

**Sprawozdanie Zarządu
z działalności Spółki
za rok obrotowy od 1 stycznia
do 31 grudnia 2015 roku**



**MAŁKOWSKI
MARTECH**

Konarskie, ul. Kórnicka 4
62-035 Kórnik

tel. +48 61 222 75 00
fax +48 61 222 75 01
biuro@malkowski.pl

Spis treści

1. Informacje ogólne	3
1.1. Stan prawny Spółki.....	3
1.2. Struktura akcjonariatu.....	3
2. Zasady zarządzania Spółką.....	4
2.1. Struktura organizacyjna.....	4
2.2. Zarząd.....	4
2.3. Zmiany organizacyjne.....	4
2.4. Zasoby ludzkie.....	4
3. Charakterystyka działalności Spółki.....	5
3.1. Przedmiot działalności Spółki.....	5
3.2. Charakterystyka produktów i usług	5
3.3. Struktura sprzedaży.....	6
3.4. Informacja o rynkach zbytu.....	6
3.5. Istotne wydarzenia wpływające na działalność Spółki w 2015r.....	6
3.5.1. Zmiany w zarządzie Spółki.....	6
3.5.2. Ważne kontrakty.....	7
3.5.3. Kierunki rozwoju Spółki.....	7
3.5.4. Badania i innowacje.....	9
4. Czynniki ryzyka	10
4.1. Zewnętrzne czynniki ryzyka.....	10
4.2. Wewnętrzne czynniki ryzyka.....	12
5. Sytuacja finansowa.....	16
5.1. Przychody.....	16
5.2. Koszty.....	16
5.3. Inwestycje kapitałowe.....	16
5.4. Wyniki finansowe.....	17

1. Informacje ogólne

1.1.

Siedziba	Konarskie, ul. Kórnicka 4, 62-035 Kórnik
Telefony	+48 61 222 75 00
Fax	+48 61 222 75 01
E-mail	biuro@malkowski.pl
Strona internetowa	www.malkowski.pl
NIP	1230029611
REGON	006372010
Kapitał zakładowy	804.040,00 PLN opłacony w całości
Ilość akcji	8 040 400 akcji o wartości nominalnej 804 040 PLN: - 7 560 000 akcji serii A - 80.400 akcji serii B - 400 000 akcji serii C
Numer KRS wraz z organem prowadzącym rejestr	0000350585 Sąd Rejonowy w Poznaniu – Nowe Miasto i Wilda IX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Zarząd*	Marcin Małkowski – Prezes Zarządu Sławomir Lubczyński – Członek Zarządu
Rada Nadzorcza**	Dariusz Banach – Przewodnicząca Rady Nadzorczej Monika Rezulak – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej Renata Małkowska – Członek Rady Nadzorczej Krzysztof Topolewski – Członek Rady Nadzorczej Magdalena Małkowska-Pospiech - Członek Rady Nadzorczej

1.2. Struktura akcjonariatu

Tabela 1. Akcjonariusze Spółki – opracowanie własne

Lp	Wyszczególnienie	Ilość posiadanych akcji/udziałów	Wartość nominalna	Kapitał podstawowy na koniec okresu	Udział w kapitale podstawowym na koniec okresu
1	Marcin Małkowski	3 326 951,00	0,10	332 695,10	41,4%
2	Magdalena Małkowska-Pospiech	2 900 000,00	0,10	2 900 000,00	36,1%
3	Renata Małkowska	660 000,00	0,10	66 000,00	8,2%
4	Pozostali – rozproszeni	1 153 449,00		115 344,90	14,4%
	Razem	8 040 400,00		804 040,00	100,0%

W ciągu roku sprawozdawczego formą prawną Spółki była spółka akcyjna i nie nastąpiła żadna zmiana w jej statusie.

2. Zasady zarządzania Spółką

2.1. Struktura organizacyjna

2.1.1. Zarząd

W roku 2015 nastąpiła zmiana w składzie Zarządu Spółki Małkowski-Martech S.A. Firma podobnie jak w latach poprzednich działa w strukturze funkcjonalnej, a w skład Zarządu wchodzi:

1. Marcin Małkowski - Prezes Zarządu
2. Sławomir Lubczyński - Członek Zarządu, Dyrektor Ekonomiczny.

2.2.2. Zmiany organizacyjne

W dniu 24.09.2015r. odwołano z funkcji wiceprezesa Pana Marcina Małkowskiego i powołano na stanowisko Prezesa Spółki. Pan Zenon Małkowski, pełniący do tej pory funkcję Prezesa Zarządu został powołany na stanowisko Doradcy Technicznego/Prokurenta Spółki.

2.2.3. Zasoby ludzkie

Zatrudnienie w Spółce Małkowski-Martech S.A. na dzień 31.12.2015r. wyniosło 100 pełnych etatów:

Stanowiska robotnicze – 61

Pracownicy administracji i handlu – 33

Stanowiska kierownicze - 6

3. Charakterystyka działalności Spółki

3.1. Przedmiot działalności Spółki

Małkowski-Martech S.A. jest wiodącym na rynku producentem bram przeciwpożarowych, stanowiących główny pasywny element zabezpieczeń przeciwpożarowych w różnego typu obiektach budowlanych. Oferta Spółki skierowana jest przede wszystkim do generalnych wykonawców i zarządców powierzchni przemysłowych, handlowo-usługowych oraz magazynowych. Wyroby Spółki montowane są również w obiektach użyteczności publicznej – urzędach, szpitalach, hotelach, a także teatrach i operach. W obrębie działalności firmy są również obiekty mieszkalne i przestrzenie biurowe.

3.2. Charakterystyka produktów i usług

Głównym przedmiotem działalności Spółki jest marka Marc, która obejmuje różne typy bram przeciwpożarowych. W ofercie znajdują się bramy: rozwierane, przesuwne, opuszczane, rozsuwane, segmentowe, kurtynowe, wahadłowe, rolowane a także przeciwpożarowe

kurtyny okienne. Firma specjalizuje się także w montażu przejść transportowych oraz kurtyń dymowych. Klasy odporności ogniowej produktów oscylują między EI 30 a EI 120. Spółka prowadzi głównie działalność w następujących segmentach rynku:

- rozwiązania przeciwpożarowe
 - bramy
 - kurtyny
 - rolety okienne
 - drzwi
 - zamknięcia przejść transportowych (grodzie przeciwpożarowe);
- rozwiązania przeciwdziałające rozprzestrzenianiu się dymu
 - kurtyny
 - bramy
 - klapy.

