



SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ STELMET S.A.

W I PÓŁROCZU ROKU OBROTOWEGO 2017/2018

Zielona Góra, 26 czerwca 2018



SPIS TREŚCI

1.	PODSTAWOWE INFORMACJE NT. GRUPY KAPITAŁOWEJ STELMET	2
----	--	----------

2.	DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ	4
2.1.	Obszar operacyjny	4
2.1.1.	Model biznesowy	4
2.1.2.	Lokalizacja produkcji oraz zdolności produkcyjne	4
2.2.	Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń	5
2.2.1.	Rynki zbytu	5
2.2.2.	Rynki zaopatrzenia	7
2.2.3.	Informacje o najważniejszych zdarzeniach w trakcie okresu sprawozdawczego oraz do dnia sporządzenia raportu za pierwsze półrocze roku obrotowego 2017/2018	8
2.2.4.	Transakcje z jednostkami powiązаныmi	8
2.3.	Obszar finansowy	8
2.3.1.	Umowy kredytowe, umowy pożyczek, leasingi	8
2.3.2.	Poręczenia i gwarancje	10
2.3.3.	Transakcje pochodne	10

3.	OMÓWIENIE WYNIKÓW FINANSOWYCH	12
3.1.	Sezonowość działalności	12
3.2.	Wyniki finansowe	13
3.3.	Sytuacja majątkowa	15
3.4.	Analiza wskaźnikowa	18
3.4.1.	Nakłady inwestycyjne	20
3.4.2.	Aktywa inwestycyjne	21
3.5.	Dywidenda	21
3.6.	Prognozy wyników finansowych	21

4.	PERSPEKTYWY ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ ORAZ RYZYKA I ZAGROŻENIA	22
4.1.	Strategia Grupy Kapitałowej	22
4.2.	Perspektywy i czynniki rozwoju Grupy Kapitałowej	22
4.3.	Ryzyko prowadzonej działalności	24

5.	INFORMACJE KORPORACYJNE	25
5.1.	Akcje i akcjonariat	25
5.1.1.	Struktura kapitału zakładowego	25
5.1.2.	Struktura akcjonariatu	25
5.1.3.	Wykaz akcji i uprawnień do akcji w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących	25
5.2.	Władze	26

6.	POZOSTAŁE INFORMACJE	27
6.1.	Zasady sporządzenia sprawozdań finansowych oraz podstawa publikacji raportu	27
6.2.	Postępowania przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej	27
6.3.	Inne informacje	27

7.	OŚWIADCZENIE OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH	28
7.1.	Oświadczenie Zarządu o rzetelności sprawozdań	28
7.2.	Oświadczenie Zarządu w sprawie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych	28

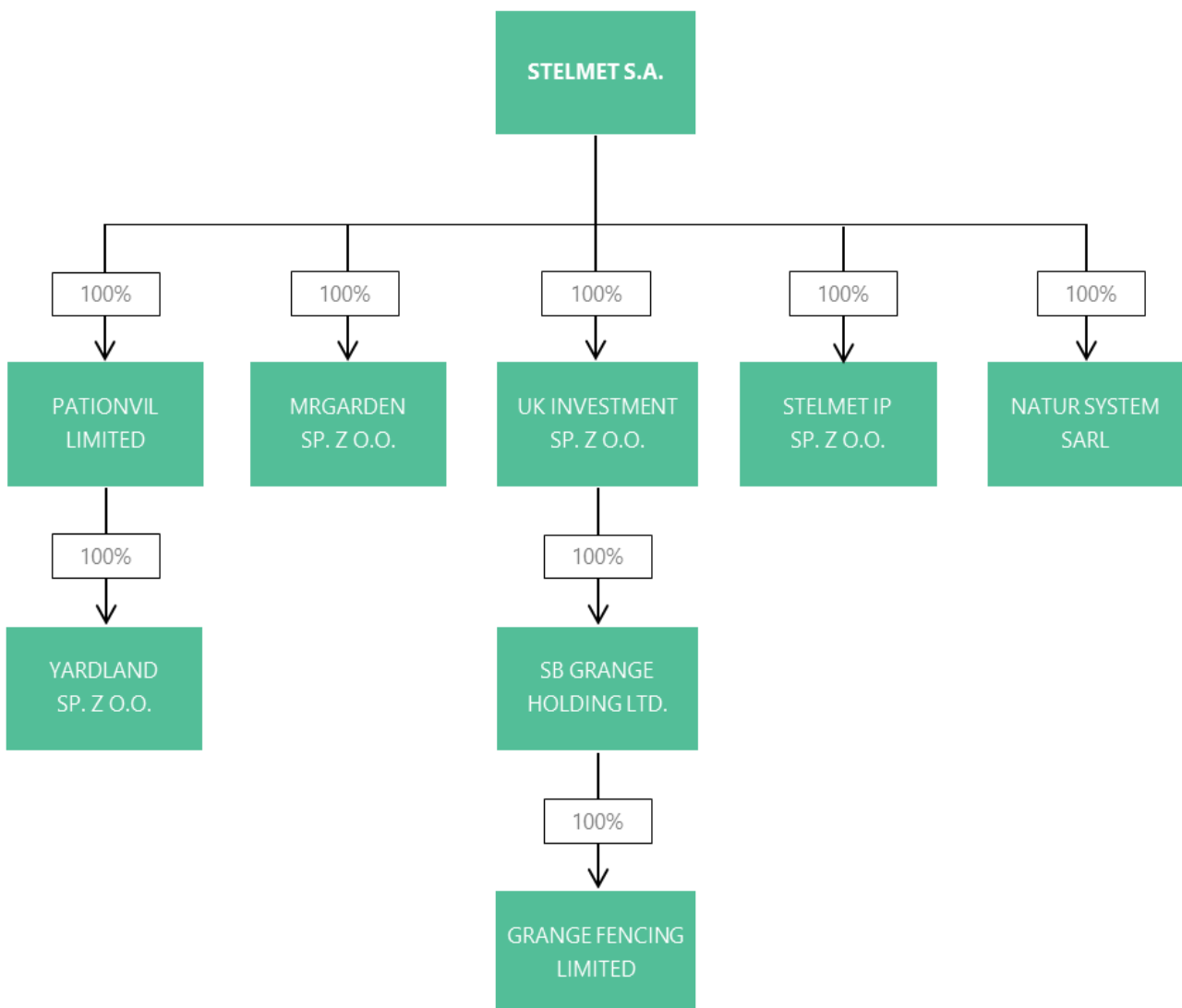
1.

PODSTAWOWE INFORMACJE NT. GRUPY KAPITAŁOWEJ STELMET

Grupa Kapitałowa Stelmet (Grupa Stelmet, Grupa Kapitałowa Stelmet, Grupa) jest pionowo zintegrowanym producentem i dystrybutorem drewnianej architektury ogrodowej (DAO). Produkowane przez Grupę wyroby drewnianej architektury ogrodowej przeznaczone są do groduzenia, wyposażania i dekoracji ogrodów, parków, tarasów i innych przestrzeni o charakterze wypoczynkowo - rekreacyjnym. Grupa prowadzi działalność gospodarczą, sprzedając swoje wyroby w Polsce oraz za granicą. Produkty Grupy dostarczane są głównie do odbiorców w krajach UE - Wielkiej Brytanii, Francji, Niemczech oraz w Polsce. Istotnym źródłem przychodów Grupy jest także produkcja i sprzedaż ekologicznego paliwa jakim jest pellet drzewny, którego produkcja bazuje na produkcie ubocznym (trociny, zrębki) powstającym przy produkcji drewnianej architektury ogrodowej.

Wyniki obliczeń zamieszczone w tabelach w niniejszym dokumencie mogą nie sumować się do pełnych wielkości jak również mogą zawierać nieznaczne rozbieżności związane z przyjętymi zaokrągleniami danych wyjściowych wykorzystywanych do poszczególnych przeliczeń.

Na poniższym schemacie zaprezentowana jest struktura organizacyjna Grupy na dzień 31 marca 2018 r. wraz z powiązaniem kapitałowymi.



Głównymi spółkami, ze względu na skalę prowadzonej działalności operacyjnej w Grupie Stelmet są:

- Stelmet S.A.
- Grange Fencing Ltd.
- MrGarden sp. z o.o.

Poniżej zamieszczono podstawowe informacje nt. spółek zależnych wchodzących w skład Grupy na dzień 31 marca 2018 r. i metod ich konsolidacji.

Nazwa	Lokalizacja	Metoda konsolidacji	Główny przedmiot działalności
MrGarden sp. z o.o.	Polska	Pełna	produkcja, sprzedaż i dystrybucja drewnianej architektury ogrodowej
STELMET IP sp. z o.o.	Polska	Pełna	zarządzanie znakami towarowymi
UK Investment sp. z o.o.	Polska	Pełna	działalność holdingów finansowych
SB Grange Holding Limited	Wielka Brytania	Pełna	działalność holdingów finansowych
Grange Fencing Limited	Wielka Brytania	Pełna	sprzedaż i dystrybucja drewnianej architektury ogrodowej oraz metalowych i betonowych elementów ogrodzeń
Natur System SARL	Francja	Pełna	pośrednictwo handlowe
Pationvil Limited	Malta	Pełna	działalność holdingów finansowych
Yardland sp. z o.o.	Polska	Pełna	handel hurtowy, pośrednictwo handlowe, sprzedaż detaliczna

Dodatkowo, Stelmet S.A. posiada 33% akcji w kapitale zakładowym Zielonogórskiego Klubu Żużlowego S.S.A., jednakże podmiot ten nie ma istotnego wpływu na ocenę wysokości aktywów i pasywów, zysków i strat oraz sytuacji finansowej Grupy Stelmet.

W okresie sprawozdawczym, jak również po dniu 31 marca 2018 r. do dnia sporządzenia niniejszego dokumentu nie miały miejsca żadne zmiany w składzie Grupy Kapitałowej Stelmet.

Podwyższenia kapitału zakładowego w jednostce dominującej

W okresie od dnia 01 października 2017 r. do dnia sporządzenia niniejszego dokumentu nie miały żadne zmiany kapitału zakładowego Stelmet S.A.

Podwyższenia kapitału zakładowego w spółkach zależnych

Na podstawie Uchwały Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników spółki UK Investment sp. z o.o. z dnia 23 października 2017 r. dokonano podwyższenia kapitału zakładowego spółki o kwotę 100 tys. PLN poprzez utworzenie 2.000 nowych udziałów o wartości nominalnej 50 PLN każdy udział. Wartość emisyjna nowych udziałów wynosiła 6,9 mln PLN i nadwyżka ponad wartość nominalną (agio) została przekazana na kapitał zapasowy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Stelmet S.A. Następnie na podstawie nadzwyczajnej uchwały zarządu spółki SB Grange Holding Limited z dnia 02 listopada 2017 r. dokonano podwyższenia kapitału spółki SB Grange Holding Limited o kwotę 1,4 mln GBP poprzez utworzenie 1.400.000 nowych udziałów o wartości nominalnej 1 GBP każdy udział. Wszystkie udziały zostały objęte przez UK Investment sp. z o.o.

W dniu 04 grudnia 2017 r. nastąpiło podwyższenie kapitału zakładowego spółki zależnej Pationvil Ltd. (Malta) z kwoty 142 tys. EUR do 357 tys. EUR. Podwyższony o 215 tys. EUR kapitał objął w całości Stelmet S.A. Podwyższony kapitał został w całości pokryty wkładem pieniężnym w wysokości 215 tys. EUR (tj. ok. 904 tys. PLN). Następnie na podstawie uchwały z nadzwyczajnego zgromadzenia wspólników spółki Yardland sp. z o.o. z dnia 22 grudnia 2017 r. dokonano podwyższenia kapitału spółki Yardland sp. z o.o. o kwotę 100 tys. PLN poprzez utworzenie 200 nowych udziałów o wartości nominalnej 500 PLN każdy udział. Wartość emisyjna nowych udziałów wynosiła 800 tys. PLN i nadwyżka ponad wartość nominalną (agio) została przekazana na kapitał zapasowy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Pationvil Ltd.

Z zastrzeżeniem informacji wskazanych powyżej, w okresie sprawozdawczym, jak również po dniu 31 marca 2018 r. do dnia sporządzenia niniejszego dokumentu nie miały miejsca żadne zmiany w kapitałach zakładowych spółek zależnych.

DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ

2.1.

Obszar operacyjny

2.1.1.

Model biznesowy

Grupa Stelmet jest pionowo zintegrowanym producentem i dystrybutorem drewnianej architektury ogrodowej. Samodzielnie wykonuje większość procesów technologicznych - począwszy od zakupu okrągłego surowca drzewnego, poprzez produkcję, aż po pakowanie gotowych wyrobów. Istotnym elementem budowania wartości dodanej jest zarządzanie logistyką dostaw do większości swoich klientów z wykorzystaniem zewnętrznych firm transportowych. Ponadto, w procesie produkcji drewnianej architektury ogrodowej, Grupa uzyskuje produkt uboczny, który w części sprzedaje, a w części przetwarza w pellet. Stelmet S.A. posiada również koncesję na wytwarzanie energii elektrycznej z biomasy drzewnej (tzw. zielonej energii), która może być przedmiotem sprzedaży do innych podmiotów lub wykorzystana na własne potrzeby.

Pionowa integracja działalności umożliwia pełną kontrolę procesu produkcyjnego i dystrybucyjnego, co przyczynia się m.in. do terminowej realizacji skomplikowanych zamówień, uzyskiwania wyższych marż, zapewnienia wysokiej jakości produktu końcowego. Dodatkowo, pionowa integracja procesu produkcyjnego umożliwia Grupie unikalną jego optymalizację oraz pełne wykorzystanie surowca drzewnego.

2.1.2.

Lokalizacja produkcji oraz zdolności produkcyjne

Architektura ogrodowa

Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu wszystkie zakłady produkcyjne Grupy Stelmet zlokalizowane były wyłącznie w Polsce i należały do nich 4 główne zakłady produkcyjne DAO wraz z 2 zakładami towarzyszącymi, które charakteryzują się wysokim stopniem automatyzacji, biorąc pod uwagę branżę, w której działa. Zakłady produkcyjne zlokalizowane są w Zielonej Górze, Lubięcinie, Jeleniowie oraz w Grudziądzu (na terenie SSE). Budowa zakładu w Grudziądzu została rozpoczęta w kwietniu 2015 r. i była kontynuowana przez cały rok obrotowy 2015/2016 oraz 2016/2017. W trakcie pierwszego półrocza roku obrotowego 2017/2018, zgodnie z planem, realizowano ostatnie etapy procesu inwestycyjnego (instalacja ostatniego autoklawu, doposażanie zakładu w kolejne maszyny i urządzenia) oraz stopniowo zwiększano zdolności produkcyjne i efektywność operacyjną zakładu.

