



# MASTER PHARM

Skonsolidowany raport  
za III kwartał 2020 r.

Łódź, 19 listopada 2020 r.

## Spis treści

<b>1. Wybrane dane finansowe</b> .....	<b>3</b>
1.1. Skonsolidowane dane finansowe .....	3
1.2. Jednostkowe dane finansowe .....	4
<b>2. Omówienie sytuacji finansowej Grupy i Emitenta</b> .....	<b>5</b>
2.1. Sprawozdanie z wyniku oraz pozostałe całkowite dochody .....	5
2.2. Sprawozdanie z sytuacji finansowej .....	7
2.3. Czynniki i zdarzenia, w tym o nietypowym charakterze, mające znaczący wpływ na działalność i sprawozdanie finansowe Emitenta i Grupy Kapitałowej .....	8
2.4. Czynniki, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału .....	9
2.5. Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach.....	11
2.6. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości realizacji prognoz.....	11
<b>3. Podstawowe informacje</b> .....	<b>12</b>
3.1. Grupa Kapitałowa Master Pharm S.A. ....	12
3.1.1. Profil działalności.....	12
3.1.2. Organizacja Grupy Kapitałowej.....	12
3.1.3. Strategia Grupy Kapitałowej .....	12
3.1.4. Polityka w zakresie kierunków rozwoju Grupy .....	13
3.2. Jednostka dominująca.....	13
3.2.1. Dane rejestrowe .....	13
3.2.2. Zarząd.....	14
3.2.3. Rada Nadzorcza .....	14
3.2.4. Akcjonariat .....	14
3.2.5. Stan posiadania akcji Emitenta przez osoby zarządzające i nadzorujące .....	16
<b>4. Pozostałe informacje</b> .....	<b>16</b>
4.1. Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej.....	16
4.2. 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.....	16
4.3. Informacje o transakcjach zawartych przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe .....	17
4.4. Informacje o udzieleniu przez Emitenta lub jednostkę zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji.....	17
4.5. Inne informacje, które zdaniem Emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego, i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań.....	17

## 1. Wybrane dane finansowe

### 1.1. Skonsolidowane dane finansowe

<b>Sprawozdanie z wyniku oraz pozostałe całkowite dochody</b>	<b>I-IIIQ 2020</b> <i>(tys. zł)</i>	<b>I-IIIQ 2019</b> <i>(tys. zł)</i>	<i>dynamika</i>	<b>I-IIIQ 2020</b> <i>(tys. EUR)</i>	<b>I-IIIQ 2019</b> <i>(tys. EUR)</i>	<i>dynamika</i>
Przychody ze sprzedaży	42 833	50 779	-15,6%	9 643	11 785	-18,2%
Koszty działalności	-38 705	-43 027	-10,0%	-8 713	-9 986	-12,7%
Amortyzacja	-3 044	-2 271	34,0%	-685	-527	30,0%
Zysk operacyjny	3 632	7 745	-53,1%	818	1 798	-54,5%
Zysk przed opodatkowaniem	6 542	7 656	-14,6%	1 473	1 777	-17,1%
Zysk roku obrotowego	5 242	5 491	-4,5%	1 180	1 274	-7,4%
EBITDA*	6 676	10 016	-33,3%	1 503	2 325	-35,3%

  

<b>Sprawozdanie z sytuacji finansowej</b>	<b>30.09.2020</b> <i>(tys. zł)</i>	<b>31.12.2019</b> <i>(tys. zł)</i>	<i>dynamika</i>	<b>30.09.2020</b> <i>(tys. EUR)</i>	<b>31.12.2019</b> <i>(tys. EUR)</i>	<i>dynamika</i>
Aktywa trwałe	55 609	56 598	-1,7%	12 284	13 291	-7,6%
Aktywa obrotowe	59 100	50 459	17,1%	13 056	11 849	10,2%
Aktywa razem	114 709	107 057	7,1%	25 340	25 140	0,8%
Razem kapitał własny	98 337	94 858	3,7%	21 723	22 275	-2,5%
Zobowiązanie długoterminowe	4 031	3 401	18,5%	890	799	11,5%
Zobowiązania krótkoterminowe	12 341	8 798	40,3%	2 726	2 066	32,0%
Razem kapitał i zobowiązania	114 709	107 057	7,1%	25 340	25 140	0,8%

  

<b>Sprawozdanie z przepływów pieniężnych</b>	<b>I-IIIQ 2020</b> <i>(tys. zł)</i>	<b>I-IIIQ 2019</b> <i>(tys. zł)</i>	<i>dynamika</i>	<b>I-IIIQ 2020</b> <i>(tys. EUR)</i>	<b>I-IIIQ 2019</b> <i>(tys. EUR)</i>	<i>dynamika</i>
Przepływy pieniężne z dz. operacyjnej	12 709	3 179	299,8%	2 861	738	287,8%
Przepływy pieniężne z dz. inwestycyjnej	2 851	-843	-	642	-196	-
Przepływy pieniężne z dz. finansowej	1 806	-1 028	-	407	-239	-
Przepływy pieniężne netto razem	17 366	1 308	1227,7%	3 910	304	1187,8%

## 1.2. Jednostkowe dane finansowe

<b>Sprawozdanie z wyniku oraz pozostałe całkowite dochody</b>	<b>I-IIIQ 2020</b> (tys. zł)	<b>I-IIIQ 2019</b> (tys. zł)	dynamika	<b>I-IIIQ 2020</b> (tys. EUR)	<b>I-IIIQ 2019</b> (tys. EUR)	dynamika
Przychody ze sprzedaży	40 862	43 991	-7,1%	9 199	10 210	-9,9%
Koszty działalności	-37 708	-37 697	0,0%	-8 489	-8 749	-3,0%
Amortyzacja	-1 384	-548	152,6%	-312	-127	145,0%
Zysk operacyjny	2 653	6 370	-58,4%	597	1 478	-59,6%
Zysk przed opodatkowaniem	8 105	9 186	-11,8%	1 825	2 132	-14,4%
Zysk roku obrotowego	6 984	7 780	-10,2%	1 572	1 806	-12,9%
EBITDA*	4 037	6 918	-41,6%	909	1 606	-43,4%

  

