

# MERCATORMEDICAL

**PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI  
GRUPY KAPITAŁOWEJ MERCATOR MEDICAL S.A.  
ZA I PÓŁROCZE 2018 ROKU ZAKOŃCZONE  
30 CZERWCA 2018 ROKU**

Kraków, 29 sierpnia 2018 r.

## Spis treści

1. Wybrane dane finansowe Grupy Kapitałowej Mercator Medical S.A. ....	3
2. Wybrane dane finansowe Mercator Medical S.A. ....	4
3. Informacje o organizacji grupy .....	5
3.1. Struktura Grupy Mercator Medical .....	5
3.2. Opis podmiotów objętych konsolidacją .....	6
4. Czynniki istotne dla rozwoju emitenta .....	7
4.1. Czynniki ryzyka i zagrożeń .....	7
4.2. Opis czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na osiągnięte skonsolidowane wyniki finansowe w pierwszym półroczu 2017 oraz mogące rzutować na efekty osiągane w okresach kolejnych .....	24
5. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń emitenta i jego Grupy Kapitałowej w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń .....	29
Wzrost sprzedaży .....	29
6. Objasnienie dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności emitenta i jego Grupy Kapitałowej w prezentowanym okresie.....	32
7. Informacje na temat zmian sytuacji gospodarczej i warunków prowadzenia działalności, które mają istotny wpływ na wartość godziwą aktywów finansowych i zobowiązań finansowych jednostki, niezależnie od tego, czy te aktywa i zobowiązania są ujęte w wartości godziwej .....	32
8. Informacja o emisji, wykupie i spłacie nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych.....	32
9. Informacja o proponowanej dywidendzie.....	32
10. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na rok 2018 .....	32
11. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu emitenta na dzień przekazania raportu półrocznego wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji emitenta w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego .....	32
12. Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta na dzień przekazania raportu półrocznego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego, odrębnie dla każdej z osób .....	33
13. Wskazanie istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jego jednostki zależnej .....	33
14. Informacje o transakcjach z podmiotami powiązanymi .....	34
15. Informacje o udzieleniu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji – łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji jest znacząca .....	34

## 1. Wybrane dane finansowe Grupy Kapitałowej Mercator Medical S.A.

	w tys. PLN			w tys. EUR		
	za okres 6	za okres 12	za okres 6	za okres 6	za okres 12	za okres 6
	miesiący	miesiący	miesiący	miesiący	miesiący	miesiący
	zakończonych 30	zakończonych 31	zakończonych 30	zakończonych 30	zakończonych 31	zakończonych 30
	czerwca	grudnia	czerwca	czerwca	grudnia	czerwca
	2017	2017	2018	2017	2017	2018
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	148 543	300 764	177 414	34 973	70 856	41 848
Zysk na działalności operacyjnej (EBIT)	1 820	5 662	9 469	428	1 334	2 234
EBITDA*	5 955	14 389	15 763	1 402	3 390	3 718
Zysk brutto	1 858	5 986	5 670	437	1 410	1 337
Zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	866	4 927	5 546	204	1 161	1 308
Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji w sztukach	10 589 100	10 589 100	10 589 100	10 589 100	10 589 100	10 589 100
Liczba rozwadniających potencjalnych akcji zwykłych	0	0	3 523	0	0	3 523
Zysk na jedną akcję	0,08	0,47	0,52	0,02	0,11	0,12
Rozwodniony zysk na jedną akcję	0,08	0,47	0,52	0,02	0,11	0,12
	w tys. PLN			w tys. EUR		
	30 czerwca 2017	31 grudnia 2017	30 czerwca 2018	30 czerwca 2017	31 grudnia 2017	30 czerwca 2018
Rzeczowe aktywa trwałe	94 076	137 932	168 988	22 259	33 070	38 744
Zapasy	56 811	73 955	81 392	13 442	17 731	18 661
Należności	61 340	48 063	67 521	14 513	11 523	15 481
Środki pieniężne	13 477	20 789	11 860	3 189	4 984	2 719
<b>Aktywa razem</b>	<b>233 387</b>	<b>288 740</b>	<b>339 540</b>	<b>55 220</b>	<b>69 227</b>	<b>77 848</b>
Kapitał zakładowy	10 589	10 589	10 589	2 505	2 539	2 428
<b>Kapitał własny</b>	<b>117 740</b>	<b>119 743</b>	<b>129 852</b>	<b>27 858</b>	<b>28 709</b>	<b>29 772</b>
Zobowiązania długoterminowe	25 938	60 259	89 330	6 137	14 447	20 481
Zobowiązania krótkoterminowe	84 481	102 744	114 480	19 988	24 634	26 247
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>115 647</b>	<b>168 997</b>	<b>209 688</b>	<b>27 362</b>	<b>40 518</b>	<b>48 076</b>
	w tys. PLN			w tys. EUR		
	za okres 6	za okres 12	za okres 6	za okres 6	za okres 12	za okres 6
	miesiący	miesiący	miesiący	miesiący	miesiący	miesiący
	2017	2017	2018	2017	2017	2018
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-5 320	23 671	-19 768	-1 253	5 577	-4 663
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-24 540	-72 975	-30 409	-5 778	-17 192	-7 173
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	21 235	47 991	41 248	5 000	11 306	9 729
<b>Zwiększenie (zmniejszenie) netto środków pieniężnych</b>	<b>-8 625</b>	<b>-1 313</b>	<b>-8 929</b>	<b>-2 031</b>	<b>-309</b>	<b>-2 106</b>
	w tys. PLN			w tys. EUR		
	za okres 6	za okres 12	za okres 6	za okres 6	za okres 12	za okres 6
	miesiący	miesiący	miesiący	miesiący	miesiący	miesiący
	2017	2017	2018	2017	2017	2018
Średni kurs EUR/PLN w okresie	4,2474	4,2447	4,2395	4,2474	4,2447	4,2395
Kurs EUR/PLN na koniec okresu	4,2265	4,1709	4,3616	4,2265	4,1709	4,3616

\* Wynik na działalności operacyjnej skorygowany o amortyzację

## 2. Wybrane dane finansowe Mercator Medical S.A.

	w tys. PLN			w tys. EUR		
	za okres 6 miesięcy	za okres 12	za okres 6 miesięcy	za okres 6 miesięcy	za okres 12	za okres 6 miesięcy
	zakończonych 30	miesięcy	zakończonych 30	zakończonych 30	miesięcy	zakończonych 30
	czerwca	grudnia	czerwca	czerwca	grudnia	czerwca
	2017	2017	2018	2017	2017	2018
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	115 174	235 542	125 748	27 116	55 491	29 661
Zysk na działalności operacyjnej	472	2 085	4 371	111	491	1 031
EBITDA*	1 349	3 899	5 295	318	919	1 249
Zysk brutto	3 516	5 590	7 090	828	1 317	1 672
Zysk netto	3 159	5 098	6 075	744	1 201	1 433
Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji w sztukach	10 589 100	10 589 100	10 589 100	10 589 100	10 589 100	10 589 100
Liczba rozwodniających potencjalnych akcji zwykłych	0	0	0	0	0	0
Zysk na jedną akcję	0,30	0,48	0,57	0,07	0,11	0,14
Rozwodniony zysk na jedną akcję	0,30	0,48	0,57	0,07	0,11	0,14

	w tys. PLN			w tys. EUR		
	30 czerwca 2017	31 grudnia 2017	30 czerwca 2018	30 czerwca 2017	31 grudnia 2017	30 czerwca 2018
Długoterminowe aktywa finansowe	45 005	45 017	45 406	10 648	10 793	10 410
Zapasy	36 327	56 393	54 631	8 595	13 521	12 525
Należności	57 446	44 773	61 289	13 592	10 735	14 052
Środki pieniężne	1 256	15 045	3 339	297	3 607	766
<b>Aktywa razem</b>	<b>178 586</b>	<b>205 997</b>	<b>213 356</b>	<b>42 254</b>	<b>49 389</b>	<b>48 917</b>
Kapitał zakładowy	10 589	10 589	10 589	2 505	2 539	2 428
<b>Kapitał własny</b>	<b>101 962</b>	<b>104 210</b>	<b>110 277</b>	<b>24 124</b>	<b>24 985</b>	<b>25 284</b>
Zobowiązania długoterminowe	11 842	17 871	17 093	2 802	4 285	3 919
Zobowiązania krótkoterminowe	61 469	80 786	82 498	14 544	19 369	18 915
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>76 624</b>	<b>101 787</b>	<b>103 079</b>	<b>18 129</b>	<b>24 404</b>	<b>23 633</b>

	w tys. PLN			w tys. EUR		
	za okres 6 miesięcy	za okres 12	za okres 6 miesięcy	za okres 6 miesięcy	za okres 12	za okres 6 miesięcy
	zakończonych 30	miesięcy	zakończonych 30	zakończonych 30	miesięcy	zakończonych 30
	2017	2017	2018	2017	2017	2018
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-2 557	20 564	-18 734	-602	4 845	-4 419
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-2 852	-7 734	-2 678	-671	-1 822	-632
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	3 927	-523	9 706	925	-123	2 289
<b>Zwiększenie (zmniejszenie) netto środków pieniężnych</b>	<b>-1 482</b>	<b>12 307</b>	<b>-11 706</b>	<b>-349</b>	<b>2 899</b>	<b>-2 761</b>

	za okres 6 miesięcy	za okres 12	za okres 6 miesięcy
	zakończonych 30	miesięcy	zakończonych 30
	2017	2017	2018
Średni kurs EUR/PLN w okresie	4,2474	4,2447	4,2395
Kurs EUR/PLN na koniec okresu	4,2265	4,1709	4,3616

\* Wynik na działalności operacyjnej skorygowany o amortyzację

### 3. Informacje o organizacji grupy

#### 3.1. Struktura Grupy Mercator Medical

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

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

Emitent posiada oddział na Węgrzech.