Na dzień 31 marca 2018 r. łączne zdolności produkcyjne zakładów Grupy, w ramach spółek Stelmet S.A. i MrGarden sp. z o.o., wynosiły około 300 tys. m³ wytwarzanych produktów drewnianej architektury ogrodowej rocznie.

Pellety

W drugim kwartale roku obrotowego 2017/2018 działalność operacyjną rozpoczął zakład pellet w Grudziądzu funkcjonujący w ramach spółki zależnej MrGarden sp. z o.o. Zakład ten stopniowo zwiększa zdolności produkcyjne, osiągając na koniec marca 2018 r. ich poziom około 30 tys. ton pelletu rocznie. Docelowe, szacowane zdolności produkcyjne tego zakładu powinny sięgnąć 40 tys. ton pellet rocznie.

W ramach Grupy Stelmet działalność produkcyjną prowadził także zakład produkcji pellet zlokalizowany w Zielonej Górze, którego zdolności produkcyjne sięgają około 110 tys. ton rocznie. Zakład ten, podobnie jak zakład produkcji pellet w Grudziądzu, zintegrowany jest z zakładem produkcji architektury ogrodowej. Surowcem do produkcji pellet jest produkt uboczny w postaci m.in. trocin, zrębek, powstający przy produkcji DAO.

Pellet jako produkt rynkowy jest wykorzystywany przez odbiorców końcowych do ogrzewania domów i innych pomieszczeń oraz obiektów używanych w działalności gospodarczej, a także do wytwarzania energii cieplnej w procesach przemysłowych.

Grupa Stelmet produkuje pellet pod czterema głównymi, uznanymi na rynku markami: Lava, Olimp, Firemaxx oraz Ecospecial.

Najwyższą jakość pelletu produkowanego przez Grupę potwierdzają i gwarantują niemieckie atesty EN plus A1 oraz DIN Plus.

Produkt uboczny

Na poszczególnych etapach produkcji drewnianej architektury ogrodowej (odkorowywanie, sortowanie, przetarcie drewna, obróbka wzdłużna i poprzeczna), powstaje produkt uboczny w postaci m.in.: drewna okrągłego odsortowanego nie nadającego się do dalszego przerobu, kory, zrębków, trocin, wiórów oraz zrzynów.

Produkt uboczny jest surowcem, na który od wielu lat występuje duże zapotrzebowanie ze strony m.in. producentów płyt drewnopochodnych, przemysłu celulozowego oraz podmiotów zajmujących się sprzedażą konfekcjonowanej kory lub zrębków.

Produkt uboczny powstaje w zakładach prowadzących produkcję drewnianej architektury ogrodowej – czyli funkcjonujących w Grupie w ramach spółek Stelmet S.A. i MrGarden sp. z o.o.

Wytwarzanie energii elektrycznej

W roku obrotowym 2016/2017 Stelmet S.A. decyzją Prezesa URE otrzymał koncesję na wytwarzanie energii elektrycznej w generatorze o zainstalowanej mocy elektrycznej 1,8MW w ramach OZE i od tego dnia może prowadzić działalność w tym zakresie.

Wytworzona w ten sposób energia elektryczna może być przedmiotem sprzedaży do innych podmiotów, a także może być wykorzystana na własne potrzeby. Dodatkowo daje prawo uzyskania świadectw pochodzenia potwierdzających wytwarzanie energii elektrycznej z odnawialnych źródeł energii (tzw. zielone certyfikaty). Świadectwa pochodzenia są przedmiotem sprzedaży na Towarowej Giełdzie Energii za pośrednictwem biura maklerskiego lub w drodze kontraktów bilateralnych z innymi podmiotami, stanowiąc źródło dodatkowych przychodów Grupy.

2.2.

Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń

2.2.1.

Rynki zbytu

Architektura ogrodowa

Produkty Grupy w okresie pierwszego półrocza roku obrotowego 2017/2018 były sprzedawane w 25 krajach, głównie do czołowych europejskich sieci sklepów DIY i specjalistycznych marketów budowlanych. Tak zróżnicowana geograficznie sprzedaż wymaga dobrej znajomości specyfiki poszczególnych, różnorodnych rynków zbytu. Grupa w swojej strategii koncentruje się na sieciach DIY m.in. ze względu na oczekiwaną skalę dostaw i możliwość wykorzystania swoich przewag konkurencyjnych. Pozostałe podstawowe kanały dystrybucji obejmują: kanał hurtowy, sklepy specjalistyczne i pozostałe.

Trzema największymi europejskimi rynkami DAO są: Niemcy, Wielka Brytania i Francja. łączna sprzedaż Grupy do tych krajów generowała w okresie półrocza roku 2017/2018 blisko 84% łącznych przychodów ze sprzedaży DAO. Produkty Grupy oferowane są również na innych rynkach europejskich, m.in. w Polsce, w Hiszpanii, we Włoszech, w Danii, w Holandii, w Belgii oraz w Portugalii. Spółka zamierza również rozwinąć dystrybucję i sprzedaż produktów w Stanach Zjednoczonych. W omawianym okresie sprawozdawczym przychody ze sprzedaży na tym rynku wyniosły 0,3 mln PLN. W dalszym ciągu trwają rozmowy z potencjalnymi odbiorcami.

Poniżej zamieszczono informacje nt. geograficznych kierunków sprzedaży drewnianej architektury ogrodowej Grupy w I półroczu roku obrotowego 2017/2018 (tj. w okresie październik 2017 – marzec 2018 oraz w okresie porównawczym roku 2016/2017).

	IH 2017/2018	IH 2016/2017	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
DAO razem, w tym:	150,0	174,5	-24,5	-14,0%
Polska	7,6	7,7	-0,1	-1,6%
Wielka Brytania	48,1	55,8	-7,7	-13,7%
Francja	37,4	47,2	-9,8	-20,8%
Niemcy	40,4	45,6	-5,2	-11,3%
Inne kraje	16,6	18,4	-1,7	-9,5%

W pierwszym półroczu roku 2017/2018 sprzedaż produktów DAO wyniosła 150,0 mln PLN i była niższa o 24,5 mln PLN w stosunku do analogicznego okresu roku 2016/2017, gdy wynosiła 174,5 mln PLN co oznacza spadek o 14,0% w ujęciu rocznym. W ujęciu wolumenowym sprzedaż produktów DAO w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 była o 8,9% niższa niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Niższa sprzedaż wolumenowa była spowodowana opóźnieniem rozpoczęcia sezonu sprzedażowego, który zazwyczaj zaczyna się w miesiącu marcu. W bieżącym roku przedłużająca się zima, niskie temperatury w Europie kontynentalnej oraz opady śniegu w Wielkiej Brytanii spowodowały niską sprzedaż DAO w sieciach sklepów naszych odbiorców, a co za tym idzie znaczne redukcje w naszej sprzedaży do tych odbiorców. Powyższa sytuacja miała miejsce na wszystkich naszych kluczowych geograficznych rynkach zbytu powodując dla rynku:

- niemieckiego – spadek sprzedaży o 5,2 mln PLN, tj. 11,3%, przy zmniejszeniu wolumenu sprzedaży o 2,0 tys. m³ tj. 7,6%,
- francuskiego – spadek sprzedaży o 9,8 mln PLN, tj. 20,8%, przy zmniejszeniu wolumenu sprzedaży o 3,3 tys. m³ tj. 12,7%
- angielskiego – spadek sprzedaży o 7,7 mln PLN, tj. 13,7%, przy zmniejszeniu wolumenu sprzedaży o 2,1 tys. m³ tj. 8,9%,
- polskiego - spadek sprzedaży o 0,1 mln PLN, tj. 1,6%, przy zmniejszeniu wolumenu sprzedaży o 0,2 tys. m³ tj. 2,9%,
- pozostałych rynków - spadek sprzedaży o 1,7 mln PLN, tj. 9,5%, przy zmniejszeniu wolumenu sprzedaży o 0,7 tys. m³ tj. 7,6%.

Dla sprzedaży wyrobów DAO kierowanej na rynki strefy euro (czyli głównie na rynku niemieckim i francuskim), dodatkowym czynnikiem wpływającym negatywnie na poziom przychodów ujawnionych w skonsolidowanym sprawozdaniu w PLN był kurs EUR/PLN. W pierwszym półroczu roku 2017/2018 kurs ten był niższy o ponad 13 groszy (tj. 3,1%), co spowodowało zmniejszenie skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży o około 3,0 mln PLN w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego.

Na rynku brytyjskim w ramach działalności prowadzonej przez Grange Fencing Ltd., oprócz sprzedaży DAO, oferowane są także wyroby z metalu i betonu, które są nabywane od podmiotów trzecich. Wyroby te (m.in. słupy, podmurówki, kotwy, gotowe przęsła i bramki z metalu), stanowią uzupełnienie oferowanej gamy produktów z drewna. Poniżej zamieszczono informację na temat sprzedaży tych wyrobów.

	IH 2017/2018	IH 2016/2017	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
Wyroby z metalu i betonu razem, w tym:	3,3	4,2	-0,9	-20,9%
Wielka Brytania	3,3	4,2	-0,9	-20,9%

Zmniejszenie sprzedaży wyrobów z metalu i betonu oprócz wyżej wskazanych czynników pogodowych było związane ze zmianą asortymentu i ograniczeniem zakupów przez jednego z kluczowych odbiorców Grupy.

Łącznie dla realizowanej przez Grupę sprzedaży na rynku brytyjskim w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 wyrobów DAO oraz wyrobów z metalu i betonu, z uwagi na kurs GBP/PLN, który był niższy o blisko 27 groszy (tj. 5,3%), wielkość przychodów wyrażonych w PLN ujawnionych w skonsolidowanym sprawozdaniu była niższa o około 2,9 mln PLN w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego.

Pellet

Sprzedaż pelletu jest realizowana głównie do dużych dystrybutorów oraz hurtowników z przewidywalnym i powtarzalnym potencjałem sprzedażowym. Dodatkowo odbiorcami Grupy są mniejsze przedsiębiorstwa prowadzące sprzedaż hurtowo-detaliczną. Sprzedaż pelletu cechuje się także dywersyfikacją geograficzną. W okresie sprawozdawczym 38,0% przychodów ze sprzedaży pochodziło ze sprzedaży krajowej, a pozostałe 62,0% ze sprzedaży zagranicznej, gdzie głównymi krajami zbytu były: Niemcy, Włochy, Belgia i Dania.

Poniżej zamieszczono informacje nt. kierunków geograficznych sprzedaży pelletu w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 oraz w okresie porównawczym roku 2016/2017.

	IH 2017/2018	IH 2016/2017	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
Pellet razem, w tym:	43,5	36,1	7,4	20,4%
Polska	16,5	13,2	3,3	24,9%
Inne kraje	27,0	22,9	4,1	17,8%

W stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego, w bieżącym półroczu kolejny raz z rzędu, odnotowano wzrost przychodów ze sprzedaży pelletu, który w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego wyniósł 20,4%. Wyższa dynamika przychodów ze sprzedaży została zrealizowana dla rynku polskiego, gdzie wzrost wyniósł blisko 25%.

Wzrost wolumenu sprzedaży pellet (w tonach) w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 w stosunku do pierwszego półrocza 2016/2017 wyniósł 17,5%. Wyższa dynamika wzrostu przychodów ze sprzedaży w stosunku do dynamiki wzrostu wolumenu sprzedaży była związana ze wzrostem średniej ceny sprzedaży 1 tony pellet zarówno na rynku krajowym, jak i rynkach zagranicznych.

Odnotowany dynamiczny wzrost przychodów ze sprzedaży był możliwy dzięki uruchomieniu nowych zdolności produkcyjnych zakładu produkcji pellet w Grudziądzu, gdyż dotychczasowe zdolności produkcyjne zakładu w Zielonej Górze są wykorzystane praktycznie w 100%.

Produkt uboczny

W okresie pierwszego półrocza roku obrotowego 2017/2018 produkt uboczny powstający w zakładach produkcyjnych DAO sprzedawany był w formie nieprzetworzonej tylko w Polsce.

Przychody ze sprzedaży produktu ubocznego w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 były wyższe o 23,1% w stosunku do analogicznego okresu roku 2016/2017 i wyniosły 15,7 mln PLN. Odnotowany wzrost przychodów ze sprzedaży produktów ubocznych był wynikiem zwiększenia wielkości produkcji DAO przez zakład w Grudziądzu. W strukturze przychodów ze sprzedaży produktu ubocznego Grupy w pierwszym półroczu roku obrotowym 2017/2018 przychody realizowane przez spółkę MrGarden stanowiły około 52% łącznych przychodów, podczas gdy w pierwszym półroczu roku obrotowego 2016/2017 wynosiły około 45%.

Poniżej zamieszczono informacje nt. kierunków geograficznych sprzedaży produkcji ubocznej w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 oraz w okresie porównawczym roku 2016/2017.

	IH 2017/2018	IH 2016/2017	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
Produkt uboczny razem, w tym:	15,7	12,8	2,9	23,1%
Polska	15,7	12,8	2,9	23,1%
Inne kraje	-	-	-	-

Energia elektryczna

Na podstawie otrzymanej koncesji Grupa w roku obrotowym 2016/2017 rozpoczęła produkcję i sprzedaż energii elektrycznej. Odnotowane w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 symboliczne przychody z tej działalności (przychody ze sprzedaży energii elektrycznej oraz przypisanych do produkcji odnawialnej energii tzw. „zielonych certyfikatów”) były związane z wykorzystaniem energii ciepłej (która jest niezbędna do produkcji energii elektrycznej) na potrzeby produkcji pelletu.

Poniżej zamieszczono informacje nt. przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 oraz w okresie porównawczym roku 2016/2017.

	IH 2017/2018	IH 2016/2017	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
Energia elektryczna razem, w tym:	0,0	0,1	0,0	-37,2%
Polska	0,0	0,1	0,0	-37,2%
Inne kraje	0,0	0,0	0,0	-

2.2.2.

Rynki zaopatrzenia

Podstawowym surowcem wykorzystywanym w procesie produkcji drewnianej architektury ogrodowej jest okrągły surowiec drzewny, którego nabycie jest głównym kosztem wytworzenia wyrobów gotowych. Głównym dostawcą surowca drzewnego na rynku polskim są Lasy Państwowe. W wyniku długoletniej i stabilnej współpracy z Lasami Państwowymi Grupa ugruntowała swoją wiarygodną pozycję jednego z największych odbiorców drewna w Polsce. Zakupy drewna realizowane przez Spółkę i Grupę oparte są na powszechnie obowiązujących zasadach ogłaszanych przez Dyrektora Generalnego Lasów Państwowych.