<b>Sprawozdanie z sytuacji finansowej</b>	<b>30.09.2020</b> (tys. zł)	<b>31.12.2019</b> (tys. zł)	dynamika	<b>30.09.2020</b> (tys. EUR)	<b>31.12.2019</b> (tys. EUR)	dynamika
Aktywa trwałe	53 584	55 565	-3,6%	11 837	13 048	-9,3%
Aktywa obrotowe	49 715	43 487	14,3%	10 982	10 212	7,5%
Aktywa razem	103 299	99 052	4,3%	22 819	23 260	-1,9%
Razem kapitał własny	91 235	86 014	6,1%	20 154	20 198	-0,2%
Zobowiązanie długoterminowe	92	92	0,0%	20	22	-5,9%
Zobowiązania krótkoterminowe	11 972	12 946	-7,5%	2 645	3 040	-13,0%
Razem kapitał i zobowiązania	103 299	99 052	4,3%	22 819	23 260	-1,9%

  

<b>Sprawozdanie z przepływów pieniężnych</b>	<b>I-IIIQ 2020</b> (tys. zł)	<b>I-IIIQ 2019</b> (tys. zł)	dynamika	<b>I-IIIQ 2020</b> (tys. EUR)	<b>I-IIIQ 2019</b> (tys. EUR)	dynamika
Przepływy pieniężne z dz. operacyjnej	9 876	648	1424,1%	2 223	150	1378,3%
Przepływy pieniężne z dz. inwestycyjnej	5 691	1 884	202,1%	1 281	437	193,0%
Przepływy pieniężne z dz. finansowej	1 737	0	-	391	0	-
Przepływy pieniężne netto razem	17 304	2 532	583,4%	3 896	588	562,9%

Wskaźnik EBITDA w ocenie Zarządu Emitenta stanowi Alternatywny Pomiar Wyników (Alternative Performance Measure, dalej: APM) w rozumieniu wytycznych ESMA/2015/1415. Emitent definiuje go jako wartość zysku operacyjnego powiększonego o wartość amortyzacji. EBITDA jest miarą przedstawiającą zdolność Emitenta do generowania gotówki z podstawowej działalności.

### Metoda przeliczania na EUR:

Wybrane dane finansowe przeliczono na euro zgodnie ze wskazaną, obowiązującą metodą przeliczania:

- poszczególne pozycje sprawozdania z sytuacji finansowej przeliczono według kursów ogłoszonych przez NBP dla euro na ostatni dzień okresu sprawozdawczego:
  - kurs na dzień 30.09.2020 wynosił 1 EUR – 4,5268 PLN
  - kurs na dzień 31.12.2019 wynosił 1 EUR – 4,2585 PLN
- poszczególne pozycje sprawozdania z wyniku oraz pozostałych 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 01.01.2020 – 30.09.2020 wynosił 1 EUR – 4,4420 PLN
  - kurs średni w okresie 01.01.2019 – 30.09.2019 wynosił 1 EUR – 4,3086 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. Sprawozdanie z wyniku oraz pozostałe całkowite dochody

#### Przychody

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży Grupy narastająco w III kw. 2020 r. wyniosły 42,8 mln zł, co oznacza spadek o blisko 16% w stosunku do analogicznego okresu 2019 r., w którym wyniosły 50,8 mln zł. Dane te nie są wprost porównywalne z uwagi na sprzedaż 100% udziałów spółki Avet Pharma, której przychody były do końca 2019 r. konsolidowane (trzeba przy tym zaznaczyć, że Avet Pharma nadal jest znaczącym klientem Grupy). III kw., podobnie jak poprzednie okresy, charakteryzował się mniejszą aktywnością dotychczasowego największego klienta Grupy, co mogło być związane z ogólną sytuacją na rynku zamrożenia gospodarki. W wyniku tej sytuacji nastąpił u Emitenta spadek sprzedaży (produkcji) w wiodącej kategorii produktów z dotychczasowego portfolio. Pozostali mniejsi klienci i nowi klienci pozyskani przez Grupę w III kw. wykazali mniejszą aktywność wobec kwartału poprzedniego, przez co nie udało się zbilansować spadków sprzedaży do dotychczasowego największego klienta. W opinii Zarządu, z uwagi na niepewność w III kw. sytuacji związanej z epidemią i ewentualnym lockdownem, decyzje o zamawianiu produktów zostawały przez klientów odraczane. Z uwagi na specyfikę produkcji kontraktowej, nawet zaobserwowane ożywienie klientów w końcówce kwartału będzie miało odzwierciedlenie w przychodach Emitenta dopiero w ciągu kolejnych 6 miesięcy.

Jednostkowe przychody Master Pharm S.A. w III kw. 2020 r. wyniosły 40,9 mln zł wobec 44,0 mln zł rok wcześniej, co oznacza spadek o przeszło 7% rdr. W analizowanym okresie Emitent pozyskał 1 nowego klienta, a liczba klientów wzrosła tym samym do 94. Aktywnych klientów (tych którzy złożyli lub zrealizowali choć jedno zamówienie) było 34, co oznacza podobny poziom aktywności klientów z III kw. 2019 r., kiedy takich klientów było 33. Zgodnie z przewidywaniami, klienci wyczekiwali na rozwój sytuacji w związku z pandemią i ewentualnym lockdownem, który do tej pory nie doszedł do skutku, co przełożyło się na gwałtowną intensyfikację zamówień, szczególnie na produkty służące wzmocnieniu odporności (takie jak Witamina D, Witamina C, Cynk, Tran) i w związku z przygotowaniem się na sezon jesienno-zimowo-wiosenny (który charakteryzuje się zwiększonym zapotrzebowaniem na takie produkty). Zamówienia te będą realizowane jednak dopiero w IV kw. 2020 r. oraz w I kw. 2021 r. Na skutek złożonych w ostatnim czasie zamówień w zakładzie w Łodzi, gdzie produkowana jest Witamina D (kapsułka miękka), której działanie jest potwierdzone przy wzmacnianiu odporności przed zakażeniem COVID-19, a także w trakcie leczenia tej choroby, Emitent ma wypełniony portfel zamówień zakładu w Łodzi do końca I półrocza 2021 r.

Zarząd uważa, że zaobserwowana w ostatnim czasie aktywność klientów może spowodować wzrost przychodów w ostatnim kwartale lub z początkiem przyszłego roku, kiedy złożone już zamówienia zostaną zrealizowane.

#### Koszty i wyniki

Narastająco III kw. 2020 r. nastąpił spadek kosztów Grupy do wartości 38,7 mln zł (-10% rdr), co jest wprost skorelowane ze spadkiem przychodów.