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

Na dzień 30 czerwca 2018 roku w skład grupy kapitałowej Mercator Medical S.A. („Grupa Kapitałowa”, „Grupa Mercator Medical”, „Grupa”) wchodziły następujące podmioty zależne:

- Mercator Medical (Thailand) Ltd. z siedzibą w Tajlandii. Emitent posiada ponad 99,99% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników). Członkami Zarządu spółki są m.in. Pani Monika Durakiewicz, Pan Wiesław Żyznowski i Pan Leszek Michnowski – członkowie Zarządu Emitenta. Spółka ta koncentruje swoją działalność na produkcji i sprzedaży rękawic lateksowych. Trwa rozbudowa zakładu produkcyjnego Mercator Medical (Thailand) Ltd. o linie dedykowane produkcji rękawic nitrylowych.
- 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 oraz wyrobów z włókniny.
- Mercator Medical s.r.l. z siedzibą w Rumunii. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Spółka ta koncentruje swoją działalność na dystrybucji rękawic medycznych, opatrunków oraz produktów z włókniny.
- Brestia Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Spółka ta zajmuje się sprzedażą rękawic medycznych do niektórych klientów zagranicznych. Prezesem Zarządu spółki jest Pan Leszek Michnowski – Wiceprezes Zarządu Emitenta, a prokurentem – Pan Witold Kruszewski, Członek Zarządu Emitenta.
- Mercator Medical Kft z siedzibą na Węgrzech. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Spółka ta koncentruje swoją działalność na dystrybucji rękawic medycznych, opatrunków oraz produktów z włókniny.
- LeaderMed B.V. z siedzibą w Holandii. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Dyrektorem spółki jest Pan Witold Kruszewski – Członek Zarządu Emitenta. Poprzez ten podmiot Mercator Medical S.A. kontroluje spółkę Merkator Medikal OOO opisaną poniżej.
- Mercator Medical LLC z siedzibą w USA. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Spółka ta nie prowadzi działalności operacyjnej.
- Merkator Medikal OOO z siedzibą w Rosji. Emitent posiada pośrednio 55,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Spółka ta koncentruje swoją działalność na dystrybucji rękawic medycznych.
- Mercator Medical s.r.o. z siedzibą w Czechach. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Spółka ta koncentruje swoją działalność na dystrybucji rękawic medycznych, opatrunków oraz produktów z włókniny.

- Mercator Opero sp. z o.o. z siedzibą w Pikutkowie. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Prezesem Zarządu spółki jest Pan Leszek Michnowski, Wiceprezes Zarządu Emitenta, a prokurentem – Pan Witold Kruszewski, Członek Zarządu Emitenta. Spółka ta zajmuje się produkcją wyrobów medycznych z włókny.
- Trino sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie. Emitent posiada 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Prezesem Zarządu spółki jest Pan Leszek Michnowski, Wiceprezes Zarządu Emitenta, a prokurentem – Pan Witold Kruszewski, Członek Zarządu Emitenta. Spółka ta prowadzi działalność w zakresie zarządzania prawami do znaków towarowych.
- Trino 1 sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie. Emitent posiada bezpośrednio 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Prezesem Zarządu spółki jest Pan Leszek Michnowski, Wiceprezes Zarządu Emitenta, a prokurentem – Pan Witold Kruszewski, Członek Zarządu Emitenta. Spółka ta nie prowadzi działalności operacyjnej.
- Mercator Medical Italia s.r.l. z siedzibą we Włoszech. Emitent posiada bezpośrednio 100,00% udziałów w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników. Prezesem Zarządu spółki jest Pan Leszek Michnowski, Wiceprezes Zarządu Emitenta. Spółka została zawiązana w czerwcu 2018 r. a działalność rozpoczęła w lipcu 2018 r. Przedmiotem działalności spółki jest dystrybucja rękawic medycznych, opatrunków oraz produktów z włókny.

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

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

### 3.2. Opis podmiotów objętych konsolidacją

Zgodnie ze stanem na dzień 30 czerwca 2018 roku konsolidacją objęty został Emitent jako podmiot dominujący (w tym także oddział Emitenta na Węgrzech) oraz następujące jednostki zależne, wszystkie metodą pełną:

- Mercator Medical (Thailand) Ltd. z siedzibą w Tajlandii,
- Merkator Medikal TOB z siedzibą na Ukrainie,
- Mercator Medical s.r.l. z siedzibą w Rumunii,
- Mercator Medical Kft z siedzibą na Węgrzech,
- Brestia Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie,
- Plakentia Holdings Ltd. 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,
- Mercator Opero sp. z o.o. z siedzibą w Pikutkowie,
- Trino sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie,
- Trino 1 sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie.
- Mercator Medical Italia s.r.l. z siedzibą we Włoszech.

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

#### **4. Czynniki istotne dla rozwoju emitenta**

##### **4.1. Czynniki ryzyka i zagrożeń**

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

Strategia działalności Emitenta ogłoszona w 2016 r. obejmuje budowę fabryki jednorazowych rękawic nitrylowych w Tajlandii, budowę fabryki wyrobów medycznych z włókniny w Polsce, ekspansję dystrybucyjną w wybranych krajach Europy Zachodniej oraz osiągnięcie pozycji jednego z trzech największych graczy na rynku rękawic medycznych na wszystkich rynkach dystrybucyjnych Grupy w Europie Środkowej i Wschodniej. Drugi punkt strategii (budowa fabryki wyrobów z włókniny) został wykonany, natomiast pozostałe są w trakcie realizacji. Przyszłe wyniki i pozycja Grupy Emitenta zależą od jej zdolności do opracowania i realizacji skutecznej długoterminowej strategii. Wszelkie decyzje podjęte w wyniku niewłaściwej oceny sytuacji lub niezdolności do zarządzania dynamicznym rozwojem Grupy lub dostosowania się do zmieniających się warunków rynkowych mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

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

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

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

Strategia rozwoju Emitenta 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 w krajach Europy Zachodniej, na rynkach, gdzie potencjał rozwoju rynku jednorazowych wyrobów medycznych i środków ochrony indywidualnej jest najwyższy (np. Europa Środkowo-Wschodnia, Azja, kraje Bliskiego Wschodu) oraz na rynkach Ameryki Północnej. Niektóre kraje mogą charakteryzować się wyższym poziomem ryzyka w zakresie działalności w porównaniu do rynku polskiego czy europejskiego. 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, osiągane wyniki i sytuację finansową Emitenta. Przy stale zwiększającym się zasięgu geograficznym działalności Grupy istnieje ryzyko powstania trudności w rozliczeniach z odbiorcami. Może się okazać, iż prowadzenie działalności gospodarczej w niektórych krajach, np. objętych kryzysem jest utrudnione lub wręcz niemożliwe. W takich sytuacjach mogą pojawiać się zatory płatnicze i w rezultacie płynność finansowa Grupy Emitenta może ulec pogorszeniu. Nie można wykluczyć wzrostu należności nieściągalnych, co może istotnie negatywnie wpłynąć na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

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

Grupa Emitenta koncentruje swoją bezpośrednią działalność w Polsce i Tajlandii oraz na Ukrainie, w Rumunii, w Rosji, na Węgrzech, a także w Czechach. Kraje te uznawane są za kraje rozwijające się i należy mieć świadomość istnienia na takich rynkach większego ryzyka ekonomicznego i politycznego niż na rynkach w krajach rozwiniętych. Sytuacja branży, w której działa Grupa Emitenta, jest stabilna i branża ta oceniana jest jako wzrostowa. Wskazać jednak należy, że branża ta jest związana z wieloma czynnikami ekonomicznymi, takimi jak wahania cen surowców (w tym lateksu), zmiany PKB, inflacja, kursy walutowe, wysokość stóp procentowych,

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

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

Rynkiem obciążonym istotnym ryzykiem politycznym i ekonomicznym jest rynek ukraiński. Rozwój sytuacji społeczno-politycznej i gospodarczej na Ukrainie jest trudny do przewidzenia, jednakże nie można wykluczyć przedłużającego się stanu braku stabilności, problemów ukraińskiej gospodarki i dewaluacji lokalnej waluty, co może rzutować na perspektywy rozwoju Grupy na tym rynku. Z kolei Rosja, która traktowana jest przez Emitenta jako jeden z kluczowych i najbardziej perspektywicznych rynków, wprowadziła ograniczenia dotyczące importu niektórych produktów, w tym z Polski, co jednak dotychczas nie dotyczy produktów Grupy Emitenta. Trwający konflikt oraz sankcje wprowadzone przez Unię Europejską i inne kraje mogą powodować dalsze osłabienie rubla. W roku 2016 i 2017 nastąpiło umocnienie rosyjskiego rubla. Jednak w dalszym ciągu odbiorcy mają trudności z akceptacją ceny przeliczonej wg wyższych kursów USD do walut lokalnych. Zmiany w sytuacji politycznej i ekonomicznej w Rosji i na Ukrainie mogą mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

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

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

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

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



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

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

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

Grupa ponosi koszty związane z zakupem towarów handlowych w Azji. Ponadto, prowadząc działalność produkcyjną, Mercator Medical (Thailand) Ltd. ponosi koszty związane z zakupem surowców do produkcji w Azji. Ze względu na uwarunkowania makroekonomiczne i rynkowe, na które Grupa nie ma wpływu, koszty surowców (przede wszystkim koszty lateksu) i towarów podlegają wahaniom. O ile w średnim i długim okresie Grupa była zazwyczaj w stanie w znacznym stopniu niwelować skutki wahań cen surowców i towarów poprzez odpowiednie zmiany cen sprzedaży produktów, to nie można zagwarantować, że będzie to możliwe w przyszłości, co może powodować obniżenie marż oraz spadek wolumenu i wartości sprzedaży. Z sytuacją taką Grupa miała do czynienia w roku 2017. Wzrost cen surowca odnotowany pomiędzy październikiem 2016 r. a lutym 2017 r. spowodował spadek marż produkcyjnych i dystrybucyjnych. Wzrost cen surowców (przede wszystkim lateksu)

może powodować również wzrost zapotrzebowania na kapitał obrotowy Grupy. Zmiany cen surowców wykorzystywanych w procesie produkcyjnym oraz zmiany cen towarów mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

