



**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI EMITENTA
MERCATOR MEDICAL S.A.
ZA OKRES DWUNASTU MIESIĘCY ZAKOŃCZONY
31 GRUDNIA 2015 ROKU**

20 marca 2016 r.

Spis treści

1. WYBRANE DANE FINANSOWE.....	4
2. INFORMACJE O STRUKTURZE, ORGANIZACJI, POWIĄZANIACH ORAZ INWESTYCJACH KAPITAŁOWYCH EMITENTA.....	5
2.1. Struktura Grupy Mercator Medical.....	5
2.2. Opis podmiotów objętych konsolidacją.....	7
2.3. Informacje o podstawowych produktach, towarach i usługach oraz rynkach zbytu i źródłach zaopatrzenia.....	7
3. CZYNNIKI ISTOTNE DLA ROZWOJU EMITENTA.....	11
3.1. Czynniki ryzyka i zagrożeń.....	11
3.2. Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność emitenta i osiągnięte przez niego wyniki w 2015 roku jak również rozwój w roku 2016 23	
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.....	25
4. SYTUACJA FINANSOWA MERCATOR MEDICAL S.A.	27
4.1. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym	27
4.1.1. Sprawozdanie z całkowitych dochodów	27
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.....	36
4.2.2. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach.....	36
4.2.3. Informacje o udzielonych i otrzymanych poręczeniach oraz gwarancjach.....	37
4.2.4. Informacje o wykorzystaniu wpływów z emisji.....	37
5. ORGANY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE	38
5.1. Zarząd Emitenta	38
5.2. Rada Nadzorcza Emitenta	38
5.3. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania	38
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.....	38
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.	41
6. POZOSTAŁE INFORMACJE.....	42
6.1. Informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych	42
6.2. Opis istotnych pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym	42
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	42
6.4. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na rok 2015	42
6.5. Informacja o umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy	42
6.6. Transakcje z podmiotami powiązanymi	42
6.7. Wynagrodzenia, nagrody i korzyści wypłacone osobom zarządzającym i nadzorującym	43
6.8. Nabywanie akcji własnych.....	43
6.9. Instrumenty finansowe	43

1. WYBRANE DANE FINANSOWE

	za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia		za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia	
	2014	2015	2014	2015
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	118 022	151 856	28 172	36 288
Zysk na działalności operacyjnej	7 415	2 771	1 770	662
EBITDA*	8 055	3 790	1 923	906
Zysk brutto	8 214	1 672	1 961	400
Zysk netto	6 691	1 346	1 597	322

Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji w sztukach (po podziale 1:50 w 2012 r.)	8 643 400	8 643 400	8 643 400	8 643 400
Liczba rozwodniających potencjalnych akcji zwykłych	0	61 328	0	61 328
Zysk na jedną akcję	0,77	0,16	0,18	0,04
Rozwodniony zysk na jedną akcję	0,77	0,15	0,18	0,04

	31 grudnia 2014	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014	31 grudnia 2015
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Długoterminowe aktywa finansowe	22 270	22 270	5 225	5 226
Zapasy	31 626	30 807	7 420	7 229
Należności	22 092	31 519	5 183	7 396
Środki pieniężne	3 022	2 749	709	645
Aktywa razem	108 032	123 238	25 346	28 919
Kapitał zakładowy	8 643	8 643	2 028	2 028
Kapitał własny	59 383	59 439	13 932	13 948
Zobowiązania długoterminowe	15 564	21 812	3 652	5 118
Zobowiązania krótkoterminowe	30 579	39 694	7 174	9 315
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	48 649	63 799	11 414	14 971

	za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia		za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia	
	2014	2015	2014	2015
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	4 908	4 639	1 172	1 109
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-15 911	-6 070	-3 798	-1 450
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	2 825	1 158	674	277
Zwiększenie (zmniejszenie) netto środków pieniężnych	-8 178	-273	-1 952	-65

	za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia	
	2014	2015
Średni kurs EUR/PLN w okresie	4,1893	4,1848
Kurs EUR/PLN na koniec okresu	4,2623	4,2615

* Wynik na działalności operacyjnej skorygowany o amortyzację

2. INFORMACJE O STRUKTURZE, ORGANIZACJI, POWIĄZANIACH ORAZ INWESTYCJACH KAPITAŁOWYCH EMITENTA

2.1. Struktura Grupy Mercator Medical

Spółka została powołana w dniu 7 lutego 1996 r. W dniu 31 sierpnia 2001 r. została wpisana 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. Siedzibą jest Kraków, ulica H. Modrzejewskiej 30.

Spółka posiada oddział na Węgrzech.

Spółka jest podmiotem dominującym w Grupie Kapitałowej Mercator Medical S.A. („Grupa Kapitałowa”, „Grupa Mercator Medical”, „Grupa”). 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 2015 roku w skład grupy kapitałowej Mercator Medical S.A. wchodziły następujące podmioty zależne:

- Mercator Medical (Thailand) Ltd. z siedzibą w Tajlandii. Emitent posiada ponad 99,99% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników). 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.
- 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 prowadzi działalność w zakresie zarządzania prawami do znaków towarowych.
- LeaderMed B.V. z siedzibą w Holandii. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Poprzez ten podmiot Mercator Medical S.A. kontroluje spółkę Merkator Medikal OOO opisaną poniżej. Dyrektorem spółki jest Monika Sitko – Wiceprezes Zarządu Emitenta.
- Mercator Medical LLC z siedzibą w USA. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Spółka ta nie prowadzi działalności operacyjnej.
- Merkator Medikal OOO z siedzibą w Rosji. Emitent posiada pośrednio 55,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Spółka ta koncentruje swoją działalność na dystrybucji rękawic medycznych. Dyrektorem spółki jest Monika Sitko – Wiceprezes Zarządu Emitenta.

- Mercator Medical s.r.o. z siedzibą w Czechach. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Spółka ta koncentruje swoją działalność na dystrybucji rękawic medycznych, opatrunków oraz produktów z włókniny.

Główne zmiany, jakie zaszły w roku 2015 w zakresie organizacji Emitenta i jego Grupy Kapitałowej to nabycie przez Emitenta udziałów w Merkator Medikal OOO z siedzibą w Rosji, utworzenie i objęcie przez Emitenta udziałów spółek Mercator Medical LLC z siedzibą w USA i Mercator Medical s.r.o. z siedzibą w Czechach oraz wykreślenie z rejestru spółki Vivofit LLP, której cały majątek został uprzednio przeniesiony na Plakentia Holdings LLC.

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 2015 roku konsolidacją objęty został Emitent jako podmiot dominujący (w tym także oddział Emitenta na Węgrzech) oraz następujące jednostki zależne, wszystkie metodą pełną:

- Mercator Medical (Thailand) Ltd. z siedzibą w Tajlandii,
- Merkator Medikal TOB z siedzibą na Ukrainie,
- Mercator Medical s.r.l. z siedzibą w Rumunii,
- Mercator Medical Kft z siedzibą na Węgrzech,
- Brestia Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie,
- Plakentia Holdings LLC z siedzibą na Cyprze,
- LeaderMed B.V. z siedzibą w Holandii,
- Merkator Medikal OOO z siedzibą w Rosji,
- Mercator Medical s.r.o. z siedzibą w Czechach.

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

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

Informacja o podstawowych produktach, towarach i usługach i źródłach zaopatrzenia Spółki

Spółka jest dystrybutorem jednorazowych rękawic medycznych oraz innych wyrobów medycznych i ochronnych, głównie opatrunków i produktów z włókny.

Odbiorcy

Swoją sprzedaż Emitent kieruje do odbiorców w kraju (publiczne i prywatne jednostki służby zdrowia, odbiorcy hurtowi, sieci handlowe i odbiorcy finalni) jak i za granicą (głównie niezależni redystrybutorzy w Europie oraz spółki zależne Emitenta na Ukrainie, w Rumunii, w Rosji a od 2016 także w Czechach). Portfolio odbiorców jest znacznie zdywersyfikowane: w Polsce jest to ponad 1000 odbiorców w każdym miesiącu. Sprzedaż eksportowa prowadzona jest do odbiorców w prawie 30 krajach.

Spółka nie jest uzależniona od żadnego odbiorcy. W 2015 r. łączna wartość obrotów z żadnym odbiorcą nie przekroczyła 10% skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Grupy.

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
- Syntec

Emitent bada i śledzi zachowania rynku, aby jak najlepiej wypełniać zapotrzebowania płynące ze strony klientów. Odnosi się to do obserwacji światowych trendów produktowych i technologicznych oraz zbierania opinii o produktach będących w ofercie spółki.

