



Elemental Holding SA

Grodzisk Mazowiecki, 30 kwietnia 2019

Szanowni Państwo,

Za nami kolejny, ósmy już rok notowania Elemental Holding na rynku regulowanym. Jak powinienem podsumować rok, w którym przychody spółki nadal rosły w dwucyfrowym tempie, a wyniki operacyjne są lepsze w każdym aspekcie w stosunku rok do roku? Przede wszystkim chciałbym podkreślić, że osiągnęliśmy dobre wyniki mimo, iż w przeciwieństwie do lat poprzednich, spółka w 2018 roku nie dokonała żadnych akwizycji.

Ponad 20-procentowy wzrost został wygenerowany wyłącznie z działalności organicznej, za którą z kolei stoi szeroko prowadzony i zapowiedziany program optymalizacji operacyjnej oraz finansowej wszystkich spółek z grupy kapitałowej Elemental Holding. To ważny aspekt podsumowania, jednak tym razem, zamiast skupiać się po raz kolejny na analizie poszczególnych pozycji rachunku zysków i strat – które i tak znajda Państwo szczegółowo opisane w rocznym sprawozdaniu – pozwolę sobie na lekkie odejście od szablonu tego typu dokumentów w kierunku bardziej biznesowo-inwestorskiej narracji.

Rok 2018 był dobrym rokiem dla spółki, lecz nie dla akcjonariuszy. W 2018 spółka doświadczyła największej, ponad 70% przeceny wartości walorów, a ich cena - mimo iż odbiła się od tzw. dołka o ponad 100% - obecnie znajduje się poziomie, który w mojej ocenie, w żaden sposób nie oddaje jej wartości i pozycji rynkowej. Trudno jest ocenić, na ile zaistniała sytuacja jest konsekwencją kondycji naszego rodzimego rynku i samej Giełdy Papierów Wartościowych, a na ile skutkiem nerwowych decyzji niektórych znaczących akcjonariuszy. Jako głównemu akcjonariuszowi i prezesowi zarządu, który na wspomnianej przecenie stracił najwięcej, nie pozostaje mi nic innego, jak przyjąć ocenę rynku z pokorą.

Tego typu rynkowe fluktuacje i zawirowania nie są niczym nowym i są tak stare, jak same rynki kapitałowe. Powszechnie wiadomo, iż bardzo często są wykorzystywane do wejścia bądź umocnienia pozycji w spółce przez inwestorów długoterminowych lub inwestorów działających według teorii inwestowania B. Grahama „w wartość”. Z drugiej strony - coraz częściej –

Elemental Holding S.A.

biuro: ul. Traugutta 42a, 05-825 Grodzisk Mazowiecki
NIP 5291756419, REGON 141534442, KRS 0000375737

www.elemental.biz

tel. +48 22 390 91 35
fax. +48 22 390 91 36





Elemental Holding SA

podobnie, jak ma to miejsce na rynkach bardziej dojrzałych, takie sytuacje pozwalają również różnym „łowcom okazji” z funduszy aktywistycznych, zaistnieć w spółkach w roli uzdrowicieli, restrukturyzatorów, którzy doprowadzą do wzrostu wartości spółki, a przede wszystkim wypromują własny fundusz, czy osobę. Jest to z pewnością korzystne dla osób pokroju Carla Ichan’a, jednak co do korzyści dla spółek poddanych takiemu działaniu można mieć sporo wątpliwości.

Czy obecna sytuacja dla akcjonariuszy Elemental Holding jest właśnie taką sytuacją? Czy spółka bardziej potrzebuje wyznawców B. Grahama, czy C. Ichana ? Na to pytanie każdy musi sobie odpowiedzieć sam, przy uwzględnieniu nie tylko sytuacji rynkowej i kondycji finansowej samej spółki, ale również, a może przede wszystkim, biorąc pod uwagę poziom dojrzałości naszego rynku kapitałowego, jego płynność, a także zachodzące na nim strukturalne zmiany, takie jak likwidacja OFE i powstanie PPK.

Jako zarząd Elemental Holding zdecydowanie częściej niż raz w roku szukamy odpowiedzi na pytania kluczowe dla naszego rozwoju, wśród których dominują następujące:

- Czy ścieżka ekspansji zagranicznej połączonej z inwestycjami w nowoczesne technologie, którą zmiierzamy jest nadal właściwa?
- Czy tzw. „urban mining” to chwilowa moda czy zdecydowanie przyszłość?
- Czy jesteśmy w stanie efektywnie konkurować z wielomiliardowymi, międzynarodowymi korporacjami?
- Czy przyjęty przez nas ok. 5 lat temu „federacyjny” model biznesowy jest nadal równie efektywny jak dotychczas, czy nadeszła już pora na zmianę?
- Czy możemy zrobić coś więcej, żeby polską firmę przekształcić w globalnego lidera?

W kwestiach operacyjnych i decyzjach, na które mamy wpływ, jest dużo mniej pytań otwartych i dużo mniej dylematów, niż w tych dotyczących przyszłej wyceny walorów spółki i kondycji giełdy i na zdecydowaną większość z powyższej listy możemy odpowiedzieć pozytywnie. Stąd też, bez względu na sytuację na rynkach kapitałowych i mimo sporych pokus koncentracji na



Elemental Holding S.A.

biuro: ul. Traugutta 42a, 05-825 Grodzisk Mazowiecki
NIP 5291756419, REGON 141534442, KRS 0000375737



www.elemental.biz

tel. +48 22 390 91 35
fax. +48 22 390 91 36





Elemental Holding SA

celach krótko i średnio terminowych, które mogłyby chwilowo poprawić percepcję spółki w oczach inwestorów nastawionych na szybką realizację zysków, zamierzamy kontynuować przyjętą długoterminową strategię. Nasza strategia jest niezmiennie oparta na wspinaniu się w górę łańcucha dostaw przez coraz głębsze przetwarzanie odpadów metalowych. Jak tylko zakończymy zasadniczą fazę optymalizacji działalności operacyjnej, co powinno nastąpić w II kwartale 2019 r., zamierzamy powrócić do konsolidacji rynku.

Konsolidacja jest naszym zdaniem drugim, poza głębokością przetwarzania, kluczowym elementem międzynarodowego sukcesu firmy, a dokładniej pozwala zapewnić silną pozycję w 'globalnej miejskiej kopalni' poprzez stabilnie rosnący i geograficznie zdywersyfikowany strumień. Tym razem zmierzmy się prawdopodobnie z akwizycjami poza rynkiem europejskim.

Chcemy doprowadzić do tego, aby Elemental Holding w zajmowanych obecnie segmentach w dłuższej perspektywie był jednym z światowych liderów. Zarówno pod kątem wolumenów, jak i zaawansowania technologicznego. W końcu, taki był główny cel naszej wycieczki na rynek kapitałowy.

Paweł Jarski, Prezes Zarządu



Elemental Holding S.A.

biuro: ul. Traugutta 42a, 05-825 Grodzisk Mazowiecki
NIP 5291756419, REGON 141534442, KRS 0000375737



www.elemental.biz

tel. +48 22 390 91 35
fax. +48 22 390 91 36