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

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

#### **Ryzyko kursowe**

Na wyniki finansowe i działalność operacyjną Grupy istotny wpływ mają wahania kursów walut. Ponad połowa skonsolidowanych przychodów Emitenta to przychody w walutach innych niż PLN, głównie w USD (zdecydowana większość przychodów generowana przez Mercator Medical (Thailand) Ltd. oraz część przychodów z eksportu realizowanego przez Emitenta), a także w UAH, RUB, HUF, EUR, RON, THB i CZK. Natomiast wydatki na zakup towarów handlowych i surowców do produkcji ponoszone są głównie w USD, THB i EUR. Także koszty transportu są ponoszone przede wszystkim w USD. Do momentu uruchomienia nowych linii produkcyjnych w fabryce rękawic nitrylowych blisko 98% kosztów produkcji w Mercator Medical (Thailand) Ltd., w tym koszty zakupu materiałów do produkcji, wynagrodzeń, mediów i koszty finansowe, ponoszonych było w THB. Po uruchomieniu wszystkich nowych linii produkcyjnych udział kosztów denominowanych w THB spadnie do około 65%, zwiększając udział kosztów ponoszonych w USD. Koszty funkcjonowania lokalnych spółek zależnych ponoszone są głównie w lokalnych walutach (HUF, RON, CZK, UAH, RUB, EUR). Ponadto Grupa Emitenta wykazuje zadłużenie z tytułu kredytów zaciągniętych w walutach innych niż PLN (w szczególności THB, USD). Okoliczności te powodują narażenie działalności operacyjnej i wyników finansowych Grupy Emitenta na ryzyka kursowe i walutowe. W okresach osłabienia się PLN i innych walut lokalnych w stosunku do głównych walut rozliczeniowych (w szczególności do USD) Emitent ponosi wyższe koszty z tytułu księgowania różnic kursowych. Wyjątkiem jest kurs tajskiego bata (THB) – jego osłabienie jest dla Grupy korzystne. Ponieważ Grupa uzyskuje znaczące przychody ze sprzedaży w walutach, w których ponosi znaczącą część kosztów i w których jest denominowane jej zadłużenie, stosuje w pewnym stopniu hedging naturalny ryzyka kursowego. Poza tym w celu ograniczenia ryzyka kursowego Grupa zawiera transakcje forward zabezpieczając kursy USD/PLN oraz THB/USD. Niekorzystne zmiany kursowe mogą istotnie negatywnie wpływać na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

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

Systemy prawa, w tym prawa podatkowego, państw, w których Grupa Emitenta koncentruje swoją działalność, charakteryzują się relatywnie dużą zmiennością. Zagroženiem dla działalności Emitenta i jego podmiotów zależnych są zmieniające się przepisy prawa oraz zmiany sposobu ich wykładni przez organy państwowe, w tym sądy. Z uwagi na prowadzenie działalności transgranicznej szczególnie istotne dla sytuacji prawnej i ekonomicznej Grupy mogą być zmiany przepisów prawa celnego, podatkowego i dewizowego. W zakresie prawa podatkowego ryzyko wystąpienia negatywnych konsekwencji jest spowodowane m.in. możliwością wzrostu stawek podatku od towarów i usług (podatku VAT) na produkty oferowane przez Grupę, niepewnością dotyczącą stosowania właściwej stawki podatku VAT, wprowadzeniem do polskiego prawa podatkowego klauzuli przeciwko unikaniu opodatkowania oraz zmianami interpretacji prawnych w zakresie kosztów uzyskania przychodów i związanym z tym ryzykiem ustalenia zobowiązań podatkowych dotyczących przeszłych okresów oraz wzrostu obciążeń podatkowych Grupy Emitenta w przyszłości. Emitent zwraca również uwagę, iż istnieje ryzyko uznania przepisów prawa polskiego, przewidujących stosowanie niższej stawki podatku VAT na wszystkie wyroby medyczne, w tym oferowane przez Grupę Emitenta, za niezgodne z przepisami prawa europejskiego, w szczególności dyrektywą harmonizującą przepisy o podatku VAT. W takim przypadku może zaistnieć konieczność dostosowania ustawodawstwa polskiego do prawodawstwa Unii Europejskiej, w szczególności poprzez objęcie części lub wszystkich wyrobów medycznych oferowanych przez Grupę Emitenta wyższą stawką podatku VAT. Istotnym

ryzykiem jest również wynikająca w dużej mierze z uwarunkowań politycznych znaczna rozbieżność w zakresie interpretacji przepisów, w tym podatkowych, a w szczególności przepisów celnych istotnych z punktu prowadzenia przez Merkator Medikal TOB oraz Merkator Medikal OOO (jednostki zależne Emitenta) działalności importowej. Znaczące ryzyko dla działalności Grupy Emitenta stanowią również zmiany prawa administracyjnego, w szczególności w zakresie dotyczącym produktów oferowanych przez Emitenta i jednostki jego Grupy. Zaistnienie zmian w tym zakresie, polegających np. na zmianie przepisów co do jakości produktów i ich standardów lub też ich oznaczeń, mogą zmuszać Emitenta i jednostki jego Grupy do wprowadzania zmian w ofercie lub też wycofywania z rynku produktów i tym samym zwiększać koszty działalności. Negatywne konsekwencje mogą również wynikać ze zmian zachodzących w prawie pracy i ubezpieczeń społecznych oraz prawie ochrony środowiska, które mogą wiązać się z koniecznością ponoszenia przez Emitenta dodatkowych kosztów. Powyższe ryzyka wynikają przy tym nie tylko ze zmian legislacyjnych, ale także zmian zasad interpretacji określonych przepisów prawnych przez stosujące je organy administracji publicznej i sądy. Zachodzące zmiany w przepisach prawa i ich wykładni mogą przy tym skutkować powstaniem po stronie osób trzecich dodatkowych roszczeń, jak również zwiększeniem obowiązków ciążących na jednostkach Grupy, co może wiązać się m.in. z koniecznością restrukturyzacji zatrudnienia lub zmiany zasad prowadzenia działalności przez Emitenta. Brak stabilności systemów prawnych w państwach, w których Grupa Emitenta prowadzi działalność, może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

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

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

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

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

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

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

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

Poziom zadłużenia Grupy Emitenta może być oceniony jako znaczny (wskaźnik ogólnego zadłużenia na 31 grudnia 2017 r. wynosił 59%, a na dzień 30 czerwca 2018 r. – 62%), a wskaźnik dług netto do wyniku EBITDA za minione cztery kwartały zwiększył się r/r z 0,7 do 4,8 na koniec 2017 r. i 5,2 na dzień 30 czerwca 2018 r. Jest to związane z dynamicznym wzrostem skali działalności oraz realizowanymi inwestycjami. W związku z rozbudową fabryki w Tajlandii oraz budową fabryki w Pikutkowie zadłużenie z tytułu kredytów znacząco wzrosło, w związku z tym wskaźniki zadłużenia znacząco wzrosły i mogą jeszcze wzrastać. Dalszy rozwój Grupy i finansowanie realizowanych inwestycji może spowodować konieczność zaciągnięcia nowych kredytów lub pożyczek co dodatkowo wpłynie na wzrost zadłużenia oraz wzrost ponoszonych przez Grupę kosztów finansowych. Emitent nie może zagwarantować, że będzie w stanie zapewnić finansowanie swojej działalności na korzystnych dla niego warunkach oraz że będzie w stanie spłacać odsetki oraz kapitał lub wypełniać inne zobowiązania wynikające z umów kredytowych i umów pożyczek. Jeżeli Grupa Emitenta nie będzie w stanie utrzymać bądź pozyskać dodatkowego finansowania zgodnie ze swoimi oczekiwaniami, może być zmuszona do zmiany swojej strategii lub ograniczenia swojego rozwoju, lub refinansowania istniejącego zadłużenia. Jeżeli Grupa Emitenta nie będzie w stanie zrefinansować istniejącego zadłużenia, zadłużenie spółek z Grupy Kapitałowej Emitenta może zostać postawione w stan wymagalności w całości lub w części. W przypadku ryzyka postawienia w stan wymagalności znacznej części kredytów lub pożyczek Emitent i jego spółki zależne mogą zostać zmuszone do sprzedaży części lub wszystkich swoich aktywów w celu spłaty tego zadłużenia. W związku z powyższym wzrasta ekspozycja i wrażliwość Grupy Emitenta na poziom stóp procentowych oraz kursów walutowych. Każda z powyższych okoliczności może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

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

Zgodnie z zawartymi umowami kredytowymi, na nieruchomościach należących do Emitenta i Mercator Opero sp. z o.o., na których znajduje się m.in. centralny magazyn logistyczny Emitenta oraz zakład produkcji wyrobów medycznych z włókny, ustanowione zostały hipoteki na zabezpieczenie wykonania zobowiązań z tytułu zawartych umów kredytowych. W wypadku naruszenia postanowień umów kredytowych banki mają prawo skorzystać z zabezpieczenia na nieruchomościach, co może skutkować wszczęciem postępowania egzekucyjnego przeciwko, a w ostateczności sprzedażą nieruchomości w postępowaniu egzekucyjnym. Podobnie w Tajlandii, zgodnie z umowami kredytowymi zawartymi z CIMB Thai Bank, na nieruchomościach będących własnością Mercator Medical (Thailand) Ltd. ustanowione zostały hipoteki na zabezpieczenie wykonania zobowiązań Mercator Medical (Thailand) Ltd. z tytułu umów kredytowych. Na tych nieruchomościach znajduje się w szczególności siedziba, zakład produkcyjny i magazyn zapasów Mercator Medical (Thailand) Ltd. oraz nowa fabryka rękawic medycznych. Mercator Medical (Thailand) Ltd. ustanowił także na rzecz CIMB Thai Bank zastaw na liniach produkcyjnych, sprzęcie i wyposażeniu zakładu produkcyjnego. W wypadku naruszenia postanowień umów kredytowych przez Mercator Medical (Thailand) Ltd. i w przypadku niemożności spłaty kredytu Mercator Medical (Thailand) Ltd., CIMB Thai Bank ma prawo skorzystać z zabezpieczenia na nieruchomościach i pozostałych aktywach, co może ostatecznie skutkować ryzykiem utraty nieruchomości i tych aktywów przez Mercator Medical (Thailand) Ltd. Emitent ustanowił także na rzecz banków zastaw rejestrowy na rzeczach ruchomych w postaci zapasów towarów handlowych. Niewywiązanie się przez Emitenta z tych zobowiązań może prowadzić do zaspokojenia banku z tych zapasów, które tym samym nie będą mogły być zaoferowane klientom Grupy Emitenta. Każda z powyższych okoliczności może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

