



MASTER PHARM

Sprawozdanie Zarządu

z działalności Master Pharm S.A.
oraz Grupy Kapitałowej Master Pharm
za 2018 r.

Łódź, 18 kwietnia 2019 r.

List Prezesa Zarządu



Szanowni Akcjonariusze i Inwestorzy,

zgodnie z naszymi oczekiwaniami, ubiegły rok okazał się bardzo udany dla całej Grupy Master Pharm. W okresie tym odnotowaliśmy rekordowe przychody i zyski, nawiązaliśmy nowe relacje biznesowe oraz rozwinęliśmy portfolio produktów, istotnie umacniając naszą pozycję na polskim rynku suplementów diety.

Skonsolidowane przychody Grupy Master Pharm w 2018 r. ukształtowały się na poziomie 74,6 mln zł, czyli o 17% wyższym wobec roku poprzedniego. Wzrost ten był przede wszystkim efektem poprawy sprzedaży Master Pharm S.A. (+19% rdr), wynikającej ze zwiększenia portfela zamówień produkcji kontraktowej (zwłaszcza wśród dużych klientów), a także wyższej sprzedaży na rzecz największego klienta.

Wysoki wzrost sprzedaży odnotowała również nasza spółka zależna Avet Pharma, oferująca suplementy diety pod marką własną. W 2018 r. osiągnęła sprzedaż na poziomie 21,6 mln zł, co oznacza wzrost o 21% rdr. W najbliższym czasie spółka będzie skupiała się na wprowadzeniu już zaplanowanych zmian w zarządzaniu sprzedażą i udzielaniu rabatów, co może skutkować wyhamowaniem tempa wzrostu sprzedaży w kolejnych

kwartałach, ale co za tym idzie – również zredukowaniem skali korekty przychodów Avet Pharmacy, spowodowanych błędem szacunku rezerw na udzielane przez Avet Pharma rabaty, co księgowo przełożyło się na 3,5% rdr spadek przychodów spółki. W ocenie Zarządu wdrożona strategia może mieć finalnie pozytywny wpływ na wysokość przychodów Grupy. W 2018 r. Avet Pharma wprowadziła w 2018 r. na rynek 7 nowych suplementów, a jej obecne portfolio liczy w sumie 61 produktów.

Kolejny rok z rzędu Grupa odnotowała istotną poprawę pozycji wynikowych, które w analizowanym okresie rosły szybciej od przychodów. Skonsolidowany zysk netto wyniósł 10,7 mln zł, co oznacza wzrost o 34% rdr. Zysk operacyjny wzrósł o 35% rdr do wartości 13,6 mln zł, natomiast EBITDA o 30%, osiągając 15,7 mln zł. Wzrost wyników był z jednej strony rezultatem wyższej sprzedaży, z drugiej – zapowiadanego spadku dynamiki wzrostu kosztów, który opisujemy w niniejszym Sprawozdaniu. Wypracowana w 2018 r. marża netto na poziomie Grupy wyniosła 14,4% (+1,8 p.p. rdr), marża operacyjna 18,2% (+2,3 p.p.), a marża EBITDA 21,1% (+2 p.p.).

Tak istotne zwiększenie zarówno przychodów, jak i pozycji wynikowych w dużym stopniu umożliwiły inwestycje w moce produkcyjne, zrealizowane jeszcze w 2017 r. Dzięki uruchomieniu zakładu Master Pharm S.A. w Łodzi oraz doposażeniu zakładu spółki zależnej Grokam GBL w Mielcu, obsługujemy dziś znacznie większe wolumeny zamówień i wciąż mamy potencjał do ich zwiększenia. W bieżącym roku rozważamy doposażenie obu zakładów w dodatkowe maszyny, jednak ostatecznie uzależnione jest to od decyzji klientów o wdrożeniu produkcyjnym nowych projektów.

W 2018 r. prowadziliśmy w Master Pharm S.A. projekty rozwojowe, które kontynuowane są również w roku bieżącym. Dotyczą one m. in. opracowania nowego wyrobu medycznego dla kobiet, a także opracowania technologii chelatowania żelaza oraz magnezu, na które łącznie otrzymaliśmy dofinansowanie w kwocie ponad 1,6 mln zł. Badania nad nowymi składnikami suplementów diety i wyrobów medycznych pozostają bardzo istotną częścią naszej działalności i korzystnie wpływają na naszą pozycję konkurencyjną. W związku z tym, w dalszym ciągu będziemy rozwijać się również w tym kierunku.

W perspektywie najbliższych kwartałów oczekujemy dalszego wzrostu przychodów i zysków, przy jednoczesnej dalszej stabilizacji kosztów stałych. Analizując prognozy zamówień klientów, oceniamy że utrzymanie obecnego tempa rozwoju jest realnym scenariuszem. Ponadto, zgodnie z naszymi założeniami strategicznymi, stale obserwujemy branżę pod kątem potencjalnej akwizycji, w celu zwiększenia zdolności wytwórczych Grupy o produkty lecznicze OTC lub określone portfolio marek suplementowych lub farmaceutycznych. Rynek suplementów ma przed sobą bardzo dobre perspektywy i chcemy je maksymalnie wykorzystać.

Wszystkim Inwestorom, Akcjonariuszom i pozostałym Czytelnikom dziękuję za zainteresowanie Grupą Master Pharm, śledzenie naszej działalności oraz okazywane nam zaufanie. Zapraszam do lektury Sprawozdania.

Jacek Franasik, Prezes Zarządu Master Pharm S.A.

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'J. Franasik', written in a cursive style.

Spis treści

List Prezesa Zarządu	2
1. Wybrane dane finansowe	5
1.1. Skonsolidowane dane finansowe.....	5
1.2. Jednostkowe dane finansowe.....	6
2. Omówienie sytuacji finansowej Grupy i Emitenta	7
2.1. Rachunek zysków i strat.....	7
2.2. Bilans.....	8
2.3. Istotne pozycje pozabilansowe w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym.....	9
2.4. Czynniki i zdarzenia, w tym o nietypowym charakterze, mające znaczący wpływ na działalność i sprawozdanie finansowe Emitenta i Grupy Kapitałowej.....	9
2.5. Czynniki, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału.....	10
2.6. Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach.....	12
2.7. Informacje o rynkach zbytu.....	13
2.8. Dywidenda.....	14
3. Podstawowe informacje	15
3.1. Grupa Kapitałowa Master Pharm S.A.....	15
3.1.1. Profil działalności.....	15
3.1.2. Struktura Grupy.....	15
3.1.3. Strategia Emitenta i Grupy Kapitałowej.....	16
3.1.4. Polityka w zakresie kierunków rozwoju Grupy.....	17
3.2. Jednostka dominująca.....	17
3.2.1. Dane rejestrowe.....	17
3.2.2. Zarząd.....	18
3.2.3. Rada Nadzorcza.....	18
3.2.4. Akcjonariat.....	18
3.2.5. Zestawienie stanu posiadania akcji Emitenta przez osoby zarządzające i nadzorujące.....	19
4. Pozostałe informacje	20
4.1. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń.....	20
4.2. Działalność sponsoringowa, charytatywna lub o podobnym charakterze.....	21
4.3. Wskazanie istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań oraz wiarytelności emitenta lub jego jednostki zależnej.....	21
4.4. Opis struktury głównych lokat kapitałowych lub głównych inwestycji kapitałowych dokonanych w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta w danym roku obrotowym.....	22
4.5. Informacje o zawartych umowach.....	22
4.6. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych.....	22
4.7. Informacje o transakcjach zawartych przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe.....	23
4.8. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek.....	23
4.9. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach.....	24
4.10. Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach.....	24

4.11. Informacje o emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem wraz z opisem wykorzystania przez Emitenta wpływów z emisji papierów wartościowych	24
4.12. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok	24
4.13. Ocena, wraz z uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi	24
4.14. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych	24
4.15. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i Grupą Kapitałową	24
4.16. Umowy zawarte między Emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Emitenta przez przejęcie	25
4.17. Wynagrodzenia Zarządu i Rady Nadzorczej	25
4.18. Informacja o wszelkich zobowiązaniach wynikających z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących	25
4.19. Łączna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji (udziałów) Emitenta oraz akcji i udziałów odpowiednio w podmiotach powiązanych Emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta	25
4.20. Informacje o znanych Emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy	25
4.21. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych	26
4.22. Informacje o audytorach	26
5. Ład korporacyjny	27
5.1. Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega Emitent oraz miejsca, gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny	27
5.2. W zakresie, w jakim Emitent odstąpił od postanowień stosowanego zbioru zasad ładu korporacyjnego, wskazanie tych postanowień oraz wyjaśnienie zasad odstąpienia	27
5.3. Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie Emitenta i w Grupie Kapitałowej systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych	28
5.4. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio oraz pośrednio znaczne pakiety akcji	29
5.5. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Emitenta, wraz z opisem tych uprawnień	29
5.6. Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu	29
5.7. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Emitenta	29
5.8. Opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki Emitenta	29
5.9. Sposób działania Walnego Zgromadzenia i jego zasadniczych uprawnień oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania	29
5.10. Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących Emitenta oraz ich komitetów	30
5.11. Informacje o Komitecie Audytu	30
5.12. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji	31
6. Oświadczenie Zarządu w sprawie rzetelności sporządzenia sprawozdania finansowego	33
7. Informacja Zarządu o wyborze firmy audytorskiej	33

1. Wybrane dane finansowe

1.1. Skonsolidowane dane finansowe

Wybrane dane rachunku zysków i strat	2018 (tys. zł)	2017 (tys. zł)	dynamika	2018 (tys. EUR)	2017 (tys. EUR)	dynamika
Przychody ze sprzedaży	74 640	63 567	17,4%	17 493	14 976	16,8%
Koszty działalności	-60 642	-53 356	13,7%	-14 212	-12 570	13,1%
Amortyzacja	-2 153	-2 043	5,4%	-505	-481	4,8%
Zysk z działalności operacyjnej	13 590	10 079	34,8%	3 185	2 374	34,1%
Zysk przed opodatkowaniem	13 591	10 091	34,7%	3 185	2 377	34,0%
Zysk roku obrotowego	10 738	8 005	34,1%	2 517	1 886	33,4%
EBITDA	15 743	12 122	29,9%	3 690	2 856	29,2%

Wybrane dane bilansowe	31.12.2018 (tys. zł)	31.12.2017 (tys. zł)	dynamika	31.12.2018 (tys. EUR)	31.12.2017 (tys. EUR)	dynamika
Aktywa trwałe	39 601	40 590	-2,4%	9 210	9 732	-5,4%
Aktywa obrotowe	51 525	49 672	3,7%	11 983	11 909	0,6%
Aktywa razem	91 126	90 262	1,0%	21 192	21 641	-2,1%
Razem kapitał własny	83 001	78 091	6,3%	19 303	18 723	3,1%
Zobowiązania długoterminowe	1 265	1 759	-28,1%	294	422	-30,2%
Zobowiązania krótkoterminowe	6 860	10 412	-34,1%	1 595	2 496	-36,1%
Razem kapitał i zobowiązania	91 126	90 262	1,0%	21 192	21 641	-2,1%

Wybrane dane rachunku przepływów pieniężnych	2018 (tys. zł)	2017 (tys. zł)	dynamika	2018 (tys. EUR)	2017 (tys. EUR)	dynamika
Przepływy pieniężne z dz. operacyjnej	14 368	-3 089	-	3 367	-728	-
Przepływy pieniężne z dz. inwestycyjnej	-1 387	-515	169,3%	-325	-121	167,9%
Przepływy pieniężne z dz. finansowej	-7 098	-4 962	43,0%	-1 664	-1 169	42,3%
Przepływy pieniężne netto razem	5 883	-8 566	-	1 379	-2 018	-

1.2. Jednostkowe dane finansowe

Wybrane dane rachunku zysków i strat	2018 (tys. zł)	2017 (tys. zł)	dynamika	2018 (tys. EUR)	2017 (tys. EUR)	dynamika
Przychody ze sprzedaży	61 936	52 087	18,9%	14 515	12 271	18,3%
Koszty działalności	-51 440	-44 929	14,5%	-12 056	-10 585	13,9%
Amortyzacja	-743	-751	-1,1%	-174	-177	-1,6%
Zysk z działalności operacyjnej	10 151	7 394	37,3%	2 379	1 742	36,6%
Zysk przed opodatkowaniem	12 655	7 476	69,3%	2 966	1 761	68,4%
Zysk roku obrotowego	10 576	5 979	76,9%	2 479	1 409	76,0%
EBITDA	10 894	8 145	33,8%	2 553	1 919	33,1%

Wybrane dane bilansowe	31.12.2018 (tys. zł)	31.12.2017 (tys. zł)	dynamika	31.12.2018 (tys. EUR)	31.12.2017 (tys. EUR)	dynamika
Aktywa trwałe	43 018	43 023	0,0%	10 004	10 315	-3,0%
Aktywa obrotowe	43 340	42 492	2,0%	10 079	10 188	-1,1%
Aktywa razem	86 358	85 515	1,0%	20 083	20 503	-2,0%
Razem kapitał własny	76 388	71 584	6,7%	17 765	17 163	3,5%
Zobowiązania długoterminowe	70	176	-60,2%	16	42	-61,4%
Zobowiązania krótkoterminowe	9 900	13 755	-28,0%	2 302	3 298	-30,2%
Razem kapitał i zobowiązania	86 358	85 515	1,0%	20 083	20 503	-2,0%

Wybrane dane rachunku przepływów pieniężnych	2018 (tys. zł)	2017 (tys. zł)	dynamika	2018 (tys. EUR)	2017 (tys. EUR)	dynamika
Przepływy pieniężne z dz. operacyjnej	9 368	-1 162	-	2 196	-274	-
Przepływy pieniężne z dz. inwestycyjnej	1 517	-1 810	-	356	-426	-
Przepływy pieniężne z dz. finansowej	-5 807	-4 941	17,5%	-1 361	-1 164	16,9%
Przepływy pieniężne netto razem	5 078	-7 913	-	1 190	-1 864	-

Wybrane dane ze sprawozdania z całkowitych dochodów, sprawozdania z sytuacji finansowej oraz sprawozdania z przepływów pieniężnych przeliczono na euro zgodnie ze wskazaną, obowiązującą metodą przeliczania:

- 1) poszczególne pozycje aktywów i pasywów sprawozdania z sytuacji finansowej przeliczono według kursów ogłoszonych przez NBP dla euro na ostatni dzień okresu sprawozdawczego:
 - kurs na dzień 31.12.2018 wyniósł 1 EUR – 4,3000 PLN
 - kurs na dzień 31.12.2017 wyniósł 1 EUR – 4,1709 PLN
- 2) poszczególne pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów i sprawozdania z przepływów pieniężnych przeliczono według kursów stanowiących średnią arytmetyczną kursów ogłoszonych przez NBP dla euro obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie sprawozdawczym:
 - kurs średni w okresie 01.01.2018 – 31.12.2018 wyniósł 1 EUR – 4,2669 PLN
 - kurs średni w okresie 01.01.2017 – 31.12.2017 wyniósł 1 EUR – 4,2447 PLN

Przeliczenia dokonano zgodnie ze wskazanymi wcześniej kursami wymiany przez podzielenie wartości wyrażonych w tysiącach złotych przez kurs wymiany.