Spółka:

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

Rękawice

Mercator Medical mając na uwadze rosnące potrzeby jakościowe naszych klientów w asortymencie rękawic wprowadził szereg modyfikacji i nowości produktowych.

Za kluczową i kompleksową zmianę dotyczącą gamy rękawic chirurgicznych należy uznać rozszerzenie ich klasyfikacji: rękawice chirurgiczne w ofercie Mercator, będące dotychczas wyrobem medycznym, uzyskały również status rękawic ochronnych i zgodności z dyrektywą 89/686/EEC, dotyczącą środków ochrony indywidualnej. Produkty zyskały nadzór kolejnej niezależnej jednostki akredytowanej oraz dodatkowe badania w zakresie bezpieczeństwa i higieny pracy.

Kolejna modyfikacja w obrębie linii produktów chirurgicznych dotyczy marki Microtex. Cieńsza ścianka oraz miękki materiał zapewniają swobodę ruchów i niespotykaną wrażliwość dotykową przy zachowaniu najwyższych standardów bezpieczeństwa stawianych rękawicom chirurgicznym. Dzięki unikalnej technologii i precyzyjnie dobranej jasnobrązowej barwie rękawica świetnie absorbuje refleksy świetlne występujące w polu operacyjnym, spowalniając tym samym nadmierne zmęczenie oczu i znacznie poprawiając komfort pracy użytkownika. Rękawice stanowią idealne rozwiązanie podczas zabiegów wymagających nadzwyczajnej precyzji np. w mikrochirurgii, okulistyce, neurochirurgii czy chirurgii plastycznej.

W ofercie rękawic diagnostycznych i ochronnych wykonanych z materiałów syntetycznych pojawiła się pozycja dedykowana dla użytkowników szukających większego bezpieczeństwa, znajdująca szczególne zastosowanie w procedurach wysokiego ryzyka. Produkt o nazwie Ambulance PF Nitrile to soczysto pomarańczowa rękawica nitylowa z długim, równomiernie rolowanym mankietem. Niespotykana dotąd na rynku barwa została starannie dobrana w celu zwrócenia uwagi i podkreślenia funkcji ochronnej rękawicy. Dzięki pogrubionym ściankom zapewniającym dodatkowe wzmocnienie, rękawica wyróżnia się zwiększoną odpornością na przekłucia i rozdarcia. Produkt jest szczególnie polecany do pracy w jednostkach systemu ratownictwa medycznego, centralnych sterylizatorniach czy pracowniach cytostatycznych.

Dodatkowo w linii rękawic diagnostycznych modyfikacji uległ produkt Nitrylex PF Protect. Ta bezpudrowa rękawica nitrylowa, ciesząca się dużą popularnością w swojej grupie produktowej, zyskała nowy i przyjemny dla oka, ciemnoniebieski kolor w odcieniu atramentowym.

Jedną z innowacji, cieszącą się szczególnym zainteresowaniem na rynku, było wprowadzenie do oferty Mercator produktu Nitrylex One by One, odpowiadającego na potrzebę wyznaczania nowych standardów w zakresie dozowania rękawic. Unikalna konstrukcja opakowania w połączeniu z wyjątkowym sposobem pakowania produktu umożliwia pojedyncze pobieranie rękawic z pudełka. Uzupełnienie systemu dozowania stanowi uchwyt kompatybilny z opakowaniem. Możliwość umocowania systemu na ścianie zapewnia ergonomiczne zagospodarowanie przestrzeni roboczej w miejscu pracy.

Z kolei oferta rękawic gospodarczych została wzbogacona o produkt Work&Care Orange. Rękawica ta, jako środek ochrony indywidualnej kategorii I, przeznaczona jest do prac ogrodniczych, domowych i sanitarnych o minimalnym ryzyku. Rękawica oferowana jest w nowym, pomarańczowym kolorze stanowiącym doskonałe uzupełnienie dla tradycyjnego koloru żółtego.

Produkty włókninowe

W 2015 roku, jak i w roku poprzednim, Mercator Medical zanotował istotny wzrost wartości sprzedaży produktów włókninowych, z których najdynamiczniej rozwijającą się linią produktów były jałowe fartuchy chirurgiczne.

Kolejny rok nasze jałowe produkty przeznaczone na szpitalne bloki operacyjne uzyskały dobrą ocenę jakościową i właściwą relację jakości do ceny, co zaowocowało satysfakcjonującą wartością wygranych przetargów.

W trosce o niezawodne dostawy, podjęliśmy współpracę z kolejnymi dwoma azjatyckimi producentami i jednym europejskim. Dało to także możliwość osiągnięcia właściwych cen zakupu przy słabnącym złotym.

W 2015 r. wprowadzona została do sprzedaży nowa komfortowa linia jałowych fartuchów chirurgicznych typu Spunlace, będąca efektem współpracy z europejskim producentem. Kolejnym nowym produktem z serii są komplety ubrań chirurgicznych, ze względu na materiał użyty do ich wykonania, lokujące się wśród najwyższych jakościowo wyrobów tego typu na rynku.

Linia produktowa obłożeń pola operacyjnego OPERO SET została wzbogacona o nowe zestawy. Wprowadziliśmy także do naszego portfela produktów linię OPERO SET TRI, trzywarstwowych zestawów obłożeń, lokującą się w jakościowej kategorii premium.

Dodaliśmy również do oferty kolejne jałowe produkty stosowane w sali operacyjnej, tj. osłony na aparaturę, osłony na kończyny czy taśmy samoprzylepne.

Na rynku hurtowym skutecznie kontynuowana była strategia wprowadzania oferty „ekonomicznej”, produktów tańszych choć jakościowo zgodnych z oczekiwaniem klientów. Kontynuowaliśmy i rozwijaliśmy współpracę z dużymi firmami z tego rynku, liderami w Polsce i w krajach, gdzie działają podmioty należące do Grupy Mercator Medical.

Produkty opatrunkowe

W zakresie opatrunków Mercator Medical skupił się na badaniu potrzeb użytkowników produktów do immobilizacji oraz kompresjoterapii. Przeprowadzono również badania produktów oferowanych przez potencjonalnych dostawców - w celu poprawy ich jakości. Jednocześnie zainicjowane badania prowadzone na próbkach opatrunków zaawansowanych do opatrywania ran przewlekłych przyniosły wstępne pozytywne wyniki.

Dalsze badania będą prowadzone w 2016. Planowane jest pozyskanie nowego dostawcy do skompletowania pełnej oferty leczenia ran trudno gojących się.

Rozszerzenie oferty dla produktów specjalistycznych będzie kontynuowane w roku 2016 przy współpracy z niezależnymi jednostkami badawczymi, konsultantami i wykwalifikowanym personelem medycznym.

Dostawcy

Źródłem zaopatrzenia w oferowane przez Emitenta 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 Emitenta, stanowiąc równocześnie ok. 31% w łącznej wartości zakupów towarów. Emitent 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 Emitent może przenosić produkcję pomiędzy różnymi dostawcami, także spoza powyższej listy, Emitent nie jest uzależniony od któregośkolwiek dostawcy.

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

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. 1 kwietnia 2015 r. zniesiony został stan wojenny obowiązujący od 2014 r. jednakże utrzymuje się napięcie polityczne. Na terenie południowych prowincji Tajlandii (gdzie znajduje się siedziba i zakład produkcyjny Mercator Medical (Thailand) Ltd.) tli się konflikt o podłożu etniczno-religijnym. Nie przekłada się to w istotny sposób na warunki prowadzenia działalności gospodarczej, nie można jednak wykluczyć pogorszenia sytuacji. 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. Stosowanie takich korzystnych elementów polityki rządowej może z czasem zostać ograniczone lub zaniechane co może wpłynąć na konkurencyjność Tajlandii jako ośrodka produkcji rękawic lateksowych i w konsekwencji może negatywnie wpływać na działalność, pozycję rynkową i perspektywy rozwoju Grupy oraz osiągnięte przez nią wyniki finansowe.

Rynkiem obciążonym istotnym ryzykiem politycznym i ekonomicznym jest rynek ukraiński. Sytuacja polityczna i gospodarcza Ukrainy jest niestabilna. Rząd Ukrainy utracił kontrolę nad Krymem i częścią obszaru na wschodzie kraju. 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 wiąże się także z istotnym pogorszeniem ogólnego klimatu współpracy gospodarczej z Rosją, która traktowana jest przez Emitenta jako jeden z kluczowych i najbardziej perspektywicznych rynków zbytu. Unia Europejska wprowadziła wobec Rosji szereg sankcji, również Rosja wprowadziła sankcje wobec krajów Unii Europejskiej oraz wprowadziła ograniczenia dotyczące zamówień publicznych w sferze wyrobów medycznych. Na chwilę obecną nie ma to jednak zasadniczego wpływu na działalność Emitenta. Ewentualne wprowadzenie sankcji gospodarczych lub restrykcji dotyczących rynku, na którym działa Grupa Emitenta, zasad wymiany handlowej, albo ograniczeń dotyczących prowadzenia działalności gospodarczej w Rosji przez podmioty z innych państw może mieć istotne znaczenie dla Grupy Emitenta.