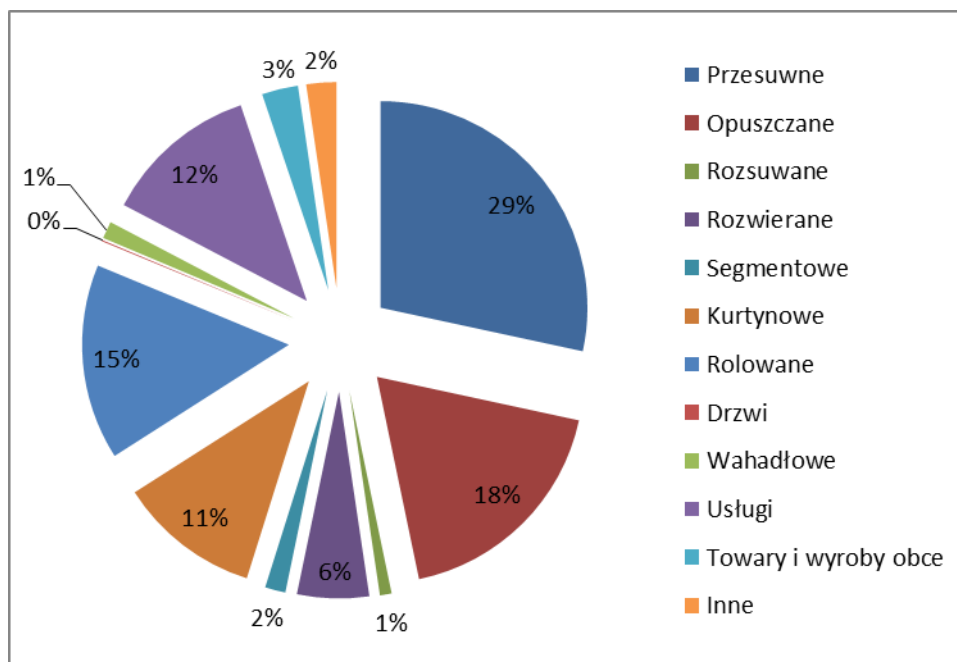
Głównym materiałem w produkcji wyrobów jest modyfikowana, ognioodporna wełna mineralna, wzmocniona wewnątrz prętami stalowymi. Płaszcz bram wykonany jest z blachy ocynkowanej i powlekanej fabrycznie farbą w różnych kolorach z palety RAL. Na produkty marki Marc Spółka posiada wymagane aprobaty i certyfikaty na rynku krajowym.

Ich posiadanie daje gwarancję klientom, że produkty, które nabywają spełniają wszystkie niezbędne normy, a także - zaspokajają w pełni ich potrzeby. W roku sprawozdawczym Małkowski-Martech S.A. odnowiła certyfikaty na szereg swoich podstawowych bram z asortymentu – przesuwne przeciwpożarowe Marc-P, rozsuwane przeciwpożarowe Marc-R i opuszczane przeciwpożarowe Marc-O. Nowymi wyrobami w wachlarzu produktów Spółki, które uzyskały certyfikaty potwierdzające ich specyficzne właściwości są – bramy przeciwpożarowe przesuwne, rozsuwane, opuszczane i segmentowe w wersji EX (nieiskrzącej). Produkty te mogą być montowane z powodzeniem w strefach zagrożonych wybuchem.

Firma dodatkowo działa w oparciu System Zarządzania Jakością PN-EN ISO 9001:2009, który jest komplementarnym sposobem kontroli jakości produkowanych wyrobów. W zakresie swojej oferty proponuje klientom kompleksową usługę, która zakłada nie tylko sprzedaż produktów i ich dostarczenie, ale także – doradztwo na etapie projektowania i montaż zakupionych już produktów. Wszystkie działy Spółki są w stanie całościowo zaspokoić potrzeby kontrahentów w zakresie wyposażenia budynków w bierne zabezpieczenia przeciwpożarowe.

3.3. Struktura sprzedaży

Wykres 1. Struktura sprzedaży [%].



3.4. Informacja o rynkach zbytu.

W raportowanym okresie największą wartość ze sprzedaży Spółka osiągnęła z realizacji kontraktów krajowych, które stanowią podstawowy rynek zbytu. Udział rynku krajowego wyniósł 98% całej sprzedaży.

Sprzedaż zagraniczna wyniosła w 2015 roku 471 tys. zł a najważniejszymi kierunkami eksportowymi były: Niemcy i Litwa. Była niższa niż w roku 2014 o 46% o czym zadecydowało odpadnięcie rynku rosyjskiego.

3.5. Istotne wydarzenia wpływające na działalność Spółki w 2015 roku.

3.5.1. Zmiana w Zarządzie Spółki.

W raportowanym okresie nastąpiła zmiana na stanowisku Prezesa Spółki. Pan Marcin Małkowski zastąpił, piastującego do tej pory urząd Prezesa, Pana Zenona Małkowskiego. Nowy prezes jest absolwentem Wydziału Informatyki Politechniki Poznańskiej oraz studiów Atlanta MBA Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu. Doświadczenie zawodowe zdobył, pracując w branży budowlanej i informatycznej. Od kilkunastu lat aktywnie uczestniczy w najistotniejszych projektach realizowanych przez Spółkę Małkowski-Martech S.A. Jednym z jego największych osiągnięć zawodowych jest koordynacja zakończonej niedawno spektakularnej inwestycji w historii firmy - budowy terminala LNG w Świnoujściu.

W minionym okresie Spółka ogłosiła zamiar sprzedaży większościowego pakietu akcji przez akcjonariuszy. Planowana konsolidacja Małkowski-Martech S.A. ze Spółką Projprzem S.A. nie została jednak sfinalizowana. We wrześniu 2015r. Zarząd poinformował o zakończeniu negocjacji w sprawie sprzedaży większościowego pakietu akcji. Powodem takiego

rozstrzygnięcia rozmów było ostateczne niewyrażenie zgody na zakup akcji przez Radę Nadzorczą Projprzem S.A. na warunkach postawionych poprzez Spółkę Małkowski-Martech S.A. Planowana zmiana większościowego akcjonariusza miała wpłynąć na dynamiczny rozwój Spółki. Brak finalizacji, wyżej wspomnianej, fuzji zaowocowała zmianami w koncepcji rozwoju Małkowski-Martech S.A. i umocnieniu marki własnej.

3.5.2. Ważne kontrakty

W okresie sprawozdawczym Spółka zawierała nowe umowy handlowe i podpisywała zlecenia, kontynuując jednocześnie współpracę z dotychczasowymi kontrahentami.

W roku 2015 zakończono realizację największego w historii Spółki kontraktu dotyczącego dostarczenia szeregu produktów do nowopowstałego kompleksu budynków terminalu LNG w Świnoujściu.

Oprócz bram przeciwpożarowych i przeciwybuchowych - segmentowych oraz opuszczanych teleskopowych, Spółka koordynowała montaż całej stolarki okiennej, a także drzwiowej i klap oddymiających na obiekcie. Zakres prac obejmował, nie tylko projektowanie, produkcję, zakup i montaż produktów, ale także - zarządzanie placem budowy oraz sprzętem w czasie trwania prac.

Kolejnym równie spektakularnym kontraktem było w opisywanym okresie podpisanie umowy na kompleksowe wyposażenie w produkty przeciwpożarowe Nowej Łodzi Fabrycznej – trzy poziomowego zintegrowanego centrum komunikacji, będącego kluczowym elementem Nowego Centrum Łodzi. Cała realizacja zakończy się w 2016 roku.

Niezwykle skomplikowanym, konstrukcyjnie i montażowo, projektem minionych miesięcy, była realizacja na nowobudowanym obiekcie Warsaw Spire w Warszawie. Kontrakt ten objął zaprojektowanie, produkcję i montaż tunelu ewakuacyjnego oraz umieszczenie ponad 30 bram przesuwanych teleskopowych z drzwiami ewakuacyjnymi Marc-PT(d) na terenie budynku. Wspomniany wyżej tunel ewakuacyjny jest innowacyjnym rozwiązaniem umożliwiającym szybkie i bezpieczne wydostanie się z budynku, ograniczające do minimum problemy związane z jego przebiegiem.