2. Omówienie sytuacji finansowej Grupy i Emitenta

2.1. Rachunek zysków i strat

Przychody

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży Grupy w 2018 r. wyniosły 74,64 mln zł wobec 63,57 mln zł w analogicznym okresie ubiegłego roku, co oznacza wzrost o 11,07 mln zł, tj. o przeszło 17% rdr. Na wzrost przychodów wpłynęło m. in. zwiększenie wielkości portfela zamówień, szczególnie wśród nowych dużych klientów, oraz wzrost przychodów generowanych przez największego dotychczasowego klienta. Wśród małych klientów odnotowano mniejszą aktywność, niż w analogicznym okresie przed rokiem. Choć wzrost przychodów mieści się w przewidywanym przez Zarząd przedziale, to nieoczekiwanie ostatni kwartał roku nie był tym o najwyższych przychodach, z uwagi na odroczenie realizacji niektórych planowanych wcześniej przez klientów zamówień, a także na skutek korekty przychodów Avet Pharmacy.

Spółka zależna Avet Pharma odnotowała po czterech kwartałach wzrost sprzedaży o 21% rdr, jednak na skutek księgowej korekty przychodów za cztery kwartały 2018 r. nastąpił księgowy spadek przychodów Avet Pharmacy o 3,52% w stosunku do ubiegłego roku. Korekta spowodowana była błędem szacunku rezerw na udzielane przez Avet Pharma rabaty. Należy przy tym zaznaczyć, że sprzedaż w spółce powinno się analizować w dłuższych okresach, ze względu na specyfikę rynku, na którym działa. W najbliższym czasie spółka będzie skupiała się na wprowadzeniu już zaplanowanych zmian w zarządzaniu sprzedażą i rabatowaniem (w tym odsprzedażą towaru znajdującego się w sieciach hurtowni), co może skutkować wyhamowaniem tempa wzrostu sprzedaży w kolejnych kwartałach, ale co za tym idzie – zredukowaniem skali korekty przychodów, a w ocenie Zarządu może mieć pozytywny wpływ na wysokość przychodów Grupy

Na poziomie jednostkowym, przychody Emitenta w 2018 r. wyniosły 61,94 mln zł wobec 52,09 mln zł w 2017 r., co oznacza wzrost o 9,85 mln zł czyli wzrost o blisko 19%. W czwartym kwartale 2018 r. Emitent pozyskał 1 nowego klienta, a ich liczba wzrosła tym samym do 72 klientów. Aktywnych klientów w 2018 r. było 41 (tych którzy złożyli lub zrealizowali choć jedno zamówienie), co oznacza spadek wobec 2017 r., w którym takich klientów było 44. Można jednak zauważyć, że niższą aktywność wykazali mniejsi klienci, co zostało zrekompensowane z nadatkiem wyższym wolumenem zamówień ze strony obecnych i nowych dużych klientów.

Sądząc po zaprezentowanych przez klientów prognozach zamówień, Zarząd przewiduje w następnym rocznym okresie utrzymanie tempa wzrostu przychodów na podobnym poziomie.

Koszty i wyniki

Koszty Grupy w 2018 r. wyniosły 60,64 mln zł., co oznacza wzrost o 13,7% rdr.

Wzrost odpisów amortyzacyjnych na poziomie skonsolidowanym o 5,45% jest efektem zakończenia adaptacji kolejnych pomieszczeń produkcyjnych zakładu w Mielcu w spółce zależnej Grom i ich wyposażenia. W spółce Emitenta, zgodnie z przewidywaniami, nastąpiło wyhamowanie wzrostu odpisów amortyzacyjnych i spadek o 1,1% do analogicznego okresu po zakończeniu głównej inwestycji w zakładzie w Łodzi.

W bieżącym roku Zarząd nie wyklucza wyposażenia obydwu zakładów w dodatkowe urządzenia, a uzależnia tę decyzję od decyzji dotychczasowych klientów o wdrożeniu produkcyjnym nowych projektów, nad którymi są prowadzone prace rozwojowe.

Wzrost na poziomie skonsolidowanym zużycia surowców i materiałów (+18,34% rdr) był spowodowany większą sprzedażą realizowaną w tym okresie. Utrzymanie skonsolidowanych kosztów usług obcych na podobnym poziomie rdr (+1,9%), pomimo ich wzrostu jednostkowo w Master Pharm S.A. (+23%), to efekt spadku wydatków, do których zaliczane były koszty marketingowe Avet Pharmacy i zmiana sposobu ich księgowania – obecnie nie są one księgowane jako usługi obce, a pomniejszają przychód. Spadek wartości sprzedanych towarów i materiałów na poziomie Grupy (-17,9% rdr) spowodowany był zmianą struktury sprzedaży – na korzyść produktów produkowanych przez Emitenta oraz zwiększonej sprzedaży usług. Wzrost kosztów pracowniczych o 28,1% rdr to efekt zatrudniania nowych pracowników w zakładzie w Łodzi oraz podwyżek płac w zakładach produkcyjnych w Łodzi i Mielcu, jednak zgodnie z przewidywaniami, dynamika wzrostu tych kosztów wyhamowała i nadal spada.

Zgodnie z zapowiedziami, w czwartym kwartale nastąpił spadek dynamiki wzrostu kosztów Emitenta. Koszty po czterech kwartałach 2018 r. wyniosły 51,44 mln zł (+14,5% rdr). Wzrost ten był głównie spowodowany wzrostem kosztów usług obcych związanych z wytwarzaniem produktów (+23% rdr) oraz kosztów związanych ze zużyciem materiałów, surowców i energii (+19,6%) – na taką dynamikę wzrostów, oprócz czynników obiektywnych jak wzrost produkcji, wpływ miał też efekt niskiej bazy tych kosztów z okresu porównywalnego, który był okresem początkowym funkcjonowania zakładu w Łodzi, kiedy te koszty były jeszcze niewielkie. Zarząd oczekuje stabilizacji tych kosztów na poziomie adekwatnym dla obsługi rosnącej produkcji.

Kolejnym istotnym elementem zwiększenia kosztów Emitenta był wzrost wynagrodzeń (+22% rdr), przy czym zgodnie z przewidywaniami, dynamika wzrostu maleje i zakładany jest również spadek tej dynamiki w kolejnych okresach, o ile nie będzie konieczności zatrudnienia nowych pracowników produkcyjnych w związku z prowadzonymi projektami rozwojowymi dla klientów Emitenta. Wartość sprzedanych towarów i materiałów jest na zbliżonym poziomie do poprzedniego okresu (-0,5%) rdr i jest to efekt utrzymywania podobnych poziomów realizowanych zamówień u podwykonawców (zasadniczo w GBL Grokam), a następnie odsprzedawanych. To normalne zjawiska, ze względu na strukturę produkcji w ramach Grupy, w zależności od rodzaju realizowanych zamówień (form zamawianych produktów).

Powyżej omówione przychody i koszty za 2018 r. przełożyły się na skonsolidowany wynik netto 10,74 mln zł, co oznacza wzrost o 2,7 mln zł (+34,1%) rdr. Jednostkowy zysk netto Master Pharm S.A. wyniósł 10,58 mln zł, czyli o 76,9% więcej rdr. Różnica między prezentowanym wynikiem a szacunkowymi danymi publikowanymi przez Zarząd to efekt zastosowania MSSF15 co do przychodów i zawiązania wyższych, niż pierwotnie zakładano, rezerw na nieprzewidziane okoliczności celem uniknięcia błędu niedoszacowania, jak miało to miejsce w poprzednim okresie sprawozdawczym (2017 r.). Duży wpływ na tak dynamiczny wzrost wyniku netto miała wypłata dywidendy w kwocie 2,4 mln zł od spółki zależnej GBL Grokam, niemająca jednak wpływu na wynik skonsolidowany Grupy Kapitałowej (z pominięciem dywidendy od Grokamu jednostkowy zysk Emitenta wykazał wzrost o blisko 37% rdr). Należy też zaznaczyć, o czym wyżej wspomniano, że dane publikowane w sprawozdaniu za 2017 r. mogą różnić się od danych porównywalnych z 2017 roku publikowanych w niniejszym sprawozdaniu w zakresie wysokości przychodów, zysku operacyjnego i zysku netto, na skutek korekty błędów oszacowania rezerw za 2017 r a dokonanych w 2018 roku. Skutkowało to pomniejszeniem przychodów, zysku operacyjnego i wyniku netto za 2017 r. Różnica ta na wyniku netto wyniosła 821 tys. zł - szczegóły w Pkt. 5 sprawozdania skonsolidowanego "Korekty sprawozdania finansowego za rok ubiegły."

W perspektywie najbliższych kwartałów Zarząd jednak oczekuje dalszego wzrostu przychodów i zysków, przy jednoczesnej dalszej stabilizacji kosztów stałych. Analizując prognozy zamówień klientów, Zarząd ocenia, że utrzymanie obecnego tempa rozwoju jest realnym scenariuszem.

Wskaźniki rentowności	Dane skonsolidowane		Dane jednostkowe	
	2018	2017	2018	2017
Marża operacyjna (EBIT)	18,2%	15,9%	16,4%	14,2%
Marża EBITDA	21,1%	19,1%	17,6%	15,6%
Marża zysku netto	14,4%	12,6%	17,1%	11,5%
ROA	11,8%	9,4%	12,3%	7,3%
ROE	13,3%	10,5%	14,3%	8,4%

Definicje:

- Marża operacyjna = Zysk operacyjny / Przychody ze sprzedaży
- Marża EBITDA = Zysk operacyjny powiększony o amortyzację / Przychody ze sprzedaży
- Marża zysku netto = Zysk okresu obrotowego / Przychody ze sprzedaży
- ROA = zysk okresu obrotowego / średni stan aktywów (średnia stanu z początku oraz końca okresu)
- ROE = zysk okresu obrotowego / średni stan kapitałów własnych ogółem (średnia stanu z początku oraz końca okresu)

2.2. Bilans

Z końcem 2018 r. wartość aktywów Grupy ukształtowała się na poziomie zbliżonym do stanu na koniec 2017 r. i wyniosła 91 mln zł (+0,86 mln zł). Rzeczowe aktywa trwałe wyniosły 39,6 mln zł, czyli o 0,99 mln zł mniej wobec stanu na dzień 31 grudnia 2017 r., co jest skutkiem amortyzacji tych aktywów.

Aktywa obrotowe Grupy wzrosły o 1,85 mln zł do poziomu 51,5 mln zł, co było spowodowane przede wszystkim wzrostem środków pieniężnych i ich ekwiwalentów (+71,5%), w związku z otrzymaniem dywidendy od spółki zależnej Grokam oraz zmniejszenia należności handlowych o przeszło 5,5% w stosunku do poziomem na koniec 2017 r. Zapasy Grupy spadły o 1,57 mln zł w stosunku do stanu na koniec 2017 r., dostosowując poziom w zależności od potrzeb - zakupu surowców pod produkcję i utrzymywania niższych stanów magazynowych wyrobów gotowych Avet Pharmacy, w związku ze zmianą strategii zarządzania sprzedażą w spółce Avet Pharma. Spadek zapasów mógł być większy, ale niektórzy z klientów przesunęli odbiór towarów i produktów na styczeń 2019 r.

Po stronie pasywów, kapitał własny Grupy na dzień 31 grudnia 2018 r. wyniósł 83 mln zł, czyli o 4,91 mln zł więcej wobec stanu na koniec 2017 r. Zobowiązania długoterminowe Grupy wyniosły 1,26 mln zł, wykazując spadek o blisko 0,5 mln zł, natomiast zobowiązania krótkoterminowe wyniosły 6,86 mln zł, czyli o 3,55 mln zł mniej rdr, głównie za sprawą zakończenia umów leasingu oraz spadku zobowiązań z tytułu dostaw i usług (-47,6%), z czego większość stanowiły zobowiązania do spółki zależnej Grokam.

Jednostkowo, aktywa trwałe Master Pharm S.A. z końcem 2018 r. były na takim samym poziomie, jak na końcu 2017 r. i wyniosły niewiele przeszło 43,0 mln zł, natomiast aktywa obrotowe wyniosły 43,34 mln zł, odnotowując wzrost o 0,85 mln zł (+2%). Wartość zapasów wyniosła 2,89 mln zł, co oznacza spadek o 0,54 mln zł (-15,79%), będący przede wszystkim rezultatem sprzedaży wyprodukowanych produktów, które często produkowane są w dłuższych seriach danego asortymentu i magazynowane (dotyczy to produktów o jednakowym składzie np. omegi, tranu, witamin), a potem odsprzedawane różnym klientom po ich konfekcji, jako produkt gotowy. Takie działanie ma też na celu optymalizację kosztów produkcji.

W analizowanym okresie spadły należności handlowe Emitenta o 3,04 mln zł (-10,12%). O blisko 45% rdr do kwoty 0,79 mln zł spadły pozostałe należności, na które składa się głównie zwrot podatku VAT, którego kwota do zwrotu spadła w tym okresie. Spadek należności handlowych to efekt utworzenia odpisu na należność. Spadek pozostałych należności spowodowany jest utworzeniem odpisu aktualizującego na karę umowną od podwykonawcy - w tym zakresie po dniu bilansowym została zawarta ugoda (więcej w pkt. 39 sprawozdania jednostkowego Emitenta).

