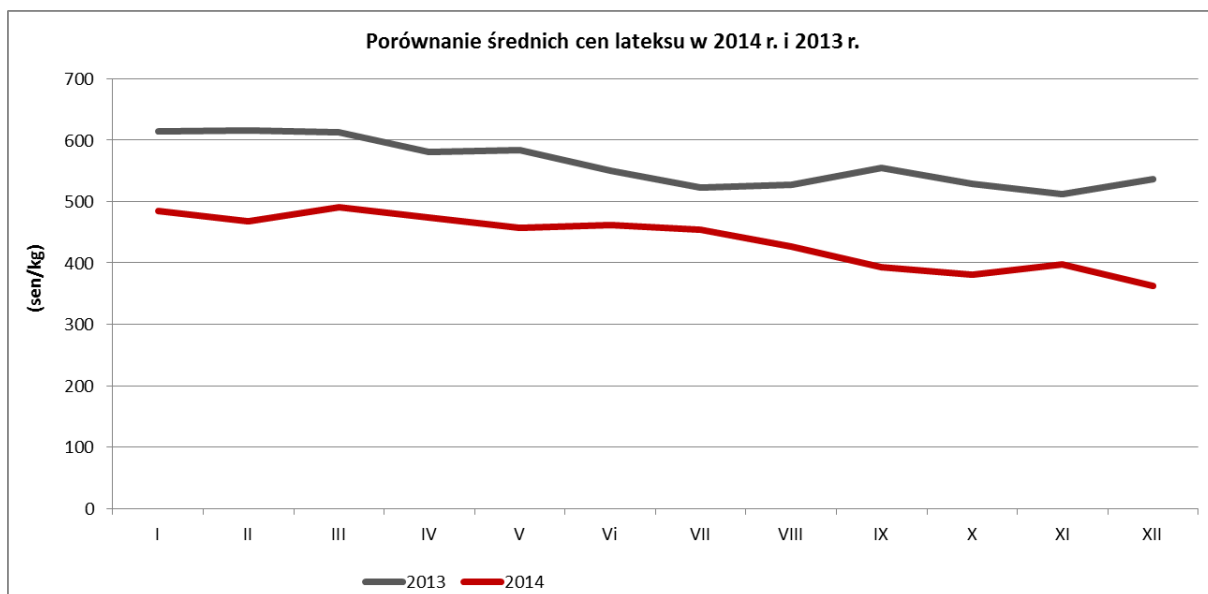
Tys. zł	2013	Udział	2014	Udział	Dynamika
- rękawice diagnostyczne	83 850	56,7%	81 913	48,6%	-2,3%
- rękawice chirurgiczne	18 288	12,4%	25 709	15,3%	40,6%
- rękawice gospodarcze	2 802	1,9%	2 894	1,7%	3,3%
Rękawice razem	104 940	71,0%	110 516	65,6%	5,3%
Opatrunki	6 350	4,3%	9 001	5,3%	41,7%
Włóknina	4 030	2,7%	7 721	4,6%	91,6%
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	115 320	78,0%	127 238	75,5%	10,3%
Przychody ze sprzedaży produktów	32 491	22,0%	41 244	24,5%	26,9%
- w tym z produkcji rękawic diagnostycznych	32 378	21,9%	41 109	24,4%	27,0%
Razem przychody ze sprzedaży	147 810	100,0%	168 483	100,0%	14,0%
- w tym przychody ze sprzedaży rękawic	137 318	92,9%	151 625	90,0%	10,4%

Dominującą grupą asortymentową pozostają niezmiennie rękawice jednorazowe, które (łącznie te produkowane jak i nabywane) odpowiadają za 90% przychodów ze sprzedaży. W ramach tej grupy największy udział mają rękawice diagnostyczne (73% przychodów). Opatrunki i włóknina (udział po około 5%) uzupełniają oferowany asortyment, choć są również perspektywiczne (zwiększyły swój udział o 2,9 pkt %).

W dominującej grupie asortymentowej sprzedaż ilościowa kształtowała się następująco:

Tys. par	2013	Udział	2014	Udział	Dynamika
Rękawice diagnostyczne	594 230	96,6%	699 449	96,7%	17,7%
Rękawice chirurgiczne	18 079	2,9%	21 146	2,9%	17,0%
Rękawice gospodarcze	2 770	0,5%	3 074	0,4%	11,0%
Sprzedaż ilościowa	615 079	100,0%	723 669	100,0%	17,7%

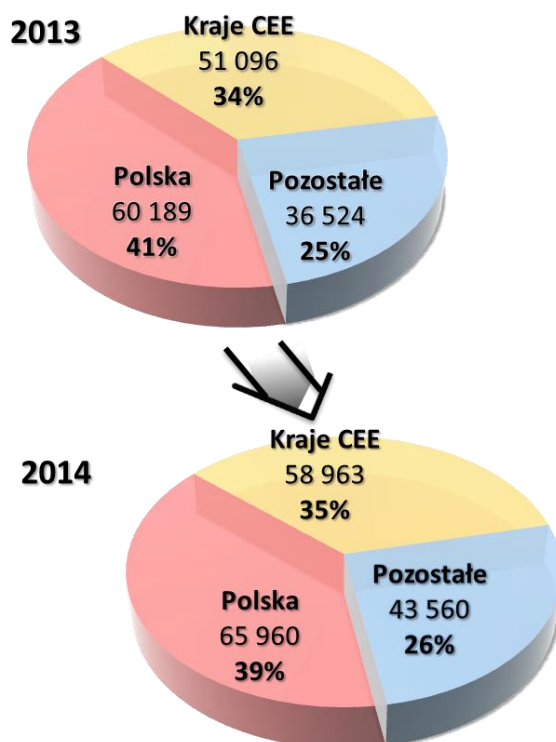
Sprzedaż w każdym asortymencie wzrosła zarówno ilościowo jak i wartościowo, przy czym wzrost ilościowy jest większy. Widoczny spadek cen jednostkowych rękawic diagnostycznych (około 10%) jest pochodną spadku cen lateksu. Poniższy wykres uwidacznia spadek cen tego surowca, który trwa od 2012 roku (źródło: Malaysian Rubber Exchange):



Struktura geograficzna sprzedaży kształtuje się następująco:

Tys. zł	2013	Udział	2014	Udział
Polska	60 189	40,7%	65 960	39,1%
Arabia Saudyjska	14 066	9,5%	18 370	10,9%
Ukraina	13 772	9,3%	15 741	9,3%
Rosja	16 408	11,1%	14 864	8,8%
Rumunia	9 819	6,6%	11 464	6,8%
Stany Zjednoczone	6 546	4,4%	9 983	5,9%
Węgry	5 783	3,9%	6 379	3,8%
Hiszpania	3 999	2,7%	5 530	3,3%
Czechy	1 280	0,9%	2 713	1,6%
Białoruś	888	0,6%	2 482	1,5%
Bułgaria	1 675	1,1%	2 450	1,5%
Tajlandia	2 588	1,8%	1 151	0,7%
Pozostałe	10 797	7,3%	11 395	6,8%
	147 810	100,0%	168 483	100,0%

W strukturze geograficznej rośnie szczególnie udział Arabii Saudyjskiej i Stanów Zjednoczonych. W zakresie regionów spada udział Polski, a rośnie udział krajów Europy Środkowo-Wschodniej i pozostałych:



Wartościowy wzrost utrzymuje się w każdym z regionów. Przy analizie powyższych danych należy uwzględnić zmiany cen sprzedaży wywołane obniżką cen lateksu (opisane powyżej).