Zakupy drewna w Lasach Państwowych zrealizowane przez Grupę Stelmet w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 realizowane były w oparciu o:

- umowy na dostawę surowca drzewnego w 2017 roku, na podstawie zawartej w dniu 13 stycznia 2017 r. umowy z Lasami Państwowymi. Szczegółowe informacje nt. ww. umowy zostały zawarte w raporcie bieżącym nr 1/2017,
- umowy na dostawę surowca drzewnego w 2018 roku, na podstawie zawartej w dniu 11 stycznia 2018 r. umowy z Lasami Państwowymi. Szczegółowe informacje nt. ww. umowy zostały zawarte w raporcie bieżącym nr 1/2018,
- umów na dostawę drewna z puli drewna na rozwój (dawniej nazywaną pulą drewna inwestycyjnego),
- umów na dostawę drewna w systemie e-drewno (zakupy o charakterze spotowym).

Poniżej zamieszczono informację nt. surowca drzewnego odebranego przez Grupę, w ramach zawartych umów, w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 oraz w okresie porównawczym – roku 2016/2017.

	IH 2017/2018	IH 2016/2017	Zmiana	
			PLN	%
Koszt nabycia (mln PLN)*	93,7	94,2	-0,5	-0,5%
Ilość (tys. m3)	379,9	359,3	20,6	5,7%
Średnia cena nabycia (PLN/1m3)	246,7	262,1	-15,4	-5,9%

*wartość nabycia, czyli wartość zakupu surowca oraz koszt transportu

Jednostkowy koszt nabycia przez Grupę okrągłego surowca drzewnego od Lasów Państwowych w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 wynosił 246,7 PLN/m3 i kształtował się na poziomie niższym o 15,4 PLN/m3 (tj. 5,9%) w stosunku do pierwszego półrocza roku obrotowego 2016/2017, gdy ten jednostkowy koszt wynosił 262,1 PLN/m3. Niższe koszty nabycia surowca, w omawianym okresie, miały swoje źródło w realizowanych przez Grupę większych zakupach w systemie e-drewno.

Wolumen zakupionego surowca drzewnego w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 był o 20,6 tys. m3 wyższy (tj. 5,7%) w stosunku do analogicznego okresu roku obrotowego 2016/2017.

Pozostałe materiały do produkcji wyrobów gotowych

Poza surowcem drzewnym Grupa nabywa różnego rodzaju impregnaty, środki ochrony drewna, worki i opakowania (wykorzystywane do produkcji pelletu). Materiały te są kupowane od stałych i sprawdzonych dostawców m.in. z Polski, Niemiec i Wielkiej Brytanii. Dzięki zakupom zagranicznym rozliczanym w walucie obcej, możliwy jest także naturalny hedging ekspozycji walutowej związanej z dominującą w strukturze przychodów sprzedażą realizowaną w EUR i GBP. Poszczególne spółki produkcyjne Grupy realizujące zakupy pozostałych materiałów np. elementów złącznych (m.in. zszywki, gwoździe, druty), paliw, materiałów eksploatacyjnych do maszyn itp., korzystają w dużej mierze z lokalnych (krajowych) dostawców. W zakresie transportu zarówno surowca, jak i wyrobów gotowych, Grupa współpracuje z wieloma firmami transportowymi (głównie z Polski i Wielkiej Brytanii) – ograniczając w ten sposób ryzyko działalności operacyjnej.

2.2.3.

Informacje o najważniejszych zdarzeniach w trakcie okresu sprawozdawczego oraz do dnia sporządzenia raportu za pierwsze półrocze roku obrotowego 2017/2018

W dniu 27 października 2017 r. spółka zależna Grange Fencing Ltd. otrzymała obustronnie podpisaną umowę ramową określającą zasady współpracy pomiędzy Grange Fencing („Sprzedający”), a podmiotami wchodzącymi w skład grupy kapitałowej jednego z czołowych dystrybutorów DAO w Europie („Kupujący”). Umowa określa szczegółowe zasady współpracy pomiędzy Sprzedającym a podmiotami należącymi do grupy kapitałowej Kupującego działającymi na określonych rynkach europejskich (Wielka Brytania, Irlandia) w zakresie dostaw asortymentu drewnianej architektury ogrodowej. Szczegółowe informacje nt. ww. umowy zostały przedstawione w raporcie bieżącym nr 22/2017 z 27 października 2017 r.

W dniu 11 stycznia 2018 r. spółki z Grupy Stelmet zawarły z Lasami Państwowymi umowy na dostawę surowca drzewnego w 2018 roku, na podstawie której Grupa zakupi drewno o wartości ok. 123,0 mln zł. Szczegółowe informacje nt. ww. umów zostały zawarte w raporcie bieżącym nr 1/2018.

2.2.4.

Transakcje z jednostkami powiązanymi

W okresie pierwszego półrocza roku obrotowego 2017/2018 spółki z Grupy Kapitałowej Stelmet nie zawierały z podmiotami powiązanymi transakcji na warunkach innych niż rynkowe. Szczegółowe zestawienie transakcji zawartych z podmiotami powiązanymi zostały zamieszczone w nocie 11 skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze roku obrotowego 2017/2018.

2.3.

Obszar finansowy

2.3.1.

Umowy kredytowe, umowy pożyczek, leasingi

Grupa Stelmet finansuje swoją działalność operacyjną i inwestycyjną za pomocą kapitału własnego oraz kapitału obcego, na który składają się kredyty, pożyczki oraz leasingi.

Kredyty i pożyczki otrzymane

W okresie pierwszego półrocza roku obrotowego 2017/2018 spółka zależna MrGarden sp. z o.o. dokonała zmiany zakresu współpracy z Bankiem PKO BP S.A. poprzez rozwiązanie niewykorzystanej umowy kredytu inwestycyjnego w walucie GBP (która pierwotnie miała finansować budowę zakładu pellet w Grudziądzu), z jednoczesnym zmniejszeniem kwoty kredytu finansującego budowę zakładu pellet w Grudziądzu w walucie EUR do kwoty 3.835 tys. EUR. Zmniejszenie kwoty tego kredytu było związane z zakładanym planem rzeczowo-finansowym tego projektu inwestycyjnego. W okresie pierwszego półrocza roku obrotowego 2017/2018 r. spółka MrGarden sp. z o.o. dokonała uruchomienia pierwszej i kolejnych transz z w/w kredytu.

Oprócz wskazanych powyżej, w trakcie pierwszego półrocza roku obrotowego 2017/2018 oraz po zakończeniu okresu sprawozdawczego nie miały miejsca żadne inne zmiany, zawartych przez poszczególne spółki Grupy umów kredytowych, umów leasingowych lub umów pożyczek.

Poniżej zamieszczono zestawienie obowiązujących umów kredytowych/umów pożyczek na dzień 31 marca 2018 r., których stroną były spółki z Grupy.

Kredytobiorca/ Pożyczkobiorca	Kredytodawca/ Pożyczkodawca	Rodzaj kredytu	Kwota udzielonego kredytu lub limitu	Data zawarcia umowy	Termin spłaty	Waluta	Zadłużenie na dzień 31.03.2018 (mln w walucie)
Stelmet SA	mBank	obrotowy nieodnawialny	4,9	2009-07-13	2019-09-30	EUR	2,3
Stelmet SA	BGŻ BNP Paribas SA	nieodnawialny - refinansowanie kredytów BZ WBK	5,2	2016-11-03	2019-09-30	EUR	3,3
Stelmet SA	mBank	obrotowy odnawialny	10,0	2007-04-05	2019-03-29	EUR	0,0
Stelmet SA	mBank	w rachunku bieżącym	4,0	2006-08-31	2019-03-29	EUR	2,2
Stelmet SA	BGŻ BNP Paribas SA	w rachunku bieżącym	14,0	2016-11-03	2019-03-31	EUR	1,9
Grange Fencing	Barclays Bank PLC	finansowanie obrotowe	12,0	2016-12-21	bezterminowa	GBP	4,4

SB Grange Holding	BGŻ BNP Paribas SA	akwizycyjny	10,7	2014-11-07	2021-08-11	GBP	7,5
MrGarden	PKO BP SA	inwestycyjny - finansowanie budowy zakładu DAO	20,6	2015-08-13	2027-06-27	EUR	19,7
MrGarden	PKO BP SA	inwestycyjny - finansowanie budowy zakładu DAO	18,2	2015-08-13	2022-06-22	GBP	15,5
MrGarden	PKO BP SA	inwestycyjny - finansowanie budowy zakładu Pellet	3,8	2015-08-13	2027-09-30	EUR	2,9
MrGarden	PKO BP SA	obrotowy na finansowanie bieżącej działalności *	42,0	2015-08-13	2019-08-13	GBP	4,9
UK Investment	Rainbow Fund 2 FIZ	pożyczka	7,3	2015-03-30	2021-12-31	PLN	7,4

* - kwota limitu w walucie PLN

Kredytobiorca/ Pożyczkobiorca	Kredytodawca/ Pożyczkodawca	Rodzaj kredytu	Kwota udzielonego kredytu lub limitu	Data zawarcia umowy	Termin spłaty	Waluta	Zadłużenie na dzień 31.03.2018 (mln w walucie)
Stelmet SA	mBank	obrotowy nieodnawialny	4,9	2009-07-13	2019-09-30	EUR	2,3
Stelmet SA	BGŻ BNP Paribas SA	nieodnawialny - refinansowanie kredytów BZ WBK	5,2	2016-11-03	2019-09-30	EUR	3,3
Stelmet SA	mBank	obrotowy odnawialny	10,0	2007-04-05	2019-03-29	EUR	0,0
Stelmet SA	mBank	w rachunku bieżącym	4,0	2006-08-31	2019-03-29	EUR	2,2
Stelmet SA	BGŻ BNP Paribas SA	w rachunku bieżącym	14,0	2016-11-03	2019-03-31	EUR	1,9
Grange Fencing	Barclays Bank PLC	finansowanie obrotowe	12,0	2016-12-21	bezterminowa	GBP	4,4
SB Grange Holding	BGŻ BNP Paribas SA	akwizycyjny	10,7	2014-11-07	2021-08-11	GBP	7,5
MrGarden	PKO BP SA	inwestycyjny - finansowanie budowy zakładu DAO	20,6	2015-08-13	2027-06-27	EUR	19,7
MrGarden	PKO BP SA	inwestycyjny - finansowanie budowy zakładu DAO	18,2	2015-08-13	2022-06-22	GBP	15,5
MrGarden	PKO BP SA	inwestycyjny - finansowanie budowy zakładu Pellet	3,8	2015-08-13	2027-09-30	EUR	2,9
MrGarden	PKO BP SA	obrotowy na finansowanie bieżącej działalności *	42,0	2015-08-13	2019-08-13	GBP	4,9
UK Investment	Rainbow Fund 2 FIZ	pożyczka	7,3	2015-03-30	2021-12-31	PLN	7,4

* - kwota limitu w walucie PLN

Na koniec okresu sprawozdawczego najistotniejszymi pozycjami z tytułu zadłużenia finansowego Grupy były:

- walutowe kredyty długoterminowe (udzielone w walucie GBP oraz EUR) zaciągnięte przez MrGarden sp. z o.o. na finansowanie budowy zakładu produkcji DAO w Grudziądzu. W październiku 2017 r. dokonano pierwszej kwartalnej spłaty raty kredytu udzielonego w walucie GBP. W trakcie pierwszego półrocza roku obrotowego 2017/2018 dokonano dalszego wykorzystania kredytu udzielonego w walucie EUR, którego rozpoczęcie spłaty jest odroczone do czerwca 2022 r. Grupa nie przewiduje dalszego wykorzystania w/w kredytów, gdyż w dniu 31.03.2018r. upłynął umowny termin możliwości ich wykorzystania.
- długoterminowy kredyt akwizycyjny zaciągnięty przez spółkę zależną SB Grange Holding Ltd. związany z inwestycją realizowaną przez Grupę (zakup udziałów Spółki Grange Fencing dokonany w roku obrotowym 2014/2015). Kredyt jest w trakcie spłaty. Akwizycja dodatkowo była współfinansowana pożyczką długoterminową od akcjonariusza (Rainbow Fund 2 FIZ).

Biorąc pod uwagę fazę cyklu sezonowości, saldo zobowiązań finansowych Grupy Stelmet z tytułu kredytów obrotowych finansujących jej kapitał obrotowy na koniec marca 2018 r. było stosunkowo niewielkie i jednocześnie było o 6,1 mln PLN wyższe (uwzględniając zmianę salda środków pieniężnych) niż na koniec marca 2017 r. Wzrost finansowania obrotowego związany był przede wszystkim z większą skalą działalności operacyjnej realizowanej przez spółkę MrGarden sp. z o.o.

W trakcie pierwszego półrocza saldo kredytów nieodnawialnych uległo zmniejszeniu o około 5,5 mln PLN w wyniku: (a) zaciągnięcia transz kredytów finansujących budowę zakładu architektury ogrodowej oraz zakładu pellet w Grudziądzu w łącznej kwocie 14,7 mln PLN, (b) spłaty kredytów w łącznej kwocie 20,2 mln PLN.

Leasingi

Grupa w okresie pierwszego półrocza roku obrotowego 2017/2018 nie zawarła żadnych nowych transakcji, jednocześnie dokonując w tym okresie spłat - zgodnie z ustalonymi w umowach leasingowych harmonogramami. Blisko 100% zadłużenia z tytułu zawartych umów leasingowych było nominowane w euro i łączne zadłużenie Grupy z tytułu leasingów na koniec marca 2018 r. wynosiło niespełna 0,5 mln EUR oraz 0,01 mln PLN.

2.3.2.

Poręczenia i gwarancje

W okresie pierwszego półrocza roku 2017/2018, a także według stanu na dzień 31 marca 2018 r. Stelmet S.A. oraz spółki z Grupy Stelmet nie udzielały gwarancji lub poręczeń kredytu lub pożyczki o znaczącej wartości.