Po stronie pasywów Emitenta nastąpił spadek zobowiązań krótkoterminowych o 3,85 mln zł do kwoty 9,9 mln zł., w tym w głównej mierze spadek zobowiązań handlowych do kwoty 8,2 mln zł (-33,7%), pozostałych zobowiązań finansowych do zera (zakończenie leasingu) oraz spadek pozostałych zobowiązań do kwoty 0,22 mln zł (-78%) z powodu zmiany sposobu ujmowania w bilansie zobowiązań z tytułu wynagrodzeń i ubezpieczeń społecznych, w związku ze zmianą terminu ich wypłaty w 2018 r. Wzrost o 1,18 mln zł nastąpił w zobowiązaniach z tytułu bieżącego podatku dochodowego, z uwagi na sposób uiszczania zaliczek na ten podatek w ciągu roku podatkowego.

Wskaźniki zadłużenia i płynności	Dane skonsolidowane		Dane jednostkowe	
	2018	2017	2018	2017
Wskaźnik płynności bieżącej	7,51	4,77	4,38	3,09
Wskaźnik przyspieszonej płynności	6,28	3,81	4,09	2,84
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,09	0,13	0,12	0,16
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	0,10	0,16	0,13	0,19

Definicje:

- Wskaźnik płynności bieżącej = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe
- Wskaźnik przyspieszonej płynności = (aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe
- Wskaźnik ogólnego zadłużenia = zobowiązania / aktywa
- Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych = zobowiązania / kapitał własny

Przewidywana sytuacja finansowa Grupy i Emitenta

Sytuacja finansowa Grupy i Emitenta została opisana w pkt. 2.1 i 2.2. oraz w Sprawozdaniu Finansowym. Zarząd nie dostrzega poważnych zagrożeń dla obecnej, stabilnej sytuacji finansowej oraz dla kontynuacji działalności spółek Grupy Master Pharm w najbliższych kwartałach. Opis istotnych czynników ryzyka został zawarty w pkt. 4.1 niniejszego Sprawozdania.

Emitent nie publikował prognoz wyników finansowych na 2018 r za wyjątkiem publikacji w dniu 21.08.2018 r szacunkowych wyników za pierwsze półrocze 2018 r (komunikat ESPI 15/2018) oraz publikacji 31.01.2019r wyników szacunkowych za 2018 rok podanych do publicznej wiadomości komunikatem ESPI 2/2019.

2.3. Istotne pozycje pozabilansowe w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym

Nie wystąpiły w analizowanym okresie i do daty publikacji niniejszego raportu.

2.4. Czynniki i zdarzenia, w tym o nietypowym charakterze, mające znaczący wpływ na działalność i sprawozdanie finansowe Emitenta i Grupy Kapitałowej

Jednym z istotnych czynników wpływających na sprawozdanie finansowe jest dokonanie korekty, która spowodowana była błędem szacunku rezerw na udzielane przez Avet Pharma rabaty. Specyfika rynku Avet Pharmacy może powodować rozdźwięk pomiędzy generowaną sprzedażą w danym okresie a przychodami spółki. Obecnie są prowadzone działania, o których wspomniano w pkt. 2.1 niniejszego Sprawozdania, mające na celu zniwelowanie tych różnic.

Ponadto główne czynniki wpływające na dane finansowe prezentowane w skonsolidowanym i jednostkowym sprawozdaniu finansowym Emitenta, omówione zostały w pkt. 2.1 oraz 2.2. niniejszego Sprawozdania.

Projekty rozwojowe

W analizowanym okresie Emitent kontynuował projekt rozwojowy, objęty wcześniej dofinansowaniem w kwocie 453 tys. zł w ramach programu „Badania rozwój i komercjalizacja wiedzy regionalnego programu operacyjnego województwa łódzkiego na lata 2014-2020”. Projekt dotyczy prac badawczych nad opracowaniem innowacji produktowej przy zastosowaniu plechy porostu islandzkiego do wytworzenia wyrobu medycznego dla kobiet INNOWAG. Z uwagi na wydłużenie się realizacji niektórych planowych etapów projektu, został zmieniony pierwotny termin jego zakończenia, na co Emitent otrzymał zgodę. Obecny przewidywany termin zakończenia projektu to 29 lutego 2020 r.

W analizowanym okresie została podpisana umowa na realizację wcześniej złożonego wniosku w ramach Osi priorytetowej I: Badania, rozwój i komercjalizacja wiedzy Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Łódzkiego na lata 2014-2020. Celem dotacji jest "Opracowanie przez Master Pharm S.A. technologii chelatowania żelaza w celu poprawy jego biodostępności". Wartość projektu to 1 009 797,00 zł, z czego dofinansowanie wynosi 621 627,50 zł. Projekt jest w trakcie realizacji.

W sierpniu br. Emitent zawarł również umowę o dofinansowanie w ramach osi priorytetowej I: Badania, rozwój i komercjalizacja wiedzy Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Łódzkiego na lata 2014-2020. Dotyczy ono realizacji projektu pt. "Opracowanie przez Master Pharm technologii chelatowania magnezu". Wartość projektu wynosi 918 835,20 zł, z czego wysokość dofinansowania to 561 557,50 zł. Projekt jest realizowany od 1 października 2018 r.

Certyfikat ISO 22000:2005

W analizowanym okresie prowadzony był audyt certyfikacyjny Master Pharm S.A., zakończony wydaniem w dniu 20 sierpnia 2018 r. certyfikatu ISO 22000:2005 przez TUV Rheinland i Polskie Centrum Akredytacji. Certyfikat potwierdza zgodność Systemu Zarządzania Bezpieczeństwem Żywności funkcjonującego w firmie z normą ISO 22000:2005. Został wydany dla spółki Master Pharm S.A. w zakresie: wytwarzania kapsułek miękkich, projektowania, pakowania, magazynowania i wprowadzania do obrotu suplementów diety oraz środków spożywczych specjalnego przeznaczenia żywieniowego, a także handlu suplementami diety.

Otrzymany certyfikat zwiększa pozycję konkurencyjną i wartość rynkową Master Pharm S.A. – stanowi obiektywny dowód, potwierdzający jakość i bezpieczeństwo produkcji i przetwarzania żywności w Spółce. Certyfikat wydany jest przez rzetelną, cenioną jednostkę i jest rozpoznawalny na całym świecie.

Korzyści z certyfikacji ISO 22000:

- wzrost konkurencyjności na rynku międzynarodowym,
- zmniejszenie kosztów wynikających z ryzyka wyprodukowania wadliwego wyrobu,
- wzrost efektywności produkcji poprzez stałe doskonalenie i aktualizowanie systemów,
- jednolity System Zarządzania,
- potwierdzenie prawidłowego funkcjonowania systemu zarządzania bezpieczeństwa żywności w organizacji,
- jasny podział obowiązków i odpowiedzialności,
- monitorowanie całego łańcucha dostaw żywności,
- wzrost zadowolenia klientów, wynikający ze skutecznego nadzoru organizacji nad zagrożeniami w procesie produkcji żywności,
- wzrost zaufania klientów, kontrahentów, dostawców,
- potwierdzenie zgodności z polskim i międzynarodowym prawem żywnościowym.

2.5. Czynniki, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału

Grupa będzie koncentrowała się na działaniach pozwalających na umocnienie Master Pharm S.A. na pozycji lidera produkcji kontraktowej dla sektora farmaceutycznego w Polsce i rynkach ościennych, a także na rozwoju własnych marek oferowanych przez Avet Pharma dla swoich klientów. Działalność Grupy Kapitałowej ma charakteryzować się wzrostem sprzedaży usług i produktów, przekładającym się na wzrost przychodów i zysków z prowadzonej działalności.

Tendencje, które w ocenie Emitenta będą wywierać wpływ na kierunki rozwoju krajowego rynku suplementów diety:

1) Poszerzanie się oferty produktów i bazy klientów oraz rynki wschodzące

W ocenie Emitenta czynnikiem budującym przewagę konkurencyjną na rynku suplementów diety jest różnorodność oferty oraz jej innowacyjność. Emitent obserwuje zainteresowanie polskim rynkiem suplementów diety przez duże zagraniczne firmy farmaceutyczne i firmy z segmentu FMCG, które nie są jeszcze obecne na tym rynku w kategorii suplementów diety. Kolejnym kierunkiem, który z doświadczeń Emitenta może być bardzo interesujący do obsłużenia w jego początkowej fazie rozwoju, są rynki wschodnie, tzn. Rosja, Ukraina i państwa byłych republik radzieckich. Także klienci z Bliskiego Wschodu i krajów arabskich są coraz bardziej zainteresowani produkcją suplementów w standardach europejskich, mogących zapewnić

odpowiednią jakość. W obecnej sytuacji dużym znakiem zapytania jest rynek Wielkiej Brytanii, z uwagi na możliwość tzw. Brexitu. Obecnie rynek ten nie jest kluczowy dla Emitenta, może być jednak interesujący z punktu widzenia siły nabywczej.

2) Możliwe dalsze przejęcia firm i/lub marek na rynku jako wyraz jego dojrzenia i konsolidacji

Specyfika rynku suplementów diety, wynikająca z jednej strony ze względnej łatwości (w porównaniu do rynków OTC i Rx) wprowadzania produktów na rynek, zaś z drugiej na zazwyczaj krótszym (w stosunku do produktów leczniczych) cyklu życia produktu, stwarza warunki sprzyjające obrotowi markami, gdzie zasobniejsi gracze rynkowi nabywają produkty znajdujące się w fazie wzrostu sprzedaży i/lub posiadające potencjał wzrostu. Występuje przejmowanie marek z rynku suplementów diety przez dużych graczy farmaceutycznych, mających zwiększone możliwości reklamowe i dystrybucyjne. W 2018 r. na rynku odnotowano kilka takich przypadków.

3) Rozwój sprzedaży poza-aptecznej suplementów diety

W ocenie Emitenta, zwiększanie się poza-aptecznej sprzedaży suplementów diety jest umacniającym się trendem. Znaczący jest wzrost dystrybucji w kanale handlu wielkopowierzchniowego, jak również sprzedaży internetowej. Umocniają się także trendy związane ze zdrowym trybem życia, odżywianiem, dbaniem o dobrą kondycję i sylwetkę.

4) Rozwój marek własnych w sieciach aptecznych i hurtie aptecznym

W ocenie Emitenta ceny proponowane dla wyrobów marek własnych oraz promocja tych marek we współpracujących aptekach będą sprzyjać dalszemu dynamicznemu wzrostowi tego segmentu rynku, co z kolei będzie wywierać presję cenową na cały rynek suplementów diety. Dowodem na to jest rosnąca sprzedaż Avet Farmy w segmencie usług produkcji kontraktowej dla swoich klientów (tworzenie marek własnych).

5) Lokowanie produkcji w Polsce

Kolejnym czynnikiem jest zjawisko przenoszenia produkcji kontraktowej ze strefy dolarowej i euro do Polski, ze względu na bezpieczeństwo kursowe i niższe koszty produkcji, niż w krajach Europy Zachodniej czy USA. Także ujednolicone przepisy Unii Europejskiej dają możliwość produkcji w Polsce dla dowolnego kraju członkowskiego. Istotne będzie również większe zainteresowanie firm z Azji i firm mających siedziby lub działających operacyjnie w bezpośrednim sąsiedztwie Polski (Rosja, Białoruś, Ukraina) lokowaniem produkcji na rynku europejskim.

6) Komplikacja uwarunkowań prawnych i nadzorczych

Możliwe są działania legislacyjne dotyczące dystrybucji aptecznej suplementów (ograniczenie możliwości tworzenia marek parasolowych). Zaostrzenie przepisów jakościowych miałyby wpływ na wzrost cen surowców i produktów. Kontrowersyjny wydaje się być projekt znakowania opakowań suplementów diety (z niebieskim paskiem na opakowaniu). W tym obszarze nie zauważono jednak postępu w zakresie finalizacji powyższych pomysłów.

Planowana zmiana stawki VAT z 8% na 23% od 1 stycznia 2020 r. dla suplementów diety może wywołać presję cenową (a co za tym idzie – zmniejszenie marż na produktach, zarówno u producentów kontraktowych, jak i u dystrybutorów) lub spadek popytu detalicznego przy wzroście cen produktów, z uwagi na podniesienie stawki VAT. Zmiana stawki podatku VAT związana jest z wprowadzeniem nowej klasyfikacji PKWiU dla suplementów diety spożywanych przez ludzi, która ma obowiązywać od 1 stycznia 2020 r. Nowa klasyfikacja nie jest objęta obniżoną stawką podatku VAT, o której mowa w załączniku nr 3 do ustawy o podatku VAT. Kwestia wprowadzenia wyższej stawki podatku VAT była dwa razy odraczana, więc wciąż nie ma pewności, czy po raz kolejny nie nastąpi przełożenie terminu wejścia tych zmian w życie.

W przypadku zmian przepisów dotyczących reklamy, jeśli do nich dojdzie, za komplikację można uznać ograniczenie w zakresie reklam suplementów, zgodnie z zapowiadanymi projektami nowych regulacji prawnych – zmiany legislacyjne w Unii Europejskiej, dotyczące oświadczeń zdrowotnych i oświadczeń o statusie "pending"

7) Wzrost do rekordowego poziomu wolumenu złożonych zamówień

Emitent pozyskał w czwartym kwartale 2018 r. jednego nowego klienta i ma ich obecnie 72. Wśród nich, 41 klientów było aktywnych (tzn. złożyło lub zrealizowało choć jedno zamówienie). Pomimo spadku liczby aktywnych klientów w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku (44), wolumen generowanych zamówień był rekordowy, jak na cztery kwartały roku i najwyższy w historii funkcjonowania firmy. W strukturze przychodów zwiększył się udział największych klientów.

8) Rozwój oferty i działania sprzedażowe Avet Pharma

W 2018 r. sprzedaż AVETPHARMA była wyższa o 21% rdr (pomijając wpływ korekty przychodów wynikającego z zastosowania MSSF15), przede wszystkim dzięki wprowadzeniu produktów Witamina D3 2000 i Witamina D3 4000 oraz dobrej sprzedaży marek: Magnez, Młody Jęczmień Forte Slim, Mega Krzem, Lecytyna, Mega Omega. Niższa sprzedaż marki Morwa BIAŁA PLUS była spowodowana wprowadzeniem nowych postaci Morwa BIAŁA PLUS FORTE, zawierających 600 mg ekstraktu z morwy białej w jednej tabletkie. Firma pracuje systematycznie nad zastąpieniem klasycznej postaci marki Morwa przez odpowiednik FORTE. W sumie AVETPHARMA sprzedała na rynku 242 tys. opakowań więcej niż w 2017 r.