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

W związku z działalnością Grupy Emitenta i jej rozwojem może okazać się konieczne pozyskanie dodatkowych środków, na przykład poprzez emisję akcji lub instrumentów dłużnych, zaciągnięcie kredytów, pożyczek. Emitent nie może zagwarantować, że takie kolejne próby pozyskania finansowania zakończą się powodzeniem. Rozwój działalności Grupy może ulec spowolnieniu, jeśli pozyskiwanie przez nią środków finansowych będzie

nieskuteczne lub jeśli środki finansowe będą pozyskiwane na niekorzystnych warunkach lub okażą się niewystarczające. Ponadto emisja znaczącej liczby akcji w przyszłości lub pozyskanie środków finansowych w inny sposób może niekorzystnie wpłynąć na cenę rynkową akcji, a także na zdolność Emitenta do uzyskania kapitału w drodze kolejnej emisji akcji. Wszelkie przyszłe zmiany jednego lub więcej z powyższych czynników mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

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

Grupa Emitenta wykazuje zadłużenie z tytułu kredytów zaciągniętych w walutach innych niż PLN (w szczególności w THB i USD). Wartość kredytów w walutach obcych na dzień 30 czerwca 2018 r. wynosiła: 11,2 mln USD i 484,5 mln THB. Dług finansowy w USD i THB wzrósł znacząco głównie w związku z rozbudową fabryki rękawic w Tajlandii. Należy zaznaczyć, iż w tych walutach Grupa dokonuje rozliczeń ze swoimi klientami, w związku z czym stosuje w tym zakresie w pewnym stopniu hedging naturalny ryzyka kursowego. Zmiany stóp procentowych oraz kursów walutowych mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

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

Lateks naturalny jest głównym składnikiem wykorzystywanym podczas produkcji rękawic z gumy naturalnej i jego koszt stanowi około 40 % - 60 % wartości produktu gotowego (w zależności od wagi rękawic, bieżącej ceny lateksu oraz stosowanej formuły chemicznej). Cena lateksu może znacząco zmieniać się w krótkich okresach (zmiany są dużo większe niż zmiany cen pozostałych składników wykorzystywanych w produkcji rękawic lateksowych) i zależy m.in. od następujących czynników: warunki pogodowe w obszarach uprawy, pora roku, popyt światowy, w tym głównie z Chin dla przemysłu motoryzacyjnego, interwencyjne zakupy lub sprzedaże rządu tajlandzkiego, rynek spekulacyjny. Trend zmian cen lateksu nie jest łatwo przewidywalny z powodu dużej liczby czynników, wpływających na te zmiany. Dodatkowym ryzykiem związanym z lateksem jest konieczność zamawiania go na kilka tygodni przed terminem dostawy po ustalonej z góry cenie. Wynika to z procesu technologicznego produkcji mieszanki lateksowej, która wymaga kilku tygodni starzenia przed dostawą. Inni producenci rękawic z lateksu naturalnego znajdują się w analogicznej sytuacji. Zmiany cen surowców mogą być zazwyczaj w całości lub znacznej części przeniesione przez producenta na odbiorców finalnych przy zachowaniu konkurencyjności cenowej produktów. Mercator Medical (Thailand) Ltd. współpracuje z lokalnymi stałymi dostawcami, z którymi zawierane są transakcje typu spot oraz w oparciu o stałe kontrakty dostaw. W dłuższym horyzoncie na dostępność i ceny lateksu wpływ mogą mieć również możliwe ograniczenia w zakresie rozwoju plantacji kauczuku. Niezależnie od działań, jakie podejmuje Mercator Medical (Thailand) Ltd. w celu zagwarantowania dostępności lateksu oraz zabezpieczenia najlepszej ceny zakupu, nie jest możliwa całkowita ochrona przed nagłymi wzrostami cen zakupu tego surowca. Wszelkie niekorzystne zmiany jednego lub więcej z powyższych czynników mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

Lateks syntetyczny używany do produkcji rękawic nitrylowych jest głównym składnikiem wykorzystywanych podczas produkcji rękawic nitrylowych i jego koszt stanowi około 40 – 50% wartości produktu gotowego (w zależności od wagi rękawic, bieżącej ceny lateksu oraz stosowanej formuły chemicznej). Cena lateksu może znacząco się zmieniać w krótkich okresach czasu i zależy od wielu czynników, w największej mierze od ceny giełdowej butadienu, która z kolei jest mocno skorelowana z ceną ropy naftowej. Tak daleko idące korelacje oraz wysoka zmienność rynku ropy naftowej uniemożliwiają skuteczne przewidywanie zmiany ceny lateksu syntetycznego w bliskiej oraz dalszej przyszłości. Szybkie wzrosty ceny butadienu a zatem i lateksu nitrylowego mogą być przeniesione na odbiorców finalnych w dłuższym okresie czasu. Dodatkowym czynnikiem ryzyka jest dostępność lateksu nitrylowego na rynku. Chińska polityka dotycząca ochrony środowiska wprowadzona w 2017 roku wpłynęła na ograniczenie produkcji rękawic winylowych, które są jednym z trzech głównych rodzajów rękawic medycznych i pozamedycznych produkowanych na świecie. To spowodowało wzmożony popyt na rękawice nitrylowe, które stanowią główny substytut dla rękawic winylowych w sektorze rękawic syntetycznych.

Wzmożony popyt na rękawice nitrylowe przełożył się na zwiększony popyt na lateks nitrylowy, co przełożyło się na wzrost cen tego surowca na rynku oraz problemy z dostępnością. Zapotrzebowanie na lateks nitrylowy Mercator Medical (Thailand) Ltd. nie stanowi dużego udziału w rynku lateksu nitrylowego. Mercator Medical (Thailand) Ltd. dywersyfikując źródło dostaw lateksu syntetycznego zabezpiecza się przed problemami z jego dostępnością. Obecnie Mercator Medical (Thailand) Ltd. współpracuje z kilkoma dostawcami lateksu syntetycznego, z którymi comiesięcznie ustala ceny zakupu lateksu na kolejny miesiąc w oparciu o cenę giełdową butadienu i akrylonitrylu z poprzedniego miesiąca. Niezależnie od działań jakie podejmuje Mercator Medical (Thailand) Ltd. w zagwarantowania dostępności lateksu oraz zabezpieczenia najlepszej ceny zakupu, nie jest możliwa całkowita ochrona przed nagłymi wzrostami cen zakupu tego surowca. Wszelkie niekorzystne zmiany jednego lub więcej z powyższych czynników mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

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

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

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

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

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

Działalność produkcyjna Grupy prowadzona jest w Tajlandii. W ocenie Emitenta produkcja poprzez spółkę zależną w Tajlandii ułatwia planowanie dostaw i zachowanie pożądanych parametrów jakościowych oferowanych wyrobów. Emitent nie może jednak zagwarantować, że koszty produkcji rękawic w Mercator Medical (Thailand) Ltd. będą konkurencyjne w porównaniu z innymi dostawcami niepowiązanymi z Emitentem. Plan rozwoju opracowany w zakresie Mercator Medical (Thailand) Ltd. wskazuje, że wzrost skali działalności i asortymentu

produkowanych wyrobów prowadzi do zwiększenia rentowności działalności. Jednak ewentualne pogorszenie parametrów kosztowych funkcjonowania Mercator Medical (Thailand) Ltd. może mieć istotny wpływ na działalność i sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

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

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

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

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

Dodatkowo stabilny i stały wzrost Mercator Medical (Thailand) Ltd. zależy w dużym stopniu od kadry menedżerskiej (produkcyjnej, technicznej, sprzedażowej, finansowej i pozostałej) oraz od umiejętności znalezienia, zatrudnienia oraz zatrzymania wykwalifikowanego personelu. Utrata kadry menedżerskiej wynikająca z rezygnacji z pracy, odejścia z przyczyn zdrowotnych i innych powodów może mieć negatywny wpływ na bieżącą działalność i funkcjonowanie fabryki. Oficjalne lokalne statystyki podają, że poziom bezrobocia w Tajlandii jest minimalny. Można prawdopodobnie uznać ten parametr za mocno zaniżony i wynikający z przyjęcia błędnych założeń przy wyliczeniach, jednak nie zmienia to faktu, że przywiązanie pracowników w Tajlandii do miejsca pracy i do pracodawcy jest mniejsze niż w Europie. Główny wpływ na taki stan rzeczy mają uwarunkowania klimatyczne i kulturowe. Jeżeli Grupa nie będzie w stanie zatrudnić i zatrzymać odpowiednio wykwalifikowanego personelu kierowniczego, może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

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

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

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

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

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

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

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

Grupa Emitenta dąży do ciągłego unowocześniania oferowanych przez siebie produktów oraz towarów handlowych zgodnie z panującymi tendencjami rynkowymi i wymogami, normami z zakresu ochrony zdrowia. Nie można zagwarantować, że wykorzystywane rozwiązania i wzory oraz dotychczas uzyskane prawa własności intelektualnej przysługujące Grupie, jak i nowe powstałe w ramach prac nad nowymi rozwiązaniami technologicznymi lub wzorami (np. wzorami opakowań) nie naruszają lub nie będą naruszać praw własności intelektualnej osób trzecich. Naruszenie praw własności intelektualnej innych osób mogłoby spowodować powstanie znaczących kosztów lub strat dla Grupy Emitenta, a także negatywnie wpłynąć na jej reputację i mieć istotny negatywny wpływ na jej działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