W ostatnim kwartale 2015 zamknięta została skomplikowana realizacja do Centrum Kulturalno-Kongresowego Jordanki w Toruniu. Przedmiotem tego zlecenia były wielkogabarytowe przeciwpożarowe bramy opuszczane Marc-O, posiadające wysoki współczynnik izolacyjności akustycznej oraz szereg innych produktów w różnej odporności ogniowej, znajdujących się na terenie całego obiektu.

W roku 2015 Spółka sfinalizowała dwa specjalistyczne projekty dla Spalarni Odpadów – w Białymstoku i Koninie. W obu przypadkach umieszczono na obiektach specjalistyczne przeciwpożarowe bramy opuszczane Marc-O, zaprojektowane celowo do tych zespołów. Ze względu na trudne warunki pracy wyrobów, musiały one spełnić bardzo wysokie parametry eksploatacyjne.

W raportowanym przedziale czasowym sfinalizowano także prace nad montażem w Operze na Zamku w Szczecinie szeregu bram przeciwpożarowych. To kolejny obiekt, w którym zamontowana została brama teatralna Spółki Małkowski-Martech S.A., która specjalizuje się w tego typu skomplikowanych realizacjach.

III kwartał 2015r. zaowocował podpisaniem kontraktu na produkcję i montaż szeregu kurtyn dymowych w nowopowstającym Centrum Poznania w sercu Wielkopolski. To jeden z większych kontraktów podpisanych przez Spółkę w minionym roku.

3.5.3. Kierunki rozwoju Spółki

- **Rozwój w zakresie zarządzania strategicznego**

W raportowanym okresie Małkowski-Martech S.A. rozpoczęła wdrażanie nowej strategii działania, która będzie konsekwentnie realizowana w 2016r. Obejmuje ona kompleksowo wszystkie działy firmy i jest oparta na zarządzaniu przez cele. Wszystkie podjęte czynności mają za zadanie zbudowanie przewagi konkurencyjnej i wypracowanie silnej marki własnej. Strategia firmy koncentruje się na zdobywaniu korzystniejszej pozycji rynkowej i budowaniu przewag konkurencyjnych poprzez zapewnienie kompleksowej oferty (w szczególności poprzez zwiększenie oferty produktów) i świadczenie wysokiej jakości usług, elastycznie dostosowanych do potrzeb klientów. Strategia zakłada też oddziaływanie na podwykonawców, których traktuje się jako podmioty nierozzerwalnie związane z wizerunkiem firmy, mające wpływ na postrzeganie Małkowski-Martech S.A. przez klientów.

- **Rozwój w zakresie R&D**

Spółka opiera swoją przewagę konkurencyjną przede wszystkim na silnej pozycji eksperckiej w branży biernych zabezpieczeń przeciwpożarowych. Aby ten status utrzymać, pogłębianą jest we wszystkich strategicznych działach firmy, wiedza z zakresu budownictwa i branży przeciwpożarowej. Na tych silnych podstawach Działy: Badań i Rozwoju, Konstrukcyjny, Realizacji oraz Pion Handlowy i Produkcyjny, pracują w ścisłej korelacji w celu stworzenia nowych rozwiązań, a także udoskonalaniu już istniejących. Ta synergia całego zespołu, wykorzystująca nowoczesne narzędzia i technologie, pozwala Spółce być jednym z liderów na polskim rynku w swoim segmencie.

- **Rozwój w zakresie produktowym**

Fundamentem rozwoju Spółki w obszarze produktowym są bramy przeciwpożarowe w różnej odporności ogniowej oraz kurtyny dymowe, produkty oparte na własnej technologii i rodzimych patentach. Małkowski-Martech S.A. na każdą z grup produktowych, obejmującą odrębny rodzaj wyrobów ppoż., posiada komplet odrębnych dokumentów dopuszczających do obrotu na rynku, warunkowanych przez przepisy prawa budowlanego.

Dzięki temu Spółka może nadchodzący czas przejściowy wykorzystać na zdobycie dodatkowych certyfikatów, które będą obowiązywały na terenie całej UE. Fakt ten będzie dodatkowym atutem rozwojowym dla Spółki. Na jeden ze swoich produktów – kurtyny dymowe Marc Kd, firma już posiada certyfikat stałości własności użytkowych. Na tle konkurencji Spółkę wyróżnia ponadto doświadczenie w nietypowych realizacjach. Możliwość zaprojektowania indywidualnego, nowatorskiego rozwiązania jest istotnym elementem przewagi konkurencyjnej i ma znaczny wpływ na wybór oferty Małkowski-Martech S.A. przez potencjalnego kontrahenta.

- **Rozwój w zakresie obsługi klienta i modelu handlowego**

W obszarze modelu handlowego Spółka planuje dalszy rozwój strategicznych działów firmy, mających bezpośredni wpływ na sprzedaż i kontakt z klientem. Można wyróżnić dwa filary, które determinują obecną działalność Małkowski-Martech S.A. w tym zakresie. Pierwszy z nich to sprzedaż bezpośrednia do klienta końcowego i kompleksowa obsługa w zakresie dostarczenia biernych zabezpieczeń ppoż. Drugi ważny nurt w handlu stanowi dystrybucja podstawowych wyrobów poprzez sieć Partnerów Handlowych, mających swoje siedziby na terenie całego kraju. Spółka, aby dynamiczniej się rozwijać, poprawić jakość obsługi, a co za tym idzie - wzmocnić markę, duży nacisk kładzie na koordynację między działami, poprawę komunikacji i silne nakierowanie na satysfakcję klienta. Oprócz oferty sprzedażowej kluczowi pracownicy Spółki akcentują w kontakcie z klientami edukację wśród odbiorców,

która podniesie nie tylko ich poziom świadomości dotyczący prawa budowlanego, ale także wymogów w zakresie ochrony przeciwpożarowej.

Model handlowy Spółki zakłada też rozpowszechnianie rozwiązań projektowanych przez firmę wśród architektów. To ważni odbiorcy, których nie należy traktować jako bezpośredniej grupy konsumenckiej, ale ogniwo pośredniczące w dotarciu do klienta ostatecznego. Strategia rozwoju zakłada ciągły nacisk na kontakt z projektantami i wzajemną korelację – w celu wymiany wiedzy o potrzebach rynku, tendencjach w projektowaniu i specjalistycznych rozwiązaniach firmy, odpowiadających na potrzeby budownictwa.

- **Rozwój w zakresie obecnych i nowych segmentów rynku**

Koncepcja rozwoju Spółki zakłada dalszą ekspansję na rynku polskim, a także wzrost sprzedaży eksportowej. Impulsy rozwojowe branży przeciwpożarowej zidentyfikowane przez Spółkę pozwoliły pogrupować następujące obszary działania: Polska, kraje ościenne Europy Zachodniej, Skandynawia, Rosji i kraje sąsiadujące (Litwa, Łotwa, Ukraina). Założone przez Zarząd cele strategiczne, zakładają wzrost sprzedaży w tych segmentach rynku. We wszystkich krajach, poza Polską, zakłada się też ewentualną rozbudowę sieci Partnerów Handlowych, poprzez których dystrybuowane będą własne wyroby. Jednocześnie Spółka założyła możliwość uzupełnienia własnej oferty handlowej o produkty zachodnioeuropejskich partnerów. Dzięki tej korelacji zaoferuje ona jeszcze bogatszy wachlarz produktów na rynku polskim. Strategia ta jest konsekwentnie realizowana i będzie kontynuowana w całym 2016 roku.

