



# **SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ STELMET S.A.**

## W I PÓŁROCZU ROKU OBROTOWEGO 2018/2019

Zielona Góra, 26 czerwca 2019



# SPIS TREŚCI

## 1. PODSTAWOWE INFORMACJE NT. GRUPY KAPITAŁOWEJ STELMET \_\_\_\_\_ 1

## 2. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ \_\_\_\_\_ 4

2.1. Obszar operacyjny .....	4
2.1.1. Model biznesowy.....	4
2.1.2. Lokalizacja produkcji oraz zdolności produkcyjne.....	4
2.2. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń.....	5
2.2.1. Rynki zbytu.....	5
2.2.2. Rynki zaopatrzenia .....	7
2.2.3. Informacje o najważniejszych zdarzeniach w trakcie okresu sprawozdawczego oraz do dnia sporządzenia raportu za pierwsze półrocze roku obrotowego 2018/2019 .....	8
2.2.4. Transakcje z jednostkami powiązаныmi.....	8
2.3. Obszar finansowy.....	8
2.3.1. Umowy kredytowe, umowy pożyczek, leasingi.....	8
2.3.2. Poręczenia i gwarancje.....	10
2.3.3. Transakcje pochodne.....	11

## 3. OMÓWIENIE WYNIKÓW FINANSOWYCH \_\_\_\_\_ 12

3.1. Sezonowość działalności .....	12
3.2. Wyniki finansowe .....	13
3.3. Sytuacja majątkowa .....	16
3.4. Analiza wskaźnikowa .....	19
3.4.1. Nakłady inwestycyjne .....	21
3.4.2. Aktywa inwestycyjne .....	21
3.5. Dywidenda .....	21
3.6. Prognozy wyników finansowych .....	21

## 4. PERSPEKTYWY ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ ORAZ RYZYKA I ZAGROŻENIA \_\_\_\_\_ 22

4.1. Strategia Grupy Kapitałowej.....	22
4.2. Perspektywy i czynniki rozwoju Grupy Kapitałowej.....	22
4.3. Ryzyko prowadzonej działalności.....	24

## 5. INFORMACJE KORPORACYJNE \_\_\_\_\_ 25

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

## 6. POZOSTAŁE INFORMACJE \_\_\_\_\_ 27

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

## 7. OŚWIADCZENIE OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH \_\_\_\_\_ 28

Oświadczenie Zarządu.....	28
---------------------------	----

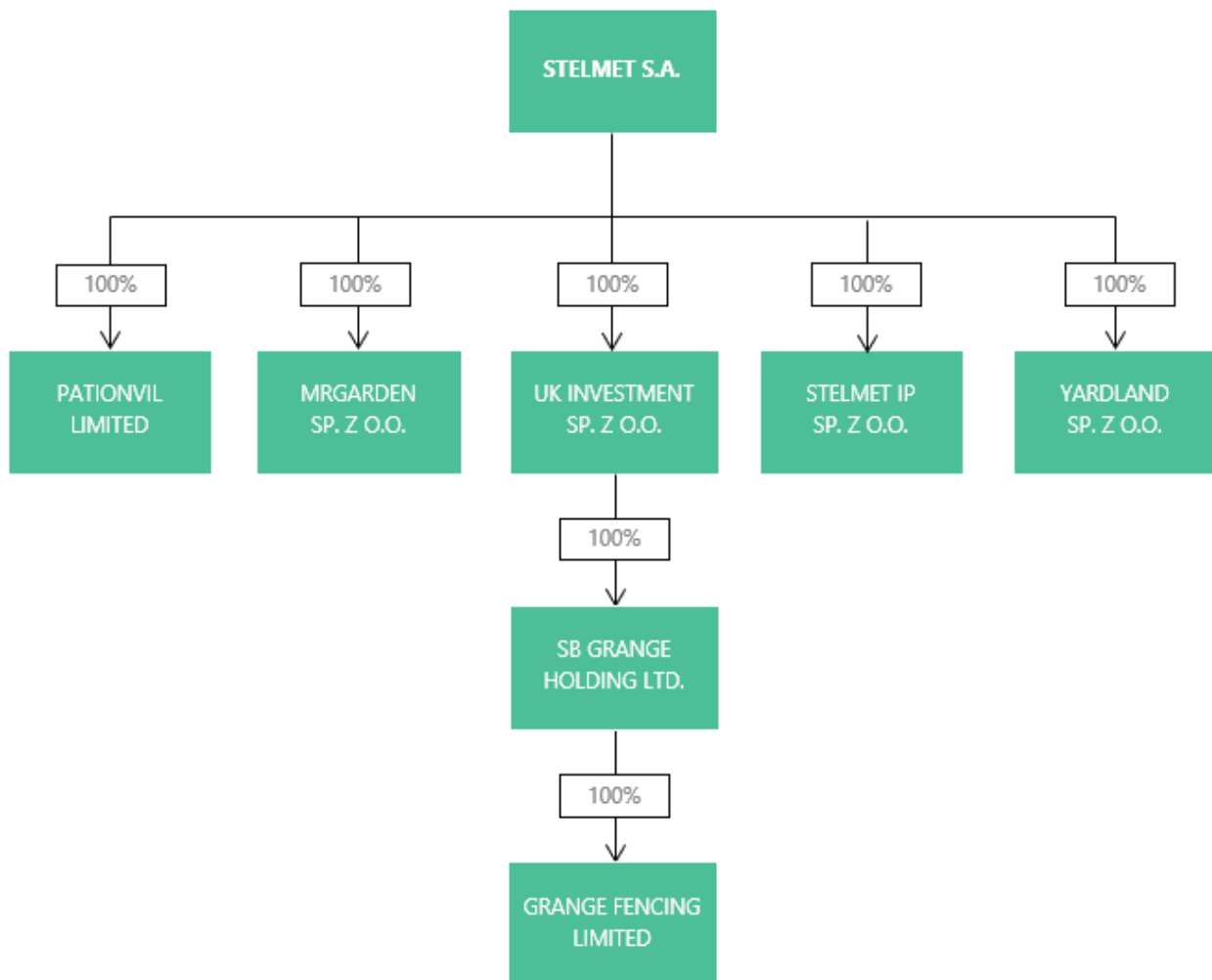
1.