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 niez uzyskania 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 i towarów

Grupa ponosi koszty związane z zakupem towarów handlowych w Azji. Ponadto, prowadząc działalność produkcyjną, Mercator Medical (Thailand) Ltd. ponosi koszty związane z zakupem surowców do produkcji w Azji. Ze względu na uwarunkowania makroekonomiczne i rynkowe, na które Grupa nie ma wpływu, koszty surowców (przede wszystkim koszty lateksu) i towarów podlegają wahaniom. O ile w średnim i długim okresie Grupa była 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); w przyszłości może wykazywać zadłużenie kredytowe także w USD. 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 UAH, RUB, HUF, EUR, RON, THB i CZK, natomiast wydatki na zakup towarów handlowych i surowców do produkcji ponoszone są w USD, EUR i THB. 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, w przyszłości możliwe również w USD). 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, osiągane 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 wpływać na ograniczenie przychodów i 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.

Istotnym czynnikiem wzrostu skali działalności Grupy Emitenta rozbudowa potencjału produkcyjnego rękawic w Tajlandii. Emitent oczekuje, że zakończona w 2015 r. oraz planowana na lata 2016-2017 inwestycja doprowadzą do istotnego zwiększenia skali i efektywności działalności produkcyjnej Grupy. Emitent 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. Zamiarem Emitenta jest dalsze poszerzanie zasięgu działalności, w tym na rynkach, gdzie potencjał rozwoju rynku jednorazowych wyrobów medycznych i środków ochrony 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, osiągnięte 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 spotkają 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. 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 kilkuset pracowników z Tajlandii, ale też m.in. z Birmy i Kambodży. Region gdzie zlokalizowana jest fabryka jest zdominowany przez uprawy drzew kauczkowych i miejscowa ludność w większości jest zatrudniona w rolnictwie. Osoby z wykształceniem wyższym niż podstawowe starają się znaleźć pracę na północy kraju, gdzie średnie wynagrodzenie jest wyższe niż na południu. Powoduje to potencjalne zagrożenie związane z dostępem do siły roboczej, szczególnie po planowanej rozbudowie zakładu. Niedobór pracowników może mieć negatywny wpływ na działalność Grupy.

Płace minimalne w Tajlandii

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 pożądanych parametrów jakościowych oferowanych wyrobów. Emitent nie może jednak zagwarantować, że koszty produkcji rękawic w Mercator Medical (Thailand) Ltd. będą konkurencyjne w porównaniu z innymi dostawcami niepowiązanymi z Emitentem. 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 któregośkolwiek 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. Również działalność produkcyjna Grupy, utrzymanie i rozwój potencjału w tym zakresie 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 oferowanych towarów. 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, 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 Grupy

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. dla 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 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, RUB, 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 poziomu zamówień. 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 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 zamówienia publicznego. 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 mogą wykluczyć 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. Tym samym wobec braku w pełni jednoznacznych kryteriów zamawiający może w sposób dość arbitralny spowodować wykluczenie Emitenta lub innego podmiotu Grupy z organizowanych przez tego zamawiającego postępowań o udzielenie zamówienia publicznego. Powyższe okoliczności mogą mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy.

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 wpływając 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 przejściem 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 perspektywę 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 perspektywę 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 perspektywę 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 sezonowym. 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. 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 przejęcia 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 emitenta i osiągnięte przez niego wyniki w 2015 roku jak również rozwój w roku 2016

Rozwój Mercator Medical S.A. warunkują zarówno czynniki zewnętrzne, niezależne od Spółki, 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 2015, jak również ich kształtowanie będzie rzutować na wyniki osiągane w roku 2016.

Czynniki i zdarzenia zewnętrzne

Sytuacja polityczna

W roku 2015 napięcie między Rosją i Ukrainą przestało narastać, co nie znaczy jednak, że się zmniejszyło. Udział tych dwóch krajów w przychodach ze sprzedaży Spółki wyniósł odpowiednio 12,3% i 5,5%. Trwający 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 2015 ukraińska hrywna i rosyjski rubel osłabiły się w stosunku dolara amerykańskiego (średniego kursu z grudnia 2014 r.) o odpowiednio 40% i 10%.

Sytuacja makroekonomiczna

Rok 2015 stał pod znakiem drożającego dolara amerykańskiego oraz taniejącej ropy naftowej i innych surowców. Na najważniejszym rynku Grupy (Polska) wzrost gospodarczy mierzony jako zmiana PKB wyniósł w roku 2015 3,6% (według wstępnych danych GUS, w porównaniu do 3,3% w 2014 r.). Nie był to może imponujący wzrost, ale jednak przewyższył on oczekiwania z początku roku i znalazł się znacznie powyżej średniej dla 28 krajów Unii Europejskiej (1,9% według Eurostatu). W 2016 r. oczekuje się podobnego wzrostu PKB w Polsce, co pozwala z optymizmem patrzeć w przyszłość.

Kształtowanie się kursów walutowych

Spółka jest importerem netto, sprzedaje towary głównie za złotówki nabywając je za dolary amerykańskie;

W najważniejszej dla działalności dystrybucyjnej parze walutowej USD/PLN średnie kursy NBP w roku 2015 kształtowały się znacznie powyżej tych dla roku 2014. Średni kurs USD wyniósł w roku 2015 3,77 zł, w porównaniu do 3,16 zł z roku poprzedniego, co oznacza wzrost o 19,5%. Przełożyło się to na pogorszenie marż na sprzedaży towarów realizowanych przez Grupę.

W roku 2016 większość ekonomistów wskazuje na możliwe umocnienie złotego, co powinno oznaczać po okresie dostosowawczym poprawę marż w stosunku do tych uzyskiwanych w roku 2015. Póki co jednak średnio w pierwszym kwartale 2016 r. PLN jest słabszy o 5,5% niż średnio w całym 2015 r. oraz o 2,5% niż średnio w IV kwartale 2015 r.

Wydatki na służbę zdrowia

W Polsce, z roku na rok rosną wydatki na służbę zdrowia (liczone jako % PKB), jednak Polska ciągle jest daleko w tyle, w porównaniu do średniej dla krajów OECD, gdzie wydatki te wynoszą ok 9,5% (w Polsce jest to ok 6,9%). W budżecie na 2016 przewidziano 69 mln zł na podstawową ochronę zdrowia i jest to o ponad 4 mln zł więcej niż przewidywał budżet z roku ubiegłego. Na dzień publikacji raportu brak danych na temat rzeczywistego wykonania budżetu w 2015 roku.

Konkurencja ze strony innych podmiotów

Na rynku działa wiele innych podmiotów, które konkurują z Emitentem – miało to w roku 2015 wpływ na osiągnięte przychody i marże, i podobnie będzie w roku 2016.

Czynniki i zdarzenia wewnętrzne

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

Zwiększenie udziałów w rynku polskim.

Emisja w październiku 2015 r. 61 328 warrantów zamiennych na akcje Emitenta. W związku z wręczeniem ich beneficjentom programu motywacyjnego Grupa ujęła w wyniku za 2015 r. koszt w kwocie 0,7 mln zł. Opis programu motywacyjnego zawarto w pkt 5.5 poniżej.

Wzrost kosztów jako efekt budowanych struktur.

Perspektywy rozwoju

Strategia rozwoju Grupy zakłada następujące kluczowe cele:

- utrzymywanie pozycji lidera na rynku rękawic medycznych i umacnianie pozycji znaczącego dystrybutora innych medycznych wyrobów jednorazowego użytku na rynku krajowym,
- umocnienie bądź uzyskanie pozycji jednego z wiodących dystrybutorów medycznych wyrobów jednorazowego użytku w krajach Europy Środkowo-Wschodniej, w szczególności na Ukrainie, w Rumunii, na Węgrzech, w Czechach i na Słowacji, a także w Rosji i krajach bałkańskich,
- ekspansję na globalnym rynku, w tym w szczególności na rynkach Ameryki Północnej, oraz na rynkach, na których prognozowany jest dynamiczny wzrost popytu na jednorazowe wyroby medyczne i środki ochronny indywidualnej w związku m.in. ze wzrostem dbałości o bezpieczeństwo i higienę pracy (np. kraje Bliskiego Wschodu).