3.5.2. Badania i innowacje

Rok 2015 zaowocował kilkoma ważnymi osiągnięciami w zakresie prac badawczych. Spółka posiada w swojej strukturze własny dział badań i rozwoju, którego praca skupiła się w minionym okresie na dopracowywaniu istniejących rozwiązań oraz konstruowaniu innowacyjnych prototypów.

Nowatorskim rozwiązaniem, wspomagającym ewakuację, okazał się tunel ewakuacyjny zaprojektowany specjalnie na potrzeby jednego z warszawskich biurowców. Projekt został dopracowany konstrukcyjnie i może być rozważany jako element systemu ewakuacji w innych budynkach tego typu. Spółka planuje promocję tego produktu jako alternatywy dla dotychczasowo stosowanych metod.

Duży nacisk zespół Małkowski- Martech S.A. kładzie na ciągły rozwój istniejących produktów, widząc w tych działaniach szansę na zwiększenie swojej przewagi konkurencyjnej.

W I kwartale 2015r. firma odnowiła aprobatę na trzy produkty ze swojego podstawowego wachlarza – przeciwpożarowe bramy przesuwne Marc-P, rozsuwane Marc-R i opuszczane Marc-O. Dokument ten jest ważny do marca 2020 roku.

Udoskonalona została także konstrukcja ruchomych kurtyn dymowych Marc-Kd. Dzięki nowym rozwiązaniom wyroby łatwiej się montuje i mogą osiągać znacznie większe wymiary. Certyfikat zgodności uzyskała też nowa rolowana brama elastyczna – Marc-Oz. Brama ta, dzięki swojej konstrukcji i właściwościom, jest idealnym rozwiązaniem do obiektów użyteczności publicznej, obiektów handlowych, zakładów produkcyjnych, a także garaży podziemnych. Wszystkie te atuty pozwalają na większy udział Spółki w rynku sprzedaży produktów z zakresu biernych zabezpieczeń przeciwpożarowych.

W raportowanym okresie wzmożono działania zmierzające do rozszerzenia parametrów istniejących produktów w zakresie - przeciwwybuchowości. Dzięki pracom rozwojowym powstały wyroby dedykowane przestrzeniom zagrożonym wybuchem. Ich właściwości potwierdza certyfikat, uzyskany w ciągu 2015 roku, wydany przez Główny Instytut Górnictwa w Katowicach.

Kontynuowane były także prace wdrożeniowe nowego systemu informatycznego System P, mającego usprawnić procesy produkcyjne i sprzedażowe oraz zoptymalizować koszty związane z realizacją kontraktów. Na realizację tego projektu Małkowski-Martech S.A. uzyskała dofinansowanie z Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego w ramach działania 8.2 Wspieranie wdrażania elektronicznego biznesu typu B2B. Oś priorytetowa 8: Społeczeństwo informacyjne – zwiększanie innowacyjności gospodarki.

Wydatki na badania i prace rozwojowe wyniosły w 2015 1.407 tys. i były większe o 50% w porównaniu z rokiem 2014.

4. Istotne czynniki ryzyka

4.1. Zewnętrzne czynniki ryzyka

• Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną Polski

Rozwój Spółki jest ściśle skorelowany z sytuacją gospodarczą Polski, na terenie której oferuje ona swoje produkty i usługi, będącej jednocześnie głównym rejonem aktywności gospodarczej jej klientów. Do głównych czynników o charakterze ogólnogospodarczym, wpływającym na działalność Spółki, można zaliczyć: poziom PKB Polski, poziom średniego wynagrodzenia brutto, poziom inflacji, poziom inwestycji podmiotów gospodarczych, stopień zadłużenia jednostek gospodarczych i gospodarstw domowych. Istnieje ryzyko, że spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego, spadek poziomu inwestycji przedsiębiorstw czy wzrost zadłużenia jednostek gospodarczych może mieć negatywny wpływ na działalność oraz sytuację finansową Spółki, poprzez obniżenie popytu na jej usługi. A to w konsekwencji może przełożyć się na pogorszenie wyników finansowych.

• Ryzyko osłabienia koniunktury w branży budowlanej

Działalność Spółki w istotnym stopniu uzależniona jest od bieżącej i przyszłej koniunktury w branży budowlanej. Dane opublikowane przez Główny Urząd Statystyczny oraz prognozy Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową na najbliższe lata wskazują na stopniowe zwiększanie się dynamiki wzrostu w tej branży. Nadal istnieje jednak ryzyko, iż w przypadku przedłużającego się okresu spowolnienia gospodarczego w Polsce, a przez to i sytuacji w branży budowlanej, liczba podmiotów przeprowadzających inwestycje budowlane znacząco się zmniejszy. Miałoby to istotny wpływ na wyniki finansowe Spółki. Dodatkowym problemem są tendencje i cykle występujące w branży budowlanej. Zabezpieczenie przed tym ryzykiem następuje głównie poprzez dywersyfikację oferowanych przez firmę wyrobów oraz oferowanie wysokiej jakości produktów i usług, które nawet w czasach dekoniunktury są konkurencyjne i zapewniają odpowiednią sprzedaż.

- **Ryzyko związane z regulacjami prawnymi (polskimi i unijnymi)**

W zakresie prawnego otoczenia Spółki obserwuje się nadal wysoką dynamikę zmian, przede wszystkim w kontekście dostosowywania prawa krajowego do standardów Unii Europejskiej. W związku z prowadzoną polityką legislacyjną niejednokrotnie pojawiają się wątpliwości interpretacyjne danych zmian. Niejednoznaczność przepisów może rodzić ryzyko nałożenia kar administracyjnych lub finansowych w przypadku przyjęcia niewłaściwej wykładni prawnej.

- **Ryzyko związane z interpretacją przepisów podatkowych**

Spółka, podobnie jak wszystkie podmioty gospodarcze, jest narażona na nieprecyzyjne zapisy w uregulowaniach prawno-podatkowych, które mogą spowodować powstanie rozbieżności interpretacyjnych, w szczególności w odniesieniu do operacji związanych z podatkiem dochodowym, podatkiem od czynności cywilnoprawnych i podatkiem VAT w ramach prowadzonej przez Spółkę działalności. W związku z powyższym istnieje ryzyko, iż mimo stosowania aktualnych standardów rachunkowości, interpretacja Urzędu Skarbowego odpowiedniego dla Spółki może różnić się od przyjętej przez nią. To w konsekwencji może wpłynąć na nałożenie kary finansowej, która może mieć istotny negatywny wpływ na wyniki finansowe.