## PODSTAWOWE INFORMACJE NT. GRUPY KAPITAŁOWEJ STELMET

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

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

Na poniższym schemacie zaprezentowana jest struktura organizacyjna Grupy na dzień 31 marca 2019 r. wraz z powiązaniem kapitałowymi.



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

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

Poniżej zamieszczono podstawowe informacje nt. spółek zależnych wchodzących w skład Grupy w trakcie pierwszego półrocza roku obrotowego 2018/2019 i metod ich konsolidacji.

Nazwa	Lokalizacja	Metoda konsolidacji	Główny przedmiot działalności
MrGarden sp. z o.o.	Polska	Pełna	produkcja, sprzedaż i dystrybucja drewnianej architektury ogrodowej
Stelmet IP sp. z o.o.	Polska	Pełna	zarządzanie znakami towarowymi
UK Investment sp. z o.o.	Polska	Pełna	działalność holdingów finansowych
SB Grange Holding Limited	Wielka Brytania	Pełna	działalność holdingów finansowych
Grange Fencing Limited	Wielka Brytania	Pełna	sprzedaż i dystrybucja drewnianej architektury ogrodowej oraz metalowych i betonowych elementów ogrodzeń
Natur System SARL <sup>(1)</sup>	Francja	Pełna	pośrednictwo handlowe
Pationvil Limited <sup>(2)</sup>	Malta	Pełna	działalność holdingów finansowych
Yardland sp. z o.o.	Polska	Pełna	handel hurtowy, pośrednictwo handlowe, sprzedaż detaliczna

<sup>(1)</sup> podmiot rozwiązany w marcu 2019 r.

<sup>(2)</sup> podmiot w trakcie procesu likwidacji

Dodatkowo, Stelmet S.A. posiadał na dzień 31 marca 2019 r. 33,1% akcji w kapitale zakładowym Zielonogórskiego Klubu Żużlowego S.S.A., jednakże podmiot ten nie ma istotnego wpływu na ocenę wysokości aktywów i pasywów, zysków i strat oraz sytuacji finansowej Grupy Stelmet.

## Opis zmian organizacji Grupy Stelmet w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019

W dniu 01 października 2018 r. podjęta została uchwała o rozwiązaniu spółki Natur System SARL. Powyższa decyzja była związana z uproszczeniem kanałów komunikacji z Klientami, która będzie realizowana bezpośrednio z Polski. Rozwiązanie tej spółki nie wpłynie negatywnie na działalność Grupy Stelmet na rynku francuskim. Spółka została rozwiązana w marcu 2019 r.

W dniu 28 listopada 2018 r. spółka Stelmet S.A. za kwotę 250 tys. PLN nabyła od spółki zależnej Pationvil Limited wszystkie udziały spółki Yardland sp. z o.o..

W dniu 14 stycznia 2019 r. spółka Stelmet S.A. podjęła uchwałę o rozpoczęciu likwidacji spółki zależnej Pationvil Limited. Powyższa decyzja była związana z uproszczeniem struktury Grupy. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania ww. proces likwidacji spółki nie został jeszcze zakończony.

Z zastrzeżeniem informacji wskazanych powyżej, w okresie sprawozdawczym, jak również po dniu 31 marca 2019 r. do dnia sporządzenia niniejszego dokumentu nie miały miejsca żadne zmiany w składzie Grupy Kapitałowej Stelmet.

## Podwyższenia kapitału zakładowego w jednostce dominującej

W okresie od dnia 01 października 2018 r. do dnia sporządzenia niniejszego dokumentu nie miały miejsca żadne zmiany kapitału zakładowego Stelmet S.A.

## Podwyższenia kapitału zakładowego w spółkach zależnych

Na podstawie Uchwały Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników spółki UK Investment sp. z o.o. z dnia 30 października 2018 r. dokonano podwyższenia kapitału zakładowego spółki o kwotę 200 tys. PLN poprzez utworzenie 4.000 nowych udziałów o wartości nominalnej 50 PLN każdy udział. Wartość emisyjna nowych udziałów wynosiła 20 mln PLN i nadwyżka ponad wartość nominalną (agio) została przekazana na kapitał zapasowy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Stelmet S.A.. Następnie na podstawie nadzwyczajnej uchwały zarządu spółki SB Grange Holding Limited z dnia 07 listopada 2018 r. dokonano podwyższenia kapitału spółki SB Grange Holding Limited o kwotę 3,0 mln GBP poprzez utworzenie 3.000.000 nowych udziałów o wartości nominalnej 1 GBP każdy udział. Wszystkie udziały zostały objęte przez UK Investment sp. z o.o.. W dniu 08 listopada 2018 r. na podstawie nadzwyczajnej uchwały zarządu spółki Grange Fencing Limited dokonano podwyższenia kapitału spółki Grange Fencing Limited o kwotę 3,0 mln GBP poprzez utworzenie 3.000.000 nowych udziałów o wartości nominalnej 1 GBP każdy udział. Wszystkie udziały zostały objęte przez SB Grange Holding Limited.