Na dzień 31 marca 2018 r. poręczenia udzielone przez Stelmet S.A. za zobowiązania spółek z Grupy Stelmet obejmowały:

Kredytobiorca	Kredytodawca	Rodzaj kredytu	Data zawarcia umowy kredytowej	Waluta	Zadłużenie kredytobiorcy z tytułu kredytu na dzień 31.03.2018 (mln w walucie)
SB Grange Holding Ltd.	BGŻ BNP Paribas SA	kredyt akwizycyjny	2014-11-07	GBP	7,5
MrGarden sp. z o.o.	PKO BP SA	inwestycyjny - finansowanie budowy zakładu DAO	2015-08-13	EUR	19,7
MrGarden sp. z o.o.	PKO BP SA	inwestycyjny - finansowanie budowy zakładu DAO	2015-08-13	GBP	15,5
MrGarden sp. z o.o.	PKO BP SA	inwestycyjny - finansowanie budowy zakładu Pellet	2015-08-13	EUR	2,9
MrGarden sp. z o.o.	PKO BP SA	kredyt obrotowy na finansowanie bieżącej działalności	2015-08-13	GBP	4,9

Wyżej wymienione poręczenia oprócz kapitału obejmują także wszystkie inne zobowiązania, które mogą powstać w przyszłości m.in. odsetki, koszty postępowań sądowych i egzekucyjnych.

Według stanu na dzień 31 marca 2018 r. Stelmet S.A. i jego spółki zależne nie były poręczycielem lub gwarantem dla podmiotów nie należących do Grupy Stelmet.

2.3.3.

Transakcje pochodne

Celem minimalizacji ryzyka kursowego Grupa realizuje politykę zabezpieczeń. Zestawienie posiadanych przez Grupę transakcji zabezpieczenia ryzyka kursowego, zawartych w ramach posiadanych limitów na transakcje pochodne, według stanu na dzień 31 marca 2018 r.:

Rodzaj transakcji	Bank	Waluta	Nominał transakcji w walucie (mln)	Wartość bilansowa instrumentów (tys. PLN)		Czas transakcji [dni]	
				Aktywa finansowe	Zobowiązania finansowe	od	do
Forward	mBank SA	EUR	7,5	660	11	101	500
Forward	BGŻ BNP Paribas	EUR	12,5	701	0	94	500
Forward	BGŻ BNP Paribas	GBP	3,0	367	127	115	297
Forward	PKO BP SA	GBP	6,5	667	440	10	313

Celem zabezpieczenia ryzyka zmiany stopy procentowej dla długoterminowych kredytów opartych o rynkowe zmienne stopy procentowe (EURIBOR lub LIBOR dla GBP), Grupa zawarła szereg transakcji zabezpieczających to ryzyko. Zestawienie zawartych przez Grupę transakcji zabezpieczenia stopy procentowej według stanu na dzień 31 marca 2018 r.:

Rodzaj transakcji	Bank	Waluta	Wartość bilansowa instrumentów (tys. PLN)	Czas transakcji [dni]
-------------------	------	--------	---	-----------------------

			Maksymalny nominał transakcji w walucie (mln)	Aktywa finansowe	Zobowiązania finansowe	od	do
IRS	mBank SA	EUR	2,4	0	20	0	548
IRS	BGZ BNP Paribas	EUR	3,3	0	28	0	548
IRS	PKO BP SA	GBP	15,8	352	0	0	1522
IRS	PKO BP SA	EUR	20,8	19	189	0	2102

Zawarte przez Grupę transakcje IRS mają harmonogram rozliczania (amortyzację) oparty o harmonogram spłaty kredytów, które te transakcje zabezpieczają.

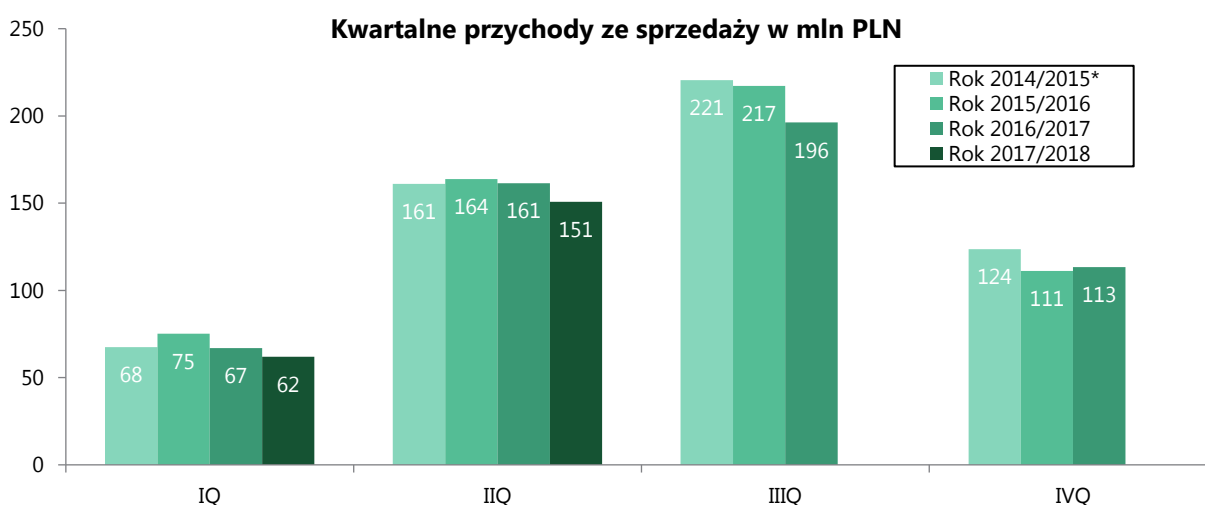
OMÓWIENIE WYNIKÓW FINANSOWYCH

3.1.

Sezonowość działalności

Działalność Grupy charakteryzuje się sezonowością, będącą następstwem sezonowości sprzedaży drewnianej architektury ogrodowej, która w ciągu całego roku odpowiada za generowanie około 80-85% łącznych przychodów ze sprzedaży Grupy i jednocześnie jest jej najbardziej rentownym segmentem.

Poniższy wykres prezentuje realizowane przychody ze sprzedaży w poszczególnych kwartałach roku obrotowego Grupy.

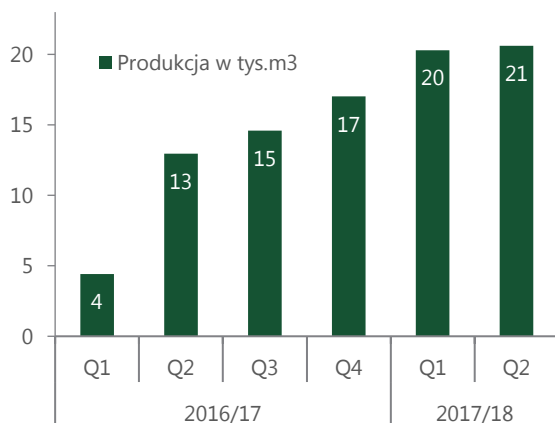


* - dla celów porównywalności dane za I kwartał roku 2014/15 uwzględniają wyniki Grange Fencing pomimo, że Spółka weszła formalnie do Grupy Stelmet od 1 grudnia 2014r.

Produkty drewnianej architektury ogrodowej są instalowane głównie na otwartej przestrzeni i przez to kupowane są w przeważającej większości w okresie wiosenno-letnim. Stąd od połowy drugiego kwartału roku obrotowego Grupa rozpoczyna sezon sprzedaży.

Sezonowość sprzedaży architektury ogrodowej przekłada się na sezonowość w obszarze produkcji. Aby w okresie najwyższej sprzedaży zapewnić ciągłość i terminowość dostaw do kontrahentów, Grupa poza sezonem sprzedaży (tj. najczęściej od września do grudnia) znajduje się w fazie budowania stoków magazynowych. Dążąc na najbardziej efektywnego wykorzystania aktywów produkcyjnych i stabilizacji zatrudnionej kadry pracowników, produkcja DAO co do zasady utrzymywana jest w ciągu roku na stałym poziomie. Najniższy jej poziom jest realizowany w czwartym kwartale roku obrotowego Grupy (tj. miesiące lipiec – sierpień) z uwagi na sezon urlopowy, w trakcie którego dokonywane są najczęściej przeglądy i naprawy parku maszynowego.

Dynamiczne zmiany w wielkości realizowanej wielkości produkcji DAO można zauważyć dla spółki MrGarden, która w pierwszym kwartale roku obrotowego 2016/2017 rozpoczęła jej produkcje. Na poniższym wykresie zaprezentowana została kwartałna wielkość produkcji realizowanej przez zakład w Grudziądzu.



3.2.

Wyniki finansowe

Grupa Stelmet dla prowadzonej przez siebie działalności wyodrębnia następujące segmenty sprawozdawcze:

- produkcja i sprzedaż architektury ogrodowej (w tym również wyroby z metalu i betonu);
- produkcja i sprzedaż pelletu;
- sprzedaż produktów ubocznych;
- produkcja i sprzedaż energii elektrycznej;
- pozostałe (głównie sprzedaż innych towarów, materiałów i usług).

Poniżej zaprezentowano strukturę przychodów ze sprzedaży w podziale na poszczególne segmenty działalności.

Segment operacyjny	IH 2017/2018		IH 2016/2017		Zmiana	
	(mln PLN)	(udział)	(mln PLN)	(udział)	mln PLN	%
Architektura ogrodowa	153,4	72,1%	178,7	78,3%	-25,4	-14,2%
Pellet	43,5	20,4%	36,1	15,8%	7,4	20,4%
Produkty uboczne	15,7	7,4%	12,8	5,6%	2,9	23,1%
Produkcja energii elektrycznej	0,0	0,0%	0,1	0,0%	0,0	-37,2%
Pozostałe	0,2	0,1%	0,7	0,3%	-0,5	-75,0%
RAZEM	212,8	100,0%	228,4	100,0%	-15,6	-6,8%

Największy udział w strukturze przychodów miała sprzedaż architektury ogrodowej, której udział w łącznych przychodach pierwszego półrocza roku obrotowego 2017/2018 wyniósł 72,1% i był niższy niż w analogicznym okresie roku ubiegłego, kiedy wynosił 78,3%.

Przychody ze sprzedaży drewnianej architektury ogrodowej w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku zmniejszyły się o 14,2% tj. o 25,4 mln PLN. Szerszy opis zmian przychodów ze sprzedaży w tym segmencie znajduje się we wcześniejszej części niniejszego dokumentu.

W omawianym okresie, podobnie jak w poprzednich okresach sprawozdawczych, kontynuowany był wzrost przychodów ze sprzedaży pellet, który wyniósł 20,4% (tj. 7,4 mln PLN) w porównaniu do przychodów zrealizowanych w pierwszym półroczu roku obrotowego 2016/2017. Powrót do wysokiej dynamiki wzrostu przychodów w tym segmencie był możliwy dzięki uruchomieniu produkcji w zakładzie pellet w Grudziądzu oraz korzystnym warunkom pogodowym.

Przychody ze sprzedaży produktów ubocznych były wyższe o 2,9 mln PLN (tj. o 23,1%) w stosunku do pierwszego półrocza roku obrotowego 2016/2017. Wzrost przychodów w tym segmencie był związany z realizacją coraz wyższych wolumenów produkcji drewnianej architektury ogrodowej przez zakład w Grudziądzu (co zostało zaprezentowane w punkcie 3.1 niniejszego dokumentu), której towarzyszy powstawanie produktu ubocznego.

Sprzedaż w pozostałych segmentach (tj. produkcja energii elektrycznej i pozostałe) w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 kształtowała się na poziomie 0,2 mln PLN i jednocześnie niższym o 0,6 mln PLN w stosunku do pierwszego półrocza roku obrotowego 2016/2017.

Poniżej zaprezentowano strukturę geograficzną całkowitych przychodów ze sprzedaży:

Kraj	IH 2017/2018		IH 2016/2017		Zmiana	
	(mln PLN)	(udział)	(mln PLN)	(udział)	mln PLN	%
Polska	40,0	18,8%	34,4	15,1%	5,6	16,2%
Wielka Brytania	51,4	24,2%	60,1	26,3%	-8,6	-14,4%
Francja	37,5	17,6%	47,3	20,7%	-9,8	-20,7%
Niemcy	55,1	25,9%	58,1	25,4%	-3,0	-5,2%
Inne kraje	28,8	13,5%	28,5	12,5%	0,3	1,0%
RAZEM	212,8	100,0%	228,4	100,0%	-15,6	-6,8%

Analiza struktury geograficznej przychodów ze sprzedaży Grupy Stelmet wskazuje, że największa sprzedaż jest realizowana w Niemczech, Wielkiej Brytanii oraz Francji, które są jednocześnie największymi rynkami drewnianej architektury ogrodowej w Europie. Zmiany w wysokości przychodów ze sprzedaży dla segmentu DAO opisane we wcześniejszej części raportu znajdują odzwierciedlenie w zmniejszeniu całkowitych przychodów ze sprzedaży do wyżej wymienionych krajów. Chcielibyśmy podkreślić, iż dla rynku niemieckiego wzrost sprzedaży w segmencie pellet wynoszący (+) 2,2 mln PLN, częściowo skompensował spadek sprzedaży w segmencie DAO dla tego rynku. Wzrost przychodów ze sprzedaży dla rynku polskiego był związany przede wszystkim ze wzrostem przychodów ze sprzedaży pellet (+ 3,3 mln PLN) oraz produkcji ubocznej (+2,9 mln PLN), gdyż zmiana przychodów z segmentu DAO była negatywna.

Kluczowymi miarami efektywności dla prowadzonej przez Grupę działalności są: EBITDA oraz skorygowana EBITDA. Poniżej zaprezentowano ich kalkulacje na koniec marca 2018 r. oraz marca 2017 r.

	IH 2017/2018	IH 2016/2017	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	% / p.p.
Przychody ze sprzedaży	212,8	228,4	-15,6	-6,8%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	2,3	5,9	-3,6	-60,9%
Amortyzacja	20,6	16,7	4,0	23,7%
= EBITDA	22,9	22,6	0,4	1,6%
Marża EBITDA	10,8%	9,9%	-	0,9 p.p.
Korekty EBITDA	0,0	1,4	-1,4	-100,0%
Restrukturyzacja Grange Fencing	0,0	1,4	-1,4	-
= Skorygowana EBITDA	22,9	24,0	-1,1	-4,5%
Marża skorygowanej EBITDA	10,8%	10,5%	-	0,3 p.p.