Koszty

Koszty w układzie rodzajowym kształtowały się w latach 2013 i 2014 następująco:

Tys. zł	2013	Udział	2014	Udział	Dynamika 2014/2013
Zmiana stanu produktów	-787	-0,6%	-2 167	-1,4%	175,2%
Amortyzacja	2 465	1,8%	3 303	2,1%	34,0%
Zużycie materiałów i energii	25 632	18,6%	31 298	20,0%	22,1%
Usługi obce	8 156	5,9%	9 819	6,3%	20,4%
Podatki i opłaty	427	0,3%	480	0,3%	12,4%
Wynagrodzenia	10 725	7,8%	13 550	8,7%	26,3%
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	1 798	1,3%	2 112	1,4%	17,5%
Pozostałe koszty rodzajowe	1 181	0,9%	1 761	1,1%	49,1%
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	86 438	62,9%	95 591	61,1%	10,6%
Pozostałe koszty operacyjne	1 470	1,1%	603	0,4%	-59,0%
Razem koszty działalności operacyjnej	137 505	100,0%	156 350	100,0%	13,7%

Struktura kosztowa uległa niewielkim zmianom, głównie polegającym na zwiększeniu udziału kosztów okołopłacowych (budowa struktur dla dalszego dynamicznego wzrostu), zwiększeniu udziału zużycia materiałów i energii (zwiększenie udziału produkcji własnej w przychodach ze sprzedaży) oraz zmniejszeniu udziału wartości sprzedanych towarów i materiałów (zmniejszenie znaczenia towarów w przychodach ze sprzedaży). Dynamika pozostałych kosztów rodzajowych (przyrost r/r o 49%) wiąże się z wzrostem skali

działalności i większą aktywnością handlową (koszty ekspansji, podróży i spotkań). Ogólnie, koszty ogółem rosły mniej więcej w tym samym tempie co przychody.

Znaczne obniżenie pozostałych kosztów operacyjnych w roku 2014 w stosunku do roku poprzedniego wiąże się z brakiem konieczności tworzenia istotnych odpisów na należności.

Marżowość produkcji oraz dystrybucji jak również poziom kosztów w relacji do przychodów można prześledzić w poniższej tabeli:

Tys. zł	2013	% przych.	2014	% przych.	Dynamika
Przychody netto ze sprzedaży produktów	32 491	22,0%	41 244	24,5%	26,9%
Marża na sprzedaży produktów	3 526	10,9%	6 717	16,3%	90,5%
Przychody netto ze sprzedaży towarów	115 320	78,0%	127 238	75,5%	10,3%
Marża na sprzedaży towarów	28 882	25,0%	31 647	24,9%	9,6%
Koszty sprzedaży	12 606	8,5%	16 833	10,0%	33,5%
Koszty ogólnego zarządu	8 026	5,4%	8 795	5,2%	9,6%
Pozostałe przychody operacyjne	1 250	0,8%	980	0,6%	-21,6%
Pozostałe koszty operacyjne	1 470	1,0%	603	0,4%	-59,0%
Zysk na działalności operacyjnej	11 556	7,8%	13 113	7,8%	13,5%

Marża na sprzedaży produktów poprawiła się zarówno procentowo jak i wartościowo, głównie dzięki wzrostowi wolumenu produkcji jak również zmianie struktury w kierunku sprzedaży produktów wyżej marżowych.

Procentowa marża na sprzedaży towarów nieco obniżyła się w całym omawianym okresie, co było głównie efektem obniżania się marż na rynku polskim – zjawisko to zostało częściowo skorygowane poprzez poprawę warunków zakupowych. Pozytywnie na ceny zakupu przełożyły się spadające ceny lateksu, co jednak zostało skorygowane poprzez umacniającego się dolara, w którym denominowane są zakupy towarów.

Wzrost kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu to efekt wspomnianej powyżej ekspansji i rozbudowy struktur.

Wynik na działalności operacyjnej

Wynik na działalności operacyjnej ponownie uległ w roku 2014 znacznej poprawie (o 1,6 mln zł, tj. o ponad 13%) w stosunku do roku poprzedniego, osiągając poziom 13,1 mln zł. Złożyły się na to zarówno wzrost przychodów, jak również poprawa marży w ujęciu procentowym.

EBITDA

EBITDA zdefiniowana jako wynik na działalności operacyjnej powiększony o amortyzację wyniosła w roku 2014 16,4 mln zł i wzrosła ponownie w stosunku do roku poprzedniego o ponad 2,4 mln zł (ponad 17%) osiągając tym samym poziom 9,7% przychodów ze sprzedaży. Jest to efekt poprawy wyniku na działalności operacyjnej.