W bieżącym i następnym roku Zarząd planuje doposażenie zakładów w dodatkowe urządzenia i instalacje oraz adaptację kolejnych pomieszczeń produkcyjnych, w tym zakup linii kapsułkującej do produkcji wegańskiej kapsułki miękkiej według opracowanej w zakładzie Emitenta technologii. Rozpoczęto już realizację niektórych inwestycji. Inwestycje będą sfinansowane ze środków własnych Emitenta i dotacji (kredyt technologiczny). Zakończenie niektórych inwestycji planowane jest do końca IV kw. br., a innych do końca I półrocza 2021 r. Celem inwestycji jest zwiększenie możliwości produkcyjnych w określonych formach produktowych. Zarząd zastrzega jednak możliwość korekty planów inwestycyjnych i odłożenia niektórych inwestycji, w zależności od rozwoju sytuacji gospodarczej spowodowanej pandemią COVID-19.

Zgodnie z przewidywaniami Zarządu, wyhamowała dynamika wzrostu kosztów wynagrodzeń (obecnie jest ujemna) i świadczeń pracowniczych, jednak przy spadku przychodów stanowią one negatywny czynnik wpływający na wynik jako koszt stały. Należy jednak zaznaczyć, że negatywny wpływ na spadek kosztów wynagrodzeń może mieć realizacja zapowiedzi podniesienia wysokości płacy minimalnej oraz wprowadzenia Pracowniczych Planów Kapitałowych (PPK) od października br. Z drugiej strony, nowa sytuacja na rynku pracy, która może mieć miejsce po okresie epidemii COVID-19, zdaniem Zarządu może spowodować odwrócenie trendu wzrostu wynagrodzeń lub co najmniej jego wyhamowanie. Biorąc pod uwagę powyższe, Zarząd oczekuje dalszej stabilizacji kosztów wynagrodzeń w dłuższym terminie.

Koszty na poziomie jednostkowym narastająco w III kw. 2020 r. wyniosły 37,7 mln zł, czyli kształtowały się na takim poziomie jak w porównywalnym okresie ubiegłego roku, co pomimo spadku przychodów świadczy o jednostkowym wzroście kosztów wytwarzania - szczególnie zakupu surowców (spowodowanych deprecjacją złotówki) i wzrostem kosztów energii elektrycznej. Wzrosły koszty amortyzacji nabytych od spółki Avet Pharma wartości niematerialnych i prawnych, na które składają prawa

autorskie do produktów i znaków towarowych (+34% rdr). Istotnym czynnikiem wzrostu kosztów jednostkowych był także wzrost wartości utworzonych odpisów na niespłacone w terminie należności do 1,1 mln zł (wzrost z 0,1 mln zł).

Na niższym poziomie rdr ukształtowało się zużycie surowców, materiałów i energii w ujęciu skonsolidowanym (-16% rdr), natomiast nastąpił wzrost tych kosztów w ujęciu jednostkowym (+33% rdr), co per saldo wiąże się ze spadkiem przychodów. Nastąpił spadek kosztów usług obcych na poziomie skonsolidowanym (-43% rdr), natomiast wzrost tych kosztów na poziomie jednostkowym (+24% rdr). To obrazuje strukturę przychodów generowanych przez produkty wytwarzane w zakładzie Emitenta oraz w zakładzie spółki zależnej Grokam (na korzyść tych pierwszych), a co za tym idzie – większe zapotrzebowanie na materiały i surowce na produkcje realizowane w zakładzie w Łodzi, a zmniejszenie zakupów gotowych produktów w Grokam, sprzedawanych klientowi docelowemu. Spadek kosztów związanych z tymi zakupami wyniósł blisko 48% rdr. Jest to jednak naturalne zjawisko występujące w toku działalności Emitenta, uzależnione od rodzaju składanych zamówień (form produktowych) i miejsca wytwarzania zamówionych produktów lub świadczenia usług – w zakładzie Emitenta lub w spółce zależnej Grokam.

Zgodnie z przewidywaniami wyhamowuje wzrost jednostkowych kosztów pracowniczych na poziomie skonsolidowanym (-0,7% rdr) przy rosnących na poziomie jednostkowym (+11% rdr), które spowodowane są głównie zatrudnieniem nowych pracowników do obsługi nowych urządzeń. Dynamika tego kosztu powinna maleć, zgodnie z przewidywaniami, przynajmniej do czasu wejścia w życie Pracowniczych Planów Kapitałowych (PPK). Także nowa sytuacja na rynku pracy, która może mieć miejsce po okresie epidemii COVID-19, zdaniem Zarządu może spowodować odwrócenie trendu wzrostu wynagrodzeń, a nawet redukcję zatrudnienia lub co najmniej jego wyhamowanie i stabilizację w dłuższym okresie czasu.

Powyżej omówione przychody i koszty narastająco za III kw. 2020 r. przełożyły się na skonsolidowany zysk operacyjny w wysokości 3,6 mln zł, co oznacza spadek o przeszło 53% rdr. Głównym powodem spadku były niższe przychody przy utrzymujących się kosztach stałych, z których kluczowe są koszty wynagrodzeń, wzrost kosztów w postaci wzrostów odpisów amortyzacyjnych oraz utworzenie odpisów aktualizujących na niespłacone w terminie należności, ale także koszty związane z zakupem surowców i energii. Skonsolidowany wynik netto wyniósł 5,2 mln zł, co oznacza spadek o 5% rdr. Do pomniejszenia skali spadków i utrzymania dodatniej dynamiki wzrostu marży netto, która wyniosła 12,2% (+1,4 p.p. rdr) w dużej mierze przyczynił się zysk na zbyciu aktywów finansowych w kwocie 2,8 mln zł. Była to krótkoterminowa inwestycja w wybrane akcje z indeksu WIG20 i innych spółek z GPW.

W III kw. 2020 r. jednostkowy zysk operacyjny wyniósł narastająco 2,7 mln zł (-58% rdr), natomiast zysk netto blisko 7,0 mln zł (-10% rdr). Na zysk netto składa się zarówno kwota wypracowanego zysku z działalności operacyjnej, jak i dywidenda wypłacona ze spółki zależnej Grokam w kwocie 2,4 mln zł oraz zysk ze zbycia aktywów finansowych w kwocie 2,8 mln zł, o czym wspomniano wyżej.

Negatywny wpływ na wynik netto z pewnością miał znaczny spadek przychodów i erozja marży spowodowana wzrostem kursów walut (a co za tym idzie – kosztów zakupu surowców), a także struktura zamówień składanych przez klientów, cechująca się niższym udziałem wysokomarżowych produktów.