Skorygowana EBITDA dla pierwszego półrocza roku obrotowego 2017/2018 uległa zmniejszeniu o 1,1 mln PLN w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, przy jednoczesnej poprawie skorygowanej marży EBITDA o 0,3 punktu procentowego. Na prezentowaną w powyższej tabeli dynamikę zmiany EBITDA najistotniejszy wpływ miał segment DAO (-) 4,1 mln PLN, segment pellet (+) 2,7 mln PLN oraz poprawa EBITDA w obszarach nieprzypisanych do segmentów sprzedażowych (+) 1,6 mln PLN. Pogorszenie generowanej wielkości EBITDA w segmencie DAO nastąpiła przede wszystkim w wyniku spadku przychodów ze sprzedaży spowodowanych niekorzystnymi warunkami pogodowymi, gdyż poziom marży EBITDA w segmencie DAO był na poziomie odnotowanego w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Dodatkowo negatywnie na wynik EBITDA (w tym przede wszystkim na segment DAO) oddziaływało umocnienie PLN w stosunku do EUR i GBP, które w pierwszym półroczu roku 2017/2018 w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego spowodowało jej zmniejszenie o 4,4 mln PLN.

Poniżej zaprezentowano wybrane pozycje z rachunku wyników Grupy za pierwsze półrocze roku obrotowego 2017/2018 oraz za analogiczny okres roku 2016/2017.

	IH 2017/2018	IH 2016/2017	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	% / p.p.
Przychody ze sprzedaży	212,8	228,4	-15,6	-6,8%
Koszt własny sprzedaży	155,6	163,9	-8,4	-5,1%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	57,2	64,5	-7,3	-11,3%
Marża	26,9%	28,2%	-	-1,3 p.p.
Koszt sprzedaży	38,2	41,1	-2,9	-7,1%
Koszty ogólnego zarządu	17,6	19,0	-1,5	-7,6%
Zysk (strata) ze sprzedaży	1,4	4,3	-2,9	-66,8%
Marża	0,7%	1,9%	-	-1,2 p.p.
Pozostałe przychody operacyjne	4,7	4,5	0,3	6,0%
Pozostałe koszty operacyjne	3,9	2,9	1,0	33,5%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	2,3	5,9	-3,6	-60,9%
Marża	1,1%	2,6%	-	-1,5 p.p.
Przychody finansowe	5,5	9,5	-4,0	-42,5%
Koszty finansowe	2,8	2,0	0,9	44,3%
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	4,9	13,5	-8,5	-63,3%
Marża	2,3%	5,9%	-	-3,6 p.p.
Podatek dochodowy	0,8	3,0	-2,1	-72,6%
Zysk netto	4,1	10,5	-6,4	-60,7%
Marża	1,9%	4,6%	-	-2,7 p.p.

Całkowite przychody ze sprzedaży Grupy w pierwszym półroczu roku 2017/2018 wyniosły 212,8 mln PLN i były o 15,6 mln PLN (tj. 6,8 %) niższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Najistotniejszy wpływ na zmniejszenie przychodów ze sprzedaży miało zmniejszenie sprzedaży w segmencie DAO (razem z wyrobami z metalu i betonu) łącznie o 25,4 mln PLN, które nie zostało w pełni skompensowane zwiększeniem przychodów w segmencie pellet (+7,4 mln PLN) oraz produkcji ubocznej (+2,9 mln PLN). Negatywny wpływ na przychody

ze sprzedaży, szczególnie dla segmentu DAO, miało osłabienie kursów GBP i EUR w stosunku do PLN w okresie pierwszego półrocza roku 2017/2018 w stosunku do pierwszego półrocza roku 2016/2017 powodując ich zmniejszenie o 6,8 mln PLN.

Koszt własny sprzedaży wynoszący 155,6 mln PLN w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018, był niższy o 8,4 mln PLN (tj. o 5,1%) w stosunku do odnotowanego w analogicznym okresie ubiegłego roku. Oznacza to pogorszenie marży brutto na sprzedaży o 1,3 punktu procentowego. Na pogorszenie realizowanej marży negatywny wpływ miało umocnienie kursów GBP i EUR w stosunku do PLN w okresie pierwszego półrocza roku 2017/2018 w stosunku do pierwszego półrocza roku 2016/2017, powodując w konsekwencji zmniejszenie zysku brutto ze sprzedaży o 6,5 mln PLN. Kolejnymi czynnikami pogarszającymi zysk brutto na sprzedaży był wzrost udziału w koszcie własnym sprzedaży kosztu amortyzacji związanej z nowym zakładem w Grudziądzu, a także wzrost kosztów personalnych w odniesieniu do polskich spółek Grupy. Czynniki pozytywnie oddziałującymi na poprawę kosztu własnego sprzedaży były: (a) niższe koszty nabycia surowca drzewnego, (b) zwiększenie efektywności realizowanej produkcji drewnianej architektury w Grudziądzu.

Koszty sprzedaży w pierwszym półroczu roku 2017/2018 wyniosły 38,2 mln PLN i były o 2,9 mln PLN (tj. 7,1%) niższe niż odnotowane w analogicznym okresie roku 2016/2017. W ślad za niższymi przychodami ze sprzedaży, koszty sprzedaży również uległy zmniejszeniu. Ponadto na ich wysokość pozytywny wpływ miał spadek kursu GBP/PLN oraz EUR/PLN (łączny wpływ na obniżenie kosztów wyniósł 1,7 mln PLN). Udział kosztów sprzedaży w relacji do przychodów ze sprzedaży w trakcie pierwszego półrocza roku 2017/2018 wynoszący 17,9% pozostał na podobnym poziomie jak w analogicznym okresie roku poprzedniego kiedy wyniósł on 18,0%.

Koszty ogólnego zarządu, które w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 wyniosły 17,6 mln PLN były niższe o 1,5 mln PLN, tj. o 7,6%, w stosunku do analogicznego okresu roku 2016/2017. Zmniejszenie kosztów Zarządu dotyczyło głównie spółek angielskich, gdzie odnotowano ich zmniejszenie o 1,6 mln PLN, dodatkowo wspierane również dodatkowo spadkiem kursu GBP/PLN, którego wpływ na obniżenie kosztów ogólnego Zarządu wyniósł 0,3 mln PLN.

Łącznie na poziomie wyniku na sprzedaży w pierwszym półroczu roku 2017/2018 Grupa odnotowała, w stosunku do analogicznego okresu roku 2016/2017, spadek zysku na sprzedaży o 2,9 mln PLN, co odpowiada pogorszeniu generowanej marży o 1,2 punktu procentowego, gdzie negatywny wpływ umocnienia PLN w stosunku do GBP oraz EUR wyniósł 4,4 mln PLN.

Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 wynosiło (+) 0,9 mln PLN, podczas gdy w analogicznym okresie roku poprzedniego było również dodatnie i wynosiło (+) 1,6 mln PLN. Szczegółowe informacje dotyczące pozostałych przychodów i pozostałych kosztów operacyjnych znajdują się w nocie 7 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Na poziomie przychodów i kosztów finansowych zanotowano zysk w łącznej kwocie 2,6 mln PLN, podczas gdy w analogicznym okresie roku ubiegłego zysk ten wyniósł 7,6 mln PLN. Zmiana wyniku na działalności finansowej pomiędzy pierwszym półroczem bieżącego roku obrotowego, a analogicznym okresem poprzedniego roku, związana była z niższym o 4,8 mln PLN zyskiem na transakcjach pochodnych. Koszty odsetek od zobowiązań finansowych w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 wyniosły 1,9 mln PLN i były o 0,1 mln PLN niższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego.

Szczegółowe informacje dotyczące przychodów finansowych i kosztów finansowych znajdują się w nocie 7 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Skonsolidowany wynik brutto przed opodatkowaniem w okresie pierwszego półrocza roku obrotowego 2017/2018 wyniósł 4,9 mln PLN co oznacza jego pogorszenie o 8,5 mln PLN w stosunku do pierwszego półrocza roku obrotowego 2016/2017.

W pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 podatek dochodowy w wysokości 0,8 mln PLN był niższy o 2,1 mln PLN niż w analogicznym okresie roku ubiegłego.

Grupa Stelmet zakończyła pierwsze półrocze roku obrotowego 2017/2018 zyskiem netto na poziomie 4,1 mln PLN o 6,4 mln PLN niższym niż osiągnięty w pierwszym półroczu roku 2016/2017.

3.3.

Sytuacja majątkowa

Bilans - Aktywa

	IH 2017/2018	IH 2016/2017	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
Aktywa trwałe				
Wartość firmy	24,2	24,7	-0,5	-2,2%
Wartości niematerialne	2,1	2,6	-0,5	-20,7%
Rzeczowe aktywa trwałe	466,6	469,7	-3,1	-0,7%
Nieruchomości inwestycyjne	20,5	20,1	0,3	1,6%
Inwestycje w jednostkach zależnych i stowarzyszonych	0,2	1,0	-0,8	-78,2%
Należności i pożyczki	0,2	0,6	-0,4	-69,1%
Pochodne instrumenty finansowe	0,4	0,0	0,4	-
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	37,6	37,7	-0,1	-0,3%
Aktywa trwałe RAZEM	551,7	556,5	-4,8	-0,9%
Aktywa obrotowe				
Zapasy	163,5	127,2	36,4	28,6%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	133,2	158,6	-25,5	-16,0%

Pożyczki oraz pozostałe aktywa finansowe	0,0	0,0	0,0	-
Pochodne instrumenty finansowe	2,4	8,8	-6,4	-72,7%
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	6,1	9,1	-3,0	-32,9%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	7,2	6,7	0,5	7,8%
Aktywa obrotowe RAZEM	312,3	310,3	2,1	0,7%
AKTYWA RAZEM	864,0	866,8	-2,7	-0,3%

Na dzień bilansowy 31 marca 2018 r. aktywa Grupy Stelmet wynosiły 864,0 mln PLN i były niższe o 2,7 mln PLN, tj. o 0,3%, niż na dzień 31 marca 2017 r., kiedy wynosiły 866,8 mln PLN. Analiza pionowa bilansu wskazuje, że aktywa trwałe na dzień 31 marca 2018r. stanowiły 63,9%, zaś aktywa obrotowe 36,1% całości aktywów.

Wartość aktywów trwałych na dzień 31 marca 2018r. w stosunku do 31 marca 2017 r. uległa zmniejszeniu o 4,8 mln PLN, co wynikało przede wszystkim ze zmniejszenia rzeczowych aktywów trwałych o 3,1 mln PLN, oraz zmniejszenia inwestycji w jednostkach zależnych o 0,7 mln PLN, gdyż od 01 października 2017r. spółki zależne Grupy Pationvil i Yardland konsolidowane są metodą pełną. Zmniejszenie rzeczowych aktywów trwałych związane jest ze znacznym zmniejszeniem nakładów inwestycyjnych wynikającym z wejścia w końcową fazę projektu inwestycyjnego realizowanego w Grudziądzu, przy jednoczesnym wysokim utrzymywaniu przez Grupę Stelmet wysokiego poziomu amortyzacji.

W aktywach obrotowych na dzień 31 marca 2018r., dominującą pozycję miały zapasy, których udział wyniósł 52,4% całości aktywów obrotowych. Wielkość bilansowa zapasów Grupy na koniec marca 2018 r. w stosunku do końca marca 2017 r. uległa zwiększeniu o 36,4 mln PLN (tj. o 28,6%). Wzrost pozycji zapasów związany był z niekorzystnymi warunkami pogodowymi, które opóźniły rozpoczęcie sezonu sprzedażowego. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności na koniec marca 2018 r. uległy zmniejszeniu w stosunku do końca marca 2017 r. o 25,5 mln PLN (tj. o 16,0%). Zmniejszenie poziomu należności wynikało przede wszystkim ze wskazanego powyżej opóźnienia rozpoczęcia sezonu sprzedażowego. Na koniec marca 2018 r. wykorzystanie przez Grupę finansowania w postaci factoringu pełnego (sprzedaż należności bez regresu) wynoszące 9,0 mln PLN było na podobnym poziomie jak na koniec marca 2017r., kiedy wynosiło 8,6 mln PLN. Bilansowa wycena pochodnych instrumentów pochodnych ujawnionych w aktywach Grupy (zarówno krótkoterminowych jak i długoterminowych) wynosząca na koniec marca 2018r. 2,8 mln PLN była niższa w stosunku do 31 marca 2017r. o 6,0 mln PLN, z uwagi na mniejszą dynamikę zmian kursów walut w okresie pierwszego półrocza bieżącego roku obrotowego w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego.

Ogółem na dzień 31 marca 2018 r. wartość aktywów obrotowych kształtowała się na poziomie niewiele wyższym (tj. 2,1 mln PLN) w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Bilans - Pasywa

	IH 2017/2018	IH 2016/2017	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
Kapitał własny				
Kapitał podstawowy	29,4	29,4	0,0	0,0%
Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	57,4	57,4	0,0	0,0%
Pozostałe kapitały	302,8	313,0	-10,2	-3,2%
Zyski zatrzymane	68,0	45,3	22,8	50,2%
Udziały niedające kontroli	0,0	0,0	0,0	-
Kapitał własny RAZEM	457,7	445,1	12,6	2,8%
Zobowiązania długoterminowe				
Kredyty, pożyczki, leasingi	201,9	252,5	-50,6	-20,0%
Pochodne instrumenty finansowe	0,2	1,0	-0,8	-76,8%
Pozostałe zobowiązania	1,3	1,5	-0,3	-17,2%
Pozostałe rezerwy	0,0	0,0	0,0	-
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	13,9	19,3	-5,4	-27,9%
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	1,0	0,8	0,2	19,1%
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	3,0	3,4	-0,3	-10,1%
Zobowiązania długoterminowe RAZEM	221,4	278,6	-57,2	-20,5%
Zobowiązania krótkoterminowe				
Kredyty, pożyczki, leasingi, faktoring	98,2	50,2	48,1	95,8%
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	1,3	0,8	0,5	61,6%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	47,5	51,7	-4,2	-8,2%

Pochodne instrumenty finansowe	0,6	0,9	-0,4	-38,9%
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych oraz pozostałe rezerwy	16,0	14,2	1,9	13,2%
Pozostałe rezerwy krótkoterminowe	0,1	1,3	-1,2	-94,5%
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	21,3	24,1	-2,7	-11,4%
Zobowiązania krótkoterminowe RAZEM	185,0	143,1	41,9	29,3%
PASYWA RAZEM	864,0	866,8	-2,7	-0,3%

Na koniec marca 2018 r. kapitały własne Grupy uległy zwiększeniu o 12,3 mln PLN (tj. +2,8%) w porównaniu z końcem marca 2017 r. Wzrost kapitałów własnych nastąpił głównie dzięki zyskowi netto wypracowanemu w roku 2016/2017 i zyskowi z bieżącego okresu sprawozdawczego. Kapitały własne na koniec marca 2018 r. stanowiły 53,0% sumy bilansowej i w 83% finansowały aktywa trwałe Grupy, podczas gdy na koniec marca 2017r. stopień finansowania aktywów trwałych kapitałami własnymi wynosił 80%.