W 2018 r. siły sprzedażowe AVETPHARMA były skupione na odsprzedaży z hurtowni Biotyna Forte 5 mg (której w związku z decyzją GIS firma nie może już wprowadzać do obrotu) oraz na wprowadzaniu na rynek nowych produktów: Witamina D3 2000, Witamina D3 4000, Wierzbownica URO, Hepavet PRO, Mega Krzem z biotyną, Magnez B6 Skurcz, Sport Active DHA.

Realizacje dla produktów sezonowych (takich jak Inerbiotyk C i Magnez, Mega Omega 3) były wyższe wobec 2017 r. W przypadku Magnezu znaczna część jest sprzedawana była jako marki własne sieci aptecznych, stąd tak znaczący wzrost kontraktów. W analizowanym okresie nastąpił wzrost sprzedaży Mega Krzem TOTAL, co było związane z dobrym sezonem dla tych produktów w II i IV kw. 2018 r. oraz wprowadzeniem nowej postaci Mega Krzem z biotyłą.

W 2018 r. AVETPHARMA kontynuowała zmianę strategii rabatowania i rezygnacji ze współpracy z grupami zakupowymi, skupionymi przy hurtowniach.

W 2018 r. AVETPHARMA wprowadziła na rynek 7 produktów. Obecnie portfolio marki własnej liczy w sumie 61 produktów.

9) Stosowanie MSSF15 oraz MSSF9

Pierwszy standard dotyczy określenia momentu i kwoty rozpoznawanych przychodów (szczególnie istotny i mający wpływ przy określeniu momentu przychodu spółki zależnej Avet Pharma), drugi szacowania utraty wartości aktywów finansowych. Więcej informacji na wpływ ich zastosowania na sprawozdanie finansowe można znaleźć odpowiednio w sprawozdaniach jednostkowym i skonsolidowanym w dodatkowych informacjach i objaśnieniach *“Wpływ zastosowania nowych standardów na sprawozdanie finansowe”*. pkt. 2 w sprawozdaniu jednostkowym i pkt. 2 oraz pkt 5.2 w sprawozdaniu skonsolidowanym.

10) Inne standardy sprawozdawczości

Emitent jest w trakcie prac identyfikujących wpływ zmian Standardów lub nowych MSSF na działalność Grupy. Spółka nie przewiduje istotnych zmian w związku z wejściem w życie w 2019 r. zapisów MSSF 16 oraz innych standardów, ich zmian i interpretacji. Wprowadzenie MSSF16 będzie miało jednak znaczenie dla skonsolidowanych sprawozdań finansowych sporządzanych przez Grupę kapitałową, gdyż spółki zależne korzystają z umów dzierżawy i najmu. Opis szacowanego wpływu zastosowania nowego standardu na wykazywane aktywa oraz wyniki finansowe Grupy został zawarty w nocie objaśniającej nr 2.2 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

11) Wzrost cen energii

Emitent obserwuje rynek energii elektrycznej, która jest istotnym czynnikiem generującym koszty działalności Emitenta. W związku z zapowiadany podwyżkami w 2019 r., Emitent podjął działania mające ograniczyć skutki ewentualnych podwyżek (negocjacja dłuższych terminów dostaw energii z gwarantowaną ceną), jednak na dzień publikacji Sprawozdania nie może być pewien skuteczności podjętych działań w tym zakresie. W spółce zależnej Grokam jest zawarty do 31 grudnia 2020 r. kontrakt z gwarantowaną ceną.

2.6. Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach

Grupa Kapitałowa Master Pharm prowadzi zróżnicowaną działalność w zakresie produkcji i wprowadzania do obrotu suplementów diety i innych środków żywnościowych posiadających właściwości wspomagające zdrowie, środków spożywczych specjalnego przeznaczenia medycznego, kosmetyków, wyrobów medycznych oraz preparatów spożywczych.

Master Pharm S.A. świadczy również usługi doradcze (usługi te z reguły chronologicznie poprzedzają zarządzanie produkcją) w zakresie kontraktowego projektowania (opracowywania na zlecenie koncepcji produktów), formulacji (opracowywania receptur) oraz doradztwa w toku rejestracji i produkcji produktów. Ponadto spółka oferuje usługi w zakresie konsultingu farmaceutycznego, marketingu farmaceutycznego i pośrednictwa handlowego.

Grupa Kapitałowa wyodrębniła główne segmenty operacyjne związane z działalnością spółek Grupy – są to produkcja i sprzedaż produktów pod marką własną, produkcja kontraktowa oraz pozostała sprzedaż, w tym towarów. Pozostała działalność nie stanowi istotnego udziału w przychodach i nie wymaga wyodrębnienia.

Przychody segmentów operacyjnych (dane skonsolidowane):

2018 (tys. zł)	Sprzedaż produktów pod marką własną	Produkcja kontraktowa	Pozostała działalność	Wyłączenia konsolidacyjne	Razem
Przychody ze sprzed. klientom zewn.	16 391	57 888	361		74 640
Sprzedaż między segmentami	7 686	29 014	313	-37 013	
Koszty operacyjne segmentu	16 238	44 292	112		60 642
Koszty pomiędzy segmentami	7 750	28 546	272	-36 568	
Wynik segmentu	89	14 064	290	-444	13 999
Przychody i koszty pozostałe i finans.					-407
Podatek dochodowy					-2 853
Wynik netto					10 738
Aktywa trwałe segmentu	428	39 076		97	39 601
<i>W tym wartość firmy</i>		25 271			25 271
Aktywa obrotowe segmentu	15 180	57 512		-21 167	51 525
Zobowiązania i rezerwy segmentu	15 315	14 508	-	-21 688	8 135

Sprzedaż Top 10 produktów AVETPHARMA w 2018 r.:

(zł)	rdr	2018	2017
MORWA BIAŁA TOTAL	-23%	2 225 152	2 898 778
MAGNEZ B6 TOTAL	30%	2 036 145	1 562 478
MEGA TRAN TOTAL	3%	1 998 499	1 932 959
WITAMINA D TOTAL	100%	1 728 300	0
INERBIOTYK C TOTAL	11%	1 672 879	1 506 791
MŁODY JĘCZMIENI FORTE SLIM TOTAL	54%	1 500 405	973 269
KONTRAKTY	23%	1 190 208	966 520
MEGA KRZEM TOTAL	59%	833 545	525 593
LECYTYNA PLUS	166%	626 786	235 561
MEGA OMEGA 3	64%	509 102	309 748
POZOSTAŁE PRODUKTY	6%	7 253 168	6 873 713
GRUPA RAZEM	21%	21 574 189	17 785 410

2.7. Informacje o rynkach zbytu

Głównymi kontrahentami (klientami, zleceniodawcami) **Master Pharm S.A.** są duże firmy farmaceutyczne – producenci leków gotowych i innych produktów leczniczych, którzy wyprodukowane przez Spółkę produkty wprowadzają do obrotu konsumenckiego poprzez sieci dystrybucji (hurtownie, apteki, drogerie, sklepy itp.) pod własnymi markami, w tym Avet Pharma. Spółka nawiązuje również współpracę z mniejszymi podmiotami, dywersyfikując swój portfel klientów.

Produkcja, której realizacją na zlecenie zarządza Master Pharm S.A., przeznaczona jest przez klientów głównie na rynek polski. Równocześnie spółka na zlecenie niektórych klientów produkuje suplementy przeznaczone na eksport – przede wszystkim na rynek Europy Środkowo-Wschodniej, a także do Wielkiej Brytanii, Rosji, Uzbekistanu, Kazachstanu, Mołdawii oraz Kuwejtu.

Avet Pharma oferuje swoje produkty przede wszystkim na rynku polskim. Ponad 80% sprzedaży suplementów diety jest realizowana w kanale aptecznym, pozostała w kanale pozaaptecznym (sieci handlowe, sklepy zielarskie). Rynek apteczny suplementów w Polsce charakteryzuje się dynamicznym wzrostem, z dynamiką szacowaną na poziomie 8%. Charakterystyczna dla tego rynku jest wysoka konkurencją cenową oraz duże usieciwienie odbiorców aptecznych.

Przychody z podziałem na rynki geograficzne (dane skonsolidowane):

	2018	2017
Polska	64 030	57 334
Pozostałe kraje:	10 610	6 233
<i>Szwajcaria</i>	4 901	2 634
<i>Czechy</i>	2 326	1 909
<i>Irlandia</i>	1 995	-
<i>Rumunia</i>	674	471
<i>Niemcy</i>	526	433
<i>Inne kraje</i>	188	786
Razem	74 640	63 567

2.8. Dywidenda

25 czerwca 2018 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Master Pharm S.A. podjęło uchwałę w sprawie podziału zysku Spółki za rok obrotowy 2017 i wypłaty dywidendy, w myśl której postanowiono dokonać podziału zysku netto osiągniętego przez Spółkę w roku obrotowym 2017 w następujący sposób:

1. Kwotę 573.820,25 zł przeznaczyć na kapitał rezerwowy;
2. Kwotę 5.590.000 zł przeznaczyć na dywidendę, co stanowi 0,26 zł (kwota brutto) dywidendy na 1 akcję Spółki

ZWZ wyznaczyło 3 lipca 2018 r. jako dzień dywidendy oraz 18 lipca 2018 r. jako termin wypłaty dywidendy. Liczba akcji Master Pharm S.A. uprawnionych do dywidendy wynosi 21.500.000 sztuk.

Polityka dywidendy Master Pharm S.A. zakłada wypłatę dywidendy w zakresie, w jakim Spółka będzie posiadała odpowiednie środki pieniężne i kwoty, biorąc pod uwagę czynniki mające wpływ na sytuację finansową Spółki, jej wyniki działalności i wymogi kapitałowe. W szczególności, rekomendacje Zarządu w zakresie wypłaty dywidendy zależą od:

- wysokości osiągniętego zysku,
- uzyskania przez Grupę finansowania zewnętrznego na realizację strategii,
- potrzeb związanych z nakładami inwestycyjnymi Grupy,
- możliwości Spółki do wypłaty dywidendy od spółek zależnych.

Zarząd Master Pharm S.A. na dzień publikacji raportu nie podjął jeszcze decyzji o rekomendacji w sprawie dywidendy za rok 2018. Decyzja taka zostanie podjęta po zakończeniu przeglądu potencjalnych opcji strategicznych, który trwa. O rozpoczęciu przeglądu Emitent informował w raporcie bieżącym z dnia 21.11.2018 nr ESPI 18/2018.

Dywidenda Master Pharm S.A. wypłacana była za rok obrotowy:

- 2012 r. – 0,12 zł na jedną akcję (100 % zysku, wynoszącego 2,3 mln zł),
- 2013 r. – 0,26 zł na jedną akcję (100 % zysku, wynoszącego 4,8 mln zł),
- 2014 r. – 0,11 zł na jedną akcję (31 % zysku, wynoszącego 6,5 mln zł),
- 2015 r. - 0,19 zł na jedną akcję (65% zysku, wynoszącego 6,3 mln zł),
- 2016 r. – 0,22 zł na jedną akcję (96% zysku wynoszącego 4,9 mln zł),
- 2017 r. – 0,26 zł na jedną akcję (91% zysku wynoszącego 6,2 mln zł).

3. Podstawowe informacje

3.1. Grupa Kapitałowa Master Pharm S.A.

3.1.1. Profil działalności

Grupa Kapitałowa Master Pharm prowadzi zróżnicowaną działalność w zakresie produkcji i wprowadzania do obrotu suplementów diety i innych środków żywnościowych posiadających właściwości wspomagające zdrowie, środków spożywczych specjalnego przeznaczenia żywieniowego, kosmetyków, wyrobów medycznych oraz preparatów spożywczych.

Początki aktywności spółki Master Pharm sięgające 2002 r. to działalność w zakresie produkcji suplementów diety pod markami własnymi. Obecnie działalność Master Pharm S.A. opiera się przede wszystkim na zarządzaniu realizacją produkcji kontraktowej suplementów diety, który to segment stanowi główne źródło przychodów spółki.

Produkcja kontraktowa obejmuje kompleks czynności w zakresie produkcji i usług realizowanych na potrzeby przedsiębiorców (klientów spółki), będących właścicielami poszczególnych marek produktów, które to czynności składają się na wytwarzanie i udostępnianie do dystrybucji gotowych produktów. Z punktu widzenia klientów Master Pharm S.A. produkcja kontraktowa stanowi outsourcing działalności produkcyjnej i okołoprodukcyjnej.

Grupa poprzez spółkę Master Pharm S.A. świadczy również usługi doradcze (usługi te z reguły chronologicznie poprzedzają zarządzanie produkcją) w zakresie kontraktowego projektowania (opracowywania na zlecenie koncepcji produktów), formulacji (opracowywania receptur) oraz doradztwa w toku rejestracji i produkcji produktów. Ponadto spółka oferuje usługi w zakresie konsultingu farmaceutycznego, marketingu farmaceutycznego i pośrednictwa handlowego.

Głównymi kontrahentami (klientami, zlecającymi) Master Pharm S.A. są duże firmy farmaceutyczne – producenci leków gotowych i innych produktów leczniczych, którzy wyprodukowane przez Spółkę produkty wprowadzają do obrotu konsumenckiego poprzez sieci dystrybucji (hurtownie, apteki, drogerie, sklepy itp.) pod własnymi markami.

Produkcja, której realizacją na zlecenie zarządza Master Pharm S.A., przeznaczana jest przez klientów głównie na rynek polski. Równocześnie spółka na zlecenie niektórych klientów produkuje suplementy przeznaczone na eksport – przede wszystkim na rynek Europy Środkowo-Wschodniej, a także do Wielkiej Brytanii, Rosji, Ukrainy, Uzbekistanu, Kazachstanu, Mołdawii oraz Kuwejtu.