Analizując złożone przez klientów wiążące zamówienia, które mają być zrealizowane w 2020 r., Zarząd ocenia, że w całym 2020 r. wątpliwe jest nadrobienie obserwowanych spadków w przychodach, nawet przy bardzo dobrym IV kw. 2020 r.

Zarząd zwracał uwagę we wcześniejszym raporcie na możliwość zmian w strategiach i harmonogramach zakupowych klientów, co miało miejsce w III kw. br. Skala zjawiska będzie w ocenie Zarządu zależała w dużej mierze od czasu trwania pandemii i ewentualnego zastosowania nowych ograniczeń (lockdown).

Choć branża ogólnie pojętej ochrony zdrowia, w której funkcjonuje Emitent wydaje się być w niewielkim stopniu narażona na spadek popytu na środki służące ochronie lub wspomaganie zdrowia (lub przejściowo narażona), to jednak należy się liczyć z możliwą zmianą zachowań konsumenckich – w wyniku kurczących się osobistych dochodów lub ostrożniejszego dysponowania zasobami budżetów domowych, mogącymi doprowadzić do ograniczenia wydatków na suplementację.

Na poziom zamówień w przyszłości może mieć również wpływ powrót sytuacji fizycznego ograniczenia dostępu do aptek i punktów aptecznych, które są głównym kanałem dystrybucji suplementów diety z uwagi na organizację ich pracy (w części aptek może brakować personelu, inne mogą zostać zamknięte), co może skutkować wolniejszą wyprzedają aktualnych stanów hurtowych i zmniejszeniem zamówień u producentów lub ich odłożeniem w czasie, z czym mieliśmy już do czynienia w ostatnim czasie.

Chociaż w chwili publikacji niniejszego raportu i sprawozdania finansowego, sytuacja ta wciąż się zmienia, Zarząd ocenia, że nie ma ona znaczącego wpływu na działalność operacyjną (produkcję) w Master Pharm, ani w Grokam.

Ponadto należy podkreślić, iż obecnie dostawy kluczowych surowców nie są zagrożone. Natomiast kursy walut, z których korzysta Spółka, uległy aprecjacji (co ma negatywny wpływ na marżowość), natomiast ceny surowców odnotowują większą niż zwyczajowo fluktuację (szczególnie surowce botaniczne).

Emitent, zarówno w zakładzie w Łodzi, jak i w Mielcu, wprowadził od 15 marca 2020 r. rozwiązania organizacyjne takie jak praca zdalna (na stanowiskach, na których było to możliwe) oraz dodatkowe procedury i środki ochrony osobistej mające zmniejszyć

ryzyko utraty zdolności operacyjnej z powodu zakażenia pracowników. Choć wprowadzone rozwiązania w ocenie Zarządu mają wpływ na wydajność procesów produkcyjnych, spowalniając je, to pozwalają na utrzymanie ciągłości produkcji i realizowanie harmonogramów produkcyjnych. Spółki z Grupy posiadają wystarczające zapasy surowców i materiałów, aby utrzymać w najbliższym czasie produkcję zgodną z złożonymi zamówieniami Klientów. Zarządy monitorują potencjalny wpływ pandemii na działalność spółek i podejmują wszelkie możliwe kroki, aby złagodzić negatywne skutki pandemii dla Spółek z Grupy.

W Grupie zarówno podmiot dominujący Master Pharm S.A. jak i spółka zależna Grokam, skorzystały z dostępnego wsparcia w ramach tarczy finansowej Polskiego Funduszu Rozwoju. Spółka dominująca uzyskała w dniu 12 maja 2020 r. subwencję w wysokości 3,5 mln zł, a spółka zależna Grokam otrzymała w dniu 29 kwietnia 2020 r. kwotę blisko 1,5 mln zł., o czym Emitent informował w komunikacie ESPI 4/2020 z dnia 12 maja 2020 r

W związku z przekroczeniem limitu pomocy publicznej (800 tys. EUR) Grupa Kapitałowa jest zobowiązana do zwrotu całości subwencji uzyskanej przez jeden z podmiotów. Decyzją Grupy zostanie zwrócona kwota subwencji otrzymana przez spółkę zależną Grokam. Kwotę przypadającą do zwrotu ujawniono jako zobowiązanie krótkoterminowe.

Wskaźniki rentowności	Dane skonsolidowane		Dane jednostkowe	
	I-IIIQ 2020	I-IIIQ 2019	I-IIIQ 2020	I-IIIQ 2019
Marża operacyjna (EBIT)	8,5%	15,3%	6,5%	14,5%
Marża EBITDA	15,6%	19,7%	9,9%	15,7%
Marża zysku netto	12,2%	10,8%	17,1%	17,7%

Powyższe wskaźniki nie są definiowane w obowiązujących standardach rachunkowości MSSF i w ocenie Zarządu Emitenta stanowią Alternatywne Pomiar Wyników (APM) w rozumieniu wytycznych ESMA/2015/1415. Dobór powyższych APM został poprzedzony analizą ich przydatności pod kątem dostarczenia inwestorom wartościowej informacji na temat aktualnej sytuacji finansowej Emitenta. Wskaźniki te ułatwiają ocenę rentowności Emitenta. Są one powszechnie stosowane w analizie finansowej, należy jednak zaznaczyć, iż sposób ich obliczania przez różne spółki może się różnić.

Metoda obliczania zaprezentowanych wskaźników:

- 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

## 2.2. Sprawozdanie z sytuacji finansowej

Z końcem III kw. 2020 r. wartość aktywów Grupy kształtowała się na wyższym poziomie w stosunku do końca 2019 r. i wyniosła 114,7 mln zł. Aktywa trwałe wyniosły 55,6 mln zł, czyli o blisko 1,0 mln zł mniej wobec stanu na dzień 31 grudnia 2019 r. Spadek jest naturalnym skutkiem amortyzacji niektórych aktywów.

Po stronie pasywów, kapitał własny Grupy na koniec III kw. 2020 r. wyniósł 98,3 mln zł, czyli o 3,5 mln zł więcej wobec stanu na koniec 2019 r., za sprawą decyzji WZA o przeniesieniu zysku netto z poprzedniego roku obrotowego na zwiększenie kapitału zapasowego Emitenta. Zobowiązania długoterminowe Grupy wyniosły 4,0 mln zł, wykazując wzrost o 0,6 mln zł, na które składają się głównie zobowiązania handlowe i otrzymane zaliczki na poczet dostaw oraz zobowiązania z tytułu wynagrodzeń i ubezpieczeń społecznych. Zobowiązania krótkoterminowe wyniosły w analizowanym okresie 12,3 mln zł i wykazały wzrost o 3,5 mln zł w stosunku do stanu na 31 grudnia 2019 r. W tej kategorii zobowiązań wzrosły głównie zobowiązania z tytułu otrzymanej subwencji (5,0 mln zł), a spadły zobowiązania z tytułu dostaw i usług wynoszące 4,0 mln zł (-0,7 mln zł). Zobowiązania z tytułu leasingu wzrosły o 0,3 mln przy jednoczesnym spadku zobowiązań z tytułu bieżącego podatku dochodowego o 1,1 mln zł oraz spadku innych zobowiązań o 0,3 mln zł. Wzrosły zobowiązania z tytułu zaliczek otrzymanych od odbiorców na poczet składanych zamówień, w związku dodatkowymi warunkami mającymi zabezpieczyć płatności od klientów.

Jednostkowo aktywa trwałe Master Pharm S.A. na koniec III kw. 2020 r. wyniosły 53,6 mln zł, czyli o blisko 2,0 mln zł mniej wobec stanu na 31 grudnia 2019 r., głównie za sprawą odpisów amortyzacyjnych środków trwałych i wartości niematerialnych i prawnych nabytych od spółki Avet Pharma praw autorskich do produktów i znaków towarowych, a także spłacania przez Avet Pharma pożyczki.

Jednostkowe aktywa obrotowe wyniosły 49,7 mln zł, odnotowując wzrost o 6,2 mln zł w stosunku do stanu na koniec 2019 r., głównie za sprawą wzrostu zapasów o 1,3 mln zł, otrzymanej dywidendy od spółki zależnej Grokam 2,4 mln zł, wzrostu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, a także spadku należności handlowych o 10,5 mln zł do wartości 10,6 mln zł na koniec analizowanego okresu – przede wszystkim za sprawą wyjścia z Grupy Avet Pharmacy i spłaty zaległych zobowiązań oraz spadku pozostałych należności o 2,5 mln zł, głównie stanowiących podatek VAT do zwrotu, który w ostatnim kwartale 2019 r. był wysoki z uwagi na rozliczanie transakcji zakupu od Avet Pharmacy praw autorskich do produktów i znaków towarowych. Podatek VAT

zwrócono w marcu 2020 r. Ponadto nastąpił wzrost zapasów (po uwzględnieniu odpisów aktualizacyjnych) do wartości 5,8 mln zł (+29%), będący przede wszystkim rezultatem zakupu surowców i materiałów pod wpływające zamówienia oraz półproduktów, przy jednoczesnym spadku zapasów wyrobów gotowych, które zostały sprzedane. Wartość środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wyniosła 32,0 mln zł, z czego większość stanowiła gotówka.

Opisane powyżej zależności w efekcie spowodowały wzrost aktywów Emitenta po III kwartale 2020 r. do wartości 103,3 mln zł wobec 99,1 mln zł na koniec 2019 r. (+4%).

Wskaźniki zadłużenia i płynności	Dane skonsolidowane		Dane jednostkowe	
	I-IIIQ 2020	I-IIIQ 2019	I-IIIQ 2020	I-IIIQ 2019
Wskaźnik płynności bieżącej	4,79	4,20	4,15	3,45
Wskaźnik przyspieszonej płynności	3,83	3,40	3,67	3,18
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,14	0,18	0,12	0,17
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	0,17	0,22	0,13	0,20

Powyższe wskaźniki nie są definiowane w obowiązujących standardach rachunkowości MSSF i w ocenie Zarządu Emitenta stanowią Alternatywne Pomiary Wyników (APM) w rozumieniu wytycznych ESMA/2015/1415. Dobór powyższych APM został poprzedzony analizą ich przydatności pod kątem dostarczenia inwestorom wartościowej informacji na temat aktualnej sytuacji finansowej Emitenta. Wskaźniki te ułatwiają ocenę płynności finansowej i zadłużenia Emitenta. Są one powszechnie stosowane w analizie finansowej, należy jednak zaznaczyć, iż sposób ich obliczania przez różne spółki może się różnić.

Poniżej przedstawiono metodę obliczania zaprezentowanych wskaźników:

- 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. niniejszego Sprawozdania 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.

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

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. Ponadto wpływ na działalność i wyniki Emitenta i Grupy Kapitałowej miały następujące czynniki:

#### Projekty rozwojowe

W I półroczu 2020 Emitent kontynuował projekt badawczy, 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. Projekt został zakończony 29 lutego 2020 r. bez wdrażania wyników prac, z uwagi na zmianę uwarunkowań prawnych.

Z dniem 31 marca 2020 r. zakończyła się realizacja projektu w ramach Osi priorytetowej I: Badania, rozwój i komercjalizacja wiedzy Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Łódzkiego na lata 2014-2020. Celem było opracowanie przez Master Pharm S.A. technologii chelatowania żelaza w celu poprawy jego biodostępności. Wartość projektu to 1 mln zł, z czego dofinansowanie wyniosło 622 tys. zł.



Z dniem 31 marca 2020 r. zakończyła się także realizacja projektu w ramach osi priorytetowej I: Badania, rozwój i komercjalizacja wiedzy Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Łódzkiego na lata 2014-2020, dotyczącego opracowania przez Master Pharm technologii chelatowania magnezu. Wartość projektu wyniosła blisko 919 tys. zł, z czego wysokość dofinansowania to 562 tys. zł.

W dniu 30 czerwca 2020 r. został złożony wniosek o dofinansowanie projektu nr POIR.03.02.02- 00-1989/20, pt.: Wdrożenie technologii innowacyjnej wegańskiej kapsułki miękkiej z dnia 30 czerwca 2020 r. dla inwestycji technologicznej finansowanej kredytem technologicznym i został oceniony pozytywnie pod kątem spełniania warunków formalnych określonych dla poddziałania 3.2.2 Kredyt na innowacje technologiczne POIR 2014-2020. Dokumentacja aplikacyjna została skierowana do oceny przez Komisję Oceny Projektów w formie Panelu Ekspertów. Promesa uzyskania kredytu technologicznego została uzyskana z Banku PEKAO SA na kwotę 0,77 mln zł. W ramach projektu zostanie sfinansowana nowa linia do produkcji wegańskiej kapsułki miękkiej. Projekt został zakwalifikowany do dofinansowania.