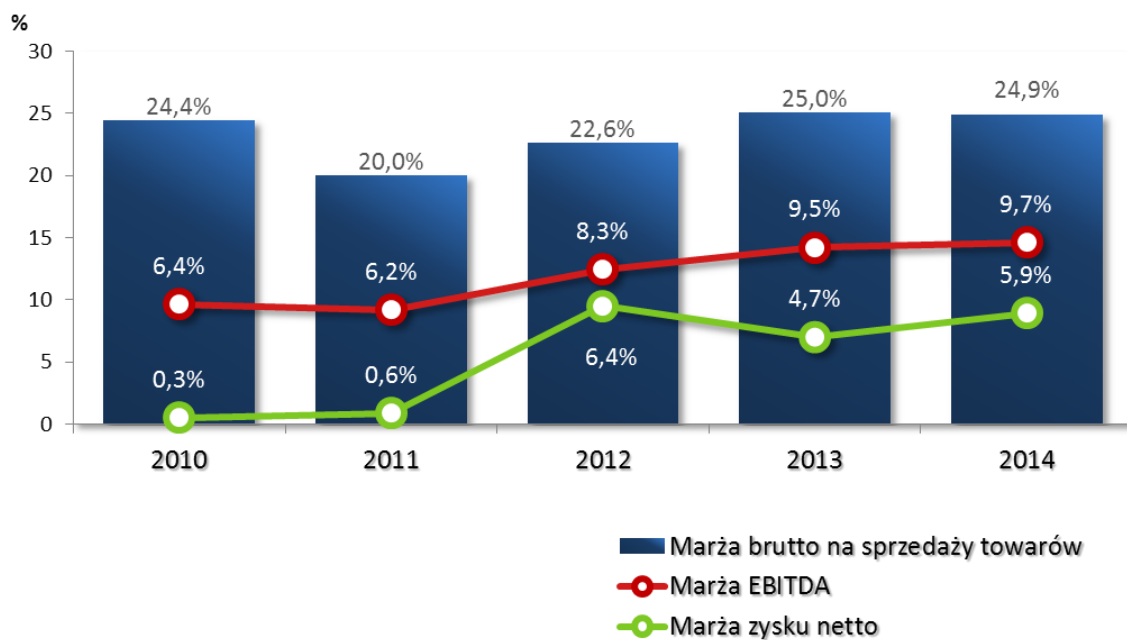
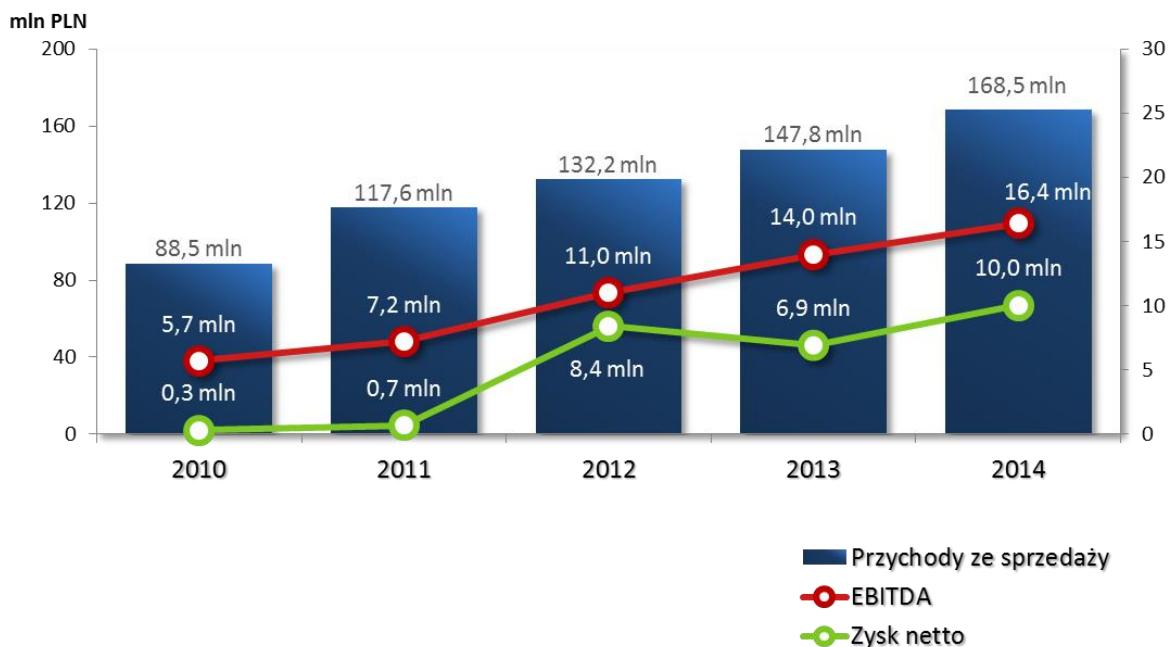
Przychody i koszty finansowe

Saldo przychodów i kosztów finansowych obniżyło się kolejny raz r/r, tym razem o 1,8 mln zł i wyniosło -1,1 mln zł. Wiąże się to z osiągnięciem w 2014 r. korzystanego salda różnic kursowych oraz niższych kosztów odsetkowych, w związku z niższym zadłużeniem i lepszymi warunkami finansowania zewnętrznego.

Obciążenie podatkiem dochodowym i wynik netto

Efektywna stopa podatku dochodowego wyniosła 16%. Zysk netto wyniósł 10 mln zł, a więc stopa jego wzrostu względem 2013 r wyniosła imponujące 46%! Grupa osiągnęła więc rentowność netto bliską 6% od przychodów, 1,3 pkt % lepiej niż w roku 2013.

Poniższe wykresy obrazują w jaki sposób Grupa zwiększa swoje przychody oraz poprawia rentowność:



Sytuacja finansowa

Dynamikę oraz strukturę aktywów Grupy przedstawia poniższa tabela:

Tys. zł	31 grudnia 2013	Struktura %	31 grudnia 2014	Struktura %	Dynamika %
Aktywa trwałe	35 814	35,7%	67 556	47,6%	88,6%
Wartości niematerialne	27	0,0%	2 867	2,0%	10376,7%
Rzeczowe aktywa trwałe	32 730	32,6%	60 719	42,8%	85,5%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	3 042	3,0%	3 948	2,8%	29,8%
Należności długoterminowe	14	0,0%	22	0,0%	54,0%
Aktywa obrotowe	64 436	64,3%	74 396	52,4%	15,5%
Zapasy	27 412	27,3%	38 675	27,2%	41,1%
Należności handlowe oraz pozostałe	23 713	23,7%	28 581	20,1%	20,5%
Środki pieniężne	13 047	13,0%	6 846	4,8%	-47,5%
Pozostałe aktywa	264	0,3%	294	0,2%	11,2%
AKTYWA RAZEM	100 249	100,0%	141 952	100,0%	41,6%

Znacznemu zwiększeniu w związku z wydatkami inwestycyjnymi uległy aktywa trwałe. Istotniejsze zmiany dokonały się w aktywach obrotowych - zapasy wzrosły o 41%, należności o 20% - wpływ na to miało zwiększenie skali sprzedaży.

Obniżył się poziom gotówki, co ma związek ze spożytkowaniem środków uzyskanych z emisji akcji w ramach oferty publicznej w 2013 r.

Tys. zł	31 grudnia 2013	Struktura %	31 grudnia 2014	Struktura %	Dynamika %
Kapitał własny	57 126	57,0%	67 211	47,3%	17,7%
Kapitał zakładowy	8 643	8,6%	8 643	6,1%	0,0%
Zyski zatrzymane	2 285	2,3%	7 972	5,6%	248,8%
Kapitały pozostałe	46 197	46,1%	50 596	35,6%	9,5%
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania ogółem	43 123	43,0%	74 741	52,7%	73,3%
Rezerwy z tyt. odroczonego podatku dochodowego	2 347	2,3%	3 212	2,3%	36,8%
Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne	337	0,3%	544	0,4%	61,6%
Zobowiązania długoterminowe	3 076	3,1%	22 989	16,2%	647,3%
Zobowiązania krótkoterminowe	36 772	36,7%	45 674	32,2%	24,2%
Rozliczenia międzyokresowe	590	0,6%	2 322	1,6%	293,3%
PASYWA RAZEM	100 249	100,0%	141 952	100,0%	41,6%

Wzrost aktywów spowodował adekwatny wzrost pasywów. Wzrosły zarówno kapitały własne (dzięki zyskowi netto), jak również zobowiązania (kredyty inwestycyjne, bieżące jak również zobowiązania wobec dostawców) Podsumowując, główne źródła finansowania Spółki stanowią:

- kapitały własne,
- kredyty bankowe,
- zobowiązania wobec dostawców.