- **Ryzyko związane z działalnością konkurencji**

Spółka działa na rynku biernych zabezpieczeń przeciwpożarowych - produkcji i instalacji bram przeciwpożarowych, na którym od kilku lat widać wzmagającą się konkurencję. W przypadku ewentualnego nasilenia się konkurencji w branży wynikającego ze zwiększenia ilości działających na nim podmiotów, które będą podejmowały agresywne działania rynkowe i prawne. Z tego powodu istnieje ryzyko, iż Spółka będzie zmuszona zweryfikować swoją politykę cenową, obniżając ceny świadczonych usług i produktów. Najważniejszymi konkurentami Spółki w tym sektorze są: Grupa Mercor S.A., Somati – System, Effertz, Domoferm, Hoermann oraz Novoferm oraz kilka pomniejszych podmiotów sprzedających kurtyny dymowe (jeden z ważnych produktów w asortymencie Spółki). Firmy te mają doświadczenie w sprzedaży biernych zabezpieczeń przeciwpożarowych i posiadają niezbędne aprobaty oraz certyfikaty na swoje produkty. Spółka nie zamierza brać udziału w rywalizacji z konkurentami poprzez obniżanie cen poniżej poziomów rentowności. Strategia firmy koncentruje się na zdobywaniu korzystniejszej pozycji rynkowej i budowaniu przewag konkurencyjnych poprzez zapewnienie kompleksowej oferty (w szczególności poprzez zwiększenie oferty produktów) i świadczenie wysokiej jakości usług elastycznie dostosowanych do potrzeb klienta oraz oddziaływaniu na dostawców i podwykonawców.

- **Ryzyko związane ze zmianą procedur uzyskiwania dokumentów dopuszczeniowych dla biernych zabezpieczeń przeciwpożarowych**

Polski rynek zabezpieczeń przeciwpożarowych charakteryzuje się wysoką barierą wejścia. Wśród najważniejszych można wymienić: konieczność posiadania

specjalistycznych badań produktów, aprobat oraz certyfikatów, potrzebę posiadania wykwalifikowanej kadry, kosztowną technologię, potrzeby kapitałowe, a także zależność branży od koniunktury rynku budowlanego. Ciągłe nowelizowane prawo budowlane i przeciwpożarowe nakłada na producentów biernych zabezpieczeń przeciwpożarowych obowiązek ciągłego monitorowania rynku, a także dostosowania produktów do obowiązujących założeń. Wprowadzenie normy EN 16034:2014 spowodowało zmianę w sposobie uzyskiwania niezbędnych dokumentów dopuszczeniowych do obrotu. Nowe zasady umożliwiają, nie tylko sprzedaż produktów polskich na terenie całej Unii Europejskiej, ale zmniejszają także barierę wejścia firm konkurencyjnych na rynek polski. Przepisy obowiązujące w segmencie wyrobów budowlanych służących ochronie przeciwpożarowej będą zobowiązywały obecnie producenta do posiadania deklaracji stałości użytkowych produktu (wyrobu budowlanego), badanego w kontekście wymagań właściwej normy. Spółka ma już doświadczenie w zakresie zdobywania tego typu dokumentów, czym zmniejsza ryzyko związane z problemami utrzymania obrotu na rynku posiadanych w asortymencie produktów.

4.2. Wewnętrzne czynniki ryzyka

• Ryzyko związane z działalnością Spółki i realizacją celów strategicznych

Spółka w swojej strategii rozwoju zakłada polepszenie swojej pozycji konkurencyjnej dzięki wdrażaniu nowych rozwiązań w zakresie biernych przegród przeciwpożarowych. Realizacja założeń strategii rozwoju Spółki uzależniona jest od zdolności firmy do adaptacji do zmiennych warunków branży budowlanej, w ramach której Spółka prowadzi działalność. Do najważniejszych czynników wpływających na branżę budowlaną można zaliczyć: przepisy prawa, ceny nieruchomości, stosunek podaży i popytu, warunki atmosferyczne, możliwości pozyskiwania kapitału na inwestycje, sytuację na rynku pracy. Działania Spółki, które okażą się nietrafne w wyniku złej oceny otoczenia bądź nieumiejętnego dostosowania się do zmiennych warunków tego otoczenia, mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansowo-majątkową oraz na wyniki Spółki. Istnieje zatem ryzyko nieosiągnięcia części lub wszystkich założonych celów strategicznych. W związku z tym przychody i zyski osiągnięte w przyszłości zależą od zdolności Spółki do skutecznej realizacji opracowanej długoterminowej strategii. W celu ograniczenia niniejszego ryzyka Zarząd na bieżąco analizuje czynniki mogące mieć potencjalnie niekorzystny wpływ na działalność i wyniki Spółki, a w razie potrzeby podejmuje niezbędne decyzje i działania.

• Ryzyko związane z pogorszeniem się wizerunku Spółki i utratą zaufania odbiorców

Potencjalne negatywne oceny związane z jakością realizacji zleceń przez Spółkę mogą pogorszyć wizerunek firmy i zmniejszyć zaufanie potencjalnych klientów do Małkowski-Martech S.A. Wykonywane przez firmę zlecenia, w szczególności zlecenia obejmujące wysoce specjalistyczne prace związane z montażem biernych zabezpieczeń przeciwpożarowych, wiążą się z wieloma czynnikami mogącymi powodować opóźnienie w finalizacji zlecenia lub jego nienależyte wykonanie. W przypadku zaistnienia nieprzewidzianych zdarzeń lub błędów pracowników Spółki skutkujących wadliwym lub nieterminowym wykonaniem zlecenia, firma jest narażona na ryzyko utraty zaufania odbiorców. Utrata zaufania odbiorców może wiązać się z istotnym ograniczeniem portfela zamówień Spółki, co z kolei może przełożyć się w istotny sposób na osiągnięte w przyszłości wyniki finansowe.

• **Ryzyko związane z odejściem kluczowych pracowników Spółki**

Na działalność Spółki duży wpływ ma doświadczenie, umiejętności oraz jakość pracy członków Zarządu oraz strategicznej kadry kierowniczej. Spółka nie może wykluczyć, iż ewentualna utrata któregokolwiek z pracowników nie wpłynie negatywnie na działalność Spółki. Najbardziej wykwalifikowaną kadrę menadżerską stanowią Członkowie Zarządu, Dyrektorzy Działów oraz Ekspert Techniczny. Firma stara się minimalizować wskazany czynnik ryzyka poprzez kreowanie satysfakcjonujących systemów płacowych i premiowych, adekwatnych do stopnia doświadczenia oraz poziomu kwalifikacji pracowników. Dodatkowym działaniem jest wprowadzanie systemu szkoleń podnoszący kwalifikacje, mających na celu wzmocnienie przywiązania pracowników do Spółki.

• **Ryzyko związane z sezonową sprzedażą produktów Spółki**

Sprzedaż wyrobów Spółki jest w dużej mierze powiązana z sezonowością branży budowlanej, co objawia się m.in. wzrostem produkcji w okresie od maja do grudnia oraz spadkiem zamówień w okresie zimowym. Sezonowość ta jest typowa dla branży budowlanej i wynika z rodzaju prowadzonej przez Spółkę działalności gospodarczej. W okresie zmniejszonej liczby zamówień na produkty, Spółka prowadzi bardziej zaawansowane prace rozwojowe nad technicznym ulepszeniem już oferowanych bram przeciwpożarowych oraz tworzeniem nowych produktów poszerzających skalę oferowanych usług. Jednocześnie w ostatnich latach daje się zauważyć wydłużenie okresu sezonowości ze względu na sprzyjające warunki atmosferyczne oraz z postępem technologicznym, umożliwiającym prace w okresie zimowym.