Na podstawie Uchwały Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników spółki Yardland sp. z o.o. z dnia 28 marca 2019 r. dokonano podwyższenia kapitału spółki Yardland sp. z o.o. o kwotę 50 tys. PLN poprzez utworzenie 100 nowych udziałów o wartości nominalnej 500 PLN każdy udział. Wartość emisyjna nowych udziałów wynosiła 325 tys. PLN i nadwyżka ponad wartość nominalną (agio) została przekazana na kapitał zapasowy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Stelmet S.A..

Na podstawie Uchwały Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników spółki UK Investment sp. z o.o. z dnia 17 maja 2019 r. dokonano podwyższenia kapitału zakładowego spółki o kwotę 25 tys. PLN poprzez utworzenie 500 nowych udziałów o wartości nominalnej 50 PLN każdy udział. Wartość emisyjna nowych udziałów wynosiła 2.310 tys. PLN i nadwyżka ponad wartość nominalną (agio) została przekazana na kapitał zapasowy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Stelmet S.A.. Środki pieniężne wynikające z wyżej wskazanego podwyższenia kapitału zostały przeznaczone na spłatę pożyczki jaką spółka UK Investment sp. z o.o. otrzymała od Rainbow Fund 2 FIZ.

Na podstawie Uchwały Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników spółki UK Investment sp. z o.o. z dnia 30 maja 2019 r. dokonano podwyższenia kapitału zakładowego spółki o kwotę 325 tys. PLN poprzez utworzenie 6.500 nowych udziałów o wartości nominalnej 50 PLN każdy udział. Wartość emisyjna nowych udziałów wynosiła 31.488.624 PLN (stanowiąc równowartość kwoty 6.460 tys. GBP) i nadwyżka ponad wartość nominalną (agio) została przekazana na kapitał zapasowy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Stelmet S.A.. Następnie na podstawie nadzwyczajnej uchwały zarządu spółki SB Grange Holding Limited z dnia 04 czerwca 2019 r. dokonano podwyższenia kapitału spółki SB Grange Holding Limited o kwotę 7,8 mln GBP poprzez utworzenie 7.800.000 nowych udziałów o wartości nominalnej 1 GBP każdy udział. Wszystkie udziały zostały objęte przez UK Investment sp. z o.o.. Środki pieniężne wynikające z wyżej wskazanego podwyższenia

kapitału zostały przeznaczone na całkowitą spłatę: (a) pożyczki jaką spółka SB Grange Holding Ltd. otrzymała od UK Investment sp. z o.o., (b) kredytu jaki spółka SB Grange Holding Ltd. otrzymała od banku BNP Paribas S.A..

Z zastrzeżeniem informacji wskazanych powyżej, w okresie sprawozdawczym, jak również po dniu 31 marca 2019 r. do dnia sporządzenia niniejszego dokumentu nie miały miejsca żadne inne zmiany w kapitałach zakładowych spółek zależnych.

Na podstawie zawartej w dniu 25 lutego 2019 r. umowy spółka Stelmet S.A. dokonała objęcia akcji Zielonogórskiego Klubu Żużlowego S.S.A. o łącznej wartości emisyjnej 150 tys. PLN, przez co udział Stelmet S.A. na dzień 31 marca 2019 r. w kapitale zakładowym Zielonogórskiego Klubu Żużlowego S.S.A. wynosił 33,1 %.

## DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ

### 2.1.

#### Obszar operacyjny

##### 2.1.1.

#### Model biznesowy

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

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

##### 2.1.2.

#### Lokalizacja produkcji oraz zdolności produkcyjne

##### Architektura ogrodowa

Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu wszystkie zakłady produkcyjne Grupy Stelmet zlokalizowane były wyłącznie w Polsce i należały do nich 4 główne zakłady produkcyjne DAO wraz z 2 zakładami towarzyszącymi, które charakteryzują się wysokim stopniem automatyzacji, biorąc pod uwagę branżę, w której działa Grupa. Zakłady produkcyjne zlokalizowane są w Zielonej Górze, Lubięcinie, Jeleniowie oraz w Grudziądzu (na terenie SSE).

Na dzień 31 marca 2019 r. łączne zdolności produkcyjne zakładów Grupy, w ramach spółek Stelmet S.A. i MrGarden sp. z o.o., wynosiły około 300 tys. m<sup>3</sup> wytwarzanych produktów drewnianej architektury ogrodowej rocznie, z czego 200 tys. m<sup>3</sup> dotyczyło Stelmet S.A..

##### Pellety

W drugim kwartale roku obrotowego 2017/2018 działalność operacyjną rozpoczął zakład pellet w Grudziądzu funkcjonujący w ramach spółki zależnej MrGarden sp. z o.o. Zakład ten stopniowo zwiększał zdolności produkcyjne, osiągając na koniec grudnia 2018 r. docelowy poziom zdolności produkcyjnych w wysokości 40 tys. ton pelletu rocznie.

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

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

Grupa produkuje i sprzedaje pellet pod trzema uznanymi na rynku markami: Lava, Olimp oraz Firemaxx, każda w wariantach średnicy pelletu 6 mm lub 8 mm najczęściej sprzedawanych w workach standardowej wielkości 15 kg.

##### Produkt uboczny

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

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

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

## Wytwarzanie energii elektrycznej

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

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

## 2.2.

### Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń

#### 2.2.1.

#### Rynki zbytu

##### Architektura ogrodowa

Produkty Grupy w pierwszej połowie roku obrotowego 2018/2019 były sprzedawane w ponad 20 krajach, głównie do czołowych europejskich sieci sklepów DIY i specjalistycznych marketów budowlanych. Tak zróżnicowana geograficznie sprzedaż wymaga dobrej znajomości specyfiki poszczególnych, różnorodnych rynków zbytu. Grupa w swojej strategii koncentruje się na sieciach DIY m.in. ze względu na oczekiwaną skalę dostaw i możliwość wykorzystania swoich przewag konkurencyjnych. Pozostałe podstawowe kanały dystrybucji obejmują: kanał hurtowy, sklepy specjalistyczne i pozostałe.