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

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

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

Część skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Emitenta realizowana jest w oparciu o długoterminowe kontrakty dostaw rękawic lub innych grup asortymentowych, m.in. w ramach zamówień publicznych. W ramach takich kontraktów ustalona jest często stała cena dostawy produktów przez Emitenta lub jego spółki zależne. Uwzględniając fakt, iż Emitent reguluje zobowiązania z tytułu dostaw głównie w USD, w sytuacji obniżenia wartości PLN lub innych walut lokalnych, w których Grupa dokonuje rozliczeń ze swoimi odbiorcami, tj. RON, HUF wobec USD, marże handlowe Emitenta i jego spółek zależnych mogą ulegać obniżeniu. Ponadto, podobna sytuacja może wystąpić w wypadku istotnych negatywnych zmian kosztów surowców (głównie lateksu) lub



energii. Wszelkie przyszłe zmiany jednego lub więcej z powyższych czynników mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ryzykiem strat wizerunkowych i reputacyjnych dla Grupy. Zdarzenia takie mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

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

Jedną z zasadniczych grup odbiorców produktów oferowanych przez Grupę są placówki służby zdrowia finansowane ze środków publicznych. Podmioty te, zamawiając produkty oferowane przez Emitenta, zobowiązane są często stosować przepisy o zamówieniach publicznych. W konsekwencji, dostawy na rzecz tych podmiotów mogą być realizowane tylko w przypadku wygrania przez Emitenta lub inny podmiot Grupy przetargu. Ponadto, przepisy regulujące zasady udzielania zamówień publicznych zawierają katalog warunków, które musi spełniać podmiot ubiegający się o udzielenie zamówienia publicznego, jak również wyliczenie przypadków, w których dany podmiot jest wykluczony z udziału w postępowaniu o udzielenie zamówienia publicznego. Nie wszystkie przy tym okoliczności skutkujące wykluczeniem z udziału w tym postępowaniu są w pełni zobiektywizowane. Wykluczeniu podlega bowiem także wykonawca, który w sposób zawiniony poważnie naruszył obowiązki zawodowe, w szczególności gdy wykonawca w wyniku zamierzonego działania lub rażącego niedbalstwa nie wykonał lub nienależycie wykonał zamówienie, co zamawiający jest w stanie wykazać za pomocą dowolnych środków dowodowych, jeżeli zamawiający przewidział taką możliwość wykluczenia wykonawcy w ogłoszeniu o zamówieniu, w specyfikacji istotnych warunków zamówienia lub w zaproszeniu do negocjacji. Wykluczenie może dotyczyć również wykonawcy, który, z przyczyn leżących po jego stronie, nie wykonał albo nienależycie wykonał w istotnym stopniu wcześniejszą umowę w sprawie zamówienia publicznego lub umowę koncesji, co doprowadziło do rozwiązania umowy lub zasądzenia odszkodowania. Wykluczenie wykonawcy następuje, jeżeli nie upłynęły 3 lata od dnia zaistnienia zdarzenia będącego podstawą wykluczenia. Wykonawca, który podlega wykluczeniu może przedstawić dowody na to, że podjęte przez niego środki są wystarczające do wykazania jego rzetelności, w szczególności udowodnić naprawienie szkody oraz podjęcie konkretnych środków technicznych, organizacyjnych i kadrowych, które są odpowiednie dla zapobiegania nieprawidłowemu postępowaniu wykonawcy. Wykonawca nie podlega wykluczeniu, jeżeli zamawiający, uwzględniając wagę i szczególne okoliczności czynu wykonawcy, uzna za wystarczające przedstawione dowody. Ponadto wykluczeniu podlega wykonawca, jeżeli urzędującego członka jego organu zarządzającego lub nadzorczego lub prokurenta prawomocnie skazano za określoną grupę przestępstw, wykonawcę będącego podmiotem zbiorowym, wobec którego sąd orzekł zakaz ubiegania się o zamówienia publiczne na podstawie przepisów o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione, wykonawcę, wobec którego orzeczono tytułem środka zapobiegawczego zakaz ubiegania się o zamówienia publiczne. Zamawiający może również przewidzieć w ogłoszeniu o zamówieniu, w specyfikacji istotnych warunków zamówienia lub w zaproszeniu do negocjacji, że wykluczy wykonawcę, jeżeli urzędującego członka jego organu zarządzającego lub nadzorczego lub prokurenta prawomocnie skazano za wykroczenie przeciwko prawom pracownika lub wykroczenie przeciwko środowisku, jeżeli za jego popełnienie wymierzono karę aresztu, ograniczenia wolności lub karę grzywny nie niższą niż 3 tys. zł. Tym samym wobec braku w pełni jednoznacznych kryteriów zamawiający może w sposób dość arbitralny spowodować wykluczenie Emitenta lub innego podmiotu Grupy z organizowanych przez tego zamawiającego postępowań o udzielenie zamówienia publicznego. Powyższe okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

#### **Ryzyko związane z elektroniczną zamówień publicznych**

Zgodnie z powszechnie obowiązującymi przepisami prawa od dnia 18 października 2018 r. w postępowaniach o udzielenie zamówienia publicznego o wartościach powyżej tzw. progów unijnych (ok. 1/3 postępowań, w których uczestniczy Emitent), komunikacja pomiędzy zamawiającym a wykonawcami, w szczególności składanie ofert lub wniosków o dopuszczenie do udziału w postępowaniu oraz oświadczeń, w tym oświadczenia składanego na formularzu jednolitego europejskiego dokumentu zamówienia, odbywać się ma wyłącznie przy użyciu środków komunikacji elektronicznej. Do dnia publikacji niniejszego raportu nie wdrożono centralnego systemu informatycznego, który umożliwiałby spełnienie wymogu elektronicznej komunikacji w zamówieniach

publicznych. Biorąc pod uwagę czas niezbędny na wdrożenie takiego systemu zachodzi uzasadnione ryzyko, że nie uda się go wdrożyć przed 18 października 2018 r. Brak wdrożenia centralnego systemu może spowodować, że duża część zamawiających nie będzie w stanie spełnić wymogu komunikacji elektronicznej, a tym samym przeprowadzić postępowania o udzielenie zamówienia publicznego. Powyższe okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

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

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

#### **Ryzyko korupcji**

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

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

Istnieje ryzyko, że ochrona ubezpieczeniowa posiadana przez Grupę nie będzie obejmować części zdarzeń, powodujących powstanie szkody w majątku Grupy lub też zakres ochrony ubezpieczeniowej nie będzie obejmował pełnej wysokości szkody. Tym samym ewentualne uzyskanie przez Grupę odszkodowania od ubezpieczyciela może nie pokrywać w całości lub w części szkody ponoszonej przez Grupę. Taka sytuacja w odniesieniu do przypadków aktywów majątkowych nabytych za środki pochodzące z kredytu, pożyczek lub użytkowana na podstawie umowy leasingu lub umów podobnych może powodować, że Grupa będzie zobowiązana do dalszej obsługi zadłużenia finansowego związanego z aktywem majątkowym, który uległ uszkodzeniu. Istnieje również ryzyko, że Grupa może być zobowiązana do naprawienia szkody poniesionej przez inny podmiot wskutek działalności Grupy, w tym uszczerbku na zdrowiu lub życiu poniesionego przez użytkownika towarów oferowanych przez Grupę, jeżeli zdarzenie powodujące taką szkodę nie jest objęte ubezpieczeniem. Wystąpienie któregośkolwiek z powyższych zdarzeń może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Zdecydowana większość produktów, znajdujących się w ofercie Grupy Emitenta, wytwarzana jest w Azji Południowo-Wschodniej oraz Chinach i Indiach, a następnie wysyłana drogą morską do państw europejskich lub bezpośrednio do innych krajów, gdzie zlokalizowani są odbiorcy Grupy. Stąd nie można wykluczyć, że produkty

Grupy zostaną utracone w wyniku kradzieży, aktów piractwa, zatonięcia statku lub innych okoliczności. Wystąpienie takich zdarzeń może mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Grupy Emitenta.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Na rynkach, w których Grupa prowadzi działalność, istnieje silna konkurencja w postaci międzynarodowych firm, oferujących szeroką i zdywersyfikowaną gamę produktów. Grupa Emitenta na ich tle posiada mniej

zdywersyfikowaną ofertę grup produktowych i przez to jest mocniej narażona na wahania rynkowe i nasilenie konkurencji. Dodatkowo Grupa musi się liczyć z obecnością na poszczególnych rynkach lokalnej konkurencji, charakteryzującej się dobrą znajomością specyfiki lokalnego rynku i na ogół posiadającej w nim znaczące udziały. Nasilenie konkurencji może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

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

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

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

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

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

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

#### **Ryzyko związane z dywidendą**

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

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

Skonsolidowane wyniki finansowe Emitenta podlegają nieznacznym wahanom, co jest charakterystyczne dla branży, w której Emitent prowadzi działalność. Taka sytuacja może powodować ograniczenie sprzedaży w pewnych okresach, wzrost kosztów magazynowania towarów lub czasowe pogorszenie płynności finansowej związanej zamrożeniem środków pieniężnych w zapasach. Wszelkie przyszłe niekorzystne zmiany, powodujące

pogłębienie zjawiska sezonowości sprzedaży, mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy Emitenta.

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

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

#### **Ryzyko związane z uzależnieniem od systemów informatycznych**

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 miała duże znaczenie dla działalności całej Grupy. 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. Emitent nie może zagwarantować, że systemy informatyczne, który stosuje, będą zawsze sprawne. Wszelkie awarie systemów informatycznych, w tym będące skutkiem ewentualnych celowych działań osób trzecich, mogą czasowo zakłócać prawidłowe funkcjonowanie Grupy, co może mieć istotny negatywny wpływ na jej działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy. Dodatkowym ryzykiem jest brak integralności informatycznej wszystkich podmiotów wchodzących w skład Grupy, w tym brak spójnego systemu klasy ERP, obejmującego całą Grupę. Przetwarzanie istotnych danych w systemach informatycznych wiąże się również z ryzykiem ich utraty lub kradzieży. Istotne obniżenie efektywności współdziałania systemów informatycznych w ramach Grupy może mieć negatywny wpływ na sprawność zarządzania biznesem, realizację strategii i perspektywy rozwoju oraz wyniki finansowe Grupy Emitenta.