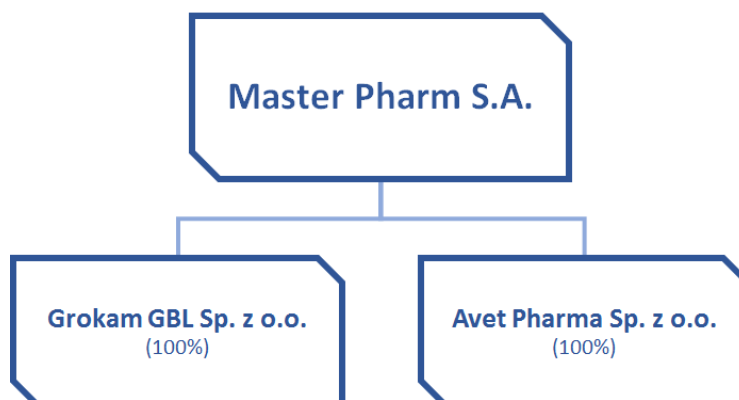
3.1.2. Struktura Grupy

Grupę Kapitałową Master Pharm tworzą spółki, które od kilku lat współpracują w zakresie produkcji i wprowadzania na rynek suplementów diety i wyrobów medycznych.

Master Pharm S.A. – podmiot dominujący w Grupie Master Pharm – pełni rolę lidera, stanowiąc centrum pozyskiwania dużych projektów produkcyjnych i doradczych, zarządzania kierowniczego projektami współrealizowanymi przez spółki (koordynacji prac) oraz zarządzania wykonawczego (pozyskiwania substratów do produkcji, zlecenia realizacji produkcji w ramach grupy powiązanych spółek i na zewnątrz). W 2017 r. Spółka uruchomiła zakład produkcyjny w Łodzi, w którym wytwarzane są kapsułki miękkie oraz zostały zainstalowane automatyczne linie blistrujące i do konfekcji w butelki typu PET produktów luzem (tabletek, kapsułek twardych i miękkich) wraz z kartoniarką oraz linię do sliwowania butelek PET.

Grokom GBL sp. z o.o. z siedzibą w Mielcu (Grokom) jest zakładem produkcyjnym, w którym wytwarzana jest obecnie większa część produktów. Zakład specjalizuje się w produkcji form suchych (tabletek, kapsułek twardych, saszetek). Posiada wydział produkcji probiotycznej oraz wydział form płynnych (syrupów, sprayów, kropli). Master Pharm S.A. posiada 100% udziałów spółki.

Spółka Avet Pharma Rafał Biskup s.k.a. w 2016 r. została przekształcona w Avet Pharma Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie, a prezesem spółki został Pan Rafał Biskup – dotychczasowy komplementariusz spółki. Master Pharm S.A. posiada 100% udziałów spółki. Avet Pharma Sp. z o.o. jest przedsiębiorstwem handlowym zajmującym się sprzedażą suplementów diety pod własną firmą i dywersyfikuje działalność Grupy w kierunku kreacji i wprowadzania do obrotu marek własnych.



Grokam GBL sp. z o.o. – kontraktowy producent suplementów diety. Produkcja realizowana jest niemal w całości na rzecz Master Pharm S.A. Pozostałą część stanowią jednostkowe kontrakty produkcyjne realizowane na rzecz bezpośrednich klientów Grokam.

Master Pharm S.A. oraz Grokam realizują projekty produkcyjne suplementów diety w najpopularniejszych postaciach stosowanych dla tego typu wyrobów. Najważniejsze grupy produktów, w podziale na formy wyrobów, obejmują: kapsułki twarde, kapsułki miękkie, sticki, tabletki powlekane, plastry, tabletki niepowlekane, karmelki, żelki, peletki, krople, roll on, żele kosmetyczne, kremy i atomizery. Master Pharm S.A. i Grokam realizują projekty produkcyjne także w zakresie syropów i kropli.

Avet Pharma Sp. z o.o. – działalność Spółki oparta jest w głównej mierze na promowaniu, dystrybuowaniu i wprowadzaniu do obrotu suplementów diety pod własną marką AVETPHARMA. Konsulting i marketing farmaceutyczny oraz produkcja kontraktowa mają dla spółki znaczenie uzupełniające względem podstawowej działalności. Produkcja wyrobów wprowadzanych do obrotu pod marką AVETPHARMA realizowana jest w całości w ramach Grupy Kapitałowej Master Pharm, w większości w z udziałem Grokam jako podwykonawcy.

Zmiany organizacji Grupy Kapitałowej Master Pharm w okresie objętym raportem:

Nie wystąpiły.

3.1.3. Strategia Emitenta i Grupy Kapitałowej

Dominującym kierunkiem rozwoju Grupy w najbliższych latach będzie utrzymanie równowagi pomiędzy inwestycjami pozwalającymi na zachowanie i umocnienie Master Pharm S.A. na pozycji lidera produkcji kontraktowej dla sektora farmaceutycznego w Polsce a stopniowym i niezagrażającym podstawowej działalności rozwojem własnych marek oferowanych przez Avet Pharma.

Kluczowymi elementami realizowanej strategii Grupy są:

- Inwestycje związane ze zwiększeniem mocy produkcyjnych i rozszerzeniem kompetencji w zakresie produkcji,
- wsparcie działalności marketingowej Avet Pharma, skupionej na promocji produktów marki własnej,
- akwizycja jednego lub kilku podmiotów w celu poszerzenia zdolności wytwórczych Grupy o produkty lecznicze OTC i/lub określone portfolio marek suplementowych lub farmaceutycznych, w celu zwiększenia mocy wytwórczych produkcji kontraktowej oraz rozbudowy struktur sprzedażowych w tym ekspansja na rynki zagraniczne.

Działania podjęte w ramach realizacji strategii w 2018 r.:

- rozbudowa o kolejne pomieszczenia produkcyjne zakładu w spółce Grokam oraz dosprzętowanie zakładów i obsadzenie załogami,
- monitorowanie rynku w zakresie możliwości akwizycji – do tej pory Emitent nie zrealizował tego celu z uwagi na niewielką podaż tego typu podmiotów.

3.1.4. Polityka w zakresie kierunków rozwoju Grupy

Polityka Grupy oparta jest na założeniach rozwoju przy najpełniejszym wykorzystaniu obecnie posiadanych kompetencji w obszarach:

- produkcyjnym - produkcji na potrzeby grupy w Grokam GBL i w zakładzie w Łodzi,
- produkcji kontraktowej i rozwoju produktów oraz obsługi zawieranych kontraktów w Master Pharm S.A.,
- dystrybucyjnym i handlowym, dotyczącym marek Avet Pharma,
- przejęć podmiotów wpisujących się w obecną i planowaną działalność Grupy.

Każda ze spółek posiada kompetencje, które pozwolą w przyszłości na zrównoważony rozwój w powyższych dziedzinach.

Główne planowane działania związane z inwestycjami w długim terminie to:

- Potencjalne akwizycje podmiotów z produkcji kontraktowej lub branży farmaceutycznej w celu uzyskania dostępu do produkcji w standardzie GMP lub konsolidacja z większym lub porównywalnym podmiotem po zakończeniu przeglądu potencjalnych opcji strategicznych.

Zarządy spółek Grupy strategię rozwoju opierają na prognozach wzrostu rynku suplementów diety i leków OTC w Polsce oraz regionie Europy Środkowo-Wschodniej i rynków wschodzących tzn. Rosja, Ukraina, rynki byłych republik radzieckich i krajów bliskiego wschodu. Na bieżąco monitorują sytuację na rynku i zgodnie z zapotrzebowaniem są w stanie korygować podjęte decyzje, mając na uwadze optymalizację wyniku finansowego w spółkach w przyszłości. Zgodnie z przyjętymi wewnętrznymi zasadami, Zarządy spółek oraz główni zarządzający omawiają na spotkaniach co dwa miesiące kluczowe punkty ustalonej strategii rozwoju oraz stopień jej realizacji wraz z potrzebami ewentualnych modyfikacji.

3.2. Jednostka dominująca

3.2.1. Dane rejestrowe

Nazwa (firma):	Master Pharm Spółka Akcyjna
Forma prawna Emitenta:	Spółka Akcyjna
Kraj siedziby Emitenta:	Polska
Siedziba:	Łódź
Adres:	ul. Wersalska 8, 91-203 Łódź
KRS	0000568657
Numer telefonu:	+48 42 712 62 00
Numer faksu:	+48 42 250 54 47
Adres internetowy:	www.masterpharm.pl; ri.masterpharm.pl
Poczta elektroniczna:	ri@masterpharm.pl

Utworzenie Spółki

Master Pharm S.A. powstała w wyniku przekształcenia poprzednika prawnego Master Pharm Polska Sp. z o.o. w spółkę akcyjną. Uchwała o przekształceniu w spółkę akcyjną została podjęta w dniu 14 lipca 2015 r., jako uchwała nr 3 nadzwyczajnego zgromadzenia wspólników Master Pharm Polska sp. z o.o., objęta protokołem sporządzonym przez Annę Bald, Notariusza w Łodzi za Repertorium A nr 5082/2015. Emitent został zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców KRS w dniu 30 lipca 2015 r. przez Sąd Rejonowy dla Łodzi - Śródmieście w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego. Spółka została utworzona na czas nieokreślony.

Kapitał zakładowy

Według stanu na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania, kapitał zakładowy Emitenta dzieli się na 18.500.000 akcji serii A i 3.000.000 akcji serii B o wartości nominalnej 0,01 zł (jeden grosz) każda. Kapitał zakładowy spółki wynosi 215 000 zł.

3.2.2. Zarząd

W dniu 5 lipca 2018 r. Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwały o powołaniu Zarządu na nową trzyletnią kadencję, które weszły w życie z dniem podjęcia. W skład powołanego Zarządu wchodzi:

Jacek Franasik – Prezes Zarządu

Odpowiada za organizację produkcji i sprzedaży wyrobów gotowych, przede wszystkim suplementów diety w różnych postaciach. Odpowiedzialny jest za obszar zarządzania Spółką oraz grupą kapitałową Master Pharm S.A., określanie strategii w zakresie produkcji, rynków zbytu i planowanych inwestycji.

Rafał Biskup – Członek Zarządu

Odpowiada za obszar sprzedaży produktów firmowanych marką własną Avet Pharma, promowanie marki, współpracę z sieciami aptek i aptekami indywidualnymi, jak również poszukiwanie nowych odbiorców.

3.2.3. Rada Nadzorcza

W dniu 25 czerwca 2018 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta powzięło uchwały powołujące Członków Rady Nadzorczej na kolejną trzyletnią kadencję.

- Marcin Konarski – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Stanisław Klimczak – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej,
- Tomasz Grzesiek – Członek Rady Nadzorczej,
- Marek Gołaszczuk – Członek Rady Nadzorczej,
- Jan Franasik – Członek Rady Nadzorczej.

Powołanie Komitetu Audytu

W dniu 5 lipca 2018 r. Rada Nadzorcza powołała Komitet Audytu w składzie:

- Marcin Konarski - Przewodniczący Komitetu Audytu
- Stanisław Klimczak - Wiceprzewodniczący Komitetu Audytu
- Tomasz Grzesiek - Członek Komitetu Audytu

3.2.4. Akcjonariat

Struktura akcjonariatu Master Pharm S.A. na dzień **31 grudnia 2018 r.** oraz **na dzień publikacji Raportu:**

Akcjonariusz	Liczba akcji	Liczba głosów	% udział w akcjonariacie	% udział w głosach na WZ
Max Welt Holdings LP*	13 981 006	13 981 006	65,03%	65,03%
Aleksandra Nykiel	2 585 000	2 585 000	12,02%	12,02%
Nationale-Nederlanden OFE i DFE	1 625 000	1 625 000	7,56%	7,56%
Pozostali	3 308 994	3 308 994	15,39%	15,39%
Razem	21 500 000	21 500 000	100%	100%

* Spółka zależna od Pana Jacka Franasika, Prezesa Zarządu. Jedynym udziałowcem spółki prawa cypryjskiego Max Welt Holdings LP z siedzibą w Larnace na Cyprze jest Pan Jacek Franasik.

3.2.5. Zestawienie stanu posiadania akcji Emitenta przez osoby zarządzające i nadzorujące

Wedle najlepszej wiedzy Zarządu Spółki Master Pharm S.A., osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę na dzień przekazania niniejszego raportu posiadały następującą liczbę akcji:

Osoba	Liczba akcji	Udział w kapitale	Zmiana od 08.11.2018 – daty publikacji ostatniego raportu okresowego (szt. akcji)
Jacek Franasik* – Prezes Zarządu	13 981 006	65,03%	bez zmian
Rafał Biskup – Członek Zarządu	328 500	1,53%	bez zmian
Tomasz Grzesiek – Członek RN	21 023	0,01%	bez zmian
Marek Gołaszczyk – Członek RN	20 380	0,01%	bez zmian

*Za pośrednictwem Max Welt Holdings LP

4. Pozostałe informacje

4.1. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

Z działalnością Grupy Kapitałowej oraz Emitenta związane są następujące czynniki ryzyka:

a) Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną

Rozwój Grupy Emitenta uzależniony jest od sytuacji makroekonomicznej, w tym tempa wzrostu PKB, wzrostu płac realnych, wzrostu konsumpcji, wzrostu sprzedaży produktów spożywczych (zwłaszcza nie będących produktami pierwszej potrzeby), zwłaszcza na rynku krajowym. Do czynników istotnie oddziałujących na warunki prowadzenia działalności Emitenta zaliczyć można między innymi inflację, poziom stóp procentowych, podaż pieniądza i kredytu na rynku, poziom i zmiany PKB, kondycję finansową gospodarstw domowych, stopę bezrobocia. Negatywne zmiany czynników makroekonomicznych mogą utrudnić działalność Grupy Emitenta i obniżyć jej efektywność. Grupa podlega wpływom koniunktury gospodarczej, uzależnienie to dotyczy zwłaszcza koniunktury na rynkach suplementów diety, produktów leczniczych, produktów spożywczych, czy produktów żywnościowych specjalnego przeznaczenia medycznego. Pogorszenie sytuacji makroekonomicznej Polski lub ogólne pogorszenie sytuacji makroekonomicznej w Unii Europejskiej może skutkować negatywnymi dla Spółki zmianami na rynku suplementów diety. Istnieje ryzyko, że takie zmiany wpłyną negatywnie na skalę działalności Grupy, perspektywę jej rozwoju oraz osiągnięte wyniki finansowe.