Trzema największymi europejskimi rynkami DAO są: Niemcy, Wielka Brytania i Francja. Łączna sprzedaż Grupy do tych krajów generowała w pierwszej połowie roku obrotowego 2018/2019 ponad 82% łącznych przychodów ze sprzedaży DAO. Produkty Grupy oferowane są również na innych rynkach europejskich, m.in. w Polsce, w Hiszpanii, we Włoszech, w Danii, w Holandii, w Belgii oraz w Portugalii. Grupa zamierza również rozwinąć dystrybucję i sprzedaż produktów w Stanach Zjednoczonych. W omawianym okresie sprawozdawczym przychody ze sprzedaży na tym rynku wyniosły niespełna 0,3 mln PLN. W dalszym ciągu trwają rozmowy z potencjalnymi odbiorcami.

Poniżej zamieszczono informacje nt. geograficznych kierunków sprzedaży drewnianej architektury ogrodowej Grupy w pierwszej połowie roku obrotowego 2018/2019 (tj. w okresie październik 2018 – marzec 2019) oraz w okresie porównawczym roku obrotowego 2017/2018.

	1H 2018/2019	1H 2017/2018	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
<b>DAO razem, w tym:</b>	<b>194,2</b>	<b>150,0</b>	<b>44,2</b>	<b>29,4%</b>
Polska	9,8	7,6	2,2	29,7%
Wielka Brytania	42,9	48,1	-5,2	-10,9%
Francja	41,0	37,4	3,6	9,7%
Niemcy	75,0	40,4	34,6	85,6%
Inne kraje	25,6	16,6	8,9	53,7%

W pierwszym półroczu roku 2018/2019 sprzedaż produktów DAO wyniosła 194,2 mln PLN i była wyższa o 44,2 mln PLN w stosunku do analogicznego okresu roku 2017/2018, gdy wynosiła 150,0 mln PLN, co oznacza wzrost o 29,4% w ujęciu rocznym. W ujęciu wolumenowym sprzedaż produktów DAO w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 była o 30,5% wyższa niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Dużo wyższa sprzedaż niż w roku poprzednim była związana z: (a) niską sprzedażą zrealizowaną w analogicznym okresie roku ubiegłego, co było związane z czynnikami pogodowymi i opóźnieniem rozpoczęcia sezonu sprzedażowego, (b) rozwojem sprzedaży na rynku niemieckim. Wzrost sprzedaż odnotowano dla większości krajów, i tak dla rynku:

- niemieckiego – nastąpił wzrost sprzedaży o 34,6 mln PLN, tj. 85,6%, przy zwiększeniu wolumenu sprzedaży o 22,6 tys. m<sup>3</sup>, tj. 87,1%,
- francuskiego – nastąpił wzrost sprzedaży o 3,6 mln PLN, tj. 9,7%, przy zwiększeniu wolumenu sprzedaży o 1,1 tys. m<sup>3</sup>, tj. 4,9%,
- angielskiego – nastąpił spadek sprzedaży o 5,2 mln PLN, tj. 10,9%, przy zmniejszeniu wolumenu sprzedaży o 3,3 tys. m<sup>3</sup>, tj. 15,2%,
- polskiego – nastąpił wzrost sprzedaży o 2,2 mln PLN, tj. 29,7%, przy zwiększeniu wolumenu sprzedaży o 1,1 tys. m<sup>3</sup>, tj. 19,0%,
- pozostałych rynków – nastąpił wzrost sprzedaży o 8,9 mln PLN, tj. 53,7%, przy zwiększeniu wolumenu sprzedaży o 4,4 tys. m<sup>3</sup>, tj. 47,9%.

Zmniejszenie sprzedaży na rynku brytyjskim było związane ze zmianą asortymentową przez jednego z kluczowych odbiorców Grupy, a także z ograniczeniem sprzedaży w kanale e-commerce.

Dla sprzedaży wyrobów DAO kierowanej na rynki strefy euro (czyli głównie na rynek niemiecki i francuski), dodatkowym czynnikiem wpływającym pozytywnie na poziom przychodów ujawnionych w skonsolidowanym sprawozdaniu w PLN był kurs EUR/PLN. W pierwszym półroczu roku 2018/2019 kurs ten był wyższy o blisko 11 groszy (tj. 2,6%), co spowodowało zwiększenie skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży o około 3,7 mln PLN w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego.

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

	1H 2018/2019	1H 2017/2018	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
<b>Wyroby z metalu i betonu razem, w tym:</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-5,8%</b>
Wielka Brytania	3,1	3,3	-0,2	-5,8%

Zmniejszenie sprzedaży wyrobów z metalu i betonu było związane w dużej mierze ze wskazanym powyżej ograniczeniem sprzedaży w kanale e-commerce.

Dla realizowanej przez Grupę sprzedaży na rynku brytyjskim w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 wyrobów DAO oraz wyrobów z metalu i betonu łącznie, pozytywny wpływ kursu GBP/PLN na wysokość przychodów ze sprzedaży wyniósł 1,3 mln PLN, co wynikało z kursu GBP/PLN, który był wyższy o blisko 14 groszy (tj. 2,9%) w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego.