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

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

#### 4.2. Opis czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na osiągnięte skonsolidowane wyniki finansowe w pierwszym półroczu 2018 oraz mogące rzutować na efekty osiągane w okresach kolejnych

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

##### Czynniki i zdarzenia zewnętrzne

**Sytuacja polityczna i gospodarcza na Ukrainie i w Rosji.** Łączny udział Rosji i Ukrainy w przychodach ze sprzedaży Grupy wyniósł w I półroczu 2018 roku 14,1%, obniżając się r/r o 1 pkt proc.

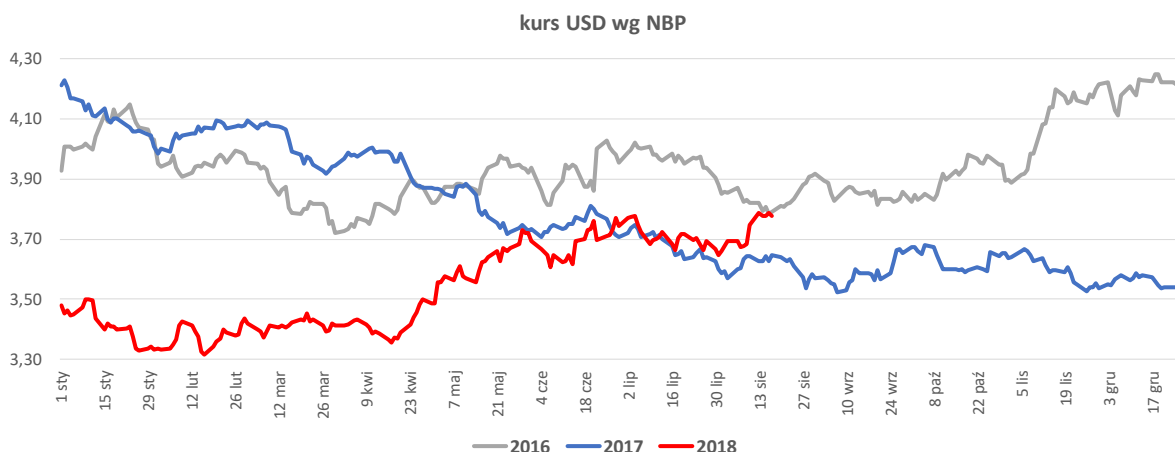
Choć nie widać na razie przełomu w stosunkach rosyjsko-ukraińskich i konflikt tli się w tle, to sytuacja polityczna w obu krajach była względnie stabilna. Sytuacja ekonomiczna na Ukrainie poprawia się, co zaowocowało wzrostem r/r przychodów w I półroczu 2018 r o 43,2%. Jednak w Rosji zanotowano spadek o 5% - to głównie efekt niskich nakładów na ochronę zdrowia.

**Sytuacja makroekonomiczna.** Popyt na produkty oferowane przez Grupę w pewnym stopniu jest uzależniony od dynamiki produktu krajowego brutto w krajach, do których dokonywana jest sprzedaż. W roku 2018 na polskim rynku spodziewana jest przez ekonomistów wysoka dynamika wzrostu tego wskaźnika, podobna do zanotowanej w 2017 (około 4,5%).

**Kształtowanie się kursów walutowych.** Grupa jest importerem netto, przy czym:

- w działalności dystrybucyjnej sprzedaje towary głównie za polskie złote i inne waluty środkowo-europejskie, nabywając je za dolary amerykańskie; obserwowane osłabienie dolara (średni półroczny kurs USD/PLN spadł w I półroczu 2018 roku o 11,7% r/r) ma pozytywny wpływ na osiągane marże na sprzedaży towarów oraz realizowane różnice kursowe; dalsze ich kształtowanie będzie zależeć od kierunku zmienności kursu tej pary walutowej – od końca pierwszego półrocza widoczny jest niestety trend umacniania się USD.

Średni kurs USD/PLN przedstawia poniższy wykres:

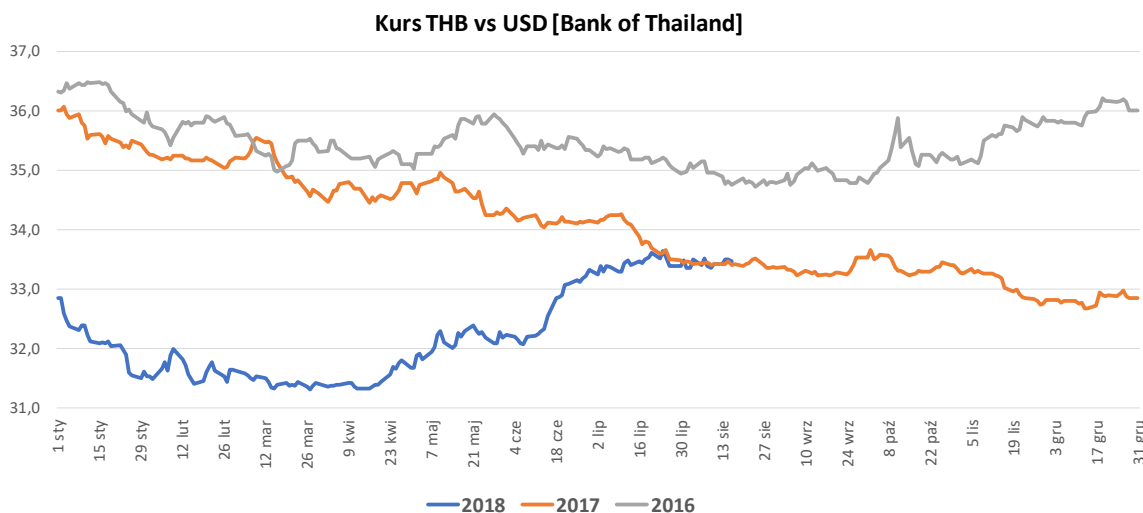


Źródło: [www.nbp.pl](http://www.nbp.pl)



- w działalności produkcyjnej nabywa surowiec do produkcji za baty tajlandzkie (fabryka rękawic z lateksu naturalnego) oraz dolary amerykańskie (fabryka rękawic z lateksu syntetycznego), a przychody ze sprzedaży produktów realizowane są w dolarach amerykańskich. W parze bat tajlandzki/dolar amerykański bat umocnił się r/r w pierwszym półroczu 2018 r. dość znacznie, bo o 8,6%. Miało to negatywny wpływ na osiągnięte marże. Kontynuacja umocnienia bata może mieć negatywny wpływ na osiągnięte marże – jednak w drugim kwartale trend się odwrócił, co napawa optymizmem.

Kształtowanie kursu w parze walutowej USD/THB obrazuje poniższy wykres:



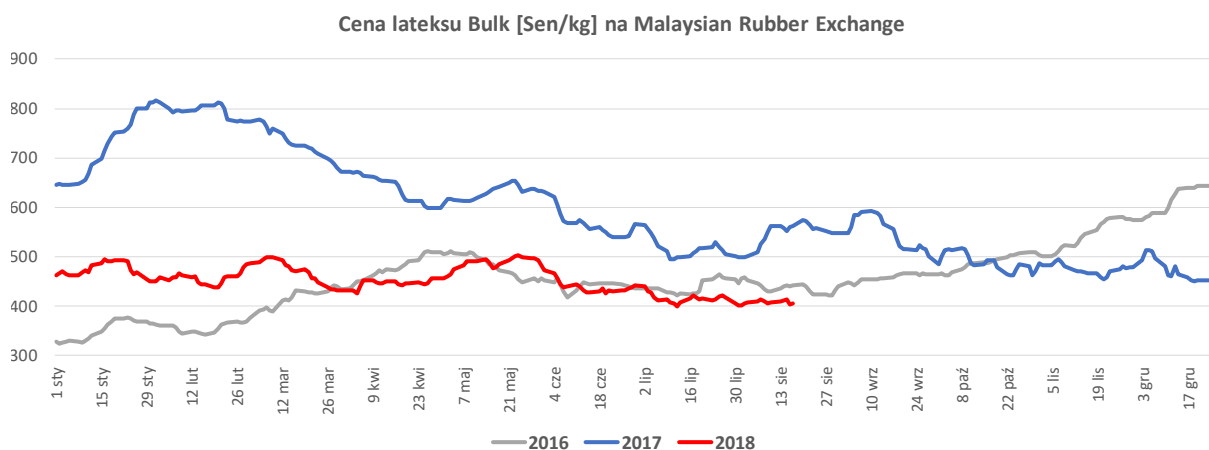
Źródło: [www.bot.or.th](http://www.bot.or.th)

#### Koszty surowca do wyrobu rękawic medycznych.

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

W przypadku rękawic produkowanych z lateksu naturalnego jego udział w cenie rękawic wynosi ok. 40 - 60%. Jest to surowiec notowany na giełdach, jego średnia cena obniżyła się w pierwszym półroczu roku 2018 w stosunku do tego samego okresu roku poprzedniego o 11,6%, a kwartał do kwartału utrzymała się na podobnym poziomie. Miało to pozytywny wpływ na wyniki r/r.

Kształtowanie cen lateksu naturalnego obrazuje poniższy wykres:



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

W przypadku rękawic produkowanych z lateksu syntetycznego (NBR) udział surowca cenie rękawic wynosi ok. 40 - 50%. W pierwszym półroczu 2018 widoczny był trend wzrostowy kosztów tego surowca w związku ze zwiększonym popytem na rękawice nitrylowe.

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

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

**Uruchomienie nowych linii produkcyjnych.** W roku 2017 r. uruchomione zostały dwie pierwsze linie produkcyjne w nowym zakładzie produkcyjnym w Tajlandii, należącym do Mercator Medical (Thailand) Ltd. W styczniu oraz marcu 2018 r. uruchomiono linie odpowiednio 3 i 4. Linie 5, 6 i 7 uruchomiono odpowiednio w czerwcu, lipcu i sierpniu 2018 r. Jest to część nowej inwestycji polegającej na instalacji 8 linii produkcyjnych o mocy wynoszącej 150 mln rękawic z lateksu nitrylowego (NBR) miesięcznie. Ostatnia, pojedyncza linia będzie uruchomiona w trzecim kwartale 2018 r. i tym samym zakończona zostanie inwestycja. Dokonany i planowany wzrost mocy produkcyjnych przekłada się na wzrost kosztów sprzedaży oraz ogólnego zarządu.