b) Możliwe zmiany legislacyjne dotyczące środków spożywczych

W działalności Grupy zauważalna jest postępująca komplikacja uwarunkowań prawnych. Obserwowane zmiany, w szczególności przepisów dotyczących m. in. działalności gospodarczej, prawa pracy i ubezpieczeń społecznych, prawa żywnościowego, prawa farmaceutycznego, prawa systemu opieki zdrowotnej, mogą zmierzać w kierunku powodującym wystąpienie negatywnych skutków dla działalności Grupy. Nowe regulacje prawne mogą wiązać się z problemami interpretacyjnymi, niekonsekwentnym orzecznictwem sądów, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez organy administracji publicznej, brakiem spójności pomiędzy orzecznictwem sądów polskich a orzecznictwem unijnym, itp. W sposób szczególny ryzyko to istnieje w zakresie prawa podatkowego, z uwagi na duży wpływ unormowań oraz sposobu ich interpretacji w tym zakresie na sytuację finansową Emitenta. Istotnym źródłem ryzyka pozostają możliwe zmiany w zakresie przepisów regulujących wprowadzanie do obrotu produktów żywnościowych specjalnego przeznaczenia medycznego. Wprowadzenie niektórych zmian do obowiązujących przepisów mogłoby znacząco utrudnić, a nawet ograniczyć rozmiar prowadzonej przez Grupę działalności. Emitent wskazuje, iż ryzyko związane ze zmianami otoczenia prawnego polega w szczególności na opóźnieniu w dopasowaniu działalności Grupy do zmieniających się uwarunkowań prowadzonej działalności, co może negatywnie odbijać się na wynikach działalności gospodarczej Grupy. Spółki Grupy prowadzą działania mające na celu reagowanie na zmieniające się uwarunkowania otoczenia prawnego, nie ma jednak gwarancji co do skuteczności tych działań. Znaczące i gwałtowne zmiany uwarunkowań prawnych działalności oraz zbyt powolne dostosowanie się spółek Grupy do tych zmian mogą niekorzystnie wpłynąć na dalszą działalność Grupy, sytuację finansową, majątkową i gospodarczą spółek Grupy oraz perspektywę ich rozwoju poprzez ograniczenie możliwości zdobywania nowych kontraktów, konieczność obniżania stosowanych marż i cen, obniżenie przychodów oraz zysku, spadek wartości aktywów Grupy, konieczność zmian warunków umów, ograniczenie możliwości zamykania umów z zakładanym zyskiem, co z kolei może przełożyć się na pogorszenie sytuacji gospodarczej spółek Grupy.

c) Ryzyko związane z konkurencją na polskim rynku produkcji kontraktowej

Grupa działa na wysoce konkurencyjnym rynku, gdzie o ograniczoną liczbę najbardziej atrakcyjnych zamówień (dużych klientów) ubiega się od kilku do kilkunastu podmiotów. Emitent nie jest w stanie do końca precyzyjnie ocenić siły podmiotów konkurencyjnych. Emitent wskazuje również, że na rynku mogą pojawiać się nowe podmioty konkurujące ze Spółką o rynek, w tym podmioty powiązane z dużymi klientami Emitenta i wykorzystujące taką pozycję do zdobycia zleceń. Konkurencyjność rynku generuje ryzyko ograniczenia zdolności osiągnięcia zaplanowanego udziału w rynku, a tym samym wartości realizowanych zamówień. Trudna do oceny jest również przyszła innowacyjność podmiotów konkurujących w kreacji nowych produktów, które mogłyby być zamawiane przez operatorów ważnych marek farmaceutycznych i suplementów diety. Sukcesy w walce konkurencyjnej notowane przez konkurentów Emitenta mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywę rozwoju, wyniki Spółki, a w konsekwencji na cenę rynkową akcji.

d) Ryzyko związane ze zmianami kursów walut

Z tytułu realizowanej działalności importowej Grupa Emitenta narażona jest na ryzyko zmienności kursów walutowych, w szczególności waluty polskiej w relacji do EUR i USD). Ryzyko walutowe Emitenta wynika z uzyskiwania większości przychodów w zł i ponoszenia niektórych kosztów (zwłaszcza importowanych substratów) nominowanych w powyżej wskazanych walutach. Zmienność kursów walutowych wpływa przede wszystkim na zmiany wartości kosztów Emitenta w przeliczeniu na zł. Istnieje ryzyko niedopasowania transakcji i umów zawieranych przez Spółkę do zmian na rynku walutowym, co może wpłynąć na obniżenie rentowności działalności Emitenta. Na zmniejszenie ekspozycji Spółki na ryzyko zmienności kursów walutowych wpływają działania wdrożone w ramach utrwalonej praktyki dywersyfikacji ryzyk związanych z poszczególnymi walutami oraz wprowadzanie do umów, w których świadczenia stron nominowane są w walutach obcych, możliwości renegotjacji cen w przypadku określonej zmiany kursów walut. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitent nie

stosuje zabezpieczeń otwartych pozycji walutowych, a Zarząd nie postrzega ryzyka kursowego jako istotnego zagrożenia dla poziomu realizowanej rentowności działalności operacyjnej.

e) Ryzyko związane z uzależnieniem od głównych dostawców/odbiorców

Emitent w toku prowadzonej działalności nabywa między innymi towary od podwykonawców (sprzedawane następnie klientom) oraz surowce, półprodukty i opakowania od dostawców do wytwarzania produktów. Grokam w toku prowadzonej działalności nabywa między innymi surowce, półprodukty i opakowania od dostawców. Z kolei produkty Avet Pharma wytwarzane są wyłącznie w ramach Grupy poprzez Grokam, a dostarczane przez Emitenta. Grokam jest znaczącym dostawcą Emitenta. Wśród pozostałych dostawców, zapewniających dostawy wszystkich najważniejszych komponentów niezbędnych dla działalności Emitenta, Master Pharm ma możliwość zastąpienia dostaw, materiałów lub usług dostawami realizowanymi przez inne podmioty, wobec czego Emitent nie jest od takich dostawców uzależniony. Powyższe dotyczy w szczególności możliwości zastąpienia przez Emitenta poszczególnych dostawców składników niskoprzetworzonych. Podobnie Grokam posiada możliwość zastąpienia dostawców, w tym dostawców składników niskoprzetworzonych innymi dostawcami. Monitorowanie relacji z dostawcami Emitenta odbywa się na bieżąco. Natomiast z uwagi na wyłączną kontrolę nad Grokam, Emitent nie odnotowuje ryzyka Grokam jako podwykonawcy, jednak w przypadku wystąpienia w Grokam zakłóceń procesów produkcyjnych (np. w wyniku awarii w większych rozmiarach, pożaru) Emitent byłby zmuszony poszukiwać zamiennych rozwiązań biznesowych z podmiotami spoza Grupy. Zakłócenia procesów produkcyjnych w Grokam mogłyby także wywrzeć niekorzystny wpływ na Avet Pharma i zmusić tę spółkę do poszukiwania innego producenta jej produktów.

f) Ryzyko utraty należności

Grupa notuje w swojej działalności ryzyko kredytowe, rozumiane jako prawdopodobieństwo niewypełnienia zobowiązań przez dłużników. Ryzyko kredytowe dotyczy przede wszystkim należności z tytułu dostaw i usług. Grupa ogranicza ryzyko nieściągalności należności z tytułu dostaw i usług poprzez udzielanie kredytów kupieckich firmom sprawdzonym, wiarygodnym, z co najmniej kilkumiesięczną historią współpracy. Ewentualny kredyt kupiecki udzielany jest do określonego limitu, w zależności od skali współpracy, kondycji finansowej kontrahenta, jego pozycji rynkowej i wiarygodności oraz przedłożonych zabezpieczeń. Udzielone limity kupieckie objęte są stałym monitoringiem oraz wewnętrznym systemem raportowania. W ramach procesu zarządzania ryzykiem kredytowym Grupa stosuje wobec kontrahentów wypracowane w toku działalności procedurę kontroli uwzględniającą m.in. możliwość blokowania dostarczania produktów przy przekroczeniu limitu bądź wstrzymaniu płatności. Klienci rozpoczynający współpracę ze spółkami Grupy i nielegitymujący się dostateczną wiarygodnością finansową składają zamówienia Emitentowi, opłacając je zaliczką przed nabyciem surowców przez Emitenta oraz regulując resztę należności przed zwolnieniem towaru z magazynu producenta. Emitent nie ma gwarancji skuteczności zarządzania ryzykiem kredytowym. Błędne działania wdrożone w powyższym zakresie stanowią mogą przyczynę poniesienia przez Grupę Emitenta strat finansowych stanowiących nieodzyskane należności od kontrahentów.

4.2. Działalność sponsoringowa, charytatywna lub o podobnym charakterze

Od 31 grudnia 2013 r. Master Pharm jako oficjalny sponsor wspiera męską drużynę rugby Budowlani Łódź, będącą od lat jedną z czołowych drużyn Ekstraligi Rugby w Polsce, wielokrotnym Mistrzem Polski i wielokrotnym zdobywcą Pucharu Polski.

Na podstawie umowy sponsoringowej, w zamian za dokonywaną przez Spółkę miesięczną opłatę w wysokości 20 tys. zł netto, nazwa Master Pharm znajduje się w oficjalnej nazwie drużyny, logo Spółki umieszczone jest m. in. na koszulkach meczowych i ubiorach zawodników, znajduje się na banerach reklamowych na boisku, podczas konferencji prasowych i we wszelkich wydawnictwach związanych z drużyną.

Pozostałe działania sponsoringowe lub charytatywne prowadzone przez Spółkę w 2018 r. objęły:

- Fundacja Pomagamy od Serca na kwotę 1 tys. zł
- Letnia Akademia Jazzu Łódź: 10 tys. zł

4.3. Wskazanie istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań oraz wiarygodności emitenta lub jego jednostki zależnej

Dnia 28 października 2016 r. został wniesiony i opłacony przez Master Pharm pozew przeciwko podwykonawcy, związany z reklamacją jednego z odbiorców, opisaną w prospekcie emisyjnym. Pozew opiewa na kwotę 1 775 tys. zł tytułem naprawienia poniesionej szkody. Pozwany odrzucił możliwość zawarcia ugody przedsądowej. Pierwsza rozprawa odbyła się 17 maja 2017 r. Sąd wyznaczył kolejne rozprawy w sprawie, które odbyły się 11 września 2017 r. i 13 września 2017 r. oraz 26 lutego 2018 r. W dniach 8 listopada 2018 r. i 2 stycznia 2019 r. odbyły się kolejne rozprawy. Postępowanie jest w toku.

Emitent wniósł w dniu 19 października 2018 r. pozew z tytułu nienależytego wykonania umowy dotyczącej usług reklamowych (zakazu konkurencji), gdzie nałożono kary umowne na wykonawcę. Kara nie została zapłacona, a obecnie dochodzona jest pozwem. Wartość przedmiotu sprawy to 340 tys. zł. Sprawie została nadana sygnatura - X GC 940/18 - Sąd Okręgowy w Łodzi X Wydział Gospodarczy. W dniu 6 marca odbyła się mediacja przedsądowa, w wyniku której strony zawarły ugodę, na mocy której pozwany ma zapłacić Emitentowi kwotę 140 tys. zł w terminie do 31 grudnia 2019 r.

4.4. Opis struktury głównych lokat kapitałowych lub głównych inwestycji kapitałowych dokonanych w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta w danym roku obrotowym

W 2018 r. nadwyżki środków pieniężnych Grupa lokowała na krótkoterminowych depozytach bankowych. Emitent posiada także akcje w Budowlani Rugby S.A o wartości nominalnej 25 tys. zł. Grupa nie dokonywała innych inwestycji kapitałowych w 2018 r.

4.5. Informacje o zawartych umowach

Poniżej przedstawiono istotne umowy, o który Emitent informował w roku obrotowym 2018 r. i do dnia publikacji niniejszego Sprawozdania:

29 listopada 2018 r. – Podpisanie umów o zachowaniu poufności

29 listopada 2018 r. Zarząd Master Pharm S.A. podpisał z Potencjalnym Inwestorem oraz jego doradcami i audytorem umowy o zachowaniu poufności w celu dokonania przez Stronę Otrzymującą analizy działalności Spółki lub podmiotów z nią powiązanych (due diligence). Podmiot określony powyżej jako Potencjalny Inwestor to firma z branży Emitenta. O umowach tych Zarząd informował raportem ESPI 20/2018.

20 lutego 2019 r. – Podpisanie umowy o zachowaniu poufności

20 lutego 2019 r. Zarząd Master Pharm S.A. podpisał z nowym Potencjalnym Inwestorem umowę o zachowaniu poufności w celu dokonania przez Potencjalnego Inwestora analizy działalności Spółki lub podmiotów z nią powiązanych (due diligence). Potencjalny Inwestor to firma z branży Emitenta. O umowie tej Zarząd informował raportem ESPI 3/2019.

Emitent nie podjął żadnych decyzji związanych z wyborem konkretnej opcji strategicznej. Ponadto nie ma pewności, czy taka decyzja zostanie podjęta w przyszłości.

4.6. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych

Inwestycje Master Pharm

Inwestycje w rzeczowe aktywa trwałe, które były dokonywane w omawianym okresie przez Master Pharm to: zakup laboratoryjnej kapsułkarki do kapsułek miękkich, zakup drobnego sprzętu. Inwestycje kapitałowe nie były prowadzone. Emitent skorzystał z możliwości wykupienia gruntu pod zakładem Łodzi, który był do tego czasu w użytkowaniu wieczystym, kwota transakcji to 394 800 zł, transakcja z dnia 19.12.2018r. Wszystkie inwestycje prowadzone są ze środków własnych Emitenta.

Inwestycje Grokam

W 2018 r. Grokam dokonał inwestycji według poniższego zestawienia:

Inwestycja	Wartość
Inwestycja w budynki/prace adaptacyjne, w tym:	253 582,31
<i>INWESTYCJA W OBCYM ŚRODKU TRWAŁYM-BUDYNEK1</i>	131 310,27
<i>INWESTYCJA W OBCYM ŚRODKU TRWAŁYM-MAGAZYN 2</i>	122 272,04
Inne środki trwałe, w tym:	44 589,01
<i>PRALKA WHIRPOOL AWG 1212 PRO</i>	4 031,70
<i>REGAŁY, MEBLE, STOŁY</i>	27 707,31
<i>URZĄDZENIE SZORUJĄCE TASKI SWINGO 455 B BMS EU Z OPRZYRZĄDOWANIEM</i>	12 850,00
Urządzenie techniczne i maszyny, w tym:	79 912,88
<i>waga najazdowa 4ba300nax/860x100/ME12nr 257</i>	6 570,00
<i>waga najazdowa 4ba300nax/860x100/ME12nr 258</i>	6 570,00
ZESTAW DO MONITORINGU BUDYNKÓW KPL Z SYSTEMEM WEJŚCIA NA KARTY	63 571,88
DODATKOWE PANELE FOTOWOLTAICZNE	3 201,00
Razem	378 084,20

Wszystkie inwestycje były prowadzone ze środków własnych.