## Pellet

Sprzedaż pelletu jest realizowana głównie do dużych dystrybutorów oraz hurtowników z przewidywalnym i powtarzalnym potencjałem sprzedażowym. Dodatkowo odbiorcami Grupy są mniejsze przedsiębiorstwa prowadzące sprzedaż hurtowo-detaliczną. Sprzedaż pelletu cechuje się także dywersyfikacją geograficzną. W okresie sprawozdawczym 45,7% przychodów ze sprzedaży pochodziło ze sprzedaży krajowej, a pozostałe 54,3% ze sprzedaży zagranicznej, gdzie głównymi krajami zbytu były: Niemcy, Włochy, Belgia i Dania.

Poniżej zamieszczono informacje nt. kierunków geograficznych sprzedaży pelletu w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 oraz w okresie porównawczym roku 2017/2018.

	1H 2018/2019	1H 2017/2018	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
<b>Pellet razem, w tym:</b>	<b>51,9</b>	<b>43,5</b>	<b>8,4</b>	<b>19,3%</b>
Polska	23,7	16,5	7,2	43,6%
Inne kraje	28,2	27,0	1,2	4,4%

W stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego, w bieżącym półroczu, kolejny raz z rzędu, odnotowano wzrost przychodów ze sprzedaży pelletu, który w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego wyniósł 19,3%. Dużo wyższa dynamika przychodów ze sprzedaży została zrealizowana dla rynku polskiego, gdzie wzrost wyniósł 43,6%.

Wzrost wolumenu sprzedaży pellet (w tonach) w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 w stosunku do pierwszego półrocza 2017/2018 wyniósł 3,3%. Wyższa dynamika wzrostu przychodów ze sprzedaży w stosunku do dynamiki wzrostu wolumenu sprzedaży była związana ze wzrostem średniej ceny sprzedaży 1 tony pellet zarówno na rynku krajowym, jak i rynkach zagranicznych.

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

W kolejnych okresach należy spodziewać się, że dynamika wzrostu przychodów w tym segmencie będzie sukcesywnie wyhamowywać, ze względu na fakt, że zakład w Grudziądzu wraz ze wzrostem produkcji zbliża się do wykorzystania swoich maksymalnych zdolności produkcyjnych.

## Produkt uboczny

W okresie pierwszego półrocza roku obrotowego 2018/2019 produkt uboczny powstający w zakładach produkcyjnych DAO sprzedawany był w formie nieprzetworzonej tylko w Polsce.

Przychody ze sprzedaży produktu ubocznego w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 wyniosły 13,3 mln PLN i były niższe o 15,5% w stosunku do analogicznego okresu roku 2017/2018. Odnotowane zmniejszenie przychodów ze sprzedaży produktów ubocznych było wynikiem mniejszej ich dostępności do sprzedaży ze względu na wzrost o 11,4% wolumenowej (w tonach) produkcji pellet oraz niższej o 13,4% wolumenowej (w m3) produkcji DAO. W strukturze przychodów ze sprzedaży produktu ubocznego Grupy w pierwszym półroczu roku obrotowym 2018/2019 przychody realizowane przez spółkę MrGarden stanowiły 43,5% łącznych przychodów, podczas gdy w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 wynosiły 52,0%.



Poniżej zamieszczono informacje nt. kierunków geograficznych sprzedaży produkcji ubocznej w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 oraz w okresie porównawczym roku 2017/2018.

	1H 2018/2019	1H 2017/2018	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
<b>Produkt uboczny razem, w tym:</b>	<b>13,3</b>	<b>15,7</b>	<b>-2,4</b>	<b>-15,5%</b>
Polska	13,3	15,7	-2,4	-15,5%
Inne kraje	0,0	0,0	0,0	-

## Energia elektryczna

Poniżej zamieszczono informacje nt. przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej (przychody ze sprzedaży energii elektrycznej oraz z przypisanych do produkcji odnawialnej energii tzw. „zielonych certyfikatów”) w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019, a także w okresie porównywalnym roku obrotowego 2017/2018.

	1H 2018/2019	1H 2017/2018	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
<b>Energia elektryczna razem, w tym:</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>	<b>1359,7%</b>
Polska	0,7	0,0	0,6	1359,7%
Inne kraje	0,0	0,0	0,0	-

Spółka Stelmet S.A. w okresie pierwszego półrocza roku obrotowego 2018/2019 wyprodukowała 3,6 GWh energii elektrycznej z czego ponad 92% zużyła na własne potrzeby, podczas gdy w analogicznym okresie roku 2017/2018 produkcja wyniosła 0 GWh.

## 2.2.2.

### Rynki zaopatrzenia

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

Zakupy drewna w Lasach Państwowych zrealizowane przez Grupę Stelmet w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 realizowane były w oparciu o:

- umowy na dostawę surowca drzewnego w 2018 roku, na podstawie zawartej w dniu 11 stycznia 2018 r. umowy z Lasami Państwowymi. Szczegółowe informacje nt. ww. umowy zostały zawarte w raporcie bieżącym nr 1/2018,
- umowy na dostawę surowca drzewnego w 2019 roku, na podstawie zawartej w dniu 09 stycznia 2019 r. umowy z Lasami Państwowymi. Szczegółowe informacje nt. ww. umowy zostały zawarte w raporcie bieżącym nr 1/2019,
- umów na dostawy drewna z puli drewna na rozwój (dawniej nazywaną pulą drewna inwestycyjnego),
- umów na dostawy drewna w systemie e-drewno (zakupy o charakterze spotowym).