**Rozwój sieci dystrybucji.** W I półroczu roku 2018 Grupa kontynuowała rozwój geograficzny sieci dystrybucji, umacniając ją w takich krajach jak m.in. Niemcy i Włochy. W Europie Zachodniej, której poświęcono jeden z rozdziałów strategii na lata 2016 – 2018, sprzedaż w Q1 2018 wzrosła o ponad 34% r/r. Nowe rynki na których pojawiły się produkty z Mercator Medical to m.in. Peru, Jordania, Filipiny, Wenezuela, Tajwan i Bangladesz.

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

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

## Perspektywy rozwoju

Filarami strategii Grupy na lata 2016 – 2018 są:

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

Celem inwestycji jest poszerzenie oferty wyrobów produkowanych przez Grupę Emitenta o rękawice syntetyczne, wytwarzane z lateksu nitrylowego NBR (pochodna ropy naftowej). Rynek rękawic nitrylowych jest najszybciej rosnącym segmentem rynku rękawic jednorazowego użytku – Zarząd Grupy szacuje, że do 2021 r. zapotrzebowanie na rękawice nitrylowe zwiększy się co najmniej dwukrotnie w stosunku do poziomu z roku 2016, natomiast zapotrzebowanie na rękawice wytwarzane z lateksu naturalnego zwiększy się w tym samym okresie o około 50%.

Inwestycja zakłada uruchomienie ogółem 8 nowych linii do produkcji rękawic o łącznej wydajności ok. 150 mln sztuk rękawic miesięcznie (ok. 1,8 mld rocznie) wraz z infrastrukturą. Przewidywany koszt inwestycji szacowany jest na 119 mln zł. Grupa zakłada, że w ok. 65% powstanie nowego zakładu finansowane będzie kredytem bankowym udzielonym przez lokalny bank w USD i THB, a w pozostałym zakresie – ze środków własnych Grupy, w tym środków pozyskanych z przeprowadzonej we wrześniu 2016 r. oferty publicznej akcji. W wyniku inwestycji moce produkcyjne Mercator Medical (Thailand) Ltd. wzrosną o około 150% w stosunku do poziomu z roku 2016, do około 3 mld sztuk rękawic rocznie. Mercator Medical zakłada, że około połowa produktów nowej fabryki może być sprzedawana przez jednostki Grupy w ramach własnej sieci dystrybucji, zaś reszta do obecnych i nowych odbiorców Mercator Medical (Thailand) Ltd.

Prace budowlane rozpoczęły się w styczniu 2017 r., a uruchamianie linii produkcyjnych w nowym zakładzie wytwórczym powinno zakończyć się w trzecim kwartale 2018 r. Do daty niniejszego raportu uruchomionych zostało siedem linii produkcyjnych, stanowiących ponad 90% mocy nowej fabryki.

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

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

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

Obecnie Grupa sprzedaje swoje produkty i wyroby innych producentów do odbiorców w ok. 60 krajach na całym świecie. Zorganizowaną dystrybucję prowadzi jednak tylko na wybranych rynkach Europy Środkowej i Wschodniej (Polska, Rosja, Ukraina, Rumunia, Węgry i Czechy), gdzie Grupa utworzyła spółki celowe i prowadzi sprzedaż zwykle z lokalnego magazynu w lokalnej walucie w oparciu o regionalnych menedżerów handlowych. Mercator Medical planuje rozszerzyć ten model działalności na wybrane kraje Europy Zachodniej. Atutem Grupy jest doświadczenie przy wchodzeniu na rynki zagraniczne, szeroka oferta wyrobów, dla których Grupa posiada niezbędne dopuszczenia i certyfikaty oraz posiadany status wytwórcy i własna fabryka w Tajlandii. Mercator Medical zakładał, że do końca 2017 r. uruchomi zorganizowaną sprzedaż rękawic pod własnymi markami w wybranych krajach Europy Zachodniej. Cel ten został osiągnięty w Niemczech, gdzie w 2017 r. Grupa potroiła sprzedaż r/r, a w pierwszym półroczu 2018 r. notuje dalsze wzrosty. Do końca 2018 r. planowane jest uruchomienie własnej dystrybucji także we Włoszech. Projekt ten finansowany jest ze środków własnych Grupy.

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

Aktualnie Grupa jest liderem na rynku polskim oraz jednym z trzech największych graczy w Rumunii, na Ukrainie i na Węgrzech. Emitent planuje ugruntowanie tych pozycji oraz osiągnięcie pozycji jednego z trzech głównych graczy również na rynku rosyjskim, czeskim i słowackim. Największym wyzwaniem jest rynek rosyjski, gdzie Grupa Mercator Medical od uruchomienia w 2015 r. sprzedaży poprzez spółkę zależną osiągnęła w 2017 r. ok. 5% udziału w rynku i plasuje się na 5. miejscu wśród największych graczy na rynku.

Realizacja filarów strategii w obszarze dystrybucji ma na celu istotne zwiększenie skali działalności i zysków Grupy Mercator Medical, ugruntowanie silnej pozycji w Europie Środkowo-Wschodniej, umocnienie pozycji w Europie Zachodniej i przez to wejście do grona średniej wielkości graczy w skali globalnej.

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

## **5. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń emitenta i jego Grupy Kapitałowej w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń**

### **Wzrost sprzedaży**

W I półroczu 2018 r. Grupa Kapitałowa Mercator Medical zwiększyła przychody ze sprzedaży w ujęciu rok do roku o 19,4% (tj. 28,9 mln zł). To dowód na efektywność przyjętej strategii sprzedażowej oraz kontynuacja długoterminowego trendu wzrostowego. Poszczególne agregaty sprzedaży kształtowały się następująco:

- Zwiększyła się sprzedaż produktów pochodzących z własnej fabryki w Tajlandii (rękawice diagnostyczne, zarówno wytworzone z lateksu naturalnego, jak i syntetycznego) - o 60,1% rdr.
- Zwiększyły się przychody ze sprzedaży towarów i materiałów (nabywane głównie od dostawców zewnętrznych rękawice medyczne, włóknina i opatrunki) - o 2,3% rdr.

Sprzedaż wzrosła we wszystkich grupach asortymentowych, najbardziej w rękawicach (+19,4%) oraz włókninie (+17,4%). W przypadku grupy opatrunki wzrost wyniósł 6,6 %. Struktura sprzedaży nie zmieniła się istotnie, wciąż na czele znajdują się rękawice, które stanowią ponad 91% przychodów ze sprzedaży, przy udziale rękawic diagnostycznych w przychodach bliskim 85%.

Największe przyrosty dotyczyły takich krajów jak USA (należy tutaj uwzględnić także klienta amerykańskiego w Malezji), Arabia Saudyjska oraz Hiszpania dla segmentu produkcja oraz Polska, Ukraina oraz Europa Zachodnia dla segmentu dystrybucja. Istotny spadek zanotowany został w Rosji (o czym mowa w rozdziale 4.2), Węgier (w 2017 r. Grupa dokonywała dostaw na bazie przetargu centralnego, który nie został na nowo rozstrzygnięty) oraz Tajlandii, gdzie Grupa podjęła decyzję o rezygnacji z obsługi lokalnego przetargu.

W najważniejszej dla Grupy linii produktowej, rękawicach diagnostycznych, sprzedaż ilościowa zwiększyła się o 32,2%.

### **Wzrost kosztów**

W okresie I półrocza 2018 r. koszty działalności operacyjnej wzrosły o 14,4% r/r. Kluczowy był tu wpływ wzrostu mocy produkcyjnych w spółce tajskiej, gdzie wraz ze wzrostem produkcji zwiększyły się koszty zużycia surowców, amortyzacji, wynagrodzeń. Wzrosty poszczególnych kosztów dla całej Grupy wynoszą:

- 19,6 mln zł (55,6%) dla kosztów materiałów i energii, przyrost wynika z surowców i energii zużywanych w nowym zakładzie należącym do Mercator Medical (Thailand);
- 6,7 mln zł (47,4%) dla kosztów wynagrodzeń wraz z narzutami (zwiększenie to w większości efekt zatrudnienia robotników do nowego zakładu w Tajlandii;
- 2,2 mln zł (52,2%) dla kosztów amortyzacji (efekt przyrostu majątku w związku z inwestycją);
- 2,1 mln zł (30,7%) dla kosztów usług obcych.

Obniżył się koszt własny sprzedanych towarów (-3,8 mln zł, -4,5%) jako efekt poprawy marży procentowej sprzedaży towarów.

Koszty sprzedaży oraz ogólnego zarządu wzrosły w pierwszym półroczu 2018 r/r o 4,5 mln zł (22,9%). Jako odsetek przychodów oznacza to wzrost o 0,4 pkt proc i jest to głównie efekt uruchomienia nowego zakładu produkcyjnego.

### **Procentowa marża na sprzedaży towarów**

W I półroczu 2018 r. widoczny był wzrost marży brutto na sprzedaży towarów z 19,4% w I półroczu 2017 r. do 24,8% w I kw. 2018 r. Poprawa wynika z nacisku położonego na poprawę cen nabycia, ma również związek z osłabieniem dolara amerykańskiego do złotego, co zostało opisane w rozdziale 4.2 niniejszego raportu.

### **Procentowa marża na sprzedaży produktów**

Zrealizowana marża brutto na produkowanych w spółce Mercator Medical (Thailand) Ltd. rękawicach medycznych istotnie wzrosła - z 1,6% w I półroczu 2017 r. do 9,7% w I półroczu 2018 r. Poprawa ma związek z wysiłkiem włożonym w poprawę rentowności produkcji oraz obniżeniem się cen surowca, o czym mowa w rozdziale 4.2 niniejszego raportu. Negatywny był wpływ, również opisanego w rozdziale 4.2, kursu THB/USD.

**W efekcie powyższych czynników, tj. wzrostu r/r sprzedaży, wolniejszego wzrostu kosztów niż przychodów oraz poprawy procentowej marży brutto, wynik EBITDA (wynik na działalności operacyjnej powiększony o amortyzację) osiągnął w I półroczu 2018 r. wartość 15,8 mln zł, notując spektakularny wzrost r/r o 9,8 mln zł (+164,7%). Marża EBITDA wyniosła 8,9% - znacznie powyżej wyników osiągniętych w poszczególnych kwartałach 2017 r.**

### **Segmenty operacyjne**

#### **Produkcja**

W I półroczu 2018 r. sprzedaż segmentu produkcyjnego wzrosła o 53% r/r, co związane było ze wzrostem wolumenu - średnia dolarowa cena rękawic obniżyła się. Wpływ budowy nowej fabryki rękawic nitrylowych, tj. terminy otwierania kolejnych linii produkcyjnych, został opisany w rozdziale 4.2. Rentowność EBITDA w tym samym okresie, zgodnie z oczekiwaniami, poprawiła się (z -0,6% w I półroczu 2017 r. do 8,2% w I półroczu 2018 r.) – jest to efekt prac nad poprawą efektywności, pozytywnych zmian w cenie surowców oraz negatywnych zmian w kursie THB/USD o których szerzej w rozdziale 4.2 niniejszego raportu.

#### **Dystrybucja**

Segment zanotował wzrost przychodów ze sprzedaży r/r za pierwsze półrocze (+9,8%). Rentowność EBITDA poprawiła się w tym samym okresie o 2,5 pkt proc. r/r. Wysiłkom w kierunku poprawy sprzyjał kurs PLN/USD (patrz rozdział 4.2 niniejszego raportu).

### **Koszty finansowe netto**

W pierwszych sześciu miesiącach 2018 r. Grupa poniosła znacznie wyższe (o 3,8 mln zł) koszty finansowe netto niż w analogicznym okresie roku 2017. Główną przyczyną jest ujemna wycena pasywów denominowanych w USD, który znacznie umocnił się na koniec czerwca 2018 r. (wycena -1,4 mln zł przy +1,0 mln zł w roku poprzednim). Same odsetki netto były wyższe o 1,2 mln zł r/r – szły one w parze z wyższym długiem netto. Część kosztów finansowych związanych z inwestycją w nową fabrykę rękawic nitrylowych jest ujmowana w wartości inwestycji.

### **Efektywna stopa opodatkowania**

Efektywna stopa opodatkowania w I półroczu 2018 r. wyniosła 4,4% i jednocześnie podatek dochodowy był o 66% niższy niż w roku poprzednim, co jest związane z utworzeniem aktywa z tytułu podatku odroczonego na stratach podatkowych do rozliczenia w latach kolejnych.

**Zysk netto** w I półroczu 2018 r. był blisko 5-krotnie wyższy niż w roku poprzednim, kiedy to Grupa zanotowała spadek rentowności z powodu zawirowań na rynku lateksu naturalnego oraz kursu USD/PLN. Jest to poprawa w pełni oczekiwana.

### **Kapitał pracujący**

Kapitał pracujący miał na 30 czerwca 2018 r. wartość 90,2 mln zł i był wyższy do tego zanotowanego w analogicznym okresie roku poprzedniego (74,6 mln zł) oraz poprzedniego kwartału (69,4 mln zł). Wzrost wynika głównie ze wzrostu skali działalności, w tym z uruchomienia nowych mocy produkcyjnych. Dodatkowo wzrosły r/r należności w segmencie dystrybucja (nadzwyczajny ich spadek został zanotowany na koniec roku 2017) a kw/kw należności oraz zapasy – także w segmencie dystrybucja. Wskaźniki cyklu konwersji gotówki kształtowały się na koniec I półrocza 2018 r. na wyższym (106 vs 92 dni) poziomie niż na koniec I półrocza 2017 r. (gorsza rotacja zapasów przy utrzymanej rotacji należności, nieco dłuższa rotacja zobowiązań). Względem stanu na koniec I kwartału roku 2018 (81 dni) wskaźnik konwersji pogorszył się o 25 dni - gorsza rotacja zapasów i należności przy nieco dłuższej rotacji zobowiązań.

### **Dług netto oraz inwestycje**

Dług netto miał na 30 czerwca 2018 r. wartość 126 mln zł - wzrost z 50,5 mln zł w tym samym okresie roku poprzedniego. Na dzień 31 marca 2018 r. wynosił 94,8 mln zł. Wzrosty w omawianych okresach wiążą się głównie z zaciąganiem kredytów bankowych przez spółkę Mercator Medical (Thailand) w związku z prowadzoną inwestycją. Jego wzrost był wolniejszy niż wzrost kapitału pracującego i aktywów trwałych z powodu osiągniętego zysku netto oraz zwiększenia zobowiązań inwestycyjnych. Wskaźnik dług netto/EBITDA (EBITDA za ostatnie raportowane 4 kwartały) znajduje się na poziomie 5,2, w pełni akceptowalnym dla finansujących Grupę banków.

W I półroczu 2018 r. Grupa kontynuowała ostatnią, wynikającą ze strategii na lata 2016-2018 inwestycję - 29,7 mln zł zostało wydane na budowę fabryki rękawic nitrylowych w Tajlandii. Narastająco wydano 109,2 mln zł, co zostało sfinansowane środkami pozyskanymi z emisji akcji, przeprowadzonej w roku 2016 oraz długiem. Całkowity koszt nowej fabryki oszacowany został na 119 mln zł.

### **Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej**

W I półroczu 2018 r. Grupa zanotowała ujemne, podobnie jak w roku poprzednim, przepływy z tytułu działalności operacyjnej. W roku 2018 wyniosły one -19,8 mln zł podczas gdy w roku poprzednim było to -5,3 mln zł. Przyczyną był wzrost kapitału pracującego wynikający z:

- uruchomienia nowych mocy produkcyjnych w Mercator Medical (Thailand)
- zwiększenia należności w segmencie dystrybucja.

## 6. Objaśnienie dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności emitenta i jego Grupy Kapitałowej w prezentowanym okresie

Nie występuje istotna cykliczność lub sezonowość działalności Grupy.

## 7. Informacje na temat zmian sytuacji gospodarczej i warunków prowadzenia działalności, które mają istotny wpływ na wartość godziwą aktywów finansowych i zobowiązań finansowych jednostki, niezależnie od tego, czy te aktywa i zobowiązania są ujęte w wartości godziwej

Nie wystąpiły w pierwszym półroczu 2018 r.

## 8. Informacja o emisji, wykupie i spłacie nieudziałowych i kapitałowych papierów wartościowych

Nie wystąpiły w pierwszym półroczu 2018 r. Walne Zgromadzenie Emitenta w dniu 12 kwietnia 2018 r. podjęło uchwałę o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze emisji nie więcej niż 120.000 akcji zwykłych, co związane jest z programem motywacyjnym dla kadry menedżerskiej na lata 2018 - 2020. Do dnia publikacji niniejszego raportu żadne nowe akcje w ramach tego warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego nie zostały wydane.

## 9. Informacja o proponowanej dywidendzie

Walne Zgromadzenie w dniu 28 czerwca 2018 r. podjęło uchwałę o przeznaczeniu całego zysku z roku 2017 na kapitał zapasowy.

## 10. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na rok 2018

Emitent nie publikował prognoz dotyczących wyników roku 2018.

## 11. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu emitenta na dzień przekazania raportu półrocznego wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji emitenta w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego

Wg wiedzy Emitenta, akcjonariuszami posiadającymi na dzień przekazania raportu bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Mercator Medical S.A. są:

	Na dzień przekazania niniejszego raportu okresowego				Na dzień przekazania poprzedniego raportu okresowego			
	Liczba akcji	Udział w kapitale	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów	Liczba akcji	Udział w kapitale	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów
Anabaza Ltd.	5 744 159	54,25%	9 219 104	62,73%	5 744 159	54,25%	9 219 104	62,73%
Wiesław Żyznowski	806 635	7,62%	1 438 440	9,79%	806 635	7,62%	1 438 440	9,79%

Uwzględniając również akcje będące w posiadaniu podmiotu kontrolowanego (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 posiada bezpośrednio i pośrednio 6.587.162 akcje Emitenta, co stanowi ogółem 62,21% w kapitale zakładowym Emitenta, zapewniające ogółem 10.693.912 głosów, co stanowi ogółem 72,77% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu.



Informacje w tabeli podane zostały na podstawie zawiadomień otrzymanych przez Emitenta od akcjonariuszy na podstawie art. 69 ust. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz na podstawie art. 19 Rozporządzenia MAR.

**12. Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta na dzień przekazania raportu półrocznego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego, odrębnie dla każdej z osób**

Wg wiedzy Emitenta stan posiadania akcji Emitenta przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej Emitenta na dzień przekazania raportu jest następujący:

	Liczba akcji na dzień przekazania niniejszego raportu	Liczba akcji na dzień przekazania poprzedniego raportu okresowego
<b>Zarząd</b>		
Wiesław Żyznowski	806.635	806.635
Leszek Michnowski	0	0
Witold Kruszewski	4.499	4.499
Monika Durakiewicz	4.280	4.280
<b>Rada Nadzorcza</b>		
Urszula Żyznowska	17.274	17.274
Piotr Solorz	1.590	490
Gabriela Stolarczyk-Zadęcka	0	0
Jarosław Karasiński	0	0
Marian Słowiacek	0	0

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

**13. Wskazanie istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jego jednostki zależnej**

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

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

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

#### **14. Informacje o transakcjach z podmiotami powiązanymi**

W okresie sprawozdawczym Emitent i spółki z Grupy Kapitałowej nie zawierały z podmiotami powiązanymi umów na warunkach innych niż rynkowe.

#### **15. Informacje o udzieleniu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji – łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji jest znacząca**

Emitent ani jednostki zależne od Emitenta nie udzielały na rzecz osób trzecich poręczeń lub gwarancji o znaczącej wartości.

.....

**Wiesław Żyznowski**

**Prezes Zarządu**

.....

**Leszek Michnowski**

**Wiceprezes Zarządu**

.....

**Witold Kruszewski**

**Członek Zarządu**

.....

**Monika Durakiewicz**

**Członek Zarządu**