#### **Zwrot części subwencji**

W związku z przekroczeniem limitu pomocy publicznej (800 tys. EUR) Grupa kapitałowa jest zobowiązana do zwrotu całości subwencji uzyskanej przez jeden z podmiotów. Decyzją Grupy zostanie zwrócona kwota subwencji otrzymana przez spółkę zależną Groom niezwłocznie po ustaleniu procedury zwrotu (w toku). Kwotę przypadającą do zwrotu w kwocie blisko 1,5 mln zł ujawniono jako zobowiązanie krótkoterminowe.

## **2.4. 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.

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

### **a) 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 oraz kraje bałkańskie takie jak Rumunia, Bułgaria. 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 w świetle dokonanego Brexitu po dacie do kiedy formalnie zacznie on obowiązywać w pełnym zakresie po obecnym okresie przejściowym. Obecnie rynek ten nie jest kluczowy dla Emitenta, może być jednak interesujący z punktu widzenia siły nabywczej. Emitent zauważa również potencjał w produktach przeznaczonych dla wegetarian i jest w trakcie projektu, który pozwoli na rozbudowę swoich mocy produkcyjnych również do tej kategorii produktów.

### **b) Możliwe dalsze przejścia firm i/lub marek na rynku jako wyraz jego dojrzewania 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 poprzednim roku odnotowano kilka takich przypadków. Emitent jest właścicielem portfolio marek zakupionych od firmy Avet Pharma, z których obecnie uzyskuje przychody w postaci opłat licencyjnych, ale w przyszłości nie wyklucza sprzedaży części lub całości portfolio tych produktów i marek.

### **c) 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. Umacniają się także trendy związane ze zdrowym trybem życia, odżywianiem, dbaniem o dobrą kondycję i sylwetkę.

**d) 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 detaliczny rynek suplementów diety. Tym samym zdecydowanie może być mniej miejsca dla małych firm, które promują własne marki, jednak nie dysponują własną siecią sprzedaży lub nie są powiązane z takową natomiast rośnie rynek wyspecjalizowanych podmiotów oferujących kompleksową obsługę mniejszych sieci aptecznych w zakresie kreowania, produkcji i zarządzania marką własną.

**e) 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.

**f) 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.

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".

**g) Wzrost cen energii**

Emitent obserwuje rynek energii elektrycznej, która jest istotnym czynnikiem generującym koszty działalności Emitenta.

W związku z zapowiadanymi podwyżkami w 2019 r., Emitent podjął działania mające ograniczyć skutki podwyżek cen energii i podpisał nową umowę z dostawcą z gwarantowaną ceną do końca 2022 r. Spółka zależna Grokam ma zawarty do 31 grudnia 2020 r. kontrakt z gwarantowaną ceną. W związku z obecną sytuacją dynamika wzrostu cen wyhamowała, a Emitent monitoruje rynek i będzie podejmował adekwatne działania mające na celu dopasowanie strategii w tym zakresie do sytuacji panującej na rynku energii.

**h) Wpływ COVID-19**

Skutkiem pandemii jest aprecjacja walut względem złotego (EURO, USD), z których korzysta Spółka, co ma negatywny wpływ na ceny surowców a co za tym idzie marżowość zawartych wcześniej kontraktów. Zarząd ściśle monitoruje sytuację w tym zakresie. Pomimo, iż Spółka pozyskuje część surowców z Chin oraz innych krajów dotkniętych epidemią, które są wykorzystywane w procesie produkcyjnym, to stwierdzono pojedyncze zakłócenia w łańcuchu dostaw niepowodujące znaczących opóźnień produkcyjnych. Spółka posiada i utrzymuje wystarczające zapasy, aby prowadzić produkcję zgodną z zamówieniami Klientów. Zarząd będzie nadal monitorować potencjalny wpływ i podejmie wszelkie możliwe kroki, aby złagodzić potencjalne negatywne skutki koronawirusa na Spółkę. W pierwszych miesiącach 2020 r. wirus rozprzestrzenił się na całym świecie, a jego negatywny wpływ objął wiele krajów. Chociaż w chwili publikacji niniejszego sprawozdania finansowego sytuacja ta wciąż się zmienia to Zarząd ocenia, że nie ma ona znaczącego wpływu na działalność operacyjną (produkcję) Master Pharm. Do tej pory Zarząd odnotował zauważalny wpływ na przychody w kwietniu 2020 r., widząc, że spadek sprzedaży Spółki zachowuje się proporcjonalnie do spadków sprzedaży na rynku farmaceutycznym, który po wzrostach w marcu wykazał w kwietniu spadki sprzedaży na poziomie 50%. O ile w I półroczu Spółce udało się wyrównać przychody rdr to już w III kw. nastąpił ich spadek, który może być skutkiem niepewności klientów i zmniejszeniem realizowanych zamówień. Należy zaznaczyć, że pod koniec III kw. Spółka odnotowała znaczący wzrost zamówień (kontynuowany w następnym kwartale), przekładający się na pełne wykorzystanie mocy produkcyjnych zakładu w Łodzi do czerwca 2021 r. Prawdopodobnie jest to skutek skumulowania zamówień, z których składaniem wcześniej wstrzymywali się klienci.

Grupa skorzystała z dostępnego wsparcia w ramach tarczy finansowej Polskiego Funduszu Rozwoju i w 2020 uzyskała subwencję o czym informował w raporcie bieżącym 4/2020 z dnia 12 maja 2020 r.

## 2.5. Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach

Grupa Kapitałowa Master Pharm prowadzi zróżnicowaną działalność w zakresie produkcji kontraktowej suplementów diety i innych środków żywnościowych posiadających właściwości wspomagające zdrowie.

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 z końcem 2019 r. zdecydowała o wyłączeniu ze swojej działalności sprzedaży pod marką własną produktów i zbyła spółkę zależną Avet Pharma Sp. z o.o. Od tego czasu skupia się na produkcji kontraktowej suplementów diety. Do pozostałej działalności w 2020 r. zaliczono sprzedaż materiałów oraz działalność w zakresie licencji znaków produktowych. Przychody z pozostałej działalności nie stanowią jednak znaczącej wartości (są poniżej 10% ogółu przychodów). Z tego powodu Zarząd Grupy od 2020 r. uznaje całą działalność Grupy za jeden segment operacyjny.

### Analiza przychodów wg kategorii (dane skonsolidowane)

(tys. zł)	I-IIIQ 2020	I-IIIQ 2019
Sprzedaż produktów	38 942	46 834
Sprzedaż towarów	1 286	1 306
Przychody z tytułu usług	2 497	2 540
Sprzedaż materiałów	108	99
<b>Razem</b>	<b>42 833</b>	<b>50 779</b>

## 2.6. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości realizacji prognoz

Emitent nie publikował prognoz na 2020 r.