Poniżej zamieszczono informację nt. surowca drzewnego odebranego przez Grupę, w ramach zawartych umów, w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 oraz w okresie porównawczym – roku obrotowym 2017/2018

	1H 2018/2019	1H 2017/2018	Zmiana	
			PLN	%
Koszt nabycia (mln PLN)*	84,1	93,7	-9,6	-10,2%
Ilość (tys. m3)	330,4	379,9	-49,4	-13,0%
Średnia cena nabycia (PLN/1m3)	254,5	246,7	7,8	3,2%

\*wartość nabycia, czyli wartość zakupu surowca oraz koszt transportu

Jednostkowy koszt nabycia przez Grupę okrągłego surowca drzewnego od Lasów Państwowych w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 wyniósł 254,5 PLN/m<sup>3</sup> i kształtował się na poziomie wyższym o 7,8 PLN/m<sup>3</sup> (tj. 3,2%) w stosunku do pierwszego półrocza roku obrotowego 2017/2018, gdy ten jednostkowy koszt wynosił 246,7 PLN/m<sup>3</sup>. Niższe koszty nabycia surowca, w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018, miały swoje źródło w realizowanych przez Grupę zakupach w systemie e-drewno (w dużej mierze tzw. drewno pokłaskowe).

Wolumen zakupionego i odebranego surowca drzewnego w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 był o 49,4 tys. m<sup>3</sup> niższy (tj. 13,0%), w stosunku do analogicznego okresu roku obrotowego 2017/2018. Powyższe zmniejszenie wolumenu zakupionego surowca związane było z niższą produkcją DAO.

## Pozostałe materiały do produkcji wyrobów gotowych

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

### 2.2.3.

## Informacje o najważniejszych zdarzeniach w trakcie okresu sprawozdawczego oraz do dnia sporządzenia raportu za pierwsze półrocze roku obrotowego 2018/2019

W dniu 09 stycznia 2019 r. spółki z Grupy Stelmet na podstawie złożonych ofert w aplikacji Portal Leśno-Drzewny zawarły z Lasami Państwowymi umowy na dostawy surowca drzewnego w roku kalendarzowym 2019, na podstawie której spółki z Grupy Stelmet zakupią drewno o łącznej wartości ok. 121,3 mln zł. Szczegółowe informacje nt. ww. umów zostały zawarte w raporcie bieżącym nr 1/2019.

### 2.2.4.

## Transakcje z jednostkami powiązаныmi

W okresie pierwszego półrocza roku obrotowego 2018/2019 spółki z Grupy Kapitałowej Stelmet nie zawierały z podmiotami powiązаныmi transakcji na warunkach innych niż rynkowe. Szczegółowe zestawienie transakcji zawartych z podmiotami powiązаныmi zostały zamieszczone w nocie 13 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze roku obrotowego 2018/2019.

## 2.3.

## Obszar finansowy

### 2.3.1.

## Umowy kredytowe, umowy pożyczek, leasingi

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

### Kredyty i pożyczki otrzymane

W dniu 31 października 2018 r. spółka UK Investment sp. z o.o. dokonała częściowej spłaty pożyczki udzielonej przez Rainbow Fund 2 FIZ. Kwota dokonanej spłaty wyniosła 5,0 mln PLN.

W pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 spółka zależna MrGarden sp. z o.o. zawarła z bankiem PKO BP S.A. aneks do umowy kredytowej na finansowanie budowy zakładu pellet w Grudziądzu, wydłużając ostateczny termin wykorzystania kredytu z dnia 31 grudnia 2018 r. do 31 stycznia 2019 r.. Po upływie w dniu 31 stycznia 2019 r. ostatecznego terminu wykorzystania kredytu na finansowanie budowy zakładu pellet w Grudziądzu, w lutym 2019 r. spółka MrGarden sp. o.o. zawarła aneks do umowy kredytowej określający harmonogram spłat w/w kredytu, którego spłata rozpocznie się począwszy od września 2019 r..

Po zakończeniu okresu sprawozdawczego, w dniu 20 maja 2019 r. spółka UK Investment sp. z o.o. dokonała całkowitej spłaty pożyczki (wraz z należnymi odsetkami) udzielonej przez Rainbow Fund 2 FIZ. Łączna kwota spłaty wyniosła 2,3 mln PLN.

Po zakończeniu okresu sprawozdawczego w dniu 27 maja 2019 r. spółka Stelmet S.A. dokonała zmian w zakresie funkcjonującego finansowania obrotowego odnawialnego oraz finansowania średnioterminowego nieodnawialnego z bankiem BNP Paribas Bank Polska S.A. Szczegółowe informacje zawarte zostały w raporcie bieżącym numer 20/2019. Na pakiet zawartej dokumentacji składa się:

- a) aneks do umowy wielocelowej linii kredytowej z odnawialnym limitem do wysokości 14 mln EUR, zgodnie z którym okres udostępnienia kredytu został wydłużony do końca kwietnia 2022 roku. W ramach ww. limitu spółka Stelmet S.A. będzie mogła skorzystać z kredytu w rachunku bieżącym do kwoty 14 mln EUR oraz linii gwarancyjnej do kwoty 10 mln zł,
- b) aneks do zawartej na czas nieoznaczony umowy ramowej dotyczącej transakcji walutowych i pochodnych na mocy którego limit dla transakcji walutowych ustalono na poziomie ok. 10,3 mln zł a limit transakcyjny dla transakcji na stopę procentową ustalono na poziomie ok. 0,6 mln zł,
- c) umowa o kredyt nieodnawialny na mocy, której spółka Stelmet S.A. ma prawo uruchomić kredyt w wysokości ok. 4,8 mln EUR z przeznaczeniem na skonsolidowanie: (a) posiadanego zadłużenia kredytowego nieodnawialnego Spółki oraz (b) posiadanego przed spółkę zależną SB Grange Holding Ltd. zadłużenia kredytowego nieodnawialnego. Okres kredytowania wyznaczono do dnia 31 marca 2024 roku oraz kwartalną spłatę rat kredytowych dostosowaną do sezonowości działalności Spółki.