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 jest zdolna do bardziej efektywnego konkurowania 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 włókny, obecnie jedynie uzupełniających ofertę Grupy, będzie rosnąć.

W dniu 9 listopada 2015 r. Zarząd Emitenta podjął warunkową decyzję o rozbudowie należącej do Grupy Emitenta fabryki rękawic w Tajlandii. Emitent planuje, że w ramach inwestycji, realizowanej na nieruchomości należącej do Mercator Medical (Thailand) Ltd. (spółki zależnej Emitenta), powstanie ogółem 8 nowych linii do produkcji rękawic, o łącznej wydajności około 150 mln sztuk rękawic miesięcznie wraz z infrastrukturą. Przewidywany koszt inwestycji szacowany jest na ok. 107 mln zł. Emitent przewiduje, że inwestycja sfinansowana zostanie ze środków własnych Grupy Emitenta, w tym pochodzących z możliwego podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta oraz ze środków obcych, w tym kredytów bankowych.

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 2015 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 2016 r. łączna suma ubezpieczenia wynosi 585 mln THB, tj. 69.030 tys. zł według średniego kursu ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski obowiązującego na dzień zawarcia umowy. O zawarciu umowy Emitent informował w Raporcie bieżącym nr 12/2015.

Transakcje zawarte z Majal Care Trading Est.

Łączna wartość transakcji zawartych w 2015 r. pomiędzy Mercator Medical (Thailand) Ltd. (podmiotem zależnym od Emitenta) a Majal Care Trading Est. z siedzibą w Rijadzie, Arabia Saudyjska („Majal”), wyniosła 4.845 tys. USD (ok. 18.280 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 transakcjach z Majal Emitent informował w Raportach bieżących nr 28/2016, 41/2015 i 42/2015.

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

Łączna wartość transakcji zawartych w 2015 r. pomiędzy Emitentem a Kossan Latex Industries (M) Sdn. Bhd z siedzibą w Malezji („Kossan”), który jest największym dostawcą Emitenta, wyniosła 10.395 tys. USD (ok. 39.220 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 transakcjach z Kossan Emitent informował w Raportach bieżących nr 20/2015 i 37/2015.

Umowy z DNB Bank Polska S.A.

W trakcie 2015 r. Emitent zawarł z DNB Bank Polska S.A. szereg umów i aneksów do wcześniejszych umów kredytowych i umów ustanawiających zabezpieczenia wierzytelności banku, o łącznej wartości 22.177 tys. zł. O zawarciu umów z DNB Bank Polska S.A. Emitent informował w Raporcie bieżącym nr 32/2015.

W dniu 28 kwietnia 2015 r. VIVOFT LLP, podmiot zależny od Emitenta, zawarł z DNB Bank Polska S.A. trzy umowy poręczenia, na podstawie których udzieliła na rzecz DNB Bank Polska S.A. poręczeń za spłatę przez Emitenta wierzytelności wynikających z zawartych przez Emitenta z DNB Bank Polska S.A. umów kredytowych. VIVOFT LLP zobowiązała się ponadto, że do czasu całkowitej spłaty przez Emitenta zobowiązań wynikających z zawartych z DNB Bank Polska S.A. umów kredytowych, nie dokona zbycia, nie wynajmie, nie wydzierżawi ani nie rozporządzi w inny sposób, jak również nie obciąży przysługujących VIVOFT LLP praw ochronnych na znaki towarowe, z wyłączeniem jednak udzielania niewyłącznych licencji do używania tych znaków towarowych na rzecz podmiotów należących do grupy kapitałowej Emitenta. W wyniku przeniesienia majątku VIVOFT LLP na Plakentia Holdings LLC, zobowiązania te przeszły na Plakentia Holdings LLC. O zawarciu umów Emitent informował w Raporcie bieżącym nr 14/2015.

Umowy z mBank S.A.

W trakcie 2015 r. Emitent zawarł z mBank S.A. szereg umów i aneksów do wcześniejszych umów kredytowych i umów ustanawiających zabezpieczenia wierzytelności banku. O zawarciu umów z mBank S.A. Emitent informował w Raportach bieżących nr 8/2015, 26/2015 i 33/2015.

4. SYTUACJA FINANSOWA 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 sprzedaży są następujące:

Tys. zł	2014	Udział	2015	Udział	Dynamika
- rękawice diagnostyczne	79 670	67,5%	110 763	72,9%	39,0%
- rękawice chirurgiczne	19 226	16,3%	18 088	11,9%	-5,9%
- rękawice gospodarcze	2 541	2,2%	2 484	1,6%	-2,2%
Rękawice razem	101 436	85,9%	131 335	86,5%	29,5%
Opatrunki	8 689	7,4%	8 961	5,9%	3,1%
Włóknina	7 038	6,0%	10 077	6,6%	43,2%
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	117 163	99,3%	150 373	99,0%	28,3%
Przychody ze sprzedaży produktów	859	0,7%	1 483	1,0%	72,6%
Razem przychody ze sprzedaży	118 022	100,0%	151 856	100,0%	28,7%
- w tym przychody ze sprzedaży rękawic	101 436	85,9%	131 335	86,5%	29,5%

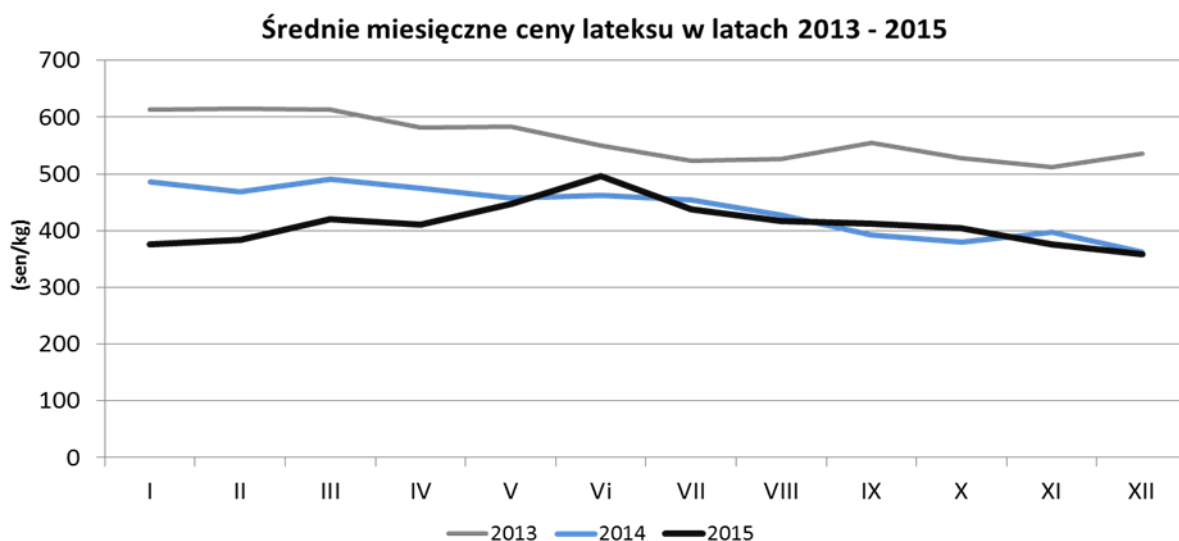
Całkowity wzrost przychodów w 2015 roku wyniósł 28,7%, na co złożył się wzrost sprzedaży towarów o 28,3% oraz wzrost ze sprzedaży produktów (głównie usług) o 72,6%. Dominującą grupą asortymentową stanowią cały czas rękawice jednorazowe, których udział w sprzedaży ogółem w 2015 roku wyniósł 86,5%, a wzrost ich sprzedaży 29,5%. W ramach tej grupy największy udział mają rękawice diagnostyczne (72,9% obrotu) i przychody z ich sprzedaży wzrosły o prawie 40% r/r, co jest efektem zwiększonego importu z fabryki z Tajlandii, która w minionym roku powiększyła ponad dwukrotnie swoje moce produkcyjne. Zmalał za to udział, jak również wielkość przychodu ze sprzedaży rękawic chirurgicznych (o 5,9%) oraz rękawic gospodarczych (o 2,2%), czego przyczyną jest duża konkurencja na tym rynku oraz wzrost cen sprzedaży spowodowanych umocnieniem się dolara. Na opatrunki i włókninę, które uzupełniają portfolio firmy przypada mniej niż 14% udziałów, jednak grupy te też z roku na rok umacniają swoją pozycję na rynku, czego efektem jest ponad 43% wzrost sprzedaży włókniny.