• **Ryzyko niewypłacalności odbiorcy**

Nadal można zaobserwować trudną sytuację finansową części firm związanych z branżą budowlaną. Ich płynność finansowa i problemy z wypłacalnością powodują ryzyko, iż kontrahent okaże się nierzetelny lub w skrajnym przypadku niewypłacalny. Sytuacja taka może wpłynąć na zwiększenie kosztów Spółki i zmniejszenie jej wyników finansowych. Małkowski-Martech S.A. zabezpiecza się przed tak niekorzystnym scenariuszem poprzez ubezpieczenie należności. Umowa z ubezpieczycielem zabezpiecza wierzytelności przed niewypłacalnością odbiorcy w 90% wartości. Kolejnym elementem zabezpieczającym spłatę wierzytelności jest rozciągnięcie odpowiedzialności za płatność także na inwestora, co umożliwia art. 647(1) kodeksu cywilnego. Spółka stara się także zamieniać zatrzymane przez generalnych wykonawców kaucje na gwarancje usunięcia wad oraz usterek zarówno bankowe jak i ubezpieczeniowe gdyż pozostawione na kilka lat kwoty zwiększają ryzyko związane z odzyskaniem kaucji.

• **Ryzyko współpracy z dostawcami usług i podwykonawcami**

Działalność firmy opiera się, nie tylko na własnej wykwalifikowanej kadrze, ale także na współpracy z przeszkolonymi zespołami montażowymi będącymi podwykonawcami. W związku z ograniczonym wpływem na jakość, profesjonalizm i terminowość wykonywania usług świadczonych przez te firmy istnieje ryzyko niewywiązania się ich z powierzonych prac w oczekiwanym terminie. Możliwe jest też wykonanie prac

nierzetelnie lub niezgodnie ze standardami Spółki oraz ewentualnego wzrostu kosztów usług świadczonych przez firmy zewnętrzne. Niska jakość, niekompetencja lub nieterminowość firm zewnętrznych może wpływać negatywnie na postrzeganie wizerunku Spółki przez jej klientów. Aby temu zapobiec, przywiązuje bardzo dużą wagę do szkoleń montażystów dotyczących montażu produktów firmy i przestrzegania przez nich odpowiednich norm obowiązujących w niej. Szkolenia te odbywają się kilka razy w ciągu roku i kończą się uzyskaniem odpowiedniego certyfikatu poświadczającego przejście szkolenia i uzyskania niezbędnych umiejętności. Poszczególne działy firmy odpowiedzialne za projektowanie i koordynację realizacji poszczególnych projektów są także uczulone na współpracę z podwykonawcami, a także ewentualną pomoc w przypadku zaistnienia problemów montażowych. Małkowski-Martech S.A. stara się wspierać powyższe podmioty w działalności, wiedząc, że ich praca bardzo często rzutuje na wizerunek Spółki.

• **Ryzyko cen produktów, surowców i towarów**

Bieżąca działalność Spółki wymaga dużej ilości surowców, w szczególności wełny mineralnej, blachy powlekanej, tkaniny przeciwpożarowej z włókna szklanego i profili stalowych. Z uwagi na fakt wahań cen materiałów budowlanych i surowców, Spółka jest narażona na ryzyko nieprzewidzianego wzrostu cen wykorzystywanych czynników produkcji. W przypadku znaczącego wzrostu cen surowców, materiałów lub towarów, wykorzystywanych podczas produkcji bram przeciwpożarowych oraz ich montażu, istnieje ryzyko istotnego wzrostu kosztów prowadzonej przez Spółkę działalności. Wzrost cen materiałów może spowodować również wzrost zarówno cen usług świadczonych przez Spółkę, jak i jego produktów, co w konsekwencji może spowodować pogorszenie jego pozycji konkurencyjnej. W celu zabezpieczenia przed powyższym ryzykiem Spółka prowadzi kalkulację cen realizacji poszczególnych zleceń w oparciu o aktualne i prognozowane ceny materiałów. W przypadku wzrostu niektórych kosztów materiałów, ze względu na silną pozycję rynkową, może przerzucić część kosztów na odbiorców końcowych swoich produktów bez znaczącej straty w ilości realizowanych kontraktów albo znaleźć innych dostawców, co coraz częściej przynosi pożądany efekt.

• **Ryzyko dopuszczenia wyrobów Spółki do obrotu na rynkach zagranicznych**

Branża biernych zabezpieczeń przeciwpożarowych w sektorze bram ppoż. charakteryzuje się niezwykle dużą barierą wejścia związaną z koniecznością uzyskania niezbędnych zezwoleń i certyfikatów. Na rynku polskim, ze względu na duże doświadczenie w spełnianiu powyższych wymogów, Spółka nie ma problemów z wprowadzaniem do obrotu swoich produktów. Zagrożenie takie może się pojawić w przypadku zamiaru wprowadzenia produktów na rynki krajów spoza Unii Europejskiej, a w szczególności rynki krajów Europy Wschodniej. Procedury dopuszczenia urządzeń przeciwpożarowych do obrotu na tym obszarze często nie są ujednolicone i jednoznacznie skodyfikowane, co powoduje dodatkowe koszty i problemy z dopuszczeniem do obrotu produktów Spółki na danym rynku. Ponadto istnieje ryzyko, iż w przypadku zmian regulacji przeciwpożarowych w tych krajach, Spółka będzie zmuszony do ponownego uzyskania certyfikatów, lub nawet do wycofania sprzedawanych na tych rynkach produktów. Opóźnianie procesu dopuszczenia do obrotu, niewykonanie odpowiednich badań, konieczność spełnienia specyficznych wymagań rynku (regulacje prawne, normy zwyczajowe) może wpłynąć negatywnie na działalność firmy i uzyskiwane przez nią

wyniki finansowe. Podmiot nie ma wpływu na obowiązujące w poszczególnych państwach regulacje i normy dotyczące biernych zabezpieczeń przeciwpożarowych. W celu ograniczenia ryzyka na działalność zagraniczną Spółki, monitoruje ona na bieżąco przepisy i konieczne do uzyskania zezwolenia na wprowadzenie produktów do obrotu w państwach, o które zamierza poszerzyć swą działalność.

• **Ryzyko związane z korzystaniem z opatentowanych rozwiązań technicznych**

Firma nie posiada na własność wszystkich używanych w ramach prowadzonej działalności własności intelektualnych - patentów i zgłoszeń patentowych. Możliwość korzystania z omawianych rozwiązań technicznych uzależniona jest od umów zawartych z wynalazcami niniejszych rozwiązań. Z uwagi na fakt stosowania obcych wynalazków w produktach o dużej wartości sprzedaży w strukturze przychodów, istnieje ryzyko, iż w przypadku rozwiązania umowy z wynalazcą, zwiększenia kosztu możliwości korzystania z danego rodzaju wynalazku czy całkowitego rozwiązania umowy z posiadaczem patentu lub zgłoszenia patentowego, Spółka utraci możliwość produkcji istotnej części swoich wyrobów. W takim przypadku może ona narazić się na dodatkowe koszty lub w skrajnym przypadku - utracić zdolność do efektywnego konkurowania na rynku bram przeciwpożarowych za pomocą jakości swoich produktów i być zmuszona do korzystania z innych, mniej efektywnych rozwiązań technicznych. Firma stara się ograniczyć przedmiotowe ryzyko poprzez kupowanie na własność części patentów, z których korzysta oraz samodzielne prace nad nowymi rozwiązaniami technicznymi wykorzystywanymi w najnowszych produktach. Ponadto część wykorzystywanych w produkcji rozwiązań technicznych znajduje się w posiadaniu znaczących akcjonariuszy Spółki, co minimalizuje prawdopodobieństwo utraty przez Spółkę możliwości wykorzystywania używanych w toku produkcji rozwiązań technologicznych.

• **Ryzyko nadmiernego zadłużenia przedsiębiorstwa**

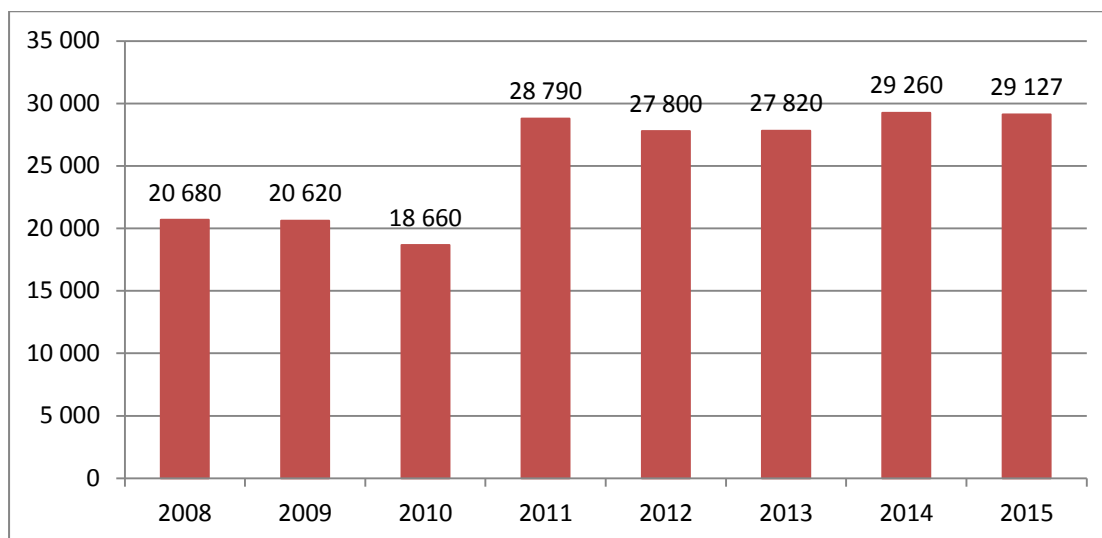
Inwestycje Spółki w poprzednich latach, a w szczególności budowa nowej hali produkcyjnej, były znaczące i niezwykle kapitałochłonne. Spółka, aby sprostać wymogom kapitałowym powyższych projektów, zmuszona była do zaciągnięcia kredytu bankowego. Ze względu na znaczny wzrost sprzedaży, Spółka musiała zaciągnąć w 2012 nowe kredyty obrotowe, które w części w 2013r. zostały spłacone, a w części zamienione na finansowanie długoterminowe. W chwili obecnej Spółka w sposób terminowy spłaca swoje zobowiązania, jednak w przypadku przejściowych problemów (np. tymczasowe zmniejszenie przychodów) obecna struktura finansowania może wywołać doraźne opóźnienia w spłacie zobowiązań kredytowych. Istnieje ryzyko, że znalazłoby to swoje odzwierciedlenie w przyszłych wynikach finansowych Spółki. Zdaniem Zarządu powyższe ryzyko minimalizowane będzie poprzez osiągnięcie w okresach przyszłych wyższej rentowności oraz przyspieszeniu konwersji gotówki, co obniży udział długu w strukturze bilansu przedsiębiorstwa i w znacznym stopniu zwiększa poziom wypłacalności Spółki.

5. Sytuacja finansowa Spółki

5.1. Przychody Spółki

Na wykresie 2 przedstawiono przychody Małkowski-Martech S.A. w okresie 2008 do 2015. Wynika z niego, że przychody Spółki przestały wzrastać. Głównym zadaniem Zarządu na najbliższe lata będzie uzyskanie wzrostu sprzedaży, co ma się dokonać poprzez wprowadzenie nowych innowacyjnych produktów oraz zwiększenie sprzedaży na rynki zagraniczne czemu ma posłużyć dotacja na promocję eksportu.

Wykres 2. Przychody Spółki w okresie 2008 do 2015.



5.2. Koszty ponoszone przez Spółkę

Głównymi materiałami niezbędnymi do produkcji bram przeciwpożarowych jest wełna mineralna grubości 60 i 100 [mm] oraz blacha powlekana 0,5 do 0,7 [mm]. Choć Spółka od lat współpracuje z gronem wypróbowanych dostawców nie występuje niebezpieczeństwo uzależnienia się od ich usług, gdyż rynek tych wyrobów jest silnie konkurencyjny. Firma dostarczająca wełnę mineralną ma 5% udział w zakupach materiałów Spółki a dostawca blachy – 16%. Następny dostawca, który dostarcza silniki wraz z osprzętem do nich posiada 8% udziału w zakupach materiałów. W roku 2015 kontynuowano zmiany w doborze dostawców, co zaowocowało znacznymi oszczędnościami na materiałach.

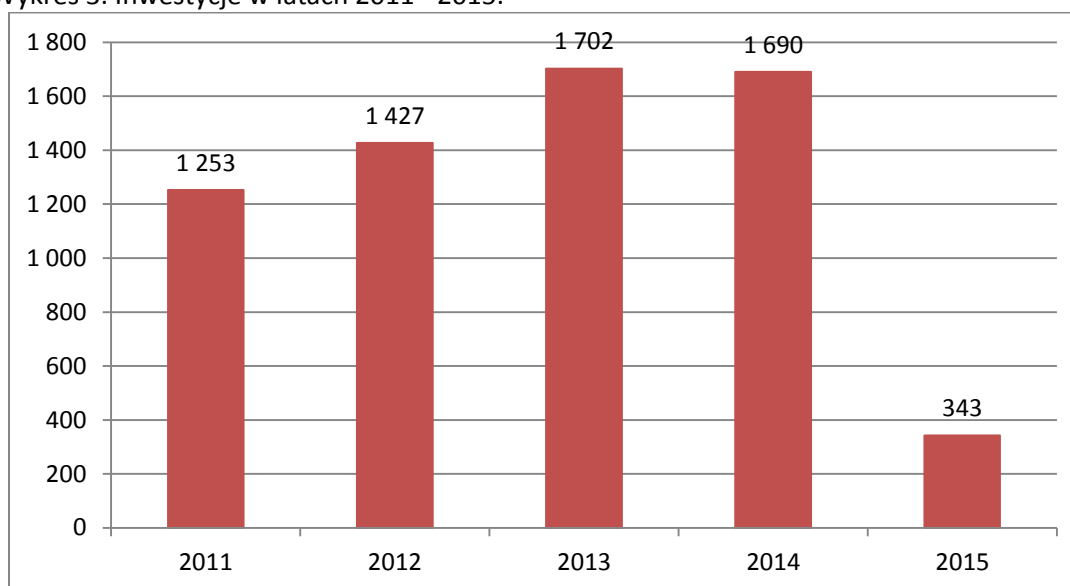
5.3. Inwestycje majątkowe i kapitałowe

W roku 2015 Spółka kontynuowała politykę inwestowania w rozwój zasobów materialnych. Rozbudowany został Dział Prototypowni, na terenie którego opracowywane są i badane nowe produkty firmy. Na terenie hali znajduje się także piec badawczy, w którym testowane są prototypowe rozwiązania. Wydzielona została także dodatkowa przestrzeń na Dział Elektryczny, składający dla klientów specjalne, całościowe rozwiązania (centrale przeciwpożarowe).