Inwestycje Avet Pharma

Avet Pharma nie dokonywała inwestycji w 2018 r.

Inwestycje prowadzone na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania

Za kryterium istotności przyjęto łączną wartość danej inwestycji wynoszącą co najmniej 10% wartości kapitałów własnych Emitenta. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitent nie prowadzi istotnych inwestycji.

4.7. Informacje o transakcjach zawartych przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe

W 2018 r. Emitent i podmioty powiązane dokonywały wzajemnych transakcji o charakterze wynikającym z bieżącej działalności na warunkach nieodbiegających od warunków rynkowych.

4.8. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek

W 2017 r. Pani Aleksandra Nykiel (Prezes Grokam GBL Sp. z o.o.) udzieliła pożyczek na rzecz Grokam GBL Sp. z o.o. Poniżej przedstawiono podstawowe informacje na ich temat. Pożyczki miały w krótkim terminie zaspokoić zwiększone zapotrzebowanie na gotówkę w spółce.

Data umowy pożyczkowej	Kwota kredytu (limit)	Zadłużenie na 31.12.2017 r., w tym:	Część krótkoterminowa	Część długoterminowa	Data końca umowy	Oprocentowanie
06-09-2017	50	51		51	31.03.2018	3%
10-10-2017	750	654		654	31.03.2018	3%
Razem	800	805	-	805		

W 2018 r. powyższe pożyczki zostały spłacone w całości wraz z należnymi odsetkami.

4.9. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach

W okresie, którego dotyczy niniejsze Sprawozdanie oraz do dnia publikacji Sprawozdania Emitent, ani jednostka od niego zależna, nie udzielił poręczeń kredytu lub pożyczki ani nie udzielił gwarancji łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, których łączna wartość jest znacząca.

4.10. Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach

W okresie, którego dotyczy niniejsze Sprawozdanie oraz do dnia publikacji Sprawozdania Emitent, ani jednostka od niego zależna, nie udzielił poręczeń kredytu lub pożyczki ani nie udzielił gwarancji żadnemu podmiotowi.

4.11. Informacje o emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem wraz z opisem wykorzystania przez Emitenta wpływów z emisji papierów wartościowych

W okresie objętym niniejszym Sprawozdaniem Emitent nie przeprowadził emisji papierów wartościowych.

4.12. Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok

Emitent nie publikował prognoz wyników finansowych na 2018 r. za wyjątkiem publikacji w dniu 21.08.2018 r. szacunkowych wyników za pierwsze półrocze 2018 r. (komunikat ESPI 15/2018) oraz publikacji 31.01.2019r. wyników szacunkowych za 2018 rok podanych do publicznej wiadomości komunikatem ESPI 2/2019.

4.13. Ocena, wraz z uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi

Zarządzanie zasobami gotówkowymi w Master Pharm S.A. oraz w Grupie Kapitałowej jest dostosowane do potrzeb, jak również możliwości poszczególnych przedsiębiorstw. Zapewnia ono płynność finansową oraz odpowiedni standard finansowy, zarówno w okresie krótko, jak i w długo terminowym. W ocenie Zarządu wszystkie podejmowane działania zapewniają bezpieczeństwo finansowe Grupy.

4.14. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Emitent zamierza finansować przedsięwzięcia inwestycyjne środkami własnymi oraz kapitałem obcym. W ocenie Zarządu aktualnie nie występują większe zagrożenia, mogące negatywnie wpłynąć na realizację zamierzeń inwestycyjnych w przyszłości.

4.15. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i Grupą Kapitałową

W 2018 r. nie nastąpiły zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i Grupą Master Pharm.

4.16. Umowy zawarte między Emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Emitenta przez przejęcie

Zawarte umowy nie przewidują rekompensat w przypadku rezygnacji lub zwolnienia osób zarządzających.

4.17. Wynagrodzenia Zarządu i Rady Nadzorczej

Osoba	Funkcja pełniona w organach Emitenta	2018	
		w Master Pharm SA (zł)	w pozostałych Spółkach Grupy (zł)
Jacek Franasik	Prezes Zarządu	794 623,04	-
Rafał Biskup	Członek Zarządu	33 299,52	45 600
Marcin Konarski	Przewodniczący Rady Nadzorczej	23 107,32	-
Stanisław Klimczak	Zastępca przewodniczącego Rady Nadzorczej	11 382,84	-
Tomasz Grzesiek	Członek Rady Nadzorczej	11 382,84	237 500
Marek Gołaszczuk	Członek Rady Nadzorczej	11 382,84	237 500
Jan Franasik	Członek Rady Nadzorczej	11 382,84	-

4.18. Informacja o wszelkich zobowiązaniach wynikających z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących

Na dzień 31 grudnia 2018 r. nie wystąpiły zobowiązania wynikające z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących.

4.19. Łączna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji (udziałów) Emitenta oraz akcji i udziałów odpowiednio w podmiotach powiązanych Emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta

Spośród osób zarządzających i nadzorujących Spółkę, zgodnie z posiadanymi przez Spółkę informacjami, akcje jednostki dominującej na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania posiadali:

Osoba	Liczba akcji	Wartość nominalna (zł)
Jacek Franasik* – Prezes Zarządu	13 981 006	139 810,06
Rafał Biskup – Członek Zarządu	328 500	3 285,00
Tomasz Grzesiek – Członek RN	21 023	210,23
Marek Gołaszczuk – Członek RN	20 380	203,80

*Za pośrednictwem Max Welt Holdings LP

4.20. Informacje o znanych Emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy

Według stanu wiedzy Emitenta, nie istnieją żadne aktualne umowy, których realizacja może w późniejszej dacie spowodować zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

4.21. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

Spółka nie dokonywała emisji akcji skierowanych do kadry Spółki. Spółka dopuszcza w przyszłości możliwość stworzenia programu motywacyjnego skierowanego do kadry Grupy Kapitałowej opartego o akcje Spółki.

4.22. Informacje o audytorach

W dniu 30 czerwca 2017 r. została podpisana Umowa o przegląd i badanie sprawozdań finansowych („Umowa”).

Szczegółowe informacje na temat warunków umowy zostały zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok 2018, sporządzonym zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, w pkt. 6 „Oświadczenie Zarządu o zgodności zasad rachunkowości oraz o wyborze podmiotu uprawnionego do badania.”

(tys. zł)	2018	2017
Wynagrodzenie należne za rok obrotowy, w tym:	67	67
Badanie sprawozdań finansowych:		
- jednostkowych	18	18
- skonsolidowanych	9	9
- półrocznych jednostkowych i skonsolidowanych	13,5	13,5
Przegląd półrocznych sprawozdań finansowych Grokom	3	3
Przegląd półrocznych sprawozdań finansowych Avet Pharma	2,5	2,5
Badanie spółki zależnej Grokom	11	11
Badanie spółki zależnej Avet Pharma	10	10

Spółka dominująca korzystała z usług wyżej wymienionego audytora – na podstawie umowy z dnia 26 marca 2015 r. w zakresie: badania planu przekształcenia spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną, badania historycznych informacji finansowych zamieszczonych w prospekcie emisyjnym, przygotowania opinii o danych finansowych pro forma za 2014 r. oraz I półrocze 2015 r., zbadania szacunkowych wybranych danych finansowych za 2015 r. Ponadto Spółka konsultowała przygotowywanie skróconych kwartalnych sprawozdań finansowych wg MSSF.

Podmiot uprawniony wykonywał badania skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdań finansowych Emitenta za lata 2015, 2016, 2017 oraz przeglądy śródrocznych skróconych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych za I półrocze 2016, 2017.

Ponadto podmiot uprawniony do badania wskazany powyżej dokonywał badania sprawozdań jednostkowych podmiotów zależnych za rok 2014, 2015, 2016 i rok 2017 a także dokonywał przeglądów półrocznych pakietów konsolidacyjnych tych Spółek – na podstawie zawartych odrębnie umów.

5. Ład korporacyjny

5.1. Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega Emitent oraz miejsca, gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny

Spółka Master Pharm w 2018 r. stosowała wprowadzone Uchwałą Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 13 października 2015 r. „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016” z wyjątkami opisanymi poniżej. Pełne brzmienie zasad zamieszczone jest na stronie:

- <https://www.gpw.pl/dobre-praktyki>

5.2. W zakresie, w jakim Emitent odstąpił od postanowień stosowanego zbioru zasad ładu korporacyjnego, wskazanie tych postanowień oraz wyjaśnienie zasad odstąpienia

W 2018 r. Spółka nie stosowała następujących zasad:

Polityka informacyjna i komunikacja z inwestorami

- *I.Z.1.8. zestawienia wybranych danych finansowych spółki za ostatnie 5 lat działalności w formacie umożliwiającym przetwarzanie tych danych przez ich odbiorców,*

Spółka prezentowała dane roczne za lata 2015-2017. Będzie sukcesywnie uzupełniać dane o kolejne lata.

- *I.Z.1.10. prognozy finansowe – jeżeli spółka podjęła decyzję o ich publikacji - opublikowane w okresie co najmniej ostatnich 5 lat, wraz z informacją o stopniu ich realizacji,*

Nie ma zastosowania. Spółka nie publikowała prognoz finansowych. W przypadku podjęcia decyzji o publikacji, zostaną zamieszczone na stronie korporacyjnej Spółki.

- *I.Z.1.15. informację zawierającą opis stosowanej przez spółkę polityki różnorodności w odniesieniu do władz spółki oraz jej kluczowych menedżerów; opis powinien uwzględniać takie elementy polityki różnorodności, jak płeć, kierunek wykształcenia, wiek, doświadczenie zawodowe, a także wskazywać cele stosowanej polityki różnorodności i sposób jej realizacji w danym okresie sprawozdawczym; jeżeli spółka nie opracowała i nie realizuje polityki różnorodności, zamieszcza na swojej stronie internetowej wyjaśnienie takiej decyzji,*

Spółka nie stosowała powyższej zasady. Skład Zarządu Master Pharm oraz Rady Nadzorczej Master Pharm jest zróżnicowany w szczególności pod względem wykształcenia, wieku i doświadczenia zawodowego. Organy te nie są zróżnicowane pod względem płci. Wynika to z faktu, iż funkcje członków organu zarządzającego i nadzorczego powierzone zostały konkretnym osobom niezależnie od ich płci według merytorycznego przygotowania oraz doświadczenia tych osób.

- *I.Z.1.16. informację na temat planowanej transmisji obrad walnego zgromadzenia - nie później niż w terminie 7 dni przed datą walnego zgromadzenia,*

Spółka nie stosowała powyższej zasady. Spółka nie przewiduje transmisji obrad walnego zgromadzenia z uwagi na konieczność poniesienia znaczących kosztów oraz przeprowadzenia wielu czynności techniczno-organizacyjnych związanych z przygotowaniem obrad takiego walnego zgromadzenia.

- *I.Z.1.20. zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia w formie audio lub wideo,*

Spółka nie stosowała powyższej zasady. Aktualnie nie przewiduje się organizacji i zapisu przebiegu obrad walnego zgromadzenia w formie audio lub wideo. W przypadku pojawienia się głosów ze strony akcjonariuszy o potrzebie wykonywania takich zapisów spółka zorganizuje odpowiednie zaplecze.

- *I.Z.2. Spółka, której akcje zakwalifikowane są do indeksów giełdowych WIG20 lub mWIG40, zapewnia dostępność swojej strony internetowej również w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w zasadzie I.Z.1. Niniejszą zasadę powinny stosować również spółki spoza powyższych indeksów, jeżeli przemawia za tym struktura ich akcjonariatu lub charakter i zakres prowadzonej działalności.*

Nie ma zastosowania. Akcje spółki nie zostały zakwalifikowane do indeksów giełdowych WIG20 lub mWIG40, a struktura akcjonariatu oraz charakter i zakres prowadzonej działalności nie przemawiają za prowadzeniem strony internetowej również w języku angielskim. Spółka prowadzi stronę internetową w języku polskim. Pełne wypełnianie powyższej zasady związane byłoby z ponoszeniem przez Spółkę wysokich kosztów z tytułu zewnętrznych tłumaczeń.

Zarząd i Rada Nadzorcza

- *II.Z.2. Zasiadanie członków zarządu spółki w zarządach lub radach nadzorczych spółek spoza grupy kapitałowej spółki wymaga zgody rady nadzorczej.*

Spółka nie stosowała powyższej zasady. Aktualnie statut Spółki nie przewiduje konieczności otrzymania zgody przez członków organów zarządczych do zasiadania w zarządach lub radach nadzorczych spółek spoza grupy kapitałowej. Zgody Rady Nadzorczej Spółki na zasiadanie członków zarządu Emitenta w zarządach lub radach nadzorczych spółek spoza grupy kapitałowej Spółki wymaga jedynie działalność konkurencyjna.

Systemy i funkcje wewnętrzne

- *III.Z.3. W odniesieniu do osoby kierującej funkcją audytu wewnętrznego i innych osób odpowiedzialnych za realizację jej zadań zastosowanie mają zasady niezależności określone w powszechnie uznanych, międzynarodowych standardach praktyki zawodowej audytu wewnętrznego.*

Spółka nie stosowała powyższej zasady. Spółka dotychczas nie wykazywała potrzeby ani nie była zobligowana do posiadania osoby kierującej funkcją audytu wewnętrznego.

Walne zgromadzenie i relacje z akcjonariuszami

- *IV.Z.2. Jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na strukturę akcjonariatu spółki, spółka zapewnia powszechnie dostępną transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym.*

Spółka nie stosowała powyższej zasady. Organizacja przebiegu obrad walnego zgromadzenia - zdaniem Spółki - w wystarczający sposób zabezpiecza interesy akcjonariuszy. Ponadto statut Spółki nie przewiduje transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym. Powyższe wynika w szczególności z konieczności poniesienia znaczących kosztów oraz przeprowadzenia wielu czynności techniczno-organizacyjnych związanych z przygotowaniem obrad takiego walnego zgromadzenia.