W dominującej grupie asortymentowej sprzedaż ilościowa kształtowała się następująco:

Tys. par	2014	Udział	2015	Udział	Dynamika
Rękawice diagnostyczne	416 774	94,5%	542 466	96,3%	30,2%
Rękawice chirurgiczne	21 339	4,8%	17 654	3,1%	-17,3%
Rękawice gospodarcze	3 141	0,7%	2 948	0,5%	-6,2%
Sprzedaż ilościowa	441 254	100,0%	563 068	100,0%	27,6%

Powyższa tabela potwierdza jak ważnym produktem dla firmy są rękawice diagnostyczne, których sprzedaż ilościowa wynosi ponad 95% sprzedaży wszystkich par. Spadek sprzedaży rękawic chirurgicznych oraz gospodarczych potwierdza się również w wolumenie ich obrotu, który spadł odpowiednio o 17,3% i 6,2%, co jest efektem silnej konkurencji na tym rynku, szczególnie jeżeli chodzi o rynek szpitalny, do którego głównie kierowana jest oferta rękawic chirurgicznych.

Pomimo nieprzerwanego spadku cen lateksu, który trwa już od 2012 r. jednostkowe ceny rękawic nieznacznie wzrosły, co spowodowane jest umocnieniem się dolara. Średnia cena lateksu na przestrzeni roku spadła o ok. 5%, natomiast dolar w tym czasie podrożał o ok. 20%.



źródło: Malaysian Rubber Exchange

Struktura geograficzna sprzedaży kształtuje się następująco:

Tys. zł	2014	Udział	2015	Udział	Dynamika
Polska	66 130	56,0%	78 046	51,4%	18,0%
Rosja	14 973	12,7%	18 608	12,3%	24,3%
Rumunia	8 892	7,5%	11 243	7,4%	26,4%
Ukraina	10 662	9,0%	7 923	5,2%	-25,7%
Węgry	6 379	5,4%	7 773	5,1%	21,8%
RPA	760	0,6%	5 102	3,4%	571,2%
Czechy	2 713	2,3%	4 809	3,2%	77,3%
Bułgaria	2 450	2,1%	4 379	2,9%	78,7%
Stany Zjednoczone	0	0,0%	4 151	2,7%	0,0%
Litwa	945	0,8%	2 099	1,4%	122,2%
Arabia Saudyjska	0	0,0%	2 078	1,4%	0,0%
Słowacja	332	0,3%	912	0,6%	174,5%
Pozostałe	3 786	3,2%	4 733	3,1%	25,0%
	118 022	100,0%	151 856	100,0%	28,7%

Cały czas najważniejszym rynkiem zbytu dla spółki pozostaje Polska, której udział w obrocie nieznacznie spadł względem 2014, lecz cały czas pozostaje na poziomie powyżej 50%, a sprzedaż zwiększyła się o 11,9 mln zł (tj. o 18%). Niemal do wszystkich krajów nastąpił wzrost sprzedaży, największe wartościowo przyrosty odnotowano do RPA (4,3 mln zł), Stanów Zjednoczonych (4,2 mln zł) oraz Rosji (3,6 mln zł). Ze względu na niestabilną sytuację polityczno-gospodarczą na Ukrainie oraz dewaluację hrywny sprzedaż do tego kraju zmalała o ¼.

Koszty

Koszty w układzie rodzajowym kształtowały się w latach 2014 i 2015 następująco:

Tys. zł	2014	Udział	2015	Udział	Δ 2015/2014
Amortyzacja	640	0,6%	1 019	0,7%	59,2%
Zużycie materiałów i energii	1 198	1,1%	1 374	0,9%	14,7%
Usługi obce	7 387	6,6%	9 719	6,4%	31,6%
Podatki i opłaty	342	0,3%	357	0,2%	4,4%
Wynagrodzenia	6 881	6,2%	8 882	5,9%	29,1%
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	1 386	1,2%	1 692	1,1%	22,1%
Pozostałe koszty rodzajowe	1 394	1,3%	1 478	1,0%	6,0%
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	91 592	82,3%	125 053	82,9%	36,5%
Pozostałe koszty operacyjne	538	0,5%	1 275	0,8%	137,0%
Razem koszty działalności operacyjnej	111 358	100,0%	150 849	100,0%	35,5%

Koszty wzrosły nieco bardziej aniżeli przychody, co związane jest po pierwsze z organicznym rozwojem całej Grupy Kapitałowej Mercator Medical (nowi pracownicy, więcej podróży służbowych do nowych kontrahentów, rozbudowa centrum magazynowego), a po drugie z wzrostem cen zakupionych towarów związanych ze wzrostem kursu dolara. Wartość sprzedanych towarów i materiałów pozostaje bez zmiennie najistotniejszym kosztem przekraczającym ponad 80% wszystkich kosztów.

Dwukrotny wzrost pozostałych kosztów operacyjnych spowodowany był głównie wysokimi kosztami z tytułu rozpatrzonych reklamacji oraz powstałymi niedoborami w trakcie przeprowadzonej inwentaryzacji.

Marża na sprzedaży kształtowała się w ostatnich dwóch latach następująco:

Tys. zł	2014	% przychodów	2015	% przychodów	Dynamika
Przychody netto ze sprzedaży produktów	859	0,7%	1 483	1,0%	72,6%
Marża na sprzedaży produktów	859	100,0%	1 483	100,0%	72,6%
Przychody netto ze sprzedaży towarów	117 163	99,3%	150 373	99,0%	28,3%
Marża na sprzedaży towarów	25 571	21,8%	25 320	16,8%	-1,0%
Koszty sprzedaży	13 160	11,2%	15 646	10,3%	18,9%
Koszty ogólnego zarządu	6 068	5,1%	8 874	5,8%	46,2%
Pozostałe przychody operacyjne	751	0,6%	1 764	1,2%	134,9%
Pozostałe koszty operacyjne	538	0,5%	1 275	0,8%	137,1%
Zysk na działalności operacyjnej	7 415	6,3%	2 771	1,8%	-62,6%

Wzrost kursu dolara spowodował, iż uzyskana marża % na towarach spadła o 5,0 p.p. z poziomu 21,8% w 2014 roku do 16,8% w roku minionym, a marża wartościowo utrzymała się na podobnym poziomie jak rok wcześniej. Wyższe koszty sprzedaży oraz ogólnego zarządu są pochodną rozwoju firmy i rozszerzania się jej struktur.

Wynik na działalności operacyjnej

Wynik na działalności operacyjnej uległ w roku 2015 ponad dwu i półkrotnemu obniżeniu (o 4,6 mln zł, tj. ponad 60%) w stosunku do roku poprzedniego, osiągając poziom 2,7 mln zł. Przyczyną redukcji była bardzo niska marża brutto oraz wzrost kosztów w pozostałych grupach.

EBITDA

EBITDA zdefiniowana jak wynik na działalności operacyjnej powiększony o amortyzację wyniosła w roku 2015 3,8 mln zł i obniżyła w stosunku do roku poprzedniego o blisko 4,3 mln zł. Jest to efekt obniżenia wyniku na działalności operacyjnej.

Przychody i koszty finansowe

Saldo przychodów i kosztów finansowych zmieniło się o 1,9 mln zł i odwróciło, z +0,8 mln zł w 2014 r. do -1,1 mln zł rok później, na co największy wpływ miała realizacja ujemnych różnic kursowych (0,7 mln zł) oraz m.in. brak przychodów z tytułu dywidend.

Obciążenie podatkiem dochodowym i wynik netto

Efektywna stopa podatku dochodowego była wyższa niż w roku poprzednim i wyniosła 19,5%, a zysk netto wyniósł jedynie 1,3 mln zł malejąc przy tym pięciokrotnie r/r. Rentowność netto spadła z 5,7% do poziomu 0,9%. Przyczyna takiego stanu rzeczy została wyjaśniona powyżej- począwszy od niższej marży brutto, a skończywszy na wyższych kosztach finansowych.

Sytuacja finansowa

Dynamikę oraz strukturę aktywów Spółki przedstawia poniższa tabela:

Tys. zł	31 grudnia 2014	Struktura %	31 grudnia 2015	Struktura %	Dynamika %
Aktywa trwałe	35 200	32,6%	38 249	31,0%	8,7%
Wartości niematerialne	89	0,1%	2 007	1,6%	2155,1%
Rzeczowe aktywa trwałe	12 107	11,2%	12 990	10,5%	7,3%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	734	0,7%	982	0,8%	33,8%
Długoterminowe aktywa finansowe	22 270	20,6%	22 270	18,1%	0,0%
Aktywa obrotowe	72 832	67,4%	84 989	69,0%	16,7%
Zapasy	31 626	29,3%	30 807	25,0%	-2,6%
Należności handlowe oraz pozostałe	22 092	20,4%	31 519	25,6%	42,7%
Środki pieniężne	3 022	2,8%	2 749	2,2%	-9,0%
Udzielone pożyczki	15 926	14,7%	19 700	16,0%	23,7%
Pozostałe aktywa	166	0,2%	214	0,2%	28,9%
AKTYWA RAZEM	108 032	100,0%	123 238	100,0%	14,1%

Rok 2015 jest kolejnym rokiem, w którym wartość aktywów na koniec okresu zwiększyła się, tym razem o ponad 14%. Wpływ na to miał przede wszystkim wzrost należności o ponad 40%, co jest związane bezpośrednio ze wzrostem skali sprzedaży (wyższe należności handlowe) oraz udzielone kolejne pożyczki do podmiotów zależnych (Mercator Medical Thailand Ltd. oraz LeaderMed B.V.) W obrębie aktywów trwałych zwiększyły się wartości niematerialne – zakup systemu komputerowego klasy ERP oraz rzeczowe aktywa trwałe – zakończenie rozbudowy centrum dystrybucyjnego.