## 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 suplementów diety i innych środków żywnościowych posiadających właściwości wspomagające zdrowie.

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.

#### 3.1.2. Organizacja Grupy Kapitałowej

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 kierowniczymi 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.

**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. Zakład specjalizuje się w produkcji form suchych (tabletek, kapsułek twardych, saszetek). Posiada wydział produkcji probiotycznej oraz wydział form płynnych (syropów, sprayów, kropli). Master Pharm S.A. posiada 100% udziałów spółki.

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.

#### Zmiany organizacji Grupy Kapitałowej Master Pharm w okresie objętym raportem:

Nie wystąpiły.

#### 3.1.3. Strategia Grupy Kapitałowej

Dominującym kierunkiem rozwoju Grupy w najbliższych latach będzie umocnienie Master Pharm S.A. na pozycji lidera produkcji kontraktowej dla sektora farmaceutycznego w Polsce. Kluczowymi elementami realizowanej strategii Grupy są inwestycje związane ze zwiększeniem mocy produkcyjnych i rozszerzeniem kompetencji w zakresie produkcji.

### 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 suplementów diety zakupionych od spółki Avet Pharma (produkty zakupionych marek są sprzedawane przez Avet Pharmę za opłatą licencyjną na rzecz Emitenta).

(23 grudnia 2019 r. dokonano transakcji zbycia, posiadanych dotychczas przez Emitenta, 100% udziałów spółki zależnej Avet Pharma Sp. z o.o., zajmującej się tworzeniem i wprowadzaniem do obrotu suplementów diety pod markami własnymi. W dniu 30 grudnia 2019 r., dokonano transakcji nabycia przez Emitenta od spółki Avet Pharma portfolio 49 marek suplementów diety. Emitent informował o ww. transakcjach w raportach ESPI 15/2019 oraz 16/2019).

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:

- Spółka rozważa powiększenie własnych mocy produkcyjnych poprzez zakup kolejnych urządzeń i ich ulokowanie w dotychczasowych zakładach produkcyjnych.

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 wewnątrznie 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 obecnie:

- 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.

Obecnie Zarząd jest jednoosobowy. W dniu 20 grudnia 2019 r. Zarząd otrzymał rezygnację z pełnionego stanowiska od Pana Rafała Biskupa, pełniącego od dnia 25 marca 2015 r. obowiązki Członka Zarządu Spółki. Do dnia rezygnacji Pan Rafał Biskup odpowiadał 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 skład Rady Nadzorczej Emitenta wchodzi:

- Marcin Konarski – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Stanisław Klimczak – Członek Rady Nadzorczej,
- Jan Franasik – Członek Rady Nadzorczej.
- Rafał Jaskóła – Członek Rady Nadzorczej
- Jan Mikołaj Franasik – Członek Rady Nadzorczej

W dniu 20 grudnia 2019 r. Zarząd otrzymał rezygnację z pełnionego stanowiska od Panów Tomasza Grzeška i Marka Gołaszczyka, pełniących od 25 czerwca 2018 r. (wcześniej od 14 lipca 2015 r.) obowiązki Członków Rady Nadzorczej Spółki.

W dniu 24 czerwca 2020 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwały powołujące do Rady Nadzorczej Pana Rafała Jaskółę oraz Pana Jana Mikołaja Franasika.

#### Komitet Audytu

Przy Radzie Nadzorczej działa Komitet Audytu w składzie:

- Marcin Konarski – Przewodniczący Komitetu Audytu
- Stanisław Klimczak – Wiceprzewodniczący Komitetu Audytu
- Jan Franasik – Członek Komitetu Audytu

Od dnia 20 grudnia 2019 r., w związku z rezygnacją Pana Tomasza Grzeška z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej i Komitetu Audytu, funkcję Członka Komitetu Audytu pełni Pan Jan Franasik.

### 3.2.4. Akcjonariat

Struktura akcjonariatu Master Pharm S.A. na dzień **30 września 2020 r.**

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	2 568 931	2 568 931	11,95%	11,95%
Nationale-Nederlanden OFE i DFE	1 625 000	1 625 000	7,56%	7,56%
Pozostali	3 325 063	3 325 063	15,46%	15,46%
<b>Razem</b>	<b>21 500 000</b>	<b>21 500 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

\*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.

Struktura akcjonariatu Master Pharm S.A. na dzień **19 listopada 2020 r. (publikacji niniejszego Raportu):**

Akcjonariusz	Liczba akcji	Liczba głosów	% udział w akcjonariacie	% udział w głosach na WZ
Max Welt Holdings LP*	14 190 006	14 190 006	66,00%	66,00%
Aleksandra Nykiel	2 568 931	2 568 931	11,95%	11,95%
Nationale-Nederlanden OFE i DFE	1 625 000	1 625 000	7,56%	7,56%
Pozostali	3 116 063	3 116 063	14,49%	14,49%
<b>Razem</b>	<b>21 500 000</b>	<b>21 500 000</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

\*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.

### Informacje o Wezwaniu

W dniu 28 lipca 2020 r. Spółka oraz następujące podmioty: spółka MAX WELT HOLDINGS LP z siedzibą w Larnace (Cypr) („MAX WELT”), Paweł Klita oraz Rafał Biskup, działając wspólnie jako wzywający („Wzywający”) ogłosiły za pośrednictwem mBank S.A. wezwanie do zapisywania się na sprzedaż 7.028.494 akcji Spółki, tj. na sprzedaż wszystkich akcji Spółki znajdujących się w obrocie giełdowym, a które nie znajdują się w posiadaniu Wzywających. W związku z ogłoszonym wezwaniem planowane jest osiągnięcie przez Wzywających stanu, w którym Wzywający łącznie będą posiadać 21.500.000 akcji Spółki, uprawniających do 21.500.000 głosów w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, stanowiących 100% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki. („Wezwanie”).