Ponadto w dniu 28 maja 2019 r. spółka Stelmet S.A. dokonała zmian w zakresie funkcjonującego finansowania obrotowego odnawialnego oraz finansowania średnioterminowego nieodnawialnego z bankiem mBank S.A. Szczegółowe informacje zawarte zostały w raporcie bieżącym numer 21/2019. Na pakiet zawartej dokumentacji składa się:

- aneks do umowy współpracy określającej limit na finansowanie bieżącej działalności na mocy, którego utrzymano dotychczasowy limit finansowania w kwocie 14 mln EUR. W ramach umowy Spółka ma możliwość wykorzystania limitu do 4 mln EUR w formie kredytu w rachunku bieżącym oraz możliwość wykorzystania do 10 mln EUR w formie kredytu odnawialnego. Okres obowiązywania umowy wydłużono do 30 marca 2022 r.,
- umowa ramowa umożliwiająca korzystanie przez Spółkę z gwarancji oraz akredytywy z limitem linii dla tych produktów do wysokości łącznie 10 mln PLN. Okres wykorzystania limitu został ustalony od dnia podpisania umowy do dnia 31 marca 2022 r. W ramach linii udostępniono sublimit na akredytywy do wysokości 5 mln PLN, a w przypadku gwarancji do wysokości 10 mln PLN,
- aneks do kredytu obrotowego nieodnawialnego na mocy, którego Spółka ma prawo uruchomić kredyt w wysokości ok. 3,9 mln EUR z przeznaczeniem na refinansowanie podwyższenia kapitału w UK Investment sp. z o.o., z którego środki są przeznaczone na podwyższenie kapitału w jej spółce zależnej - SB Grange Holding Ltd., a następnie na spłatę jej zadłużenia kredytowego nieodnawialnego. Okres kredytowania wyznaczono do dnia 29 marca 2024 r. oraz kwartalną spłatę rat kredytowych dostosowaną do sezonowości działalności Spółki.

Po zakończeniu okresu sprawozdawczego, w dniu 04 czerwca 2019 r. spółka SB Grange Holding Ltd. dokonała całkowitej spłaty kredytu akwizycyjnego (wraz z należnymi odsetkami). Łączna kwota spłaty wyniosła 6,4 mln GBP.

Po zakończeniu okresu sprawozdawczego, w dniu 07 czerwca 2019 r. spółka Stelmet S.A. dokonała zwiększenia o 3,9 mln EUR kwoty posiadanego kredytu obrotowego nieodnawialnego w banku mBank S.A.. Pierwotny termin spłaty kredytu przypadał na dzień 30 września 2019 r., a w drodze zawartego aneksu został on zmieniony na 29 marca 2024 r. z kwartalną spłatą rat kapitałowych dostosowanych do sezonowości działalności spółki.

Po zakończeniu okresu sprawozdawczego, na podstawie zawartej w dniu 27 maja 2019 r. umowy kredytowej, w dniu 19 czerwca 2019 r. spółka Stelmet S.A. złożyła w banku BNP Paribas Bank Polska S.A. dyspozycje uruchomienia kredytu nieodnawialnego w łącznej kwocie 4,7 mln EUR.

Oprócz wskazanych powyżej, w trakcie pierwszego półrocza roku obrotowego 2018/2019 oraz po zakończeniu okresu sprawozdawczego nie miały miejsca żadne inne zmiany, zawartych przez poszczególne spółki Grupy umów kredytowych, umów leasingowych lub umów pożyczek.

Poniżej zamieszczono zestawienie obowiązujących umów kredytowych/umów pożyczek na dzień 31 marca 2019 r., których stroną były spółki z Grupy.

Kredytobiorca/ Pożyczkobiorca	Kredytodawca/ Pożyczkodawca	Rodzaj kredytu	Kwota udzielonego kredytu lub limitu (mln w walucie)	Data zawarcia umowy	Termin spłaty	Waluta	Zadłużenie na dzień 31.03.2019 (mln w walucie)
Stelmet S.A.	mBank	obrotowy nieodnawialny	4,9	2009-07-13	2019-09-30	EUR	0,9
Stelmet S.A.	BGŻ BNP Paribas SA	nieodnawialny - refinansowanie kredytów BZ WBK	5,2	2016-11-03	2019-09-30	EUR	1,5
Stelmet S.A.	mBank	obrotowy odnawialny	10,0	2007-04-05	2019-03-29	EUR	0,0
Stelmet S.A.	mBank	w rachunku bieżącym	4,0	2006-08-31	2019-03-29	EUR	1,6
Stelmet S.A.	BGŻ BNP Paribas SA	w rachunku bieżącym	14,0	2016-11-03	2019-03-31	EUR	3,5
Grange Fencing	Barclays Bank PLC	finansowanie obrotowe	12,0	2016-12-21	bezterminowa	GBP	1,4
SB Grange Holding	BGŻ BNP Paribas SA	akwizycyjny	10,7	2014-11-07	2021-08-11	GBP	6,4
MrGarden	PKO BP SA	inwestycyjny - finansowanie budowy zakładu DAO	20,6	2015-08-13	2027-06-27	EUR	19,7
MrGarden	PKO BP SA	inwestycyjny - finansowanie budowy zakładu DAO	18,2	2015-08-13	2022-06-22	GBP	12,0
MrGarden	PKO BP SA	inwestycyjny - finansowanie budowy zakładu Pellet	3,5	2015-08-13	2027-09-30	EUR	3,5
MrGarden	PKO BP SA	obrotowy na finansowanie bieżącej działalności *	42,0	2015-08-13	2019-08-13	GBP	5,0
UK Investment	Rainbow Fund 2 FIZ	pożyczka	7,4	2015-03-30	2021-12-31	PLN	2,3