Tys. zł	31 grudnia 2014	Struktura %	31 grudnia 2015	Struktura %	Dynamika %
Kapitał własny	59 383	55,0%	59 439	48,2%	0,1%
Kapitał zakładowy	8 643	8,0%	8 643	7,0%	0,0%
Zyski zatrzymane	6 242	5,8%	1 163	0,9%	-81,4%
Kapitały pozostałe	44 498	41,2%	49 633	40,3%	11,5%
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania ogółem	48 649	45,0%	63 799	51,8%	31,1%
Rezerwy z tyt. odroczonego podatku dochodowego	1 425	1,3%	1 400	1,1%	-1,8%
Rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne	665	0,6%	521	0,4%	-21,7%
Zobowiązania długoterminowe	15 564	14,4%	21 812	17,7%	40,1%
Zobowiązania krótkoterminowe	30 579	28,3%	39 694	32,2%	29,8%
Rozliczenia międzyokresowe	416	0,4%	372	0,3%	-10,6%
PASYWA RAZEM	108 032	100,0%	123 238	100,0%	14,1%

Poziom kapitałów własnych się nie zmienił, a adekwatny przyrost pasywów nastąpił w obrębie zobowiązań, na który złożył się wzrost zobowiązań długoterminowych o 40% oraz krótkoterminowych o prawie 30%. Zwiększenie długoterminowego finansowania dłużnego było przyczyną wzrostu tych pierwszych, a z kolei wzrost zobowiązań z tytułu dostaw i usług przyczynił się do wzrostu zobowiązań krótkoterminowych. Struktura finansowania spółki cały czas pozostaje bez zmian i są to, we właściwej kolejności: kapitały własne, kredyty bankowe, zobowiązania wobec dostawców.

Przepływy środków pieniężnych

Tys. zł	2014		2015
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	4 908	-	4 639
Zysk netto	6 691		1 346
Korekty o pozycje:	-1 783		3 293
Amortyzacja	640		1 019
Zmiana stanu kapitału obrotowego	-3 314		3 549
Pozostałe korekty	891		-1 275
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ	-15 911	+	-6 070
Wpływy	585		1 214
Wydatki	16 496		7 284
PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ	2 825	+	1 158
Wpływy	21 691		13 552
Zaciągnięcie kredytów	21 691		13 552
Wpływy z emisji akcji	0		0
Pozostałe wpływy	0		0
Wydatki	18 866		12 394
Splata kredytów	17 484		9 086
Odsetki	739		758
Dywidendy	259		2 161
Pozostałe wydatki	384		389
PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE NETTO	-8 178		-273
Stan środków pieniężnych na początek okresu	11 200		3 022
Stan środków pieniężnych na koniec okresu	3 022		2 749

W okresie sprawozdawczym środki pieniężne zmniejszyły się o blisko 0,3 mln zł (w roku poprzednim był to spadek o 8,2 mln zł) co jest wynikiem ujemnych przepływów z działalności inwestycyjnej oraz dodatnich na działalności operacyjnej i finansowej. Wydatki na inwestycje związane były z rozbudową centrum logistycznego oraz implementacją systemu komputerowego, z kolei dodatni wynik na działalności operacyjnej spowodowała zmiana kapitału obrotowego. W 2015 spółka pozyskała kolejne środki pochodzące z kredytów bankowych w wysokości 13,6 mln zł.

4.1.2. Analiza wskaźnikowa

Wskaźniki rentowności spółki

	Nazwa wskaźnika	2014	2015
1.	Rentowność sprzedaży (ROS)	22,4%	17,7%
2.	Rentowność EBITDA	6,8%	2,5%
3.	Rentowność brutto	7,0%	1,1%
4.	Rentowność netto	5,7%	0,9%
5.	Rentowność aktywów (ROA)	6,2%	1,1%
6.	Rentowność kapitałów własnych	11,3%	2,3%

Zasady wyliczania wskaźników:

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

W okresie 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2015 roku wskaźniki rentowności uległy pogorszeniu w porównaniu do roku ubiegłego, co jest efektem zdarzeń opisanych wcześniej tj. niższa marża brutto oraz wyższe koszty sprzedaży i zarządu spowodowały obniżenie zysku operacyjnego, który został dodatkowo uszczuplony poprzez wyższe koszty finansowe, dając niski wynik netto.

Wskaźniki zadłużenia

	Nazwa wskaźnika	2014	2015
1.	Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,45	0,52
2.	Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	0,82	1,07
3.	Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi	2,13	2,12
4.	Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	0,28	0,32
5.	Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,14	0,18
6.	Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek	12,12	3,21

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 nieznacznemu pogorszeniu względem roku 2014, co zostało spowodowane przede wszystkim wzrostem zadłużenia długoterminowego, a konkretniej kredytów przeznaczonych na inwestycje oraz wyższym poziomem zobowiązań handlowych na koniec okresu. Aczkolwiek wszystkie wskaźniki pozostają na bardzo bezpiecznym poziomie.

Wskaźniki płynności

	Nazwa wskaźnika	2014	2015
1.	Wskaźnik płynności bieżącej	2,38	2,14
2.	Wskaźnik płynności szybkiej	1,35	1,36
3.	Wskaźnik płynności gotówkowej	0,10	0,07

Zasady wyliczania wskaźników:

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

Wskaźniki płynności finansowej cały czas znajdują się na poziomie lepszym niż uznawane w wszelkiej literaturze finansowej za poziom optymalny. Niewielkiemu pogorszeniu uległ jedynie wskaźnik płynności bieżącej, co spowodowane jest spadkiem wartości zapasów oraz wzrostem zobowiązań handlowych.

Analiza kapitału obrotowego

	Nazwa wskaźnika	2014	2015
1.	Cykl rotacji zapasów	126	90
2.	Cykl rotacji należności z tytułu dostaw i usług	64	67
3.	Cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług	56	63
4.	Cykl operacyjny (1+2)	190	157
5.	Cykl konwersji gotówki (4-3)	134	94

Zasady wyliczania wskaźników:

- 1. Zapasy na koniec okresu/ wartość sprzedanych towarów i materiałów 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 konwersji gotówki uległ poprawie o 40 dni, co jest wynikiem korzystniejszego o 36 dni cyklu rotacji zapasów oraz pogorszeniem się cyklu należności o 3 dni i wydłużeniem cyklu spłaty zobowiązań o 7, a zmiany te są w całości wynikiem zwiększonego poziomu sprzedaży.

4.2. Zarządzanie zasobami finansowymi oraz planowane inwestycje

Spółka posiada zasoby finansowe niezbędne do bieżącego funkcjonowania (w tym regulowania bieżących zobowiązań) oraz dokonania inwestycji odtworzeniowych. Inwestowane zasoby są wykorzystywane w celu poprawiania efektywności przedsiębiorstwa, dzięki czemu osiągany jest pozytywny zwrot na kapitale (patrz: analiza wskaźnikowa rentowność kapitałów własnych). Z kolei osiągane dobre wyniki finansowe przyczyniają się do powiększania dostępnych do zainwestowania w przyszłości zasobów.

Spółka w roku 2015 inwestowała w następujących kierunkach:

- 2,1 mln zł zostały przekazane do Spółki zależnej Mercator Medical (Thailand) Ltd. z przeznaczeniem na sfinansowanie inwestycji w rozbudowę zakładu produkcyjnego. Źródłem finansowania była emisja akcji przeprowadzona w 2013 r,
- 2,0 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;
- 0,5 mln zł zostało zainwestowane przez Emitenta na wdrożenie zintegrowanego systemu klasy ERP, który rozpoczął swoje funkcjonowanie w roku 2015. Źródłem finansowania były środki własne;
- 1,3 mln zł zostało zainwestowane w inne aktywa trwałe.