Zobowiązania ogółem na dzień 31 marca 2018 r. wynosiły 47,0% wartości pasywów i dominującą pozycję zajmowały zobowiązania długoterminowe stanowiące 54,5% całości zobowiązań. Zobowiązania długoterminowe na dzień 31 marca 2018 r. względem stanu na koniec marca 2017 r. uległy zmniejszeniu o 57,2 mln PLN, głównie w wyniku zmniejszenia zobowiązań finansowych z tytułu kredytów, pożyczek i leasingów o kwotę 50,6 mln PLN. Zmniejszenie zobowiązań finansowych długoterminowych wynikało głównie z: (i) spadku kursów GBP/PLN oraz EUR/PLN – związanych z wyceną bilansową zobowiązań finansowych (ii) zakończeniem okresu karencji w spłacie kredytu inwestycyjnego w GBP dotyczącego inwestycji w Grudziądzu - co skutkowało reklasyfikacją części zobowiązania długoterminowego do zobowiązania krótkoterminowego (iii) reklasyfikacji kredytów finansujących kapitał obrotowy spółki Stelmet S.A. z zobowiązań długoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych - z uwagi na umowy termin zapadalności tego zadłużenia.

Zobowiązania krótkoterminowe na koniec marca 2018 r. uległy zwiększeniu w stosunku do końca marca 2017 r. o 41,9 mln PLN. Odnotowany wzrost miał swoje źródło przede wszystkim we wzroście zobowiązań z tytułu kredytów o 48,1 mln PLN i wynikał przede wszystkim ze wskazanego powyżej: (a) reklasyfikowania części zobowiązań finansowych długoterminowych do pozycji krótkoterminowych, (b) reklasyfikacji kredytów finansujących kapitał obrotowy spółki Stelmet S.A. z zobowiązań długoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych (c) zwiększenie salda kredytów obrotowych finansujących aktywa obrotowe Grupy. Zmniejszenie salda zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań o 4,2 mln PLN na koniec marca 2018r. w stosunku do końca marca 2017r. wynikało z: (a) późniejszego rozpoczęcia sezonu sprzedażowego – skutkującego mniejszym saldem zobowiązań z tytułu usług transportowych wyrobów gotowych do Klientów, (b) całkowitym przeniesieniu produkcji realizowanej w Wielkiej Brytanii do Polski, co znalazło odbicie m.in. we wzroście zobowiązań i rezerw z tytułu świadczeń pracowniczych o 1,9 mln PLN. Zmniejszenie na koniec marca 2018 r. w stosunku do końca marca 2017 r. salda pozostałych rezerw krótkoterminowych o 1,2 mln PLN wynikało z wykorzystania zawiązanej rezerwy na koszty restrukturyzacji spółki Grange Fencing Limited. Zmniejszenie salda krótkoterminowych rozliczeń okresowych o 2,7 mln PLN, które dotyczą przede wszystkim bonusów posprzedażowych miało związek głównie z niższą sprzedażą Grupy wyrobów DAO.

Pozostałe pozycje bilansu na przestrzeni badanych okresów nie uległy istotnym zmianom.

Rachunek przepływu środków pieniężnych

	IH 2017/2018	IH 2016/2017
	(mln PLN)	(mln PLN)
(+) Zysk brutto przed opodatkowaniem	4,9	13,5
(+/-) Korekty	17,1	5,9
(-) Podatek dochodowy zapłacony	-1,7	-3,0
Przepływy pieniężne przed zmianami w kapitale obrotowym	20,3	16,4
(+/-) Zmiany w kapitale obrotowym	-112,6	-107,9
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	-92,3	-91,5
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	-23,5	-42,3
Przepływy pieniężne z działalności finansowej, w tym m. in.:	51,4	121,4
(-) dywidendy wypłacone	0,0	0,0
(+) Wpływ z emisji nowych akcji	0,0	44,5
Przepływy pieniężne RAZEM	-64,5	-12,5
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	71,7	19,1
Zmiana z tytułu różnic kursowych	0,0	0,0
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	7,2	6,6

Przepływy netto z działalności operacyjnej

Przepływy netto z działalności operacyjnej, przed zmianami w kapitale obrotowym, były dodatnie i w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 wyniosły 20,3 mln PLN. Przepływy te były jednocześnie wyższe o 4,0 mln PLN od przepływów w analogicznym okresie roku poprzedniego, głównie z uwagi na wyższą amortyzację (+4,0 mln PLN).

W pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 wielkość kapitału obrotowego Grupy, w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego wzrosła, co skutkowało wyższym o 6,2 mln PLN zapotrzebowaniem na jego finansowanie i ujemnym przepływem pieniężnym w obszarze zmian w kapitale obrotowym w wysokości 112,6 mln PLN. Powyższe zmiany w kapitale obrotowym w pierwszym półroczu roku 2017/2018 wynikały ze:

- a) wzrostu stanu zapasów o 68,0 mln PLN – cykliczny wzrost zapasów wyrobów gotowych DAO przed zbliżającym się wysokim sezonem sprzedażowym. Zgodnie z wieloletnim cyklem szczyt sprzedaży rozpoczynał się zazwyczaj w miesiącu marcu, natomiast z bieżącym roku z uwagi na niesprzyjającą pogodę uległ on przesunięciu na kolejne miesiące,
- b) wzrostu stanu należności o 40,7 mln PLN – rozpoczęcie sezonu sprzedażowego wyrobów DAO,
- c) spadku stanu zobowiązań o 3,0 mln PLN – skrócenie cyklu płatności do Lasów Państwowych celem korzystania ze skonta, a także zmniejszenie zobowiązań do dostawców z tytułu zakupów aktywów trwałych dotyczących inwestycji w Grudziądzu,
- d) spadku stanu rezerw i rozliczeń międzyokresowych o 1,0 mln PLN – głównie zmniejszenie rezerwy na bonusy posprzedażowe.

Ogółem, zgodnie z sezonowością w branży, przepływy na poziomie działalności operacyjnej były ujemne i wyniosły 92,3 mln PLN. Zbliżony poziom przepływów miał miejsce w pierwszym półroczu roku 2016/2019, kiedy również były ujemne i wyniosły 91,5 mln PLN.

Przepływy netto z działalności inwestycyjnej

Przepływy netto z działalności inwestycyjnej w pierwszym półroczu roku 2017/2018 były ujemne i wyniosły 23,5 mln PLN i były znacząco niższe od przepływów w pierwszym półroczu roku 2016/2017 kiedy wynosiły 42,3 mln PLN. Na przepływy z działalności inwestycyjnej w bieżącym okresie sprawozdawczym składały się przede wszystkim wydatki związane z budową zakładu architektury ogrodowej i pellet w Grudziądzu - łącznie 15,7 mln PLN. Kolejnymi znaczącymi pozycjami przepływów z działalności inwestycyjnej Grupy Stelmet były wydatki inwestycyjne ponoszone przez spółki Stelmet S.A. oraz Grange Fencing Ltd., których szerszy opis znajduje się w punkcie 3.5.1 niniejszego dokumentu.

Przepływy netto z działalności finansowej

Przepływy netto z działalności finansowej w pierwszym półroczu roku 2017/2018 były dodatnie i wyniosły 51,4 mln PLN, podczas gdy w analogicznym okresie roku ubiegłego również były dodatnie i wyniosły 121,4 mln PLN. Dodatnie przepływy z działalności finansowej w okresie pierwszego półrocza roku obrotowego 2017/2018 wynikały głównie z: (a) zaciągnięcia kolejnych transz kredytów inwestycyjnych w walucie EUR współfinansujących budowę zakładu DAO oraz budowę zakładu pellet w Grudziądzu (3,9 mln EUR) oraz zwiększenia poziomu wykorzystania kredytów związanych z finansowaniem kapitału obrotowego (4,0 mln EUR oraz 7,5 mln GBP), które zostały skompensowane spłatami zobowiązań finansowych o charakterze nieodnawialnym z tytułu kredytów i leasingów (2,4 mln EUR oraz 1,4 mln GBP). Zapłacone w trakcie pierwszego półrocza roku 2017/2018 odsetki w łącznej kwocie 2,1 mln PLN były na podobnym poziomie jak w pierwszym półroczu roku 2016/2017, kiedy wynosiły 2,0 mln PLN.

Łączne przepływy pieniężne w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 były ujemne i wyniosły 64,5 mln PLN.

Działalność operacyjna i inwestycyjna w trakcie pierwszego półrocza roku obrotowego 2017/2018 była finansowana środkami pieniężnymi, które na koniec września 2017 r. Grupa posiadała w wysokości 71,7 mln PLN w wyniku czego ich saldo na koniec marca 2018 r. uległo zmniejszeniu do poziomu 7,2 mln PLN.

Generowane przepływy na poszczególnych poziomach są adekwatne do stanu zaawansowania prowadzonych przez Grupę projektów inwestycyjnych oraz cyklu sezonowości, w której znajdowała się Grupa na koniec marca 2018 r. z uwzględnieniem przesunięcia szczytu sprzedaży wyrobów DAO.

3.4.

Analiza wskaźnikowa

Wskaźniki zadłużenia

Grupa Stelmet analizując poziom zadłużenia korzysta z ogólnego wskaźnika zadłużenia oraz wskaźnika zadłużenia netto do EBITDA. Poniżej zamieszczono omówienie obu wskaźników.

Wskaźnik ogólnego zadłużenia jest liczony jako stosunek zadłużenia oprocentowanego netto do łącznej wartości kapitału zaangażowanego. Zadłużenie oprocentowane netto oblicza się jako sumę kredytów i pożyczek, leasingów oraz faktoringu (obejmujących bieżące i długoterminowe zobowiązania wskazane w sprawozdaniu finansowym) pomniejszone o środki pieniężne i ich ekwiwalenty. Łączną wartość kapitału zaangażowanego oblicza się jako kapitał własny wraz z zadłużeniem oprocentowanym netto. Poniżej przedstawiono wyliczenie wskaźnika ogólnego zadłużenia:

	31.03.2018 (mln PLN)	31.03.2017 (mln PLN)
Zadłużenie oprocentowane netto		
(+) Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	298,2	299,7
(+) Zobowiązania z tytułu leasingu	1,9	2,9
(+) Zobowiązania z tytułu faktoringu	0,0	0,0
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	300,2	302,7
(-) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	-7,2	-6,7
Zadłużenie oprocentowane netto	293,0	296,1
Wskaźnik zadłużenia		
Kapitał własny ogółem	457,7	445,1
(+) Zadłużenie oprocentowane netto	293,0	296,1
Kapitał zaangażowany	750,7	741,1
Wskaźnik zadłużenia (zadłużenie netto/kapitał zaangażowany)	39,0%	39,9%

Wejście przez Grupę w ostatnią fazę realizacji inwestycji w Grudziądzu i coraz niższe nakłady inwestycyjne ponoszone na ten cel, z jednoczesnym generowaniem dodatnich przepływów pieniężnych, poprawiło wskaźnik zadłużenia (zadłużenie netto / kapitał zaangażowany) na dzień 31 marca 2018 r. o 0,9 punktu procentowego w stosunku do 31 marca 2017 r. Wskaźnik zadłużenia wynoszący na koniec marca 2018 r. 39,0%, z uwzględnieniem cyklu sezonowości, wskazuje na solidną i bezpieczną bazę kapitałową, w oparciu o którą Grupa prowadzi swoją działalność operacyjną i inwestycyjną.

Wskaźnik "Zadłużenie netto/EBITDA" jest obliczany jako iloraz oprocentowanego długu netto oraz EBITDA za ostatnie 12 miesięcy (LTM). Powyższy wskaźnik, jak również wskaźnik "Zadłużenie netto/EBITDA skorygowana" są wykorzystywane przez Grupę Stelmet przy analizach i ustalaniu akceptowalnego poziomu zadłużenia finansowego.

	31.03.2018 (mln PLN)	30.09.2017 (mln PLN)	31.03.2017 (mln PLN)
Zadłużenie oprocentowane netto			
(+) Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	298,2	250,7	299,7
(+) Zobowiązania z tytułu leasingu	1,9	2,5	2,9
(+) Zobowiązania z tytułu faktoringu	0,0	0,0	0,0
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	300,2	253,2	302,7
(-) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	-7,2	-71,7	-6,7
Zadłużenie oprocentowane netto	293,0	181,5	296,1
EBITDA LTM			
(+) Zysk z działalności operacyjnej	17,0	20,6	48,9
(+) Amortyzacja	40,9	37,0	27,5
EBITDA LTM	58,0	57,6	76,4
(-) saldo korekt o zdarzenia jednorazowe	3,5	4,0	7,8
EBITDA LTM Skorygowana	61,5	61,6	84,2
Wskaźnik zadłużenia EBITDA (dług netto/EBITDA LTM)	5,1x	3,2x	3,9x
Wskaźnik zadłużenia EBITDA skorygowana (dług netto/EBITDA LTM skorygowana)	4,8x	2,9x	3,5x

Zadłużenie oprocentowane netto Grupy na koniec marca 2018 r. w stosunku do końca marca 2017 r. uległo zmniejszeniu o 3,1 mln PLN w dużej mierze dzięki spadkowi kursu GBP/PLN o 11,6 grosza tj. 2,4% w stosunku do 31 marca 2018r. Na koniec marca 2018 r., z uwagi na cykl sezonowości (wzrost zapasów oraz należności z tytułu dostaw i usług - angażujących kapitał obrotowy), oraz kontynuację realizacji inwestycji w Grudziądzu poziom długu netto w stosunku do jego stanu na koniec roku obrotowego 2016/2017 uległ zwiększeniu o 111,5 mln PLN. Sezonowe zwiększenie zadłużenia na koniec marca 2018 r. przy utrzymaniu skorygowanej EBITDA LTM na poziomie z końca roku obrotowego 2016/2017 wpłynęło na kształtowanie się wskaźnika dług netto/skorygowana LTM EBITDA na poziomie 4,8x czyli o 1,8x wyższym niż na koniec roku obrotowego 2016/2017 oraz o 1,3x wyższym niż na koniec marca 2017 r.

Wskaźniki płynności

Grupa Stelmet analizując poziom płynności korzysta ze wskaźnika płynności bieżącej oraz wskaźnika płynności szybkiej.