Przepływy środków pieniężnych

Tys. zł	2013		2014	
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	1 922	+	12 565	+
Zysk netto	6 909		10 019	
Korekty o pozycje:	-4 987		2 546	
Amortyzacja	2 465		3 303	
Zmiana stanu kapitału obrotowego	-9 184		-1 232	
Pozostałe korekty	1 732		475	
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ	-7 471	-	-26 365	-
Wpływy	515		199	
Wydatki	7 986		26 564	
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ	15 154	+	7 599	+
Wpływy	39 119		27 166	
Zaciągnięcie kredytów	10 406		27 166	
Wpływy z emisji akcji	28 713		0	
Pozostałe wpływy	0		0	
Wydatki	23 965		19 567	
Splata kredytów	21 752		17 626	
Odsetki	1 765		1 232	
Dywidendy	194		259	
Pozostałe wydatki	254		450	
PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE NETTO	9 605		-6 201	
Stan środków pieniężnych na początek okresu	3 442		13 047	
Stan środków pieniężnych na koniec okresu	13 047		6 846	

W okresie sprawozdawczym środki pieniężne zmniejszyły się o 6,2 mln zł (w roku poprzednim zwiększyły o 9,6 mln zł) i jest to zwłaszcza efekt przepływów z działalności inwestycyjnej, związanych w prowadzonych przez Grupę inwestycjami – opisane zostały one w pkt 4.2. Źródłem Ich finansowania były środki pozyskane z emisji akcji w 2013 r (i stąd wysokie dodatnie przepływy z działalności finansowej w roku 2013) oraz kredytów. Przepływy z działalności operacyjnej wyniosły +12,6 mln zł - jest to efekt zwłaszcza wzrostu zysku netto.

4.1.2. Analiza wskaźnikowa

Wskaźniki rentowności

	Nazwa wskaźnika	2013	2014
1.	Rentowność sprzedaży (ROS)	21,9%	22,8%
2.	Rentowność EBITDA	9,5%	9,7%
3.	Rentowność brutto	5,8%	7,1%
4.	Rentowność netto	4,6%	5,9%
5.	Rentowność aktywów (ROA)	6,9%	7,1%
6.	Rentowność kapitałów własnych	12,0%	14,9%

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 okresie 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2014 roku wszystkie wskaźniki rentowności uległy poprawie w stosunku do roku poprzedniego.

Wskaźniki zadłużenia

	Nazwa wskaźnika	2013	2014
1.	Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,43	0,53
2.	Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	0,75	1,11
3.	Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi	1,68	1,34
4.	Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	0,37	0,32
5.	Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,03	0,16
6.	Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek	5,07	6,70

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 uległy niewielkiej korekcie w stosunku do końca roku 2013. Ma to związek z wykorzystaniem środków z emisji akcji. Wskaźniki pozostały jednak na w pełni bezpiecznym poziomie.

Wskaźniki płynności

	Nazwa wskaźnika	2013	2014
1.	Wskaźnik płynności bieżącej	1,75	1,63
2.	Wskaźnik płynności szybkiej	1,01	0,78
3.	Wskaźnik płynności gotówkowej	0,35	0,15

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*

Podobnie jak w przypadku wskaźników zadłużenia zmiany w zakresie wskaźników płynności dokonały się w związku z wykorzystaniem środków z emisji akcji. Pozostały one jednak na bezpiecznym poziomie.

Analiza kapitału obrotowego

	Nazwa wskaźnika	2013	2014
1.	Cykl rotacji zapasów	87	108
2.	Cykl rotacji należności z tytułu dostaw i usług	50	57
3.	Cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług	19	51
4.	Cykl operacyjny (1+2)	137	166
5.	Cykl konwersji gotówki (4-3)	118	114

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*

Cykl rotacji zapasów uległ wydłużeniu o 21 dni w stosunku do roku poprzedniego, zarówno z powodu wzrostu zapasów towarów (poprawa dostępności), jak również zapasów produktów. Cykl rotacji należności uległ nieznacznemu wydłużeniu – o 7 dni. Zmiany te zostały skompensowane wydłużeniem rotacji zobowiązań. W efekcie cykl operacyjny wydłużył się, ale cykl konwersji gotówki skrócił się o 4 dni.

Ogólnie rzecz biorąc wyniki finansowe osiągnięte w roku 2014 są bardzo pozytywne. W roku 2015 Grupa oczekuje dalszej poprawy w tym zakresie.

4.2. Zarządzanie zasobami finansowymi oraz planowane inwestycje

Prezentowane dane liczbowe dowodzą, że Grupa posiada zasoby finansowe niezbędne do bieżącego funkcjonowania (w tym regulowania bieżących zobowiązań) oraz dokonania planowanych inwestycji. Inwestowane zasoby są wykorzystywane w celu poprawiania efektywności przedsiębiorstwa, dzięki czemu osiągnięty jest pozytywny zwrot na kapitale (patrz: analiza wskaźnikowa wskaźnik rentowności kapitałów własnych). Z kolei osiągnięte dobre wyniki finansowe - przyczyniają się do powiększania dostępnych do zainwestowania w przyszłości zasobów.

Grupa w roku 2014 inwestowała w dwóch najważniejszych kierunkach:

- 18,9 mln zł zostało zainwestowane przez spółkę zależną w Tajlandii głównie w uruchomienie dwóch kolejnych (październik i grudzień 2014 r.) z czterech nowych podwójnych linii produkcyjnych (w sumie działają już wszystkie nowe linie – ostatnia została uruchomiona w 2015 r.); zwiększyło to moce produkcyjne fabryki z 56 do 85 mln sztuk rękawiczek miesięcznie). Źródłem finansowania były środki uzyskane z emisji publicznej przeprowadzonej w listopadzie 2013 r. oraz kredyt inwestycyjny;
- 3,6 mln zł zostało zainwestowane przez Emitenta w rozbudowę powierzchni magazynowych we własnym magazynie w Starym Brześciu o 2,8 tys. m.kw., której użytkowanie rozpoczęło się w marcu 2015 r. źródłem finansowania był kredyt inwestycyjny oraz środki własne;
- 1,6 mln zł zostało zainwestowane przez Emitenta na wdrożenie zintegrowanego systemu klasy ERP, który rozpocznie swoje funkcjonowanie w roku 2015. Źródłem finansowania są środki własne;
- 1,2 mln zł zostało zainwestowane w kapitał obrotowy (należności krótkoterminowe + zapasy – zobowiązania krótkoterminowe) co wiąże się ze specyfiką działalności (długie faktyczne terminy płatności wynikające ze znacznej części sprzedaży do publicznej służby zdrowia, wysokie zapasy związane z zakupami towarów na Dalekim Wschodzie);
- Pozostałe inwestycje w majątek trwały w kwocie 2,2 mln zł.