W najbliższym okresie Spółka nie planuje innych inwestycji niż odtworzeniowe, będzie również w dalszym ciągu zwiększać kapitał obrotowy.

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

W ciągu roku 2015 Spółka korzystała z następujących kredytów:

KREDYTY BANKOWE MERCATOR MEDICAL S.A.								
Kredytodawca	Rodzaj finansowania	Wartość limitu wynikającego z umowy (tysiące)	Saldo kredytu na 31 grudnia 2015 roku (tysiące)	Waluta	Oprocentowanie	Data uruchomienia linii	Termin zapadalności	Rodzaj zabezpieczenia
mBank S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	1 000,0	291,8	PLN	Wibor O/N + marża banku	2014-09-16	2017-11-06	1
mBank S.A.	Kredyt obrotowy	16 000,0	16 000,0	PLN	Wibor 1M + marża banku	2014-09-15	2017-11-06	
mBank S.A.	Limit na akredytywy	3 000,0	859,8	PLN	-	2015-11-06	2017-11-06	
DNB Bank Polska S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	15 000,0	5 753,3	PLN	Wibor 1M + marża banku	2013-06-05	2016-09-30	2
DNB Bank Polska S.A.	Limit na akredytywy	3 300,0	3 178,8	USD	Libor 1M + marża banku	2014-11-05	2016-07-29	
DNB Bank Polska S.A.	Kredyt inwestycyjny	5 000,0	4 111,6	PLN	Wibor 1M + marża banku	2014-11-05	2020-03-31	3

Zabezpieczenia

1. weksel własny in blanco, cesja globalna należności 1 mln zł, zastaw rejestrowy na zapasach do kwoty min. 20,0 mln zł, cesja praw z umowy ubezpieczenia oświadczenie o dobrowolnym poddaniu się egzekucji
2. hipoteka umowna łączna do kwoty 41,5 mln zł ustanowiona na prawach własności nieruchomości, cesja praw z umowy ubezpieczenia tych nieruchomości przelew wierzytelności do kwoty 6 mln zł, poręczenie udzielone przez Plakentia Holdings Limited do kwoty 15 mln zł oraz 3,3 mln USD w przypadku limitu na akredytywy, cesja praw z umowy ubezpieczenia, możliwość wystawienia bankowego tytułu egzekucyjnego,
3. hipoteka umowna łączna do kwoty 7,5 mln zł ustanowiona na prawach własności nieruchomości, poręczenie udzielone przez Plakentia Holdings Limited do kwoty 5 mln zł, cesja praw z umowy ubezpieczenia, możliwość wystawienia bankowego tytułu egzekucyjnego,

4.2.2. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach

Na dzień 31 grudnia 2015 r Spółka udzieliła następujące pożyczki:

Pożyczki udzielone przez Mercator Medical S.A. do 31 grudnia 2015 roku (tysiące)						
Pożyczkobiorca	Data udzielenia pożyczki	Termin zapadalności pożyczki	Wartość pożyczki w USD	Wartość pożyczki w THB	Wartość pożyczki w EUR	Wartość pożyczki w PLN
Mecator Medical Thailand Ltd.	2006-07-12	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		3 003,14	-	324,64
Mecator Medical Thailand Ltd.	2006-10-03	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		750,79	-	81,16
Mecator Medical Thailand Ltd.	2006-10-26	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		2 282,39	-	246,73
Mecator Medical Thailand Ltd.	2006-11-16	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		12 372,94	-	1 337,51
Mecator Medical Thailand Ltd.	2006-12-07	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		7 127,36	-	770,47
Mecator Medical Thailand Ltd.	2007-11-06	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		6 507,59	-	703,47
Mecator Medical Thailand Ltd.	2008-03-28	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		2 479,08	-	267,99
Mecator Medical Thailand Ltd.	2008-04-23	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		2 479,08	-	267,99
Mecator Medical Thailand Ltd.	2008-05-13	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		4 028,51	-	435,48
Mecator Medical Thailand Ltd.	2008-07-14	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		3 098,85	-	334,99
Mecator Medical Thailand Ltd.	2008-07-18	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		9 296,55	-	1 004,96
Mecator Medical Thailand Ltd.	2008-08-14	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		3 098,85	-	334,99
Mecator Medical Thailand Ltd.	2010-06-14	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		2 092,06	-	226,15
Mecator Medical Thailand Ltd.	2014-03-13	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		11 894,50	-	1 285,80
Mecator Medical Thailand Ltd.	2014-04-18	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		8 508,72	-	919,79
Mecator Medical Thailand Ltd.	2014-04-24	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		8 422,47	-	910,47
Mecator Medical Thailand Ltd.	2014-05-13	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		12 043,56	-	1 301,91
Mecator Medical Thailand Ltd.	2014-06-06	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		5 008,05	-	541,37

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI MERCATOR MEDICAL S.A.
ZA OKRES DWUNASTU MIESIĘCY ZAKOŃCZONY 31 GRUDNIA 2015 ROKU

Mecator Medical Thailand Ltd.	2014-07-24	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		9 836,30	-	1 063,30
Mecator Medical Thailand Ltd.	2014-08-25	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		4 995,74	-	540,04
Mecator Medical Thailand Ltd.	2014-09-25	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		23 490,30	-	2 539,30
Mecator Medical Thailand Ltd.	2014-11-19	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		6 544,00	-	707,41
Mecator Medical Thailand Ltd.	2015-02-09	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy		19 059,89	-	2 060,37
Mecator Medical Thailand Ltd.		odsetki od pożyczek*		474,90	-	51,34
LeaderMed B.V.	2015-03-05	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy	-	-	15,00	63,92
LeaderMed B.V.		odsetki od pożyczek			0,17	0,71
LeaderMed B.V.	2015-03-27	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy	130,00	-	-	507,14
LeaderMed B.V.	2015-05-12	na pierwsze żądanie pożyczkodawcy	200,00	-	-	780,22
LeaderMed B.V.		odsetki od pożyczek	23,17			90,38
Total PLN						19 700,0

* odsetki zapłacone 15-01-2016

4.2.3. Informacje o udzielonych i otrzymanych poręczeniach oraz gwarancjach

Grupa nie otrzymała i nie udzielała w roku 2015 żadnych poręczeń lub gwarancji, poza poręczeniami za zobowiązania Emitenta udzielonymi na rzecz DNB Bank Polska S.A. przez VIVOFT LLP (obecnie Plakentia Holdings Ltd.) opisanymi w punkcie 3.3 powyżej.

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 2015 r środki z emisji zostały wykorzystane. Odpowiednie informacje zawarto w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

5. ORGANY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE

5.1. Zarząd Emitenta

W dniu 1 stycznia 2015 roku w skład Zarządu Emitenta wchodził: Wiesław Żyznowski (Prezes Zarządu), Monika Sitko (Wiceprezes Zarządu) oraz Leszek Michnowski (Wiceprezes Zarządu). W dniu 20 listopada 2015 r. Rada Nadzorcza Emitenta powołała na stanowisko Członka Zarządu Witolda Kruszewskiego. Obecnie w skład Zarządu Emitenta wchodzi: Wiesław Żyznowski (Prezes Zarządu), Monika Sitko (Wiceprezes Zarządu), Leszek Michnowski (Wiceprezes Zarządu) i Witold Kruszewski (Członek Zarządu). W dniu 2 marca 2016 r. Rada Nadzorcza podjęła uchwałę o powierzeniu Leszkowi Michnowskiemu od 1 kwietnia 2016 r. funkcji Wiceprezesa Zarządu - Dyrektora Zarządzającego Grupy Emitenta.

5.2. Rada Nadzorcza Emitenta

W dniu 1 stycznia 2015 roku w skład Rady Nadzorczej Emitenta wchodził: Urszula Żyznowska (Przewodnicząca Rady Nadzorczej), Jarosław Karasiński, Marian Słowiacek, Piotr Solorz i Małgorzata Wieczerek. Z dniem 24 czerwca 2015 r. Małgorzata Wieczerek złożyła rezygnację z funkcji członka Rady Nadzorczej. W tym samym dniu Zwyczajne Walne Zgromadzenie powołało Magdę Baran na członka Rady Nadzorczej. Obecnie w skład Rady Nadzorczej wchodzi: Urszula Żyznowska, Jarosław Karasiński, Marian Słowiacek, Piotr Solorz i Magda Baran.

5.3. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania

Podstawowe zasady zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i jego Grupy Kapitałowej w roku 2015 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 było 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 został podzielony na trzy roczne okresy 2013, 2014 i 2015, które są oceniane i rozpatrywane niezależnie. W celu realizacji programu motywacyjnego postanowiono, że 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 było od wyników (poziom skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów oraz EBITDA) uzyskanych przez Grupę w 2013 r. obejmowała ogółem 45.556 warrantów, z czego 45.252 warrantów zostało objętych przez osoby uprawnione w październiku 2015 r., natomiast 304 warranty stanowią pulę rezerwową.