Wskaźnik płynności bieżącej jest liczony jako iloraz aktywów obrotowych do wartości zobowiązań i rezerw krótkoterminowych.

Wskaźnik płynności szybkiej jest liczony jako iloraz aktywów obrotowych pomniejszonych o zapasy do wartości zobowiązań i rezerw krótkoterminowych.

Poniżej przedstawiono kalkulację obu wskaźników według stanu na dzień 31 marca 2018 r. oraz 31 marca 2017 r.

	31.03.2018	31.03.2017
	(mln PLN)	(mln PLN)
(+) Aktywa obrotowe	312,3	310,3
(-) Zapasy	-163,5	-127,2
(+) Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe	185,0	143,1
Wskaźnik płynności bieżącej	1,7x	2,2x
Wskaźnik płynności szybkiej	0,8x	1,3x

Wskaźniki płynności bieżącej i szybkiej na koniec marca 2018 r. kształtowały się na bezpiecznym poziomie wynikającym z cyklu sezonowości działalności Grupy. Ich zmniejszenie w stosunku do końca marca 2017 r. było wynikiem wskazanego we wcześniejszej części niniejszego dokumentu, reklasyfikowania części zobowiązań finansowych długoterminowych do pozycji krótkoterminowych.

Realizowany poziom przepływów pieniężnych oraz osiągnięte wyniki finansowe pozwalają utrzymać wskaźniki płynności na poziomie umożliwiającym prawidłowe funkcjonowanie Grupy. Ponadto, w celu przeciwdziałania ewentualnym zagrożeniom, Grupa monitoruje i dywersyfikuje zewnętrzne źródła pozyskania finansowania.

3.4.1.

Nakłady inwestycyjne

W maju 2018 roku Zarządy spółek Stelmet SA oraz MrGarden sp. z o.o. podjęły uchwały zmieniające plany inwestycyjne w/w spółek, skutkujące zmniejszeniem planowanych nakładów inwestycyjnych na bieżący rok obrotowy łącznie o 5,5 mln PLN.

Poniżej zaprezentowano informację nt. nakładów inwestycyjnych poniesionych przez Grupę Stelmet w okresie pierwszego półrocza roku obrotowego 2017/2018 roku oraz aktualnych planach przewidywanych do poniesienia do końca bieżącego roku obrotowego.

	Plan na rok 2017/2018	I H 2017/2018
	(mln PLN)	(mln PLN)
Dotyczące spółki Stelmet S.A.	12,7	6,1
Dotyczące spółki MrGarden (zakład produkcji DAO w Grudziądzu)	4,6	4,1
Dotyczące spółki MrGarden (zakład produkcji pellet w Grudziądzu)	13,7	11,5
Dotyczące spółki Grange Fencing Ltd.	2,9	2,1
Razem	33,9	23,8

Największymi inwestycjami realizowanymi przez Grupę w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 były: (a) kontynuacja budowy zakładu produkcji drewnianej architektury ogrodowej, (b) kontynuacja budowy zakładu pellet w Grudziądzu.

Poniesione nakłady inwestycyjne do końca marca 2018 r., od momentu rozpoczęcia tej inwestycji, związane z budową zakładu produkcji drewnianej architektury ogrodowej w Grudziądzu wyniosły 237,4 mln PLN (w tym w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 wyniosły 4,1 mln PLN). Przewidywane nakłady celem zakończenia tej inwestycji wynoszą 0,5 mln PLN i zostaną poniesione w bieżącym roku obrotowym.

Poniesione nakłady inwestycyjne związane z budową zakładu pellet w Grudziądzu, od momentu rozpoczęcia inwestycji do końca marca 2018 r., wyniosły 17,3 mln PLN (w tym w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 wyniosły 11,5 mln PLN). Przewidywane nakłady celem zakończenia tej inwestycji wynoszą 2,1 mln PLN i zostaną poniesione w bieżącym roku obrotowym.

Pozostałe inwestycje realizowane przez spółki Grupy są w zdecydowanie mniejszej skali w porównaniu do inwestycji w Grudziądzu i mają w znacznej mierze charakter odtworzeniowy (zakupy środków transportu, zakupy wózków widłowych, zakupy maszyn i urządzeń do obróbki drewna) oraz są związane z realokacją siedziby brytyjskich spółek.

Grupa dostosowuje strukturę finansowania realizowanych inwestycji do bieżącej i przewidywanej sytuacji finansowej. Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu Grupa ocenia poziom posiadanych zasobów na wystarczający do realizacji wskazanych powyżej zamierzeń inwestycyjnych.

3.4.2.

Aktywa inwestycyjne

Grupa posiada cztery nieruchomości poprodukcyjne, które są zlokalizowane w Wiechlicach, Świętnie, Kowarach i Sobieszowie. Grupa zamierza dokonać sprzedaży ww. nieruchomości poprodukcyjnych. Nieruchomości, o których mowa powyżej ujęte są księgach rachunkowych jako nieruchomości inwestycyjne. Na dzień 31 marca 2018 r. łączna wartość bilansowa ww. nieruchomości wynosiła 19,9 mln PLN. W drugim kwartale bieżącego roku obrotowego Grupa nabyła nieruchomość inwestycyjną w Grudziądzu o wartości bilansowej około 0,5 mln PLN. Poza ww. nieruchomościami Grupa nie posiada istotnych aktywów inwestycyjnych.

3.5.

Dywidenda

Przeznaczenie zysku za rok obrotowy 2016/2017

Decyzją Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy podjętą w dniu 27 marca 2018r. zysk roku obrotowego 2016/2017 w kwocie 37.455.373,50 PLN został przeznaczony na kapitał zapasowy.

W okresie sprawozdawczym oraz do dnia sporządzenia niniejszego dokumentu nie miały miejsca deklaracje lub też wypłaty zaliczek dotyczące dywidendy z zysku za rok obrotowy 2017/2018.

Polityka dywidendy

Zarząd jest przychylnie nastawiony do możliwości rekomendowania Walnemu Zgromadzeniu wypłaty dywidendy, począwszy od podziału ewentualnego zysku za rok obrotowy 2017/2018.

Decyzje Zarządu dotyczące rekomendowania Walnemu Zgromadzeniu wypłaty dywidendy oraz jej wysokości będą podejmowane po zakończeniu każdego roku obrotowego. Każdorazowo decyzja taka będzie uwzględniać przede wszystkim wysokość wypracowanych przepływów gotówkowych i zysku netto prezentowanego w jednostkowym i skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym Spółki, potrzeby inwestycyjne Grupy oraz możliwość i koszt pozyskania przez Spółkę finansowania dłużnego, jak również wysokość kwot, które mogą zostać przeznaczone na wypłatę dywidendy.

Polityka w zakresie wypłaty dywidendy może jednak w miarę potrzeby podlegać przeglądowi przez Zarząd, a decyzje w tej sprawie będą podejmowane z uwzględnieniem szeregu różnych czynników dotyczących Grupy, w tym perspektyw dalszej działalności, przyszłych zysków, zapotrzebowania na środki pieniężne, sytuacji finansowej, poziomu płynności, planów ekspansji oraz wymogów prawa w tym zakresie.

Wypłata dywidendy oraz określenie wysokości wypłacanej dywidendy zależy ostatecznie od decyzji akcjonariuszy na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu i w tym zakresie akcjonariusze nie są związani żadną rekomendacją Zarządu.

3.6.

Prognozy wyników finansowych

Grupa nie publikowała prognozy wyników finansowych na rok obrotowy 2017/2018, jak również na kolejne okresy sprawozdawcze.

PERSPEKTYWY ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ ORAZ RYZYKA I ZAGROŻENIA

4.1.

Strategia Grupy Kapitałowej

W pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 Grupa prowadziła działania mające na celu realizację przyjętej strategii rozwoju. Szczegółowy opis poszczególnych elementów strategii i sposobów jej realizacji został zamieszczony w Sprawozdaniu z działalności Grupy Kapitałowej Stelmet w roku obrotowym 2016/2017 (str. 42-43).

4.2.

Perspektywy i czynniki rozwoju Grupy Kapitałowej

Ogólne czynniki wpływające na wyniki operacyjne i finansowe Grupy

Charakterystyka czynników (zarówno zewnętrznych jak i wewnętrznych) istotnych dla Grupy Kapitałowej wpływających na wyniki operacyjne i finansowe w pierwszym półroczu roku 2017/2018 oraz które będą wpływały co najmniej do końca obecnego roku obrotowego 2017/2018:

- sytuacja gospodarcza i polityczna w Polsce i w Europie;
- konkurencja w branży producentów drewnianej architektury ogrodowej oraz pelletu;
- ceny surowców (w szczególności drewna);
- czynniki pogodowe;
- koszty wynagrodzeń;
- kursy wymiany walut w szczególności GBP/PLN oraz EUR/PLN;
- relacje z klientami;
- wzrost skali działalności Grupy.

Sytuacja gospodarcza i polityczna w Polsce i w Europie

Grupa prowadzi działalność gospodarczą, sprzedając swoje wyroby w Polsce oraz za granicą. Produkty Grupy są dostarczane głównie do odbiorców w Wielkiej Brytanii, Francji, Niemczech oraz w Polsce. Produkty Grupy oferowane są również na innych rynkach europejskich, m.in. w Hiszpanii, we Włoszech, w Norwegii, w Holandii, w Belgii, w Portugalii oraz w Grecji. W związku z powyższym na działalność Grupy wpływ mają podstawowe czynniki makroekonomiczne. W tym czynniki dotyczące zarówno gospodarki polskiej, jak i europejskiej – m.in. wielkość realnego PKB, tempo jego wzrostu, poziom bezrobocia oraz siła nabywczą konsumentów. Także zachodzące zmiany w obszarze politycznym (np. Brexit), mogą mieć istotny wpływ na wyniki Grupy.

Konkurencja w branży producentów drewnianej architektury ogrodowej oraz pelletu

Poziom konkurencji na europejskim rynku produkcji drewnianej architektury ogrodowej ma istotny wpływ na przychody Grupy i poziom realizowanych marż, a w efekcie na jej wyniki finansowe.

W ocenie Zarządu na europejskim rynku drewnianej architektury ogrodowej utrzymywał się wysoki poziom konkurencji pomiędzy największymi producentami i sprzedawcami wyrobów w tym segmencie. Na rynku drewnianej architektury ogrodowej występuje duża rotacja podmiotów działających w tym segmencie, w szczególności podmiotów o mniejszej skali działalności, które relatywnie często upadają w wyniku wahań kursu złotego do innych walut (głównie EUR), jak również niskiej rentowności wynikającej z faktu, iż sprzedają swoje produkty do pośredników.

Grupa, po uruchomieniu zakładu w Grudziądzu, jest największym producentem pelletu w Polsce wedle mocy produkcyjnych oraz istotnym dystrybutorem pelletu na rynki europejskie. Zgodnie z szacunkami Zarządu w Polsce działa już kilkudziesięciu producentów pelletu posiadających certyfikaty jakości pelletu EN plus A1. Większość producentów pelletu prowadzi swoją działalność w regionach najbardziej zaludnionych. Wpływ na umiejscowienie zakładu na danym obszarze ma bliska lokalizacja zakładów przetwarzających drewno (np. tartaki), których produkt uboczny jest wykorzystywany w produkcji pelletu.

Gospodarstwa domowe w największych europejskich gospodarkach wykorzystują w znacznym stopniu alternatywne źródła energii. Atrakcyjność pelletu na rynku europejskim wynika nie tylko z jego ekologicznych walorów, ale również z ekonomicznej i społecznej opłacalności wykorzystania biomasy w przemyśle energetycznym i grzewczym.

Ceny surowców

Kluczowym kosztem operacyjnym Grupy jest koszt nabycia surowca drzewnego, którego wahań mają istotny wpływ na koszt wytworzenia produktów końcowych, a w konsekwencji wyniki finansowe. Podstawowym surowcem wykorzystywanym w procesie produkcji drewnianej architektury ogrodowej jest drewno sosnowe i świerkowe, którego nabycie stanowi główny koszt wytworzenia wyrobów gotowych.

Lasy Państwowe posiadają na polskim rynku drzewnym niekwestionowaną pozycję monopolisty i na wielu obszarach są jedynym dostawcą tego surowca. Istotnym elementem wpływającym na wyniki finansowe Grupy są zmiany zasad ogłaszane przez Lasy Państwowe dotyczące sposobu nabycia i cen zakupu w Lasach Państwowych.

Czynniki pogodowe

Wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy ma również pogoda, ponieważ zwiększony popyt na produkty drewnianej architektury ogrodowej oraz pellet uzależniony jest od istnienia korzystnych warunków pogodowych, które umożliwiają lub zachęcają do prowadzenia prac ogrodniczych.

Największy popyt na produkty drewnianej architektury ogrodowej ma miejsce w okresie luty-lipiec. Należy dodać, że odbiorcy zaopatrują się w produkty architektury ogrodowej z pewnym wyprzedzeniem i popyt z ich strony wyprzedza popyt zgłaszany przez ostatecznych odbiorców – tj. klientów detalicznych. W przypadku krótkiego okresu zimowego wzrost popytu na produkty Grupy w danym sezonie może rozpocząć się wcześniej, co prowadzi do przedłużenia okresu, w którym klienci Grupy dokonują największych zakupów. Konsekwencją dłuższego okresu zwiększonego popytu na produkty może być wzrost przychodów Grupy w danym roku obrotowym. Pozytywnie na wyniki Grupy, a w szczególności na rynku brytyjskim mogą oddziaływać silne wichury, które mogą generować wysoki popyt odtworzeniowy na zniszczone w wyniku tych wichur produkty DAO.

Największy popyt na pellet ma miejsce w sezonie zimowym. Dodatkowe zwiększenie popytu następuje w sytuacji bardzo niskich temperatur oraz przedłużającej się zimy. Natomiast skrócenie okresu zimowego lub brak odpowiednio niskich temperatur skutkuje skróceniem okresu grzewczego, w trakcie którego pellet jest spalany.

Koszty wynagrodzeń

Wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy mają również koszty wynagrodzeń, które mają znaczący udział w kosztach operacyjnych. Wynagrodzenia obejmują świadczenia pieniężne przysługujące zarówno pracownikom wynikające z stosunku pracy, a także wynagrodzenia osób wchodzących w skład rady nadzorczej, zarządów spółek z Grupy. Na wyniki finansowe wpływ ma także koszt utrzymywania profesjonalnej kadry zarówno na szczeblach zarządczych jak i bezpośrednio produkcyjnych. Podobnie jak w wielu sektorach polskiej gospodarki również w branży, w której działa Grupa, wynagrodzenia dla wykwalifikowanej kadry pracowników kształtują się na niższym poziomie niż w innych krajach Unii Europejskiej, co może skłaniać pracowników do poszukiwania pracy za granicą. W celu utrzymania profesjonalnej kadry w średnim i długim horyzoncie czasowym może nastąpić dalszy wzrost kosztów związanych z wynagrodzeniem pracowników.

Kurs wymiany walut

Dominująca część przychodów Grupy generowana jest w walutach obcych, podczas gdy koszty produkcji ponoszone są głównie w złotych. W związku z tym zmiany kursu złotego do innych walut, w szczególności do euro i funta brytyjskiego stanowiły i będą stanowić czynnik znacząco wpływający na wyniki operacyjne i finansowe Grupy.

Strategia zarządzania ryzykiem walutowym stosowana przez Grupę zakłada ograniczanie ryzyka kursowego poprzez stosowanie hedging'u naturalnego oraz zabezpieczenia na rynku terminowym. W ramach realizowanego hedging'u naturalnego Grupa dąży do jak największego strukturalnego dopasowania przychodów i kosztów w tej samej walucie dla prowadzonej działalności operacyjnej.

Silne, wieloletnie relacje z głównymi klientami

Dzięki wieloletniej obecności na rynku europejskim Grupa posiada silne, wieloletnie relacje biznesowe z klientami. Grupa dostarcza swoje produkty do klientów w Polsce od 32 lat, w Niemczech od 30 lat, we Francji od 27 lat oraz w Wielkiej Brytanii od 15 lat. Spółka zależna (Grange Fencing) na rynku brytyjskim oferuje swoje produkty od około 40 lat.

Dotychczasowa współpraca oraz terminowa i zgodna z oczekiwaniami kontrahentów realizacja zamówień skutkuje uzyskiwaniem przez Grupę najwyższych ocen od klientów. Zbudowany w ten sposób korzystny wizerunek zarówno przekłada się na kolejne zamówienia od stałych klientów, jak i daje możliwość pozyskania nowych klientów. Z większością obecnych kluczowych klientów Grupa nawiązała relacje biznesowe po 2004 roku.

Zaostrzająca się konkurencja między dużymi sieciami DIY prowadzi do obserwowanej zmiany w zakresie ich polityki zakupowej objawiającej się zwiększoną presją wywieraną na dostawców. Koncentracja zakupów przez sieci DIY u największych producentów jakim jest Grupa Stelmet może być dla Grupy zarówno szansą jak i zagrożeniem. Koncentracja zakupów umożliwia z jednej strony znaczące zwiększenie wolumenów sprzedaży zaś z drugiej jest związana z ryzykiem obniżenia cen i realizowanych marż.

Wzrost skali działalności Grupy

Na 31 marca 2018 r. łączne nominalne zdolności produkcyjne zakładów Grupy zlokalizowanych w Polsce wynosiły około 300 tys. m³ wytwarzanych produktów drewnianej architektury ogrodowej rocznie. Osiągnięcie przez zakład w Grudziądzu pełnych nominalnych zdolności produkcyjnych (szacowanych na 200 tys. m³) docelowo powinno zwiększyć łączną zdolność produkcyjną Grupy do poziomu ok. 400 tys. m³ produktów drewnianej architektury ogrodowej rocznie w roku obrotowym 2019/2020. Zdolność produkcyjna zakładu w Grudziądzu zależeć będzie od produkowanego w nim asortymentu i będzie niższa dla wyrobów wymagających czasochłonnego montażu i jednocześnie będzie wyższa dla wyrobów struganych np. kantówki, deski, łaty.

Po uruchomieniu nowego zakładu w Grudziądzu zdolności produkcyjne produkcji pellet wynosiły na 31 marca 2018r. 140 tys. ton rocznie. W perspektywie kilku miesięcy powinny one wzrosnąć do poziomu 150 tys. ton pellet rocznie.

Zwiększanie wielkości realizowanej produkcji i sprzedaży zarówno w obszarze architektury ogrodowej jak i pellet związany ze wskazanymi powyżej nowymi mocami produkcyjnymi jest kluczowym czynnikiem realizacji zakładanej przez Grupę strategii.

4.3.

Ryzyko prowadzonej działalności

Grupa Stelmet w ramach prowadzonej działalności operacyjnej i finansowej jest narażona na szereg ryzyk, którymi efektywne zarządzanie przyczynia się do realizacji poniższych celów:

- zapewnienie bezpieczeństwa działalności Grupy jako całości i spółek zależnych wchodzących w jej skład,
- stabilizacji przepływów pieniężnych,
- zapewnienie maksymalnej kontroli nad ryzykiem, które mogłoby negatywnie wpłynąć na działalność Grupy jako całości i spółek zależnych wchodzących w jej skład,
- zapewnienie skuteczności podejmowanych decyzji, nakierowanych na maksymalizację zysków przy dopuszczalnym poziomie ryzyka.

Grupa Stelmet zidentyfikowała następujące najbardziej istotne ryzyka, które są przedstawione poniżej.

Ryzyka realizacji strategii

- ryzyko niezrealizowania celów strategicznych
- ryzyko braku przejęcia nowych podmiotów.

Ryzyka zewnętrzne

- ryzyko wynikające z sytuacji makroekonomicznej oraz politycznej
- ryzyko wzrostu ceny surowca drzewnego
- ryzyko wzrostu innych kosztów operacyjnych (głównie kosztów wynagrodzeń)
- ryzyko związane z usługami transportu realizowanymi dla Grupy
- ryzyko związane z sezonowością sprzedaży drewnianej architektury ogrodowej
- ryzyko GAAR.

Ryzyka wewnętrzne

- ryzyko znaczącej koncentracji sprzedaży DAO.

Ryzyka finansowe

- ryzyko kredytowe
- ryzyko kursowe
- ryzyko zmiany stopy procentowej.

Szczegółowy opis ww. ryzyk oraz działań podejmowanych przez spółki z Grupy Stelmet w celu zarządzania tymi ryzykami został zamieszczony w Sprawozdaniu z działalności Grupy Kapitałowej Stelmet w roku obrotowym 2016/2017 (str. 46 – 50).

INFORMACJE KORPORACYJNE

5.1.

Akcje i akcjonariat

5.1.1.

Struktura kapitału zakładowego

Na dzień 1 października 2017 r. kapitał zakładowy Spółki składał się z 29.364.215 akcji zwykłych o wartości nominalnej 1,00 zł każda, w tym:

- 24.972.954 akcji serii A,
- 2.923.051 akcji serii B,
- 1.468.210 akcji serii C.

W trakcie okresu sprawozdawczego oraz do dnia sporządzenia niniejszego dokumentu nie miały żadne zmiany w kapitale zakładowym Spółki.

5.1.2.

Struktura akcjonariatu

Na dzień przekazania poprzedniego raportu okresowego tj. 28 lutego 2018 r. struktura akcjonariatu wyglądała następująco:

Akcjonariusz	Liczba akcji/głosów	Udział w kapitale zakładowym/ ogólnej liczbie głosów
Stanisław Bieńkowski, w tym:	23.492.137	80,00%
• Rainbow Fund 2 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	23.468.418	79,92%
• Stelmet sp. z o.o.	22.954	0,08%
• bezpośrednio	765	<0,01%
Nationale-Nederlanden PTE S.A.*	1.481.739	5,05%
Pozostali	4.390.339	14,95%
Razem	29.364.215	100,00%

* zgodnie z wykazem akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% głosów na ZWZ w dniu 27 marca 2018 r. (raport bieżący nr 13/2018) Nationale-Nederlanden PTE S.A. posiadał 1.750.000 akcji uprawniających do 5,96% ogólnej liczby głosów.

Od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego do dnia sporządzenia niniejszego raportu Spółka nie otrzymała zawiadomień od znaczących akcjonariuszy.

5.1.3.

Wykaz akcji i uprawnień do akcji w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Prezes Zarządu Stelmet S.A. - Pan Stanisław Bieńkowski posiada kontrolę nad podmiotami będącymi akcjonariuszami spółki tj. Rainbow Fund 2 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (gdzie posiada 100% certyfikatów inwestycyjnych serii A i B tego funduszu) oraz Stelmet sp. z o.o. (gdzie posiada 99% udziałów w tym podmiocie). Ponadto Pan Stanisław Bieńkowski bezpośrednio posiada 765 akcji Spółki uprawniających do 765 głosów o łącznej wartości nominalnej 765 zł.

Pani Małgorzata Bieńkowska pełniąca funkcję Członka Rady Nadzorczej posiada 1% udziału w Stelmet sp. z o.o.

Pani Dominika Bieńkowska pełniąca do dnia 31 marca 2018r. funkcję Członka Rady Nadzorczej, a od 1 kwietnia 2018 r. funkcję Członka Zarządu, posiada 7 772 akcji Stelmet S.A. uprawniających do 7 772 głosów o łącznej wartości nominalnej 7 772 zł.

Pozostałe osoby zarządzające i pozostałe osoby nadzorujące nie posiadają bezpośrednio akcji Spółki. Osoby zarządzające i nadzorujące nie posiadają udziałów w spółkach zależnych od Emitenta.

Osoby zarządzające i nadzorujące nie posiadają uprawnień do akcji Emitenta.

W okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego do dnia sporządzenia niniejszego raportu nie miały miejsca zmiany w stanie posiadania osób zarządzających i nadzorujących.

5.2.

Władze

Zarząd

Na dzień 1 października 2017 roku w skład Zarządu wchodziło 4 członków tj.:

- Stanisław Bieńkowski – Prezes Zarządu;
- Przemysław Bieńkowski - Wiceprezes Zarządu;
- Andrzej Trybuś - Członek Zarządu;
- Piotr Leszkowicz – Członek Zarządu.

W dniu 04 grudnia 2017 r. Rada Nadzorcza Spółki powierzyła Panu Andrzejowi Trybusiowi – dotychczasowemu Członkowi Zarządu Spółki – pełnienie funkcji Wiceprezesa Zarządu Spółki, począwszy od dnia 1 stycznia 2018 r.

W dniu 27 lutego 2018r. Pan Przemysław Bieńkowski pełniący funkcje Wiceprezesa Zarządu Spółki złożył rezygnację z pełnienia funkcji w Zarządzie z dniem 31 marca 2018r.

W dniu 02 marca 2018r. Rada Nadzorcza Stelmet S.A. powołała a dniem 01 kwietnia 2018r. Panią Dominikę Bieńkowską do składu Zarządu, powierzając jej funkcje Członka Zarządu.

Na dzień sporządzenia niniejszego raportu skład Zarządu był następujący:

- Stanisław Bieńkowski – Prezes Zarządu;
- Andrzej Trybuś – Wiceprezes Zarządu;
- Piotr Leszkowicz – Członek Zarządu;
- Dominika Bieńkowska - Członek Zarządu.

Rada Nadzorcza

Na dzień 01 października 2017 roku w skład Rady Nadzorczej Spółki wchodziły następujące osoby:

- Paweł Dąbek - Przewodniczący Rady Nadzorczej;
- Andrzej Markiewicz - Sekretarz Rady Nadzorczej;
- Małgorzata Bieńkowska - Członek Rady Nadzorczej;
- Dominika Bieńkowska - Członek Rady Nadzorczej;
- Piotr Łagowski - Członek Rady Nadzorczej.

W dniu 27 lutego 2018r. Pani Dominika Bieńkowska pełniąca funkcję Członka Rady Nadzorczej Spółki złożyła rezygnację z pełnienia funkcji w Radzie Nadzorczej z dniem 31 marca 2018r.

W dniu 27 marca 2018r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki powołało z dniem 01 kwietnia 2018r. Pana Przemysława Bieńkowskiego do składu Rady Nadzorczej, powierzając mu funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

POZOSTAŁE INFORMACJE

6.1.

Zasady sporządzenia sprawozdań finansowych oraz podstawa publikacji raportu

Skrócone sprawozdania finansowe za okres sprawozdawczy sporządzone zostało zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską („MSSF”). MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości („RMSR”) oraz Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej („KIMSF”).

Rozszerzony skonsolidowany raport za pierwsze półrocze roku obrotowego 2017/2018, którego elementem są ww. sprawozdania finansowe oraz niniejsze informacje nt. działalności w okresie sprawozdawczym został sporządzony z uwzględnieniem § 68-69, § 62 ust. 3 oraz § 60 ust. 1-2 Rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych [...].

6.2.

Postępowania przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

Na dzień 31 marca 2018 r. jak również na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania spółki z Grupy Kapitałowej Stelmet nie są stroną istotnego postępowania dotyczącego zobowiązań albo wierzycelności.

6.3.

Inne informacje

Poza informacjami zaprezentowanymi w skróconych sprawozdaniach finansowych za pierwsze półrocze roku obrotowego 2017/2018 oraz w niniejszym dokumencie nie istnieją inne informacje, które zdaniem Zarządu są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian Stelmet S.A. oraz Grupy Kapitałowej Stelmet jak również informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań.

OŚWIADCZENIE OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH

7.1.

Oświadczenie Zarządu o rzetelności sprawozdań

Zarząd Stelmet S.A. oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy półroczne skrócone sprawozdania finansowe (odpowiednio skonsolidowane i jednostkowe) za I półrocze roku obrotowego 2017/2018 oraz dane porównywalne zostały sporządzone zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Stelmet S.A. i Grupy Stelmet oraz ich wynik finansowy za prezentowane okresy, a sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Stelmet w I półroczu roku obrotowego 2017/2018 zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy, włączając w to opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

7.2.

Oświadczenie Zarządu w sprawie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych

Zarząd Stelmet S.A. oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych dokonujący przeglądu skróconych półrocznych sprawozdań finansowych (odpowiednio jednostkowego oraz skonsolidowanego) Stelmet S.A. za I półrocze roku obrotowego 2017/2018 został wybrany zgodnie ze znajdującymi zastosowanie przepisami prawa.

Podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący przeglądu tych sprawozdań spełniali warunki do wyrażenia bezstronnych i niezależnych raportów z przeglądu ww. sprawozdań finansowych, zgodnie z obowiązującymi przepisami i standardami zawodowymi.

Zielona Góra, dnia 26 czerwca 2018 r.

Podpisy Członków Zarządu:

Stanisław Bieńkowski
Prezes Zarządu
Stelmet S.A.

Andrzej Trybuś
Wiceprezes Zarządu
Stelmet S.A.

Piotr Leszkowicz
Członek Zarządu
Stelmet S.A.

Dominika Bieńkowska
Członek Zarządu
Stelmet S.A.