\* - kwota limitu w walucie PLN

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

- a) walutowe kredyty długoterminowe (udzielone w walucie GBP oraz EUR) zaciągnięte przez MrGarden sp. z o.o. na finansowanie budowy zakładu produkcji DAO w Grudziądzu. Kredyty są obecnie w trakcie spłaty, przy czym rozpoczęcie spłaty kredytu w euro jest odroczone do czerwca 2022 r.,
- b) długoterminowy kredyt akwizycyjny zaciągnięty przez spółkę zależną SB Grange Holding Ltd. związany z inwestycją realizowaną przez Grupę (zakup udziałów spółki Grange Fencing dokonany w roku obrotowym 2014/2015). Kredyt jest w trakcie spłaty. Akwizycja dodatkowo była współfinansowana pożyczką długoterminową od akcjonariusza (Rainbow Fund 2 FIZ), która została w trakcie pierwszego półrocza roku obrotowego 2018/2019 częściowo spłacona. Wyżej wymienione zobowiązania zostały całkowicie spłacone po zakończeniu okresu sprawozdawczego.

Biorąc pod uwagę fazę cyklu sezonowości, saldo zobowiązań finansowych Grupy Stelmet z tytułu kredytów obrotowych finansujących jej kapitał obrotowy na koniec marca 2019 r. było stosunkowo niewielkie i jednocześnie było o 10,7 mln PLN niższe (uwzględniając zmianę salda środków pieniężnych) niż na koniec marca 2018 r.. Zmniejszenie finansowania obrotowego związane było przede wszystkim z niższym zadłużeniem bankowym spółki Grange Fencing Ltd..

Saldo kredytów nieodnawialnych na dzień 31 marca 2019 r. w stosunku do stanu na dzień 31 marca 2018 r. uległo zmniejszeniu o około 31,3 mln PLN w wyniku: (a) spłaty kredytów i pożyczek w łącznej kwocie 40,0 mln PLN, (b) osłabienia PLN w stosunku do EUR i GBP powodującego wzrost zadłużenia wyrażonego w PLN o około 6,0 mln PLN (c) zaciągnięcia kolejnych transz kredytów finansujących budowę zakładu architektury ogrodowej oraz zakładu pellet w Grudziądzu w łącznej kwocie 2,6 mln PLN.

## Leasingi

Spółka Grange Fencing Ltd. w okresie pierwszego półrocza roku obrotowego 2018/2019 zawarła umowy leasingu wózków widłowych w kwocie około 0,6 mln GBP. Pozostałe umowy leasingowe Grupy Stelmet, funkcjonujące w ramach spółki Stelmet S.A., zostały zawarte we wcześniejszych okresach i są nominowane w euro. Łączne saldo zobowiązań Grupy Stelmet z tytułu leasingów na koniec marca 2019 r. wyniosło blisko 4,8 mln PLN.

## 2.3.2.

### Poręczenia i gwarancje

W okresie pierwszego półrocza roku 2018/2019, a także według stanu na dzień 31 marca 2019 r. Stelmet S.A. oraz spółki z Grupy Stelmet nie udzielały gwarancji lub poręczeń kredytu lub pożyczki o znaczącej wartości.

Na dzień 31 marca 2019 r. poręczenia udzielone przez Stelmet S.A. za zobowiązania spółek z Grupy Stelmet obejmowały:

Kredytobiorca	Kredytodawca	Rodzaj kredytu	Data zawarcia umowy kredytowej	Waluta	Zadłużenie kredytobiorcy z tytułu kredytu na dzień 31.03.2019 (mln w walucie)
SB Grange Holding Ltd.	BGŻ BNP Paribas SA	kredyt akwizycyjny	2014-11-07	GBP	6,4
MrGarden sp. z o.o.	PKO BP SA	inwestycyjny - finansowanie budowy zakładu DAO	2015-08-13	EUR	19,7
MrGarden sp. z o.o.	PKO BP SA	inwestycyjny - finansowanie budowy zakładu DAO	2015-08-13	GBP	12,0
MrGarden sp. z o.o.	PKO BP SA	inwestycyjny - finansowanie budowy zakładu Pellet	2015-08-13	EUR	3,5
MrGarden sp. z o.o.	PKO BP SA	kredyt obrotowy na finansowanie bieżącej działalności	2015-08-13	GBP	5,0

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

Według stanu na dzień 31 marca 2019 r. Stelmet S.A. i jego spółki zależne nie były poręczycielem lub gwarantem dla podmiotów nie należących do Grupy Stelmet.

Po zakończeniu okresu sprawozdawczego, w wyniku dokonanej przez SB Grange Holding Ltd. całkowitej spłaty kredytu (co zostało szerzej opisane w punkcie 2.3.1. niniejszego dokumentu), poręczenie udzielone przez Stelmet S.A. wygasło.

### 2.3.3.

#### Transakcje pochodne

Celem minimalizacji ryzyka kursowego Grupa realizuje politykę zabezpieczeń. Zestawienie posiadanych przez Grupę transakcji zabezpieczenia ryzyka kursowego, zawartych w ramach posiadanych limitów na transakcje pochodne, według stanu na dzień 31 marca 2019 r.:

Spółka	Rodzaj transakcji	Bank	Waluta	Nominał transakcji w walucie (mln)	Wartość bilansowa instrumentów (tys. PLN)		Czas transakcji [dni]	
					Aktywa finansowe	Zobowiązania finansowe	od	do
Stelmet S.A.	Forward	mBank SA	EUR	9,5	293	16	11	340
Stelmet S.A.	Forward	BGŻ BