

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI

MASSMEDICA S.A.

2018 r.



massmedica

SPIS TREŚCI

1. INFORMACJE OGÓLNE O SPÓŁCE.....	3
Podstawowa działalność Spółki.....	3
Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu	5
Organy Spółki	5
2. KOMENTARZ ZARZĄDU NA TEMAT CZYNNIKÓW I ZDARZEŃ, KTÓRE MIAŁY ISTOTNY WPŁYW DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI I JEJ WYNIKI FINANSOWE	6
3. PRZEWIDYWANY ROZWÓJ SPÓŁKI	7
4. OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU	8
5. AKTUALNA I PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA.....	8
6. UDZIAŁY WŁASNE.....	8
7. ODDZIAŁY SPÓŁKI.....	9
8. INSTRUMENTY FINANSOWE W ZAKRESIE:	9
a) ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest jednostka,	9
b) przyjętych przez jednostkę celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń.....	9
9. OCENA RYZYK MOGĄCYCH WPŁYWAĆ NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI.....	9

1. INFORMACJE OGÓLNE O SPÓŁCE

Firma	Massmedica S.A.
Forma prawna:	Spółka Akcyjna
Kraj siedziby:	Polska
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Branickiego 17, 02-972 Warszawa
Adres poczty elektronicznej:	inwestor@massmedica.com
Adres strony internetowej:	www.massmedica.com
NIP:	1132835251
REGON:	142951515
KRS:	0000688627

PODSTAWOWA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI

Firma Massmedica zajmuje się dystrybucją implantów i innych materiałów medycznych stosowanych w leczeniu chorób układu narządu ruchu, a także w medycynie regeneracyjnej. Spółka specjalizuje się w produktach wysoko technologicznych (niegenerycznych). Spółka oferuje wyroby wytwarzane przez producentów europejskich oraz amerykańskich, gwarantujących najwyższy poziom jakości i wykorzystujących w procesach produkcyjnych najnowsze technologie. Głównymi dostawcami Spółki są międzynarodowe przedsiębiorstwa produkcyjne, posiadające ugruntowaną pozycję na rynku, takie jak Corin, LARS, coLigne, Materialise, Merete, Exabone, Oligomedic, Ettsons, Bioxis Pharmaceuticals. Produkty dostawców Spółki spełniają wszelkie niezbędne normy dotyczące wyrobów medycznych.

Oferta Massmedica obejmuje głównie endoprotezy stawów, poza tym Spółka oferuje elastyczne implanty do kręgosłupa, endoprotezy nowotworowe, niszowe implanty traumatologiczne, substytuty kości, preparaty autogenne (biologiczne) oraz oparte na kwasie hialuronowym. Massmedica działa głównie na terenie Polski, w niewielkim stopniu sprzedaje adresuje do niektórych krajów Europy Środkowo-Wschodniej, m.in. Białorusi oraz Czech.

Spółka posiada dwie linie biznesowe:

- RECON (medycyna rekonstrukcyjna) - w ramach której Spółka oferuje produkty do endoprotezoplastyki stawów. Firma jest dystrybutorem najwyższej jakości endoprotezy stawów (produkcja Corin oraz Merete), w tym również indywidualnie drukowanych 3D (współpraca z Materialise). Oferta w ramach tej linii obejmuje także skoncentrowane kwasy hialuronowe (Ettsons), PRPoraz PRP łączone z kwasem hialuronowym a także implanty do medycyny sportowej (Lars).
- FOREVER YOUNG (anti-aging) – linia, którą Spółka dopiero rozwija. Produkty oferowane w ramach tej linii dedykowane są medycynie anti-aging i regeneracyjnej. Zawiera ona preparaty służące obniżeniu wieku biologicznego i eliminacji czynników ryzyka chorób cywilizacyjnych (ProLon), suplementy pobudzające rekonstrukcję tkankową (Auracos), innowacyjne wypełniacze na bazie kwasu HA (Cytosial). Całość uzupełnia linia specjalistycznych dermokosmetyków (Endor).



Głównymi odbiorcami produktów oferowanych przez Spółkę w ramach RECON są placówki medyczne, w tym przede wszystkim publiczne szpitale. Celem pozyskania klientów, Spółka uczestniczy w licznych przetargach i z uwagi na specyfikę branży, konkuruje głównie warunkami cenowymi, zaś kontrakty na dostawy mają charakter wieloletni. Należy podkreślić, że polityka cenowa Spółki musi uwzględniać zarządzenia Narodowego Funduszu Zdrowia w zakresie stawek refundacyjnych. W związku z powyższym, segment RECON charakteryzuje się ograniczonym poziomem marży możliwej do uzyskania.

Produkty oferowane w ramach linii Forever Young, znajdujące zastosowanie w medycynie regeneracyjnej, antystarzeniowej i estetycznej, są adresowane głównie do sektora prywatnego, głównie do gabinetów lekarskich. W przypadku medycyny sportowej klientami są głównie poradnie ortopedyczne i ortopedzi, w segmencie medycyny estetycznej i antystarzeniowej – gabinety dermatologiczne i dermatolodzy. Produkty oferowane w ramach tej linii pozwalają wygenerować znacznie wyższy poziom marż w porównaniu do produktów adresowanych głównie do sektora publicznego, ze względu na brak ograniczeń związanych ze stawkami refundacyjnymi NFZ.

Spółka koncentruje się na dostarczaniu produktów cechujących się najwyższą jakością, znacznym stopniem innowacyjności, o bardzo wysokim stopniu zaawansowania technologicznego. Stanowi to jednocześnie główną przewagę konkurencyjną Spółki.

W ramach promocji swojej działalności i oferty produktowej, Spółka organizuje liczne szkolenia przeznaczone dla lekarzy, nierzadko uzupełnione o operacje prowadzone „na żywo”. Celem szkoleń jest przedstawienie swojej oferty niejako „w praktyce”, a także przekazanie stosownej wiedzy przedstawicielom medycznym oraz lekarzom, niezbędnej do obsługi i późniejszego stosowania produktów Spółki. W zakresie marketingu, Spółka planuje rozpoczęcie kampanii reklamowej produktów z zakresu medycyny estetycznej i antystarzeniowej w mediach społecznościowych.

Massmedica posiada dział handlowy, odpowiedzialny za pozyskiwanie klientów. Przedstawiciele medyczni Spółki są odpowiedzialni za bezpośrednią współpracę ze szpitalami (sektor publiczny). Niemniej jednak to założyciele Spółki – Pan Konrad Lerski i Marek Młodzianowski stanowią kluczowy zasób dla prowadzonej działalności. Ich wieloletnie doświadczenie w branży medycznej i know-how pozwala Spółce sukcesywnie zwiększać skalę działalności, pozyskując coraz większe kontrakty na dostawy sprzętu medycznego. Spółka planuje rozbudować strukturę organizacyjną, w związku z rozwojem linii Forever Young. Plany obejmują zatrudnienie dedykowanych przedstawicieli, odpowiedzialnych za sprzedaż do sektora prywatnego.

Spółka, jako dystrybutor uzyskuje przychody ze sprzedaży w dwóch modelach:

- a. W przypadku rozliczeń ze placówkami szpitalnymi przychód Spółki z tytułu sprzedaży danej endoprotezy generowany jest w momencie, gdy zostanie ona użyta. Stąd też, polityka Massmedica ukierunkowana jest na zawieranie z producentami umów przewidujących odroczone terminy płatności. W większości przypadków, terminy te wahają się w przedziale od 60 do 120 dni, co pozwala Spółce na zachowanie większej elastyczności w zakresie prowadzonej działalności. Z nielicznymi dostawcami Massmedica dokonuje rozliczeń na podstawie umowy o strukturze zbliżonej do umowy komisum. Wówczas, Spółka generuje sprzedaż, jak również dokonuje płatności dopiero, gdy dany towar zostanie użyty.



- b. W przypadku rozliczeń z prywatnymi placówkami medycznymi przychód Spółki jest generowany w momencie sprzedaży. W tym modelu nie występuje ryzyko zamrożenia (w celu nabycia towaru) kapitału, charakterystyczne dla rozliczeń dokonywanych w ramach sprzedaży produktów medycyny rekonstrukcyjnej.

Mając na względzie opisany powyżej model dokonywania rozliczeń ze szpitalami publicznymi, główną barierą wejścia na rynek, na którym działa Spółka, jest kapitałochłonność inwestycji związana z zakupem zapasów niezbędnych do prowadzenia sprzedaży. Ponadto kluczową barierę stanowi również możliwość pozyskania odpowiednich produktów i dostawców. Spółka posiada dostęp do innowacyjnych produktów głównie ze względu na wypracowane, wieloletnie, osobiste relacje z dostawcami.

Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu	Udział w głosach na Walnym Zgromadzeniu
Marek Młodzianowski	1.306.545	54,10%	1.306.545	54,10%
Konrad Lerski	680.000	28,16%	680.000	28,16%
WKM Limited	233.009	9,65%	233.009	9,65%
Pozostali	195.345	8,09%	195.345	8,09%
SUMA	2.414.899	100,00%	2.414.899	100,00%

Organy Spółki

Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania skład organów Spółki przedstawia się następująco:

Zarząd

Imię i nazwisko	Stanowisko	Kadencja*
Marek Młodzianowski	Prezes Zarządu	16 lutego 2019 r. - 16 lutego 2021 r.
Konrad Lerski	Członek Zarządu	16 lutego 2019 r. - 16 lutego 2021 r.

* kadencja upływa z dniem zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego Spółki za 2020 r. jako ostatni pełny rok pełnienia funkcji

Rada Nadzorcza

Imię i nazwisko	Stanowisko	Kadencja*
Jan Brykczyński	Przewodniczący Rady Nadzorczej	15 lutego 2019 r. - 27 kwietnia 2019 r.
Edyta Lerska	Członek Rady Nadzorczej	17 sierpnia 2018 r. - 27 kwietnia 2019 r.
Hubert Młodzianowski	Członek Rady Nadzorczej	27 kwietnia 2017 r. - 27 kwietnia 2019 r.
Janusz Fajkowski	Członek Rady Nadzorczej	27 kwietnia 2017 r. - 27 kwietnia 2019 r.
Nico Brezan	Członek Rady Nadzorczej	27 kwietnia 2017 r. - 27 kwietnia 2019 r.

* kadencja upływa z dniem zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego Spółki za 2018 r. jako ostatni pełny rok pełnienia funkcji

2. KOMENTARZ ZARZĄDU NA TEMAT CZYNNIKÓW I ZDARZEŃ, KTÓRE MIAŁY ISTOTNY WPŁYW DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI I JEJ WYNIKI FINANSOWE

W roku 2018 Massmedica odnotowała sprzedaż na poziomie 19,5 mln zł. Wynik ten stanowi prawie 40% wzrostu w stosunku do roku 2017. Wzrost ten był możliwy dzięki inwestycjom w zestawy operacyjne do endoprotezoplastyki biodra oraz kolana. Powyższe umożliwiło Spółce dotarcie do nowych klientów i zwiększenie obrotów w segmencie rekonstrukcyjnym (RECON).

Grupa produktowa	2017		2018	
	Wartość (zł)	Udział	Wartość (zł)	Udział
Medycyna rekonstrukcyjna (Recon)	9 944 407	71,07%	13 260 799	68,01%
Medycyna sportowa	1 874 484	13,40%	2 246 205	11,52%
Preparaty autogenne (biologiczne)	919 787	6,57%	1 054 858	5,41%
Preparaty oparte na kwasie hialuronowym	627 668	4,49%	389 966	2%
Pozostałe usługi	532 722	3,81%	692 190	3,55%
Medycyna estetyczna i antystarzeniowa	92 800	0,66%	1 854 289	9,51%
Suma	13 991 869		19 498 307	

Sprzedaż RECON miała nadal największy udział w całości obrotów Spółki wynoszący 68% - 13,26 mln zł. Istotnym, nowym czynnikiem generującym dodatkowe przychody w 2018 roku był dział Anti-Aging (medycyna estetyczna i regeneracyjna). Sprzedaż w tym kanale została uruchomiona na początku 2018 roku i na koniec roku stanowiła 9,5% sprzedaży Spółki ogółem, co odpowiada kwocie 1,85 mln zł. Spółka planuje wdrożenie dalszych działań zmierzających do rozwoju tego działu.

W 2018 roku zysk z działalności operacyjnej przekroczył 700 tys. zł. Oznacza to spadek o 350 tys. zł względem wyniku osiągniętego w 2017 roku. Spółka zanotowała zysk netto na poziomie niemal 430 tys. zł wobec zysku netto w kwocie 792 tys. zł w roku ubiegłym. Spadek rentowności wiąże się ze znacznymi inwestycjami w rozwój sprzedaży - w szczególności znaczne koszty marketingu i promocji niezbędne w obliczu penetracji nowego obszaru działalności – medycyny anti-aging.

W omawianym okresie nie wystąpiły zmiany w zakresie finansowania zabiegów endoprotezoplastyki w stosunku do roku uprzedniego w związku z powyższym popyt kształtował się w sposób zbliżony do zapotrzebowania notowanego w 2017 roku. W dalszym ciągu nie wprowadzono limitu na ilość zabiegów endoprotezoplastyki. Jedynymi czynnikami wpływającymi na zapotrzebowanie ze strony szpitali były dopływ pacjentów i techniczne możliwości wykonania operacji (ilość łóżek, dostęp do sal operacyjnych, dostępność personelu w szczególności anestezjologów).

Głównym czynnikiem wpływającym niekorzystnie na sprzedaż w segmentach RECON i medycyny sportowej były przerwy w ważności certyfikatów CE, okresowo uniemożliwiające dostawy na rynek pojedynczych rozmiarów implantów lub całych ich linii, które pojawiły się w ostatnim kwartale 2018. Ze względu na zeszłoroczne zaostrenie przepisów i zmniejszenie ilości jednostek certyfikujących z ponad 120 do niecałych 50, obecnie występują zatory i opóźnienia w wydawaniu przedłużeń certyfikatów dopuszczających produkty na rynek CE. Sytuacja ta spowodowała brak certyfikatu

istotnego dla sprzedaży Spółki produktu jakim jest bio-polimerowy implant do rekonstrukcji chrząstki JopintRep, który w całym 2018 wygenerował przychody w wysokości 1,63 mln zł. Spółka utraciła możliwość jego sprzedaży w listopadzie 2018. Odnowienie certyfikatu CE dla JointRep spodziewane jest dopiero w drugiej połowie 2019 roku.

W czwartym kwartale 2018 r. zakończona została inwentaryzacja instrumentów operacyjnych Spółki. Stanowią one główny składnik majątku trwałego Emitenta. Spółka była obowiązana do przeprowadzenia inwentaryzacji instrumentów operacyjnych, składowanych w szpitalach będących klientami Spółki i wykorzystywanych do codziennych zabiegów operacyjnych. Inwentaryzacja obejmowała weryfikację ponad 3.000 pozycji znajdujących się w kilkudziesięciu lokalizacjach w całej Polsce. W wyniku przeprowadzonej inwentaryzacji potwierdzono obecność wszystkich zestawów instrumentów stanowiących własność Spółki oraz stwierdzono różnicę pomiędzy założonym czasem przydatności instrumentów do użycia (5 lat) a ich rzeczywistym stanem funkcjonalnym, umożliwiającym dalsze wykorzystywanie przez co najmniej 2 lata. Podjęto decyzję o wydłużeniu okresu amortyzacji instrumentów do 7 lat, to jest do okresu odpowiadającemu stanowi faktycznej użyteczności. Spółka dokonała wyceny inwentaryzowanych aktywów w oparciu o ich wartość godziwą z uwzględnieniem ich dotychczasowej utraty wartości. W związku z powyższym wprowadzono odpowiednie korekty do bilansu, skutkujące wzrostem wartości aktywów trwałych, a w konsekwencji Spółka odnotowała kwotę ok. 1 mln zł w pozostałych przychodach operacyjnych w rachunku zysków i strat.

Istotnym osiągnięciem Spółki w 2018 było utworzenie nowego działu Anti-Aging i rozpoczęcie sprzedaży produktów na szybko rosnących rynkach medycyny estetycznej i regeneracyjnej. Osiągane marże w tym kanale są istotnie wyższe niż te, osiągane w zakresie produktów RECON. Inwestycje w środki trwałe i zapasy magazynowe są z kolei niższe niż w przypadku działu medycyny rekonstrukcyjnej. Należy jednak mieć na uwadze, że Spółka ponosi znacznie wyższe koszty reklamy i marketingu, niezbędne do osiągnięcia sukcesu na tym rynku.

Drugim ważnym czynnikiem determinującym działania Spółki w 2018 były przygotowania do debiutu giełdowego. W ciągu całego roku trwały prace zmierzające do osiągnięcia tego celu. Wprowadzone zostało wiele nowych procedur w szczególności w obszarze finansowo-księgowym. Działania te zaowocowały debiutem Spółki na rynku NewConnect w kwietniu 2019 r.

3. PRZEWIDYWANY ROZWÓJ SPÓŁKI

W roku 2019 Spółka planuje prowadzić politykę zrównoważonego wzrostu sprzedaży koncentrując się na optymalizacji procesów, co ma służyć zwiększeniu zysku operacyjnego. Równolegle prowadzone będą działania ukierunkowane na rozwój działu Anti-Aging i zwiększenie procentowego udziału w sprzedaży produktów wysokomarżowych. W tym zakresie planowane jest zwiększenie bezpośredniej sprzedaży do klientów indywidualnych poprzez Social Media i sklep internetowy.

Spółka zamierza podjąć działania mające na celu rozpoczęcie w 2019 roku własnej produkcji nowoczesnych nutriceutyków oraz innych produktów z zakresu medycyny regeneracyjnej, w tym w szczególności w obszarze biologicznych produktów krwiopochodnych.



Spółka zamierza rozpocząć współpracę z jednostkami naukowo-badawczymi w zakresie produkcji zindywidualizowanych narzędzi wspomagających procedury chirurgiczne w obszarze ortopedii i neurochirurgii w technice druku 3D.

4. OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU

Spółka rozpoczęła współpracę z „Instytutem długowieczności” działającym przy Uniwersytecie w Południowej Kalifornii na wydziale geriatricznej. Instytut zajmuje się badaniem zjawiska starzenia się. Badania te są finansowane przez rząd Stanów Zjednoczonych. Na mocy wspomnianej współpracy, Spółka stanie się dystrybutorem produktów z zakresu medycyny antystarzeniowej opracowanych przez Instytut. Fasting Mimicking Diet™ (dieta imitująca głodówkę) dostępna pod nazwą handlową ProLon™. Jest to żywność medyczna specjalnego przeznaczenia (FSMP) służąca do terapii tzw. syndromu metabolicznego i obniżaniu wieku biologicznego. ProLon™ to dzienne racje żywnościowe złożone wyłącznie z naturalnych składników dobranych w taki sposób, aby stymulować aktywność wybranych genów. Organizm przyjmujący ProLon™ przestawia metabolizm na charakterystyczny dla głodówki. Metabolizowane są „zapasy”: tłuszcz oraz komórki stare lub uszkodzone. Po zakończeniu pięciodniowej terapii i rozpoczęciu przyjmowania normalnego pokarmu następuje zwiększona produkcja komórek macierzystych i regeneracja tkanek. Dodatkowym efektem jest redukcja masy ciała wynikająca z niskiej kaloryczności przyjmowanych pokarmów. Produkt ten jest wynikiem badań prowadzonych przez dr Valtera Longo na wspomnianym wcześniej Instytucie Długowieczności. Został on przetestowany klinicznie. Preparat ten służyć będzie obniżeniu wieku biologicznego i eliminacji czynników ryzyka chorób cywilizacyjnych.

Bardzo ważnym zdarzeniem w roku 2018 było uzyskanie, przez producenta ProLon™ firmę L-Nutra z USA, patentu na odmładzanie i regenerację komórkową. Nie jest to oczywiście zasługa Spółki, ale fakt ten wpływa pozytywnie na sprzedaż i wizerunek firmy. Spółka jest wyłącznym dystrybutorem jedyne na świecie produktu mającego opatentowane właściwości odmładzające.

5. AKTUALNA I PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA

W roku obrotowym 2018 wyniki finansowe Spółki uległy znacznej poprawie. Spółka odnotowała wzrost przychodów na poziomie 40%. Jednocześnie w tym okresie nie wystąpiły zmiany w zakresie finansowania zabiegów endoprotezoplastyki. Marża operacyjna wyniosła w 2018 roku 3,6% wobec 7,5% w roku ubiegłym. Rentowność EBITDA osiągnęła poziom 6,0% wobec 10,0% w roku 2017. Spółka odnotowała spadek zysku z powodu wzrostu poniesienia wydatków na inwestycje w rozwój sprzedaży przede wszystkim w zakresie nowego działu – medycyny anti-aging.

Korzystny kredyt kupiecki u głównego dostawcy gwarantuje nam utrzymanie płynności finansowej na bezpiecznym poziomie. Dodatkowo wzajemne rozliczenia są realizowane w złotych co nie powoduje ryzyka kursowego. Wskaźnik płynności finansowej pozostał na podobnym poziomie w stosunku do ubiegłego roku.

6. UDZIAŁY WŁASNE

W okresie objętym sprawozdaniem Spółka nie nabywała ani nie zbywała akcji własnych.



7. ODDZIAŁY SPÓŁKI

Spółka nie posiada oddziałów (zakładów).

8. INSTRUMENTY FINANSOWE W ZAKRESIE:

a) ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest jednostka

Spółka posiada korzystny kredyt kupiecki u głównego dostawcy (Corin Ltd.) oraz linię kredytową w rachunku bieżącym zabezpieczające finansowanie bieżącej działalności, w tym również inwestycyjnej.

b) przyjętych przez jednostkę celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń

Spółka nie posiada instrumentów finansowych mających na celu zabezpieczenie przed ryzykiem zmiany cen, ryzykiem kredytowym lub ryzykiem istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych i utraty płynności finansowej. Massmedica S.A. nie planuje ani nie realizuje transakcji na instrumentach finansowych w celu zarządzania ryzykiem, w tym transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń.

9. OCENA RYZYK MOGĄCYCH WPŁYWAĆ NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI

Zidentyfikowano następujące czynniki ryzyka w zakresie działalności Spółki:

▪ Ryzyko związane z celami strategicznymi

Spółka jest dystrybutorem produktów z zakresu medycyny regeneracyjnej oraz rekonstrukcyjnej (endoprotez). Emitent w swojej strategii rozwoju zakłada przede wszystkim rozwój działalności na dynamicznie rosnącym, wysokomarżowym rynku medycyny estetycznej i antystarzeniowej, a także wprowadzenie do oferty Spółki endoprotez stawu kolanowego. Realizacja założeń strategii rozwoju Emitenta uzależniona jest od zdolności Spółki do adaptacji do zmiennych warunków panujących w branży. Do najważniejszych czynników wpływających na sytuację Spółki należy zaliczyć: przepisy prawa, politykę refundacyjną Narodowego Funduszu Zdrowia, uzależnienie od dostawców. Niedopasowanie działań do trendów rynkowych, będących skutkiem nieprawidłowej oceny otoczenia, może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansowo-majątkową oraz na wyniki Emitenta. Istnieje zatem ryzyko nieosiągnięcia części lub wszystkich założonych celów strategicznych. W związku z tym przychody i zyski osiągnięte w przyszłości przez Emitenta zależą od jego zdolności do skutecznej realizacji opracowanej długoterminowej strategii. W celu ograniczenia niniejszego ryzyka Zarząd Emitenta na bieżąco analizuje czynniki mogące mieć potencjalnie niekorzystny wpływ na działalność i wyniki Spółki, a w razie potrzeby podejmuje niezbędne decyzje i działania. Warto dodać, że dotychczas Spółka skutecznie adaptowała się do zmieniających się warunków zewnętrznych.

Podczas funkcjonowania Firmy na rynku, kilkakrotnie zmieniały się procedury i przepisy regulujące rynek wyrobów medycznych.

▪ **Ryzyko związane z wprowadzaniem nowych produktów**

W ramach realizacji strategii rozwoju Spółka stopniowo wprowadza do swojej oferty nowe innowacyjne produkty z zakresu medycyny estetycznej i antystarzeniowej, a także z zakresu medycyny rekonstrukcyjnej – endoprotezy stawu kolanowego. Wiąże się to z koniecznością z jednej strony poczynienia znaczących nakładów na zakup niezbędnych implantów, instrumentów i preparatów, a z drugiej opracowania strategii sprzedażowej. Wdrożenie nowych endoprotez do oferty Spółki wiąże się ze znacznie wyższymi kosztami związanymi z zakupem, przykładowo zakup endoprotez stawu kolanowego jest około trzykrotnie większy w stosunku do endoprotez biodra, które Spółka posiada aktualnie w ofercie. Ewentualne niepozyskanie kontraktu na nowy produkt w ofercie będzie się wiązać z nadmiernym zamrożeniem kapitału obrotowego, co może mieć wpływ na sytuację finansową Spółki. Uruchomienie sprzedaży nowego segmentu produktów w ofercie Spółki wiązać się będzie z ponoszeniem znaczących nakładów na marketing, jak również działania sprzedażowe. Spółka nie może wykluczyć, że oczekiwane efekty z wprowadzenia nowych produktów na rynek ukształtują się poniżej pierwotnych założeń, w szczególności jeżeli chodzi o poziom sprzedaży. Powyższe może negatywnie wpłynąć na wyniki Spółki oraz sytuację finansową.

▪ **Ryzyko związane z utworzeniem nowego działu w Spółce**

Emitent zidentyfikował zapotrzebowanie na utworzenie wyspecjalizowanego działu sprzedażowego w ramach struktury organizacyjnej Spółki w związku z uruchomieniem sprzedaży produktów medycyny estetycznej i antystarzeniowej. Oferta produktowa w tym zakresie jest ukierunkowana głównie na prywatne gabinety lekarskie. W przypadku produktów z zakresu medycyny estetycznej i antystarzeniowej odbiorcami są głównie dermatolodzy, prywatne gabinety dermatologiczne, do których przedstawiciele nie są w stanie dotrzeć poprzez szpitale. Przedstawiciele handlowi w zakresie produktów z zakresu medycyny regeneracyjnej zmuszeni będą do wykonywania wielu wizyt u klientów w ciągu dnia. Nadmienić należy jednak, że dostawa produktów do sektora prywatnego charakteryzuje się możliwością narzucenia wysokich marż z uwagi na brak ograniczeń związanych ze stawkami refundacyjnymi NFZ. Z końcem trzeciego kwartału 2018 roku utworzono w Spółce nowy dział sprzedażowy i zatrudniono 50% przedstawicieli handlowych z docelowego składu. Obecnie pracownicy ci przechodzą odpowiednie szkolenia produktowe. Dział ten wymaga dalszych inwestycji w rozwój w celu osiągnięcia zaplanowanego poziomu sprzedaży i zysków. W związku z powyższym, a także mając na uwadze nieduże doświadczenie Emitenta w zakresie komercjalizacji produktów medycyny estetycznej i antystarzeniowej w planowanym do stworzenia kanale dystrybucyjnym, nie można wykluczyć, że zakładane cele sprzedażowe nie zostaną zrealizowane. Ponoszone koszty nowego działu handlowego przy zrealizowaniu sprzedaży poniżej zakładanego poziomu, negatywnie wpłyną na wyniki finansowe osiągnięte przez Spółkę.

▪ **Ryzyko związane z uzależnieniem od głównych dostawców**

Działalność Spółki charakteryzuje się uzależnieniem od dwóch kluczowych dostawców, którzy na koniec 31 grudnia 2017 r. posiadali nieco ponad 3/4 udziału w łącznych obrotach z dostawcami. Ewentualna utrata strategicznych partnerów będzie wiązać się z przejściowymi trudnościami związanymi z uczestniczeniem w przetargach, jak również w realizowaniu dostaw sprzętu medycznego. Do momentu pozyskania przez Emitenta nowego, rzetelnego dostawcy wyrobów medycznych, spełniającego wszelkie normy dopuszczeniowe (posiadanie certyfikatu CE) na rynku polskim,



uczestnictwo w przetargach organizowanych przez placówki ochrony zdrowia będzie niemożliwe. W efekcie powyższe może przełożyć się na pogorszenie sytuacji finansowej Spółki. Spółka minimalizuje ryzyko uzależnienia od głównych dostawców poprzez utrzymanie dobrych relacji biznesowych z dotychczasowymi kontrahentami, a także poszukiwanie alternatywnych źródeł dostaw swoich komponentów. W ocenie Zarządu, ewentualna zmiana dostawy nie stanowi istotnego zagrożenia dla prowadzonej działalności z uwagi na fakt, że na rynku istnieje wiele podmiotów oferujących sprzęt medyczny, spełniający normy dopuszczeniowe.

▪ **Ryzyko pozyskiwania kontraktów na dostawy**

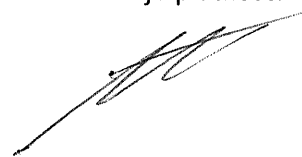
Emitent pozyskuje nowe kontrakty głównie poprzez udział w przetargach publicznych. Spółka realizuje również dostawy do sektora prywatnego w ramach postępowań o udzielenie zamówienia publicznego. Istnieje ryzyko, że w przyszłości Spółka nie będzie w stanie pozyskać nowych zamówień, których realizacja zapewniłaby oczekiwany poziom przychodów. Należy przy tym zaznaczyć, że Emitent nie posiada wydzielonych komórek organizacyjnych dedykowanych pozyskiwaniu klientów w sektorze prywatnym i publicznym, jak również dedykowanych sprzedaży poszczególnych wyrobów medycznych z asortymentu oferowanego przez Spółkę. Emitent posiada dział sprzedaży, który całościowo odpowiada za pozyskiwanie kontraktów. Brak specjalizacji pod kątem oferty produktowej oraz charakteru odbiorcy, może skutkować nieprawidłowym prowadzeniem działań marketingowo-sprzedażowych, a w konsekwencji przełożyć się na niższą efektywność pozyskiwania klientów. Powyższe może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe. Celem minimalizacji ryzyka, Spółka rozpoczynając wdrażanie strategii rozwoju, zatrudniła dwóch nowych przedstawicieli handlowych. Emitent planuje zatrudnienie kolejnych pracowników, a w ramach działu sprzedaży utworzone zostaną wyspecjalizowane komórki organizacyjne, w których sprzedawcy będą odpowiedzialni za poszczególne segmenty odbiorców (szpitale państwowe i prywatne kliniki), jak również poszczególny zakres asortymentu.

▪ **Ryzyko odbiorców**

Działalność w zakresie dystrybucji wyrobów medycznych niesie za sobą ryzyko niewypłacalności klienta (szpitali lub prywatnych ośrodków medycznych), jak również niewywiązania się z umowy przez dostawcę. Zdarzenia takie mogą objawić się jako trudności w zakresie windykacji należności z tytułu zrealizowanych dostaw, a w konsekwencji przyczynić się do, pogorszenia się pozycji rynkowej Spółki, co może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe, a w konsekwencji może przełożyć się na utratę stabilności działalności i w skrajnym przypadku doprowadzić do utraty płynności i niewypłacalności Spółki. Aby zapobiec wystąpieniu takich zdarzeń Emitent współpracuje z dostawcą usług finansowych specjalizującym się w outsourcingu zarządzania należnościami od medycznych ośrodków publicznych. Z uwagi na specyfikę wybranych klientów, nie wszystkie kontrakty mogą być zabezpieczane w ten sposób, co pozwala tylko częściowo zabezpieczyć się przed ryzykiem.

▪ **Ryzyko rozliczenia zrealizowanych dostaw**

Model biznesowy Spółki zakłada pozyskiwanie towaru od producentów i następnie dostarczanie go do odbiorców w postaci publicznych i prywatnych placówek medycznych. Powyższe rodzi ryzyko, że Spółka będzie zmuszona do dokonania płatności za zakupiony towar dużo wcześniej, aniżeli sama uzyska przychód z tytułu jego sprzedaży. Spółka minimalizuje przedmiotowe ryzyko poprzez zawieranie umów z producentami, które umożliwiają odroczenie płatności – od 60 do 90 dni. Z niektórymi dostawcami termin płatności sięga nawet 120 dni. Z nielicznymi dostawcami Spółka dokonuje rozliczeń na podstawie umowy o strukturze zbliżonej do umowy komisji - wówczas Spółka dokonuje płatności



za towar dopiero, gdy zostanie on zużyty. Ewentualne zamrożenie środków na czas dłuższy, niż wynikający z odroczonej płatności, może mieć negatywny wpływ na sytuację płynnościową Spółki. Celem minimalizacji tego ryzyka, Spółka w ramach prowadzonej działalności posługuje się kredytami obrotowymi.

▪ **Ryzyko związane z zapasami**

Model biznesowy Spółki zakłada pozyskiwanie towaru od producentów i następnie dostarczanie go do odbiorców - publicznych i prywatnych placówek medycznych. Powyższe rodzi ryzyko, że Spółka zakupi zbyt duży lub zbyt mały zapas towaru. W pierwszym przypadku skutkować to będzie efektem zamrożenia kapitału, co negatywnie może wpływać na płynność finansową. W drugim z przedstawionych przypadków jest związany z tzw. kosztami utraconych korzyści. Skutkiem może być osiągnięcie przez Emitenta przychodów poziomie niższym w stosunku do możliwego do osiągnięcia. Spółka minimalizuje ryzyko zawierając umowy o charakterze długoterminowym, w ramach których określany jest poziom dostaw do zrealizowania, co umożliwia efektywne zarządzanie zapasami.

▪ **Ryzyko płynności finansowej**

Działalność Emitenta wiąże się z udziałem w przetargach publicznych na dostawę sprzętu ortopedycznego dla szpitali, których działalność jest finansowana głównie z budżetu państwa. Z uwagi na potencjalne ryzyko związane z przedłużaniem się rozstrzygnięć procedur ofertowych oraz procesu kwalifikacji wydatków przez Narodowy Fundusz Zdrowia, Spółka może doświadczyć problemów z terminami rozliczania należności od kontrahentów. Emitent niweluje powyższe ryzyko korzystając z usług wyspecjalizowanych podmiotów finansujących należności z segmentu służby zdrowia, a także z uwagi na długoletnią współpracę z dostawcami sprzętu ortopedycznego, dzięki czemu zostały wypracowane korzystne warunki kredytu kupieckiego, w tym także w zakresie terminów płatności. Spółka posiada także bufor płynnościowy w postaci możliwości zwrotu zakupionych towarów do głównego dostawcy w przypadku negatywnego rozstrzygnięcia przetargu za kwotę będącą równowartością ok. 10% wartości zamówienia.

▪ **Ryzyko związane z importem wyrobów medycznych**

Spółka operuje jako dystrybutor importowanych endoprotez oraz implantów produkowanych przez podmioty zagraniczne, głównie z Wielkiej Brytanii i Niemiec. Prowadzona działalność wiąże się z ryzykiem ograniczenia dostępności u producentów sprowadzanego asortymentu, co może przełożyć się na opóźnienia w realizacji zamówień. Może to spowodować czasowe ograniczenie oferty Spółki, a także wzrost cen nabywanych przez Emitenta produktów, prowadząc do wzrostu kosztów jego działalności. W rezultacie zdarzające się opóźnienia w dostawach mogą skutkować brakiem możliwości dystrybucji wyrobów medycznych na rynku krajowym, jak również obniżeniem poziomu sprzedaży, a w konsekwencji negatywnie przełożyć się na wynik finansowy. Emitent nie ma bezpośredniego wpływu na dostępność towarów importowanych oraz terminowość realizacji zamówień zagranicznych. Aby ograniczyć to ryzyko Emitent korzysta z usług sprawdzonych dostawców, a także monitoruje ofertę alternatywnych producentów i dystrybutorów. Zarząd Spółki podkreśla ponadto, że stale monitoruje zapasy magazynowe i sytuację kontrahentów.

▪ **Ryzyko jakości importowanych wyrobów medycznych**

Spółka działając jako dystrybutor wyrobów medycznych jest narażona na pogorszenie ich jakości wskutek awarii linii technologicznej u producenta, jak również błędów ludzkich. Dystrybucja wadliwej

partii może skutkować pogorszeniem wizerunku Emitenta, jak również utratą zaufania. Taka sytuacja może spowodować realne straty finansowe oraz wygenerować koszty utraconych korzyści spowodowanych negatywną opinią odbiorców. Na skutek wycofania wadliwej serii towaru może nastąpić wypowiedzenie kontraktu przez szpital z powodu nieterminowości w dostawie endoprotez czy implantów. Ziszczenie się przedmiotowego ryzyka może mieć negatywny wpływ na sytuację Spółki oraz jej wyniki finansowe. Mając na uwadze historyczne doświadczenia Spółki, Zarząd szacuje, że na jedną serię towaru składa się kilkanaście lub maksymalnie kilkadziesiąt sztuk wadliwego produktu. Z danej serii do konkretnego dystrybutora trafia zaledwie kilka sztuk. W przypadku wystąpienia konieczności wycofania wadliwej partii z rynku, produkty są zastępowane innymi. Koszty tej operacji ponosi producent. Dodatkowo każda partia i każdy produkt w partii są kontrolowane po produkcji, co radykalnie zmniejsza ryzyko błędów.

▪ **Ryzyko związane z odejściem kluczowych pracowników i członków kierownictwa**

Na działalność Emitenta duży wpływ wywiera doświadczenie, umiejętności oraz jakość pracy Zarządu oraz strategicznej kadry kierowniczej. Emitent nie może zapewnić, że ewentualna utrata którejkolwiek z pracowników o istotnym wpływie na działalność Spółki nie będzie mieć negatywnych konsekwencji na działalność, strategię, sytuację finansową i wyniki operacyjne Spółki. Wraz z odejściem członków Zarządu lub strategicznej kadry kierowniczej Emitent mógłby zostać pozbawiony personelu posiadającego wiedzę i doświadczenie z zakresu zarządzania i działalności operacyjnej. Spółka stara się minimalizować wskazany czynnik ryzyka poprzez kreowanie satysfakcjonujących systemów płacowych, adekwatnych do stopnia doświadczenia i poziomu kwalifikacji pracowników. Ponadto Pan Konrad Lerski, Członek Zarządu i Pan Marek Młodzianowski, Prezes Zarządu – kluczowe osoby w Spółce - są również znacznymi akcjonariuszami w strukturze Emitenta.

▪ **Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną**

Na sytuację finansową oraz szeroko pojętą działalność Emitenta mają wpływ między innymi czynniki o charakterze ogólnogospodarczym wśród których można wyróżnić: tempo wzrostu PKB Polski, inflację, ogólną kondycję gospodarki, zmiany legislacyjne czy poziom wydatków na opiekę zdrowotną. Pozytywne tendencje wzrostowe w polskiej gospodarce mogą być zakłócone, a tempo wzrostu PKB ulec obniżeniu, podobnie jak poziom wydatków na ochronę zdrowia. Wobec tego, niekorzystne zmiany wskaźników makroekonomicznych mogą wpłynąć na pogorszenie sytuacji finansowej Emitenta. Spółka minimalizuje powyższe ryzyko poprzez poprawę swojej konkurencyjności w szczególności rozwijając ofertę produktową, m.in. o produkty z zakresu medycyny antystarzeniowej, jak również dążąc do zawierania umów na wyłączność w zakresie dystrybucji na terenie Polski.

▪ **Ryzyko związane z cłem**

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania znaczna część dostawców wyrobów medycznych dystrybuowanych przez Emitenta pochodzi z Europy. Nadto jednak należy zaznaczyć, że strategiczni partnerzy Spółki pochodzą z Wielkiej Brytanii, która uruchomiła procedurę opuszczenia struktur Unii Europejskiej. Obecnie nie jest znany kształt przyszłych relacji UE z Wielką Brytanią, w tym zakresie wciąż toczą się negocjacje pomiędzy rządem Wielkiej Brytanii a negocjatorami Komisji Europejskiej. Nie można zatem wykluczyć, że w przyszłości import wyrobów medycznych z obszaru Zjednoczonego Królestwa będzie się wiązać z koniecznością uiszczenia cła, którego wysokość zostanie ustalona przez władze UE. Ponoszenie dodatkowych kosztów opłat, jak również wzrost stawek cła w przyszłości może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową i gospodarczą Spółki. Z jednej strony może obniżyć wynik finansowy, z drugiej strony obniżeniu ulegnie konkurencyjność cenowa Spółki. Ustanowienie cła na



wyroby medyczne z Wielkiej Brytanii może również się wiązać z koniecznością pozyskania nowego dostawcy, którego produkty będą spełniać normy obowiązujące w Unii Europejskiej, w tym w Polsce. Emitent nie posiada bezpośredniego wpływu na wysokość przyszłej stawki celnej i może minimalizować ww. ryzyko jedynie poprzez dobór kontrahentów z siedzibą na terenie Unii Europejskiej.

▪ **Ryzyko niejasności oraz zmian przepisów podatkowych**

Polski system podatkowy cechuje się niejednoznacznością zapisów oraz wysoką częstotliwością zmian. Niejednokrotnie brak jest ich klarownej wykładni, co może powodować sytuację odmiennej ich interpretacji przez Spółkę i organy skarbowe. W przypadku zaistnienia takiej sytuacji urząd skarbowy może nałożyć na Spółkę karę finansową, która może mieć istotny negatywny wpływ na wynik finansowy. Ponadto organy skarbowe mają możliwość weryfikowania poprawności deklaracji podatkowych określających wysokość zobowiązania podatkowego w ciągu pięcioletniego okresu od końca roku, w którym minął termin płatności podatku. W przypadku przyjęcia przez organy podatkowe odmiennej od będącej podstawą wyliczenia zobowiązania podatkowego przez Spółkę interpretacji przepisów podatkowych, sytuacja ta może mieć istotny negatywny wpływ na sytuację finansową Spółki.

▪ **Ryzyko zmian w systemie ochrony zdrowia**

Ponieważ system ochrony zdrowia w przeważającej części jest systemem publicznym finansowanym ze środków publicznych ryzyko związane ze zmianami polega na możliwości podjęcia przez ustawodawcę, a następnie administrację rządową działań służących poprawie sytuacji w systemie ochrony zdrowia i kondycji finansowej zakładów opieki zdrowotnej. Wśród działań można wyróżnić m.in. systemową restrukturyzację implikującą redukcję kosztów, utworzenie sieci szpitali, zmiany własnościowe polegające na możliwości przekształcania jednostek służby zdrowia w spółki prawa handlowego, czy podjęcie decyzji o likwidacji części istniejących zakładów opieki zdrowotnej. Należy przy tym zauważyć, że polityka cenowa Spółki, która warunkuje poziom osiągniętych przychodów ze sprzedaży, jest w wysokim stopniu uzależniona od poziomu refundacji (lub jej braku) zabiegów, w których wykorzystywane są produkty dystrybuowane przez Spółkę. Ewentualna redukcja kosztów skutująca obniżeniem nakładów na produkty oferowane przez Emitenta (w tym przede wszystkim endoprotezy), wiążąca się z obniżeniem poziomu refundacji lub jej całkowitemu zniesieniu, może skutkować obniżeniem wielkości popytu na zabiegi, w których wykorzystywane są wyroby medyczne oferowane przez Spółkę. Zmniejszenie budżetów przez NFZ na zakupy endoprotez, może mieć negatywny wpływ na sytuację Spółki, a w konsekwencji przełożyć się na pogorszenie wyników finansowych. Na chwilę obecną system refundacyjny funkcjonujący w Polsce pokrywa swoim zasięgiem produkty z oferty Spółki, co umożliwia Spółce realizowanie dostaw. Niekorzystne zarządzenia w systemie refundacyjnym mogą mieć negatywny wpływ na popyt na oferowane przez Spółkę produkty. Z kolei utworzenie sieci szpitali, skutkującej centralizacją zamówień na produkty oferowane przez Spółkę, wiązać się będzie z nasileniem konkurencji, a w konsekwencji może utrudnić pozyskiwanie kontraktów. Jeżeli chodzi o ewentualne przekształcenia jednostek służby zdrowia w spółki prawa handlowego - mogą one spowodować wzrost ryzyka odbiorców, ponieważ nowe jednostki nabywają pełną zdolność upadłościową, a tym samym podlegają wszelkim regułom ekonomii rynkowej. Powyższe wiąże się ze zwiększeniem ryzyka odbiorców.

▪ **Ryzyko związane ze zmianami kursów walutowych**

Spółka dokonuje zakupów wyrobów medycznych u podmiotów zagranicznych. Rozliczenie transakcji z większością producentów odbywa się w walutach obcych, przede wszystkim w GBP i EUR. W ramach



umowy z głównym dostawcą Spółki – Corin LTD, Spółka dokonuje płatności w walucie PLN. W przypadku niekorzystnej zmiany kursu walutowego (deprecjacja złotego), w której Emitent realizuje zakupy, istnieje ryzyko konieczności poniesienia wydatków w wysokości odbiegającej od pierwotnie zakładanej przez Spółkę. Powyższe może obniżyć rentowność sprzedaży i negatywnie wpływa na osiągnięte wyniki finansowe. Spółka nie zabezpiecza się przed ryzykiem kursowym.

▪ **Ryzyko zmienności stóp procentowych**

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, Spółka posiada umowę o kredyt w rachunku obrotowym, opiewającą na łączną kwotę 1,7 mln zł na finansowanie bieżącej działalności. Według stanu na dzień 31.12.2018 r. wartość zobowiązań finansowych z tytułu w/w umowy wynosi ok. 1,2 mln zł. Oprocentowanie kredytu jest zależne od stopy procentowej WIBOR 1M, dlatego też spadek (wzrost) stopy procentowej może mieć pozytywny (negatywny) wpływ na osiągnięte przez Spółkę wyniki finansowe. Spółka nie zabezpiecza się przed ryzykiem zmienności stóp procentowych.

▪ **Ryzyko związane z konkurencją**

Na wyniki finansowe osiągnięte przez Spółkę może mieć wpływ obniżanie cen wyrobów medycznych oferowanych przez firmy konkurencyjne. Należy bowiem podkreślić, że ważnym czynnikiem przy wyborze oferty jest kryterium ceny. Przyszła pozycja rynkowa Spółki może być uzależniona od działań ze strony konkurencji obecnej na rozdrobnionym rynku dystrybucji wyrobów medycznych. W szczególności nie można wykluczyć umacniania w przyszłości pozycji rynkowej konkurentów Emitenta np. wskutek konsolidacji i koncentracji kapitałowej firm konkurencyjnych w sektorze oraz pojawienia się nowych podmiotów, co może mieć wpływ na obniżenie marż i wpłynąć na wyniki finansowe lub perspektywy rozwoju w przyszłości.

Marek Młodzianowski
Prezes Zarządu

Massmedica S.A.

Massmedica S.A.
ul. Branickiego 17, 02-972 Warszawa
Tel/fax: 22 611 39 60/61
NIP 113-28-35-251, REGON 142951515