Druga transza warrantów, której przyznanie uzależnione było od wyników (poziom skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów oraz EBITDA) uzyskanych przez Grupę w 2014 r., obejmowała ogółem 45.556 warrantów, z czego 16.076 warrantów zostało objętych przez osoby uprawnione w październiku 2015 r., natomiast 29.480 warrantów stanowią pulę rezerwową.

Przyznanie trzeciej transzy warrantów w liczbie nie większej niż 113.888 zostało uzależnione od następujących 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:

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

WIG2015 – oznacza wartość indeksu WIG na zamknięcie ostatniego dnia notowań na GPW w 2015 roku,

WIGIPO – 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.

Zgodnie z uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta z dnia 30 czerwca 2014 r. w przypadku gdy nie zostaną spełnione wskazane powyżej warunki przyznania warrantów trzeciej transzy, ale wartość przychodów netto lub skonsolidowanej EBITDA wykazana w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Spółki za rok obrotowy 2015, lub cena rynkowa akcji Spółki będzie nie niższa niż 80% zakładanych wartości, wówczas uprawnionym zostanie zaoferowana część warrantów.

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.

W związku z tym, biorąc pod uwagę średnią cenę rynkową akcji Spółki w drugim półroczu 2015 r. oraz na podstawie wyników finansowych uzyskanych w 2015 r., wykazanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Spółki za rok obrotowy 2015, Spółka powinna zaoferować uprawnionym ogółem ok. 84 522 warrantów trzeciej transzy, z zastrzeżeniem jednak, że decyzję w tej sprawie podejmie Rada Nadzorcza Spółki, uwzględniając m.in. ewentualny wpływ transakcji jednorazowych na uzyskane wyniki finansowe.

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

Jeden warrant uprawnia 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 2015 r. następujące osoby zarządzające i nadzorujące posiadały akcje Emitenta:

1) Prezes Zarząd Emitenta Wiesław Żyznowski posiadał bezpośrednio 715.875 akcji Emitenta o łącznej wartości nominalnej 715.875 zł, co stanowiło ogółem 8,28 % w kapitale zakładowym Emitenta, które zapewniały ogółem 1.347.680 głosów, co stanowiło ogółem 10,57 % 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 6.443.652 akcje o łącznej wartości nominalnej 6.443.652 zł, co stanowiło ogółem 74,55 % w kapitale zakładowym Emitenta, które pośrednio i bezpośrednio zapewniały ogółem 10.550.402 głosy, co stanowiło ogółem 82,75 % w ogólnej liczbie głosów przypadających na wszystkie akcje Emitenta. Ponadto, Wiesław Żyznowski, posiadał 1 udział o wartości nominalnej 10 tajlandzkich bahtów w Mercator Medical (Thailand) Ltd., co stanowiło poniżej 0,01% wszystkich udziałów i głosów. Z posiadaniem 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) Członek Zarządu Emitenta Witold Kruszewski posiadał 4.244 akcji Emitenta o łącznej wartości nominalnej 4.244 zł, co stanowiło ogółem 0,05 % w kapitale zakładowym Emitenta, które zapewniały ogółem 4.244 głosów, co stanowiło ogółem 0,03 % w ogólnej liczbie głosów przypadających na wszystkie akcje Emitenta.

4) Przewodnicząca Rady Nadzorczej Emitenta Urszula Żyznowska posiadała 12.438 akcji Emitenta o łącznej wartości nominalnej 12.438 zł.

5) Zastępca Przewodniczącej Rady Nadzorczej Piotr Solorz posiadał 490 akcji Emitenta o łącznej wartości 490 zł.

Wg informacji posiadanych przez Emitenta, na dzień 31 grudnia 2015 r. pozostali członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej Emitenta nie posiadali akcji Emitenta ani akcji lub udziałów w innych jednostkach Grupy.

Monika Sitko i Leszek Michnowski są objęci programem warrantów subskrypcyjnych uprawniających do objęcia akcji Emitenta opisanym w punkcie 5.5. Każdej z tych osób, po ziszczeniu warunków określonych w programie, przysługiwać będzie prawo do objęcia nie więcej niż 62.500 warrantów. W ramach pierwszej i drugiej transzy warrantów, których przyznanie uzależnione było od wyników (poziom skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów oraz EBITDA) uzyskanych przez Grupę w 2013 i 2014 r. Monika Sitko i Leszek Michnowski objęli do tej pory po 18.700 warrantów. Biorąc pod uwagę średnią cenę rynkową akcji Spółki w drugim półroczu 2015 r. oraz na podstawie wyników finansowych uzyskanych w 2015 r., wykazanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Spółki za rok obrotowy 2015, Spółka powinna dodatkowo zaoferować Monice Sitko i Leszkowi Michnowskiemu ogółem po ok. 25.767 warrantów trzeciej transzy, z zastrzeżeniem jednak, że decyzję w tej sprawie podejmie Rada Nadzorcza Spółki, uwzględniając m.in. ewentualny wpływ transakcji jednorazowych na uzyskane wyniki finansowe.

6. POZOSTAŁE INFORMACJE

6.1. Informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych

W dniu 30 czerwca 2015 r. została zawarta umowa pomiędzy Emitentem a BDO sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie na badanie rocznych jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok kończący się 31 grudnia 2015 r. oraz przegląd skróconego jednostkowego i skróconego skonsolidowanego śródrocznego sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2015 do 30 czerwca 2015 r.

Informacje o wynagrodzeniu dla ww. podmiotu zostały zamieszczone w notce 26 sprawozdania finansowego.

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

Na dzień 31 grudnia 2015 r. Spółka 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 wierzytelności 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 2015

Emitent nie publikował prognoz dotyczących wyników roku 2015.

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 34 sprawozdania finansowego.

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

	Wynagrodzenie wypłacone w roku 2015	Wynagrodzenie wypłacone w 2015 r. przez spółki zależne	Premie za rok 2015 potencjalnie należne w roku 2016
Wiesław Żyznowski	115,3	0,0	0,0
Leszek Michnowski	166,6	521,1	36,0
Monika Sitko	419,3	75,0	90,5
Witold Kruszewski (*)	33,7	0,0	0,0
łącznie Zarząd	734,9	596,1	126,5
Urszula Żyznowska	62,5	0,0	0,0
Fabian Pędziwiatr	0,0	0,0	0,0
Marian Słowiaczek	26,3	0,0	0,0
Piotr Solorz	26,6	0,0	0,0
Małgorzata Wieczerek	0,0	0,0	0,0
Jarosław Karasiński	26,6	0,0	0,0
Magda Baran	13,1	0,0	0,0
łącznie Rada Nadzorcza	155,1	0,0	0,0
Razem	890,0	596,1	126,5

* od dnia 20 listopada 2015 r.

Członkowie Zarządu Monika Sitko i Leszek Michnowski objęci zostali programem motywacyjnym opisanym w punkcie 5.5 Sprawozdania. Monika Sitko i Leszek Michnowski są objęci programem warrantów subskrypcyjnych uprawniających do objęcia akcji Emitenta opisanym w punkcie 5.5. W ramach pierwszej i drugiej transzy warrantów, których przyznanie uzależnione było od wyników (poziom skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów oraz EBITDA) uzyskanych przez Grupę w 2013 i 2014 r. Monika Sitko i Leszek Michnowski objęli do tej pory po 18.700 warrantów. Biorąc pod uwagę średnią cenę rynkową akcji Spółki w drugim półroczu 2015 r. oraz na podstawie wyników finansowych uzyskanych w 2015 r., wykazanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Spółki za rok obrotowy 2015, Spółka powinna dodatkowo zaoferować Monice Sitko i Leszkowi Michnowskiemu ogółem po ok. 25.767 warrantów trzeciej transzy, z zastrzeżeniem jednak, że decyzję w tej sprawie podejmie Rada Nadzorcza Spółki, uwzględniając m.in. ewentualny wpływ transakcji jednorazowych na uzyskane wyniki finansowe.

6.8. Nabywanie akcji własnych

Spółka w roku obrotowym 2015 nie nabywała akcji własnych.

6.9. Instrumenty finansowe

Odpowiednie informacje zostały zamieszczone w notach 37-38 sprawozdania finansowego.

.....
Wiesław Żyznowski

Prezes Zarządu

.....
Monika Sitko

Wiceprezes Zarządu

.....
Leszek Michnowski

Wiceprezes Zarządu

.....
Witold Kruszewski

Członek Zarządu