5.3. Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie Emitenta i w Grupie Kapitałowej systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Spółka do 2017 r. powierzała prowadzenie ksiąg rachunkowych oraz spraw kadrowo-płacowych doradcy podatkowemu prowadzącemu działalność jako Kancelaria Finansowo-Księgowa „OPERTUM” Maciej Zacharski. Spółka od 2017 r. rozpoczęła przejmowanie księgowości w ramach wewnętrznej księgowej jednostki organizacyjnej (dział księgowości). W Spółce zatrudnione są osoby odpowiedzialne za ten obszar (księgowe). W 2017 r. przejęto funkcję księgowania dokumentów od OPERTUM. Do obowiązków osób zatrudnionych w księgowości należy też, oprócz codziennych księgowoń i rozliczeń, przygotowywanie sprawozdań finansowych jednostkowych i skonsolidowanych na podstawie danych księgowych oraz bieżącą weryfikację zapisów księgowych w Spółce dominującej Master Pharm S.A. W 2017 r. zespół został powiększony o kolejną drugą księgową oraz w marcu 2018 r. dodatkowo specjalistę ds. Spraw kadrowo-płacowych, która będzie prowadziła w ramach struktur firmy kadry i płace. W ramach współpracy w z firmą OPERTUM spółka obecnie korzysta z usług doradczych z zakresu doradztwa podatkowego oraz w zakresie prawidłowości sporządzenia sprawozdań finansowych (consulting). Ryzykiem w zakresie procesu sporządzania sprawozdań finansowych zarządza bezpośrednio Zarząd Emitenta.

5.4. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio oraz pośrednio znaczne pakiety akcji

Wykaz znaczących akcjonariuszy zawarty został w pkt. 3.2.4. niniejszego Sprawozdania.

5.5. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Emitenta, wraz z opisem tych uprawnień

Na dzień bilansowy, tj. 31 grudnia 2018 r. oraz na dzień przekazania niniejszego Sprawozdania nie istnieją papiery wartościowe Emitenta, które dają ich posiadaczom specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Emitenta.

5.6. Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu

Na dzień bilansowy, tj. 31 grudnia 2018 r. oraz na dzień przekazania niniejszego Sprawozdania nie istnieją ograniczenia odnośnie do wykonywania prawa głosu.

5.7. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Emitenta

Kodeks Spółek Handlowych (dalej „KSH”) oraz Statut Master Pharm S.A. nie przewidują żadnych ograniczeń w swobodzie przenoszenia prawa własności akcji Spółki. Zgodnie z wiedzą Emitenta, nie istnieją jakiegokolwiek umowy zawierane w trybie art. 338 § 1 KSH ograniczające na określony czas rozporządzenie akcjami, ułamkową tych akcji. Zgodnie z wiedzą Emitenta nie istnieją również umowy zawarte na podstawie art. 338 § 2 KSH ustanawiające prawo pierwokupu lub inne prawo pierwszeństwa nabycia akcji ułamkowej części tych akcji. Obrót papierami wartościowymi Emitenta - jako spółki publicznej - podlega jednak ograniczeniom określonym w ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. Nr 184, poz. 1539 z późn. zm.) oraz w ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. Nr 183, poz. 1538 z późn. zm.).

5.8. Opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki Emitenta

Zasady dotyczące zmiany Statutu Master Pharm S.A. wynikają bezpośrednio z obowiązujących przepisów KSH.

5.9. Sposób działania Walnego Zgromadzenia i jego zasadniczych uprawnień oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania

Sposób funkcjonowania Walnego Zgromadzenia Master Pharm S.A. oraz jego uprawnienia reguluje, oprócz odpowiednich postanowień Kodeksu Spółek Handlowych, Statut Spółki, który znajduje się na stronie internetowej Master Pharm S.A.: <http://ri.masterpharm.pl/o-spolce/dokumenty-korporacyjne>

5.10. Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących Emitenta oraz ich komitetów

Na dzień 31 grudnia 2018 r. oraz na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania w Spółce funkcjonują Zarząd i Rada Nadzorcza w następującym składzie:

Osoba	Funkcja pełniona w organach Emitenta	Data powołania (Okres pełnienia funkcji)*
Jacek Franasik	Prezes Zarządu	05.07.2018 r. (od 25.10.2002 r.)
Rafał Biskup	Członek Zarządu	05.07.2018 r. (od 25.03.2015 r.)
Marcin Konarski	Przewodniczący Rady Nadzorczej	25.06.2018 r.
Stanisław Klimczak	Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej	25.06.2018 r.
Tomasz Grzesiek	Członek Rady Nadzorczej	25.06.2018 r.
Marek Gołaszczyk	Członek Rady Nadzorczej	25.06.2018 r.
Jan Franasik	Członek Rady Nadzorczej	25.06.2018 r.

*z uwzględnieniem sprawowania funkcji Członka Zarządu Master Pharm Polska Sp. z o.o.

Organami Spółki są: Zarząd, Rada Nadzorcza, Walne Zgromadzenie.

W dniu 25 czerwca 2018 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta powzięło uchwały powołujące Członków Rady Nadzorczej na kolejną trzyletnią kadencję. Skład powołanej Rady Nadzorczej przedstawiono w tabeli powyżej.

W dniu 5 lipca 2018 r. Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwały o powołaniu Zarządu na nową trzyletnią kadencję, które weszły w życie z dniem podjęcia. Skład powołanego Zarządu przedstawiono w tabeli powyżej.

W dniu 5 lipca 2018 r. Rada Nadzorcza Spółki, w oparciu o art. 128 i 129 ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym (Dz. U. z 2017 r., poz. 1089), podjęła uchwałę o powołaniu spośród Członków Rady Nadzorczej Komitetu Audytu. Członkowie Komitetu Audytu zostali powołani na okres wspólnej kadencji, trwający od 5 lipca 2018 r. do zakończenia bieżącej kadencji Rady Nadzorczej.

5.11. Informacje o Komitecie Audytu

W skład Komitetu Audytu Master Pharm S.A. wchodzi:

- Pan Marcin Konarski – Przewodniczący Komitetu Audytu
- Pan Stanisław Klimczak – Wiceprzewodniczący Komitetu Audytu
- Pan Tomasz Grzesiek – Członek Komitetu Audytu

Panowie Marcin Konarski, Stanisław Klimczak oraz Tomasz Grzesiek spełniają ustawowe kryteria niezależności od Master Pharm S.A. i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze Spółką, w rozumieniu art. 129 ust. 3 Ustawy o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym z dnia 11 maja 2017 r.

Pan Marcin Konarski posiada wiedzę i umiejętności w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych. W 2002 r. Pan Marcin Konarski uzyskał tytuł magistra ekonomii na kierunku Informatyka i Ekonometria na Wydziale Ekonomiczno-Socjologicznym Uniwersytetu Łódzkiego, a rok później magistra ekonomii na kierunku Międzynarodowe Stosunki Gospodarcze na tym samym Wydziale. W 2010 r. zdobył tytuł doktora nauk ekonomicznych na Wydziale Ekonomiczno-Socjologicznym Uniwersytetu Łódzkiego. Ukończył także Kurs dla kandydatów – księgowy bilansista oraz Kurs dla kandydatów – główny księgowy, zorganizowane przez Stowarzyszenie Księgowych w Polsce.

Pan Tomasz Grzesiek posiada wiedzę i umiejętności z zakresu branży, w której działa Master Pharm S.A. Zdobyl je pracując od 2005 r, w firmach z branży farmaceutycznej, m. in. KRKA Polska sp. z o.o. oraz Blau-Farma Group sp. z o.o. – S.K.A

Opis głównych założeń wyboru firmy audytorskiej oraz polityki świadczenia przez firmę audytorską lub podmioty z nią powiązane dozwolonych usług niebędących badaniem:

Zgodnie z postanowieniami Statutu Master Pharm S.A. oraz Regulaminu Rady Nadzorczej, dokonywanie wyboru biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki leży w kompetencjach Rady Nadzorczej.

W Spółce przestrzegany jest art. 134 Ustawy o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym z dnia 11 maja 2017 r. W związku z wyżej wymienioną Ustawą i obowiązującymi w Spółce procedurami wyboru biegłego rewidenta, regułą w Master Pharm S.A. jest zmiana kluczowego biegłego rewidenta w okresie nie dłuższym niż co 5 lat.

Rekomendacja dotycząca wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzenia badania sprawozdań finansowych Master Pharm S.A. spełniała obowiązujące warunki.

W Master Pharm S.A. obowiązuje Polityka świadczenia na rzecz Master Pharm S.A. przez firmę audytorską przeprowadzającą badanie, przez podmioty powiązane z tą firmą audytorską oraz przez członka sieci firmy audytorskiej dozwolonych usług niebędących badaniem. W 2018 r. na rzecz Emitenta nie były świadczone dozwolone usługi firmy audytorskiej, badającej jednostkowe i skonsolidowane sprawozdanie finansowe Emitenta, niebędące badaniem.

Liczba odbytych posiedzeń Komitetu Audytu albo posiedzeń rady nadzorczej lub innego organu nadzorującego lub kontrolującego, poświęconych wykonywaniu obowiązków Komitetu Audytu: 4.

5.12. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji

Zarząd

1. W skład Zarządu wchodzi od jednego do czterech członków, w tym Prezes Zarządu.
2. Członków Zarządu, w tym Prezesa Zarządu, powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza.
3. Kadencja Zarządu trwa trzy lata. Członkowie Zarządu powoływani są na okres wspólnej kadencji, przy czym członków pierwszego Zarządu Spółki powołało zgromadzenie wspólników poprzednika prawnego Spółki, tj. „Master Pharm Polska” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Łodzi.
4. Do reprezentacji Spółki i składania oświadczeń w imieniu Spółki uprawnieni są:
 - w przypadku Zarządu jednoosobowego - Prezes Zarządu samodzielnie,
 - w przypadku Zarządu wieloosobowego – Prezes Zarządu jednoosobowo, dwaj członkowie Zarządu łącznie albo jeden członek Zarządu łącznie z prokurentem.

Rada Nadzorcza

1. Członków Rady Nadzorczej powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie, przy czym członków pierwszej Rady Nadzorczej powołało zgromadzenie wspólników poprzednika prawnego Spółki, tj. „Master Pharm Polska” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Łodzi.
2. W skład Rady Nadzorczej wchodzi od trzech do pięciu członków, przy czym począwszy od uzyskania przez Spółkę statusu spółki publicznej Rada Nadzorcza liczy pięciu członków.
3. Kadencja członków Rady Nadzorczej trwa trzy lata. Członkowie Rady Nadzorczej powoływani są na okres wspólnej kadencji.
4. Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady Nadzorczej oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej.
5. Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość.
6. Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równości decyduje głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.
7. Rada Nadzorcza działa na podstawie regulaminu.
8. Do uprawnień Rady Nadzorczej należy, oprócz innych uprawnień wynikających z przepisów prawa i innych postanowień niniejszego Statutu:
 - wybór biegłych rewidentów celem dokonania badania rocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych, jak również dokonania badania lub przeglądu innych sprawozdań lub innych dokumentów Spółki,
 - wyrażanie zgody na otwieranie przez Spółkę oddziałów i przedstawicielstw,
 - rozporządzanie prawem bądź zaciągnięcie zobowiązania do świadczenia o wartości przekraczającej dwa miliony złotych,
 - zatwierdzenie strategii rozwoju Spółki,
 - objęcie lub nabycie udziałów lub akcji w innych Spółkach.
9. W przypadku gdy Rada Nadzorcza liczy od trzech do pięciu członków wykonuje ona zadania Komitetu Audytu, chyba że dokona wówczas wyboru takiego komitetu.

Walne Zgromadzenie

1. Walne Zgromadzenia odbywają się w Łodzi lub w Warszawie.
2. Walne Zgromadzenie jest ważne tylko w przypadku, gdy akcjonariusze biorący w nim udział reprezentują co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego Spółki. Zdanie poprzednie nie dotyczy Walnego Zgromadzenia zwołanego w sytuacji, gdy dwa bezpośrednio poprzedzające go Walne Zgromadzenia nie odbyły się z powodu braku ww. Kworum.

Prawo o decyzji o wykupie bądź emisji akcji może podjąć Walne Zgromadzenie na wniosek podmiotów uprawnionych zgodnie zobowiązującymi przepisami Kodeksu Spółek Handlowych i innych przepisów obowiązujących spółki publiczne notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

6. Oświadczenie Zarządu w sprawie rzetelności sporządzenia sprawozdania finansowego

Zarząd Master Pharm S.A. oświadcza, iż wedle jego najlepszej wiedzy, roczne jednostkowe i skonsolidowane sprawozdanie finansowe Master Pharm S.A. za 2018 r. i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową oraz finansową Grupy Master Pharm oraz Master Pharm S.A., a także wyniki finansowe Grupy i Emitenta.

Zawarte w niniejszych dokumentach sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Master Pharm i Master Pharm S.A. zawiera prawdziwy obraz rozwoju, osiągnięć oraz sytuacji Grupy i Emitenta, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

Łódź, 18 kwietnia 2019 r.

7. Informacja Zarządu o wyborze firmy audytorskiej

Zarząd Master Pharm S.A. informuje, że firma Forbiznes Audyt-Libsz Kępka Zielińska-biegli rewidenci Sp.p. dokonująca badania rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Master Pharm S.A. za 2018 r. została wybrana zgodnie z przepisami, w tym przepisami dotyczącymi wyboru i procedury wyboru firmy audytorskiej.

Firma audytorska oraz członkowie zespołu wykonującego badanie spełniali warunki do sporządzenia bezstronnego i niezależnego sprawozdania z badania rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego, zgodnie z obowiązującymi przepisami, standardami wykonywania zawodu i zasadami etyki zawodowej.

W Master Pharm S.A. i w Grupie Kapitałowej Emitenta są przestrzegane obowiązujące przepisy związane z rotacją firmy audytorskiej i kluczowego biegłego rewidenta oraz obowiązkowymi okresami karencji.

Emitent posiada politykę w zakresie wyboru firmy audytorskiej oraz politykę w zakresie świadczenia na rzecz Emitenta przez firmę audytorską, podmiot powiązany z firmą audytorską lub członka jego sieci dodatkowych usług niebędących badaniem, w tym usług warunkowo zwolnionych z zakazu świadczenia przez firmę audytorską.

Łódź, 18 kwietnia 2019 r.