Dodatkowo, za cenę 4,7 mln zł płatną w większości (4,4 mln zł) na początku 2016 r. Emitent nabył znaczący pakiet (17,7%) udziałów w Mercator Medical (Thailand).

W roku 2015 największymi inwestycjami są:

- kontynuacja inwestycji w Tajlandii – ostatnia podwójna linia produkcyjna, dzięki której możliwe stało się w marcu 2015 r. zwiększenie mocy produkcyjnych do ponad 100 mln rękawiczek miesięcznie, finansowana kredytem inwestycyjnym oraz środkami własnymi, w tym środkami z emisji;
- zakończenie rozbudowy powierzchni magazynowej, finansowane ze środków własnych i kredytem inwestycyjnym;
- zakończenie budowy zintegrowanego systemu informatycznego ERP, finansowane ze środków własnych;
- dalsze zwiększanie kapitału obrotowego.

Poprzez realizację inwestycji w roku 2014 Grupa wykorzystwała większość środków pozyskanych z emisji publicznej akcji przeprowadzonej w roku 2013. Główne cele wydatkowania były następujące:

Cel	Kwota inwestycji 2013 – 2014, w tym sfinansowane:	emisją akcji	kredytem inwestycyjnym	środkami własnymi	Pozostało do poniesienia
Rozbudowa mocy produkcyjnych	26,9	12,8	9,9	4,2	4,9
Powiększenie kapitału obrotow.	10,4	10,4	-	-	-
Rozbudowa hali magazynowej	3,6	-	3,2	0,4	2,0
Rozbudowa systemu ERP	1,6	-	-	1,6	0,5
Razem	42,5	23,2	13,1	6,2	7,4

4.2.1. Informacje o zaciągniętych i spłaconych w danym roku kredytach i pożyczkach

W ciągu roku 2014 Grupa korzystała z następujących kredytów i pożyczek:

KREDYTY BANKOWE MERCATOR MEDICAL S.A.									
Kredytodawca	Rodzaj finansowania	Wartość limitu wynikającego z umowy (w tysiącach)	Saldo kredytu na 31 grudnia 2014 roku (w tysiącach)	Walu ta	Oprocentowanie	Data uruchomienia linii	Data spłaty	Termin zapadalności	Rodzaj zabezpieczenia
mBank S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	1 000,0	799,11	PLN	Wibor O/N + marża banku	2014-09-16		2015-09-15	1
mBank S.A.	Kredyt obrotowy	9 300,0	9 300,0	PLN	Wibor 1M + marża banku	2014-09-15		2015-09-14	2
DNB Bank Polska S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	15 000,0	8 335,6	PLN	Wibor 1M + marża banku	2013-06-05		2016-09-30*	3
DNB Bank Polska S.A.	Kredyt inwestycyjny	5 000,0	3 236,3	PLN	Wibor 1M + marża banku	2014-11-05		2020-03-31	4
mBank S.A.	Kredyt inwestycyjny	4 100,0	0,0	PLN	Wibor 1M + marża banku	2011-11-10	2014-10-01	2014-11-12	5
mBank S.A.	Kredyt obrotowy	5 001,4	0,0	PLN	Wibor 1M + marża banku	2013-01-10	2014-01-09	2014-01-09	6
mBank S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	3 500,0	0,0	PLN	Wibor O/N + marża banku	2000-02-29	2014-04-18	2014-04-18	7
mBank S.A.	Kredyt obrotowy	3 500,0	0,0	PLN	Wibor 1M + marża banku	2013-08-08	2014-07-22	2014-07-22	8

* prolongata kredytu zgodnie z Raportem bieżącym nr 30/2014

KREDYTY BANKOWE MERCATOR MEDICAL (THAILAND) Ltd.									
Kredytodawca	Rodzaj finansowania	Wartość limitu wynikającego z umowy (w tysiącach)	Saldo kredytu na 31 grudnia 2014 roku (w tysiącach)	Walu ta	Oprocentowanie	Data uruchomienia linii	Termin zapadalności	Rodzaj zabezpieczenia	
CIMB THAI BANK PUBLIC COMPANY LIMITED	Kredyt w rachunku bieżącym	170 000,0	41 811,3	THB	MLR + marża banku	2011-03-01	-	9	
	Kredyt inwestycyjny	118 000,0	92 995,2	THB	MLR + marża banku	2011-03-01	2019-08-31		

KREDYTY BANKOWE MERCATOR MEDICAL TOB									
Kredytodawca	Rodzaj finansowania	Wartość limitu wynikającego z umowy (w tysiącach)	Saldo kredytu na 31 grudnia 2014 roku (w tysiącach)	Walu ta	Oprocentowanie	Data uruchomienia linii	Data spłaty	Termin zapadalności	Rodzaj zabezpieczenia
PJSC „VS Bank”	Kredyt obrotowy	600,0	0,0	UAH	stała stopa	2014-06-24	2014-12-31	2014-12-31	
PJSC „VS Bank”	Kredyt w rachunku bieżącym	600,0	0,0	UAH	stała stopa	2014-06-24		2015-06-24	10

* kredyt spłacony zgodnie z umową

KREDYTY BANKOWE MERCATOR MEDICAL S.r.l.									
Kredytodawca	Rodzaj finansowania	Wartość limitu wynikającego z umowy (w tysiącach)	Saldo kredytu na 31 grudnia 2014 roku (w tysiącach)	Walu ta	Oprocentowanie	Data uruchomienia linii	Data spłaty	Termin zapadalności	Rodzaj zabezpieczenia
Banca Millennium S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	900,0	0,0	RON	ROBR 3M + marża banku	2013-04-19	2014-04-18	2014-04-18	11

Zabezpieczenia kredytów

1. weksel własny in blanco, cesja globalna należności 1 mln zł, oświadczenie o dobrowolnym poddaniu się egzekucji
2. weksle własny in blanco, zastaw rejestrowy na zapasach do kwoty 6,24 mln zł, oświadczenie o dobrowolnym poddaniu się egzekucji
3. hipoteka umowna łączna do kwoty 28 mln zł ustanowiona na nieruchomościach, cesja praw z umowy ubezpieczenia nieruchomości, przelew wierzycielności do kwoty 6 mln zł, możliwość wystawienia bankowego tytułu egzekucyjnego
4. hipoteka umowna łączna do kwoty 7,5 mln zł ustanowiona na prawach własności nieruchomości, cesja praw z umowy ubezpieczenia, możliwość wystawienia bankowego tytułu egzekucyjnego
5. weksel własny in blanco, hipoteka umowna do kwoty 5,52 mln zł ustanowiona na nieruchomościach, oświadczenie o dobrowolnym poddaniu się egzekucji
6. weksel własny in blanco oraz hipoteka umowna łączna do kwoty 7,505 mln zł ustanowiona na nieruchomościach, oświadczenie o dobrowolnym poddaniu się egzekucji
7. weksel własny in blanco, hipoteka umowna łączna do kwoty 1,3 mln zł ustanowiona na nieruchomości, cesja globalna wierzycielności, oświadczenie o dobrowolnym poddaniu się egzekucji
8. weksel własny in blanco, hipoteka umowna łączna do kwoty 1,3 mln zł ustanowiona na nieruchomościach, oświadczenie o dobrowolnym poddaniu się egzekucji
9. hipoteka na nieruchomościach należących do Mercator Medical (Thailand) Ltd., zastaw na należących do niej maszynach, sprzęcie i wyposażeniu oraz gwarancja osób fizycznych
10. zastaw rejestrowy na zapasach do kwoty 1,44 mln UAH
11. hipoteka ruchoma na obecnych i przyszłych wierzycielnościach Mercator Medical S.r.l., hipoteka ruchoma na rachunkach bankowych Mercator Medical S.r.l. otwartych w Banca Millennium S.A., hipoteka ruchoma na zapasach w minimalnej wysokości 1mln RON, hipoteka ruchoma na wierzycielnościach wypłaconych na podstawie wszystkich polis ubezpieczeniowych zawartych przez Mercator Medical S.r.l., weksel własny in blanco

POŻYCZKI INNE - MERCATOR MEDICAL S.A.									
Pożyczkodawca	Rodzaj finansowania	Wartość pożyczki wynikająca z umowy (w tysiącach)	Saldo pożyczki na 31 grudnia 2014 roku (w tysiącach)	Waluta	Oprocentowanie	Data zaciągnięcia pożyczki	Data spłaty pożyczki	Termin zapadalności pożyczki	Rodzaj zabezpieczenia
osoba fizyczna	pożyczka	1 500,0	0,0	PLN	WIBOR 1M+marża	2008-10-16	2014-07-31	2014-07-31	12
osoba fizyczna	pożyczka	500,0	0,0	PLN	WIBOR 1M+marża	2011-09-02	2014-07-31	2014-07-31	bez zabezpieczeń

Zabezpieczenia
pożyczek

12. weksel własny in blanco

POŻYCZKI OD AKCJONARIUSZY - MERCATOR MEDICAL S.A.									
Pożyczkodawca	Rodzaj finansowania	Wartość pożyczki z umowy (w tysiącach)	Saldo pożyczki na 31 grudnia 2014 roku (w tysiącach)	Waluta	Oprocentowanie	Data zaciągnięcia pożyczki	Data spłaty pożyczki	Termin zapadalności pożyczki	Rodzaj zabezpieczenia
Wiesław Żyznowski	pożyczka	389,0	0,0	PLN	WIBOR 1M+marża	2008-10-08	2014-07-31	2014-07-31	bez zabezpieczeń
Wiesław Żyznowski	pożyczka	1 300,0	0,0	PLN	WIBOR 1M+marża	2010-04-07	2014-07-31	2014-07-31	bez zabezpieczeń
Wiesław Żyznowski	pożyczka	1 050,0	0,0	PLN	WIBOR 1M+marża	2010-04-16	2014-07-31	2014-07-31	bez zabezpieczeń
Wiesław Żyznowski	pożyczka	450,0	0,0	PLN	WIBOR 1M+marża	2010-06-03	2014-07-31	2014-07-31	bez zabezpieczeń
Wiesław Żyznowski	pożyczka	750,0	0,0	PLN	WIBOR 1M+marża	2011-05-09	2014-07-31	2014-07-31	bez zabezpieczeń
Wiesław Żyznowski	pożyczka	300,0	0,0	PLN	WIBOR 1M+marża	2011-09-05	2014-07-31	2014-07-31	bez zabezpieczeń
Wiesław Żyznowski	pożyczka	1 240,0	0,0	PLN	WIBOR 1M+marża	2011-09-06	2014-07-31	2014-07-31	bez zabezpieczeń
Monika Sitko	pożyczka	60,0	0,0	PLN	WIBOR 1M+marża	2008-10-08	2014-07-31	2014-07-31	bez zabezpieczeń

4.2.2. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach

Grupa nie udzielała w roku 2014 żadnych pożyczek na zewnątrz Grupy poza pożyczką w kwocie 1,6 tys. EUR (6,8 tys. zł) na rzecz nowo zawiązanej spółki OOO Merkator Medikal z siedzibą w St. Petersburgu, Rosja, która na dzień bilansowy nie była pod kontrolą Grupy (przejęcie kontroli planowane jest na 1. kwartał 2015) i nie prowadziła jeszcze działalności operacyjnej.

4.2.3. Informacje o udzielonych i otrzymanych poręczeniach oraz gwarancjach

Grupa nie otrzymała i nie udzielała w roku 2014 żadnych poręczeń lub gwarancji.

4.2.4. Informacje o wykorzystaniu wpływów z emisji

W czwartym kwartale 2013 Emitent dokonał publicznej emisji akcji, w wyniku której pozyskano netto 27,7 mln zł. Celami emisji były:

- sfinansowanie rozbudowy fabryki jednorazowych rękawiczek lateksowych w Tajlandii,
- sfinansowanie zapotrzebowania na kapitał obrotowy

Do dnia 31 grudnia 2014 r środki z emisji nie zostały w pełni wykorzystane. Odpowiednie informacje zawarto w punkcie 4.2 powyżej. Pełne wykorzystanie środków z emisji nastąpi w pierwszym kwartale 2015 r.

5. ORGANY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE

5.1. Zarząd Emitenta

W dniu 1 stycznia 2014 roku w skład Zarządu Emitenta wchodził: Wiesław Żyznowski (Prezes Zarządu), Monika Sitko (Wiceprezes Zarządu) oraz Leszek Michnowski (Wiceprezes Zarządu). W trakcie roku obrotowego i do dnia sporządzenia niniejszego raportu skład Zarządu Emitenta nie uległ zmianie.

5.2. Rada Nadzorcza Emitenta

W dniu 1 stycznia 2014 roku w skład Rady Nadzorczej Emitenta wchodził: Urszula Żyznowska (Przewodnicząca Rady Nadzorczej), Fabian Pędziwiatr, Marian Słowiacek, Piotr Solorz i Małgorzata Wieczerek. W dniu 30 czerwca 2014 r. Fabian Pędziwiatr złożył rezygnację z funkcji członka Rady Nadzorczej. W tym samym dniu Zwyczajne Walne Zgromadzenie powołało Jarosława Karasińskiego na członka Rady Nadzorczej. Obecnie w skład Rady Nadzorczej wchodzi: Urszula Żyznowska, Jarosław Karasiński, Marian Słowiacek, Piotr Solorz i Małgorzata Wieczerek.

5.3. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania

Podstawowe zasady zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i jego Grupy Kapitałowej w roku 2014 nie zmieniły się.

Dominującą rolę w zakresie kierowania Spółką i Grupą pełni centrala w siedzibie Spółki w Krakowie. Głównie w siedzibie pracuje Zarząd i kadra zarządzająca, realizująca wyznaczone przez Zarząd cele.

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. CEO Mercator Medical (Thailand) Ltd. jest również członkiem 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. Program warrantów subskrypcyjnych uprawniających do objęcia akcji (rozliczany w instrumentach kapitałowych)

Na podstawie uchwały Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta z dnia 30 czerwca 2014 r. wprowadzony został w Grupie Emitenta program motywacyjny skierowany do niektórych członków Zarządu Emitenta oraz kluczowych menedżerów Emitenta i jego Grupy, który zastąpił (zachowując założenia i parametry) program przyjęty wcześniej na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta z dnia 14 sierpnia 2013 roku zmienionej uchwałą tego samego organu z dnia 3 października 2013 roku. Celem programu motywacyjnego jest zmotywowanie, wynagrodzenie i głębsze związanie beneficjentów programu z Grupą Emitenta, a także powiązanie interesów tych osób z interesami akcjonariuszy, w tym w szczególności z interesami inwestorów, którzy objęli akcje Spółki w ramach oferty publicznej zrealizowanej w 2013 r.

Program motywacyjny jest podzielony na trzy roczne okresy 2013, 2014 i 2015, które są oceniane i rozpatrywane niezależnie. W celu realizacji programu motywacyjnego Emitent wyemituje nie więcej niż 205.000 warrantów subskrypcyjnych serii A.

Uprawnionymi do objęcia warrantów subskrypcyjnych serii A są niektórzy członkowie Zarządu Emitenta oraz wybrane osoby należące do kluczowej kadry menedżerskiej Emitenta i jego Grupy, odpowiadające za rozwój kluczowych obszarów działalności Grupy.

Pierwsza transza warrantów, której przyznanie uzależnione jest od wyników 2013 r. obejmuje 45.556 warrantów, w tym 304 w puli rezerwowej.

Zgodnie z warunkami programu, zaoferowanie drugiej transzy warrantów w liczbie nie większej niż 45.556 jest uzależnione od ziszczenia się któregokolwiek z warunków:

1) wartość osiągniętego zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację (EBITDA) wykazana w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Spółki za rok obrotowy 2014 nie niższa niż 18,8 mln złotych – w przypadku ziszczenia się tego warunku Spółka powinna zaoferować uprawnionym do 50% drugiej transzy warrantów;

2) suma przychodów netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów wykazana w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Spółki za rok obrotowy 2014 nie niższa niż 194,1 mln złotych – w przypadku ziszczenia się tego warunku Spółka powinna zaoferować uprawnionym do 50% drugiej transzy warrantów.

Trzecia transza warrantów w liczbie nie większej niż 113.888 zostanie zaoferowana po ziszczeniu się któregokolwiek z warunków:

1) wartość osiągniętego zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację (EBITDA) wykazana w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Spółki za rok obrotowy 2015 będzie nie niższa niż 28,1 mln złotych – w przypadku ziszczenia się tego warunku uprawnionym zostanie zaoferowane do 20% trzeciej transzy warrantów;

2) suma przychodów netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów wykazana w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Spółki za rok obrotowy 2015 będzie nie niższa niż 250,4 mln złotych – w przypadku ziszczenia się tego warunku uprawnionym zostanie zaoferowane do 20% trzeciej transzy warrantów;

3) średnia cena rynkowa akcji Spółki (obliczona jako średnia arytmetyczna ze średnich, dziennych cen ważonych wolumenem obrotu) na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie za okres ostatnich 6 miesięcy roku 2015 będzie nie niższa niż oczekiwana cena rynkowa akcji Spółki na koniec 2015 roku obliczona wg wzoru:

$C_{2015} = (WIG_{2015} / WIG_{IPO}) \times (CIPO + D)$, gdzie:

C_{2015} – oznacza oczekiwaną cenę rynkową akcji Spółki na koniec 2015 roku,

$CIPO$ – oznacza średnią cenę rynkową akcji Spółki w pierwszym dniu, w którym akcje lub prawa do akcji Spółki będą notowane na GPW,

D – oznacza łączną wartość ustalonych i wypłaconych przez Spółkę w okresie od dnia pierwszego notowania akcji lub praw do akcji Spółki na GPW do dnia 31 grudnia 2015 r. dywidend i zaliczek na dywidendę przypadających na jedną akcję,

WIG_{2015} – oznacza wartość indeksu WIG na zamknięcie ostatniego dnia notowań na GPW w 2015 roku,

WIG_{IPO} – oznacza wartość indeksu WIG na zamknięcie pierwszego dnia, w którym akcje lub prawa do akcji Spółki będą notowane na GPW

– w przypadku ziszczenia się tego warunku Uprawnionym zostanie zaoferowane do 60% trzeciej transzy Warrantów.

W przypadku gdy nie zostaną spełnione wskazane powyżej warunki przyznania warrantów, ale wartość przychodów netto lub skonsolidowanej EBITDA wykazana w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Spółki za rok obrotowy – odpowiednio – 2014 lub 2015, lub cena rynkowa akcji Spółki będzie nie niższa niż 80% zakładanych wartości, wówczas uprawnionym zostanie zaoferowana odpowiednia część warrantów.

W związku z tym, na podstawie wyników finansowych uzyskanych w 2014 r., wykazanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Spółki za rok obrotowy 2014, Spółka powinna zaoferować uprawnionym ogółem 14.792 warrantów drugiej transzy, z zastrzeżeniem jednak, że decyzję w tej sprawie podejmie Rada Nadzorcza Spółki, uwzględniając m.in. ewentualny wpływ transakcji jednorazowych na uzyskane wyniki finansowe.

W przypadku gdy łączna EBITDA Spółki za lata 2013-2015 będzie nie niższa niż 60,7 mln złotych, uprawnionym mogą zostać zaoferowane warrantów z transzy drugiej, które nie zostały zaoferowane wcześniej z uwagi na nieziszczenie się warunku dotyczącego EBITDA za 2014 r. W przypadku gdy suma przychodów netto Spółki ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów za lata 2013-2015 będzie nie niższa niż 592,7 mln złotych, uprawnionym mogą zostać zaoferowane warrantów z puli rezerwowej z transzy pierwszej lub warrantów z transzy drugiej, które nie zostały zaoferowane wcześniej z uwagi na nieziszczenie się warunku dotyczącego przychodów za lata 2013 lub 2014.

Spełnienie się powyższych warunków rozpatrywane jest odrębnie i z uwzględnieniem wielkości ustalonej na dany rok. Przy ustalaniu wielkości skonsolidowanej EBITDA, o której mowa w warunkach emisji warrantów wyłącza się transakcje jednorazowe. Decyzję w sprawie kwalifikacji i wyłączenia transakcji jednorazowych podejmuje Rada Nadzorcza. Skonsolidowana EBITDA zostanie na potrzeby ustalenia liczby oferowanych warrantów skorygowana (powiększona) o koszt księgowy programu motywacyjnego przypadający na dany rok obrotowy.

Warrantów obejmowane są nieodpłatnie, są niezbywalne, podlegają jednak dziedziczeniu.

Jeden warrant uprawniać będzie jego posiadacza do objęcia jednej akcji Emitenta serii F, zwykłej, na okaziciela, o wartości nominalnej 1 (jeden) złoty każda, po cenie emisyjnej równej 4,65 zł (cztery złote sześćdziesiąt pięć groszy) odpowiadającej skonsolidowanej wartości księgowej aktywów netto przypadającej na jedną akcję Spółki na dzień 30 czerwca 2013 r.

Wykonanie praw z warrantów może nastąpić nie wcześniej niż w następnym dniu roboczym po zatwierdzeniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki za rok 2015 i nie wcześniej, niż w dniu 15 sierpnia 2016 r. oraz nie później niż w dniu 31 grudnia 2017 r.

W celu realizacji programu motywacyjnego i umożliwienia posiadaczom warrantów objęcia akcji Emitenta serii F, Zwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta podjęło w dniu 30 czerwca 2014 r. uchwałę o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego Emitenta o kwotę nie wyższą niż 205.000 złotych, w drodze emisji nowych akcji zwykłych na okaziciela serii F o wartości nominalnej 1 (jeden) złoty każda, w liczbie nie większej niż 205.000 akcji. Termin wykonania prawa do objęcia akcji Emitenta serii F przez posiadaczy warrantów upływa w dniu 31 grudnia 2017 r.

5.6. 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 31 grudnia 2014 r. następujące osoby zarządzające i nadzorujące posiadały akcje Emitenta:

1) Prezes Zarząd Emitenta Wiesław Żyznowski posiadał bezpośrednio 697.191 akcji Emitenta o łącznej wartości nominalnej 697.191 zł, co stanowiło ogółem 8,07 % w kapitale zakładowym Emitenta, które zapewniały ogółem 1.328.996 głosów, co stanowiło ogółem 10,42 % w ogólnej liczbie głosów przypadających na wszystkie akcje Emitenta. Ponadto, uwzględniając również akcje będące w posiadaniu podmiotu kontrolowanego przez 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, Wiesław Żyznowski posiadał bezpośrednio i pośrednio ogółem 6.411.178 akcji o łącznej wartości nominalnej 6.411.178 zł, co stanowiło ogółem 74,17 % w kapitale zakładowym Emitenta, które pośrednio i bezpośrednio zapewniały ogółem 10.517.928 głosów, co stanowiło ogółem 82,49 % w ogólnej liczbie głosów przypadających na wszystkie akcje Emitenta. Ponadto, Wiesław Żyznowski, posiadał 1 udział o wartości nominalnej 10 tajlandzkich batów w Mercator Medical (Thailand) Ltd., co stanowiło poniżej 0,01% wszystkich udziałów i głosów. Z osiadczeniem tego udziału nie są związane żadne szczególne uprawnienia.

2) Wiceprezes Zarządu Emitenta Monika Sitko posiadała bezpośrednio 164.500 akcji Emitenta o łącznej wartości nominalnej 164.500 zł, co stanowiło ogółem 1,90 % w kapitale zakładowym Emitenta, które zapewniały ogółem 164.500 głosów, co stanowiło ogółem 1,29 % w ogólnej liczbie głosów przypadających na wszystkie akcje Emitenta.

3) Wiceprezes Zarządu Emitenta Leszek Michnowski nie posiadał akcji Emitenta.

4) Przewodnicząca Rady Nadzorczej Emitenta Urszula Żyznowska posiadała 8.648 akcji Emitenta o łącznej wartości nominalnej 8.648 zł.

5) Zastępca Przewodniczącej Rady Nadzorczej Piotr Solorz posiadał 354 akcje Emitenta o łącznej wartości 354 zł.

Wg informacji posiadanych przez Emitenta, na dzień 31 grudnia 2014 r. pozostali członkowie Rady Nadzorczej Emitenta nie posiadali akcji Emitenta ani akcji lub udziałów w innych jednostkach Grupy.

6. POZOSTAŁE INFORMACJE

6.1. Informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych

W dniu 11 czerwca 2014 r. została zawarta umowa pomiędzy Emitentem a ECA Seredyński i Wspólnicy spółka komandytowa na badanie rocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych za rok kończący się 31 grudnia 2014 r. oraz przegląd jednostkowych i skonsolidowanych półrocznych sprawozdań finansowych kończących się 30 czerwca 2014 r.

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

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

Na dzień 31 grudnia 2014 r. Grupa nie posiadała istotnych pozycji pozabilansowych.

6.3. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, z uwzględnieniem informacji w zakresie postępowań dotyczących zobowiązań albo wiarytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta

Emitent nie jest stroną postępowań przed sądem, które spełniałyby wskazane kryteria.

6.4. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na rok 2014

Emitent nie publikował prognoz dotyczących wyników roku 2014.

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 notce 36 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

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

	Wynagrodzenia wypłacone w roku 2014*	Wynagrodzenia za rok 2014 wypłacone w roku 2015	Wynagrodzenia wypłacone w 2014 r. przez spółki zależne	Premie za rok 2014 potencjalnie należne w roku 2015
Wiesław Żyznowski	482,3	0,0		222,6
Leszek Michnowski	151,3	13,3	286,4	36,0
Monika Sitko	334,0	0,0		77,5
łącznie Zarząd	967,6	13,3	286,4	336,2
Urszula Żyznowska	54,2	0,3		
Fabian Pędziwiatr	12,7	0,0		
Marian Słowiaczek	25,1	0,3		
Piotr Solorz	25,1	0,3		
Małgorzata Wieczerzak	22,6	0,0		
Jarosław Karasiński	12,4	0,3		
łącznie Rada Nadzorcza	152,0	1,2	0,0	0,0
Razem	1 119,6	14,5	286,4	336,2

* w tym premie należne z rok 2013 wypłacone w 2014 r.

Członkowie Zarządu Monika Sitko i Leszek Michnowski objęci zostali programem motywacyjnym opisanym w punkcie 5.5 Sprawozdania i w przypadku ziszczenia się warunków tam określonych każda z tych osób może nabyć maksymalnie 62.500 warrantów uprawniających do objęcia 62.500 akcji Emitenta na warunkach określonych w programie. Na dzień sporządzenia Sprawozdania żadne warranty nie zostały wyemitowane.

6.8. Nabywanie akcji własnych

Emitent w roku obrotowym 2014 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 – 41 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

.....
Wiesław Żyznowski

Prezes Zarządu

.....
Monika Sitko

Wiceprezes Zarządu

.....
Leszek Michnowski

Wiceprezes Zarządu