Podmiotami nabywającymi akcje Spółki w ramach Wezwania będą Spółka oraz MAX WELT, w ten sposób, że:

3. Spółka nabędzie do 4.300.000 akcji Spółki;
4. MAX WELT nabędzie do 2.728.494 akcji Spółki;
5. w przypadku, gdy liczba akcji Spółki objętych łącznie zapisami w odpowiedzi na Wezwanie będzie mniejsza lub równa 209.000 akcji Spółki, wszystkie akcje Spółki objęte zapisami w odpowiedzi na Wezwanie zostaną nabyte przez MAX WELT;
6. w przypadku, gdy liczba akcji Spółki objętych łącznie zapisami w odpowiedzi na Wezwanie będzie większa niż 209.000 akcji Spółki oraz mniejsza lub równa 4.509.000 akcji Spółki, MAX WELT nabędzie 209.000 akcji Spółki, a wszystkie akcje Spółki stanowiące nadwyżkę ponad 209.000 akcji Spółki zostaną nabyte przez Spółkę;
7. w przypadku, gdy liczba akcji Spółki objętych łącznie zapisami w odpowiedzi na Wezwanie będzie większa niż 4.509.000 akcji Spółki, Spółka nabędzie 4.300.000 akcji Spółki, a wszystkie akcje Spółki stanowiące nadwyżkę ponad 4.300.000 akcji Spółki, zostaną nabyte przez MAX WELT.

Ogłoszenie Wezwania nastąpiło na podstawie art. 74 ust. 2 oraz art. 91 ust. 5 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t.j. Dz. U. z 2019 roku poz. 623 z późn. zm.) („Ustawa o Ofercie”). Cena nabycia akcji Spółki w Wezwaniu ustalona została na 4,20 PLN za jedną akcję Spółki, co odpowiada kryteriom określonym w art. 79 Ustawy o Ofercie.

Zgodnie z treścią Wezwania, Wzywający zamierzają podjąć działania w celu doprowadzenia do wycofania akcji Spółki z obrotu na rynku regulowanym, zgodnie z art. 91 Ustawy o Ofercie, a w przypadku nabycia przez Spółkę oraz MAX WELT w wyniku Wezwania wystarczającej liczby akcji Spółki oraz głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, pozwalających na przeprowadzenie przymusowego wykupu akcji Spółki posiadanych przez akcjonariuszy mniejszościowych, Wzywający zamierzają przeprowadzić przymusowy wykup akcji Spółki posiadanych przez akcjonariuszy mniejszościowych.

W dniu 13 sierpnia 2020 r. Zarząd Emitenta raportem ESPI 19/2020 opublikował stanowisko dotyczące Wezwania.

30 września 2020 r. zostały zawarte transakcje nabycia akcji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”) będące wynikiem Wezwania. W wyniku tych transakcji Nabywający nabyli łącznie akcje Spółki notowane na GPW w liczbie 628.800 akcji, w tym Spółka nabyła 419.800 akcji, a MAX WELT 209.000 akcji. Rozliczenie zawartych transakcji nastąpiło w dniu 1 października 2020 r.

### 3.2.5. Stan posiadania akcji Emitenta przez osoby zarządzające i nadzorujące

Wedle najlepszej wiedzy Zarządu Spółki Master Pharm S.A., osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę **na dzień publikacji Raportu** posiadały następującą liczbę akcji:

Osoba	Liczba akcji	Udział w kapitale	Zmiana od 24.09.2020 – daty publikacji ostatniego raportu okresowego (szt. akcji)
Jacek Franasik* – Prezes Zarządu	14 190 006	66,00%	+209 000

\*Za pośrednictwem Max Welt Holdings LP

## 4. Pozostałe informacje

### 4.1. Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej

W okresie objętym Raportem nie wystąpiły okoliczności mogące spowodować skutki w postaci zmian w strukturze jednostki gospodarczej w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej emitenta, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności.

### 4.2. 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., 13 września 2017 r., 20 listopada 2017 r., 26 lutego 2018 r., 2 stycznia 2019 r., 7 sierpnia 2019 r. Ostatnia rozprawa odbyła się 1 czerwca 2020 r. z udziałem biegłego. Postępowanie jest w toku.

28 maja 2019 r. Emitent złożył pozew w postępowaniu nakazowym na kwotę 37 446,12 zł. o zapłatę od klienta niezapłaconej części ceny za wytworzone produkty. Został wydany nakaz zapłaty, obecnie sprawa skierowana jest do komornika celem przeprowadzenia egzekucji należnej kwoty. Cała kwota została w 2019 r. objęta odpisem aktualizującym.

Na początku lipca 2020 r. Spółka dominująca złożyła pozew w postępowaniu upominawczym o zapłatę od klienta niezapłaconej ceny na kwotę 192 375,00 zł za wytworzone produkty. Cała kwota objęta jest odpisem aktualizującym. Do dnia publikacji niniejszego sprawozdania sprawa w toku.

W dniu 26 sierpnia 2020 r. wpłynął do Spółki odpis pozwu wniesionego przez akcjonariusza - Gustford Holdings Limited (Akcjonariusz) – do Sądu Okręgowego w Łodzi o uchylenie następujących uchwał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki (ZWZ) podjętych w dniu 24 czerwca 2020 r.:

- Numer 3/24/06/2020 w sprawie zatwierdzenia sprawozdania Zarządu z działalności Master Pharm S.A. w roku obrotowym kończącym się 31 grudnia 2019 r.;
- Numer 4/24/06/2020 w sprawie zatwierdzenia sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Master Pharm S.A. w roku obrotowym kończącym się 31 grudnia 2019 r.;
- Numer 6/24/06/2020 w sprawie zatwierdzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Master Pharm S.A. za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2019 r.

Akcjonariusz był obecny na ZWZ Spółki w dniu 24 czerwca 2020 r., głosował przeciw ww. uchwałom, a po ich podjęciu zgłosił do nich sprzeciw, o czym Spółka dominująca informowała raportem bieżącym 10/2020 w dniu 24 czerwca 2020 r. Treść wszystkich uchwał podjętych przez to ZWZ, wraz z wynikami głosowań, Spółka przedstawiła w raporcie 9/2020 z dnia 24



czerwca 2020 r. Rozprawa zarządzona przez sąd odbyła się 22 października 2020 r. Spółka czeka na dalsze decyzje sądu w przedmiotowej sprawie (30 listopada 2020 r.).

#### 4.3. Informacje o transakcjach zawartych przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe

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

#### 4.4. Informacje o udzieleniu przez Emitenta lub jednostkę zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji

W okresie, którego dotyczy niniejszy raport okresowy oraz do dnia publikacji raportu okresowego 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.

#### 4.5. Inne informacje, które zdaniem Emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego, i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań

Niniejszy raport zawiera podstawowe informacje dotyczące Master Pharm S.A. oraz Grupy Master Pharm, które są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian. W opinii Zarządu nie istnieją żadne zagrożenia dla realizacji zobowiązań przez Emitenta lub spółki Grupy Emitenta.