W celu usprawnienia realizacji i zwiększenia wydajności w górnej części hali produkcyjnej zostało stworzone stanowisko produkcji płaszczy bram kurtynowych i kurtyn dymowych. Dzięki nowoczesnemu parkowi maszynowemu, a także nowopowstałej powierzchni produkcyjnej - możliwe było przyjęcie do realizacji większej liczby zamówień. W roku 2015 wielkość inwestycji była znacznie niższa niż wartości amortyzacji.

W wyniku dokonanych w latach poprzednich inwestycji zdolności produkcyjne Małkowski – Martech S.A. znacznie się zwiększyły i firma jest gotowa na wzrost popytu. Szacuje się, że obecne zdolności produkcyjne firmy wynoszą ponad 30 mln złotych a przy zwiększeniu wydajności pracy mogą wynieść nawet 50 mln. Planowane i zakończone inwestycje ściśle związane z badaniami, a także pracami rozwojowymi mogą dodatkowo zwiększyć zdolności produkcyjne zakładu.

Wykres 3. Inwestycje w latach 2011 - 2015.



Na wykresie 3 przedstawiono porównanie inwestycji w latach 2011-2015. W raportowanym okresie nakłady na inwestycje uległy zmniejszeniu w porównaniu z rokiem 2014 o 66%.

5.4. Wyniki finansowe

W 2015 wskaźniki rentowności są gorsze niż w 2014 roku. Rentowność ze sprzedaży wyniosła 1,5% a zysku netto -0,2% co wynika ze straty netto w prezentowanym okresie. Wskaźnik rotacji należności nie zmienił się w stosunku do 2014 i wynosi 90 dni, natomiast wskaźnik rotacji zapasów spadł o 24 dni w stosunku do 2014. W wartościach bezwzględnych zanotowano istotny wzrost poziomu należności o 1,6 mln PLN i niewielki spadek zapasów.

Głównym bankami z usług, których korzysta Spółka są mBank SA oraz PKO BP. Na początku 2015 roku Spółka spłaciła kredyty obrotowe w BZWBK SA i w PKO BP SA i zaciągnęła właśnie w mBanku SA. Cały czas Spółka spłaca długoterminowy kredyt inwestycyjny na budowę zakładu w Konarskich, który uzyskano w 2008 roku w PKO BP SA.

Emitent nadal korzysta z linii gwarancyjnej w Hestii w wysokości 2.000 tys. zł w DB-PBC SA w wysokości 900 tys. PLN, w Hermesie w wysokości 1.000 tys. PLN i w mBanku w wysokości 1.000 tys. zł. Linie te są wykorzystane w coraz większym stopniu, co polepsza znacznie płynność Spółki. Na dzień 31.12.2015 wykorzystanie gwarancji wyniosło 1.434 ty. zł.

Tabela 2. Wskaźniki rentowności i wskaźniki efektywności.

	Sposób wyliczenia	31.12.2015	31.12.2014
Rentowność ze sprzedaży [%]	zysk ze sprzedaży/sprzedaż	1,5%	5,4%
Rentowność zysku netto [%]	zysk netto/sprzedaż	-0,2%	3,0%
Rentowność kapitału własnego ROE [%]	zysk netto/kapitał własny	-0,5%	6,7%
Rentowność majątku trwałego ROA [%]	zysk netto/majątek trwały	-0,4%	5,0%
Rotacja zapasów [dni]	średnie zapasy * 365 / koszt sprz.towarów i prod.	123	147
Rotacja należności [dni]	średnie należności *365 / sprzedaż brutto	90	90
Rotacja zobowiązań [dni]	średnie zobowiązania * 365 / koszt sprz.towarów i prod.	59	90
Efektywność środków trwałych	sprzedaż/środki trwałe	2,1	1,8
Efektywność aktywów	sprzedaż /aktywa	1,0	1,0
Płynność bieżąca	aktywa bieżące / zobowiązania krótkoter.	1,4	1,4
Płynność szybka	aktywa bieżące - zapasy / zobowiązania krótkoter.	1,1	1,0
Wskaźnik zadłużenia [%]	zobowiązania ogółem / aktywa ogółem	58,6	55,9
Wskaźnik zdolności spłaty odsetek	zysk netto+odsetki+podatki / odsetki	0,9	2,6
Kapitał stały [tys.]	kapitał własny + zobowiązania długoterminowe	19 429 963	19 841 366
Kapitał obrotowy [tys.]	kapitał stały - aktywa trwałe	2 756 032	2 409 861

Wskaźnik płynności bieżącej pozostał na nie zmienionym poziomie i wynosi 1,4 (zalecany 1,2 – 2) w stosunku do 2014 roku. Po wyeliminowaniu zapasów z analizy wskaźnik płynności szybki wyniósł 1,1 i jest lepszy niż przed rokiem (zalecany 1). Na koniec 2015 wielkość przeterminowanych zobowiązań była nieznaczna. Dodatkowo należy dodać, że w grudniu 2015 roku wpłynęła kaucja gwarancyjna zatrzymana z tytułu budowy Stadionu narodowego 330 tys zł a w I kwartale 2016 wpłynęła część zatrzymania kaucyjnego od firmy Solesi z tytułu zakończenia budowy Gazoportu w Świnoujściu w wysokości 550 tys. zł co bardzo poprawiło płynność Spółki już na początku 2016 roku i w chwili obecnej nie ma problemów z terminowym regulowaniem zobowiązań.

Wskaźnik zadłużenia wynosi 59% i jest wyższy od ubiegłorocznego. Wymagany wskaźnik powinien zawierać się w przedziale 57% - 67%.

Mimo, że Spółka nie osiągnęła zadowalającej rentowności ze swojej działalności to jednak płynność się znacznie poprawiła. Jak wynika z zestawienia przepływów pieniężnych Spółka osiągnęła dodatnie przepływy z działalności operacyjnej w wysokości 644 tys. zł. i jest to poziom niższy zaledwie o 27% w stosunku do ubiegłorocznego (890 tys. zł.), a pamiętać należy że w 2015 roku Spółka poniosła stratę.

Na działalności inwestycyjnej przepływy są ujemne (-604 tys. zł) i wynikają z drobnych inwestycji poczynionych w 2015 roku. Największą pozycję stanowią inwestycje w system B2B oraz BI. W porównaniu z 2014 widać znaczne ograniczenie inwestycji. Spółka inwestowała przez kilka lat znaczne środki finansowe (wykres 2) i nastąpiło znaczne nasycenie środkami

produkcji. W latach następnych Emitent powinien odczuć dodatnie skutki tych inwestycji. W 2016 także nie przewidziano wzrostu nakładów inwestycyjnych oprócz tych związanych z rozwojem produktu.

Na działalności finansowej przepływy są dodatnie (67 tys. zł). Ta nietypowa sytuacja miała miejsce dlatego, że bardzo sprawnie zaczął funkcjonować system finansowania należności, czyli faktoring oraz z powodu obniżających się z roku na rok stóp procentowych.

Za cały rok 2015 uzyskano dodatnie przepływy pieniężne netto w wysokości 107 tys. zł. Łącznie ze stanem początkowym środków pieniężnych wyniosły one na koniec 2015 roku 781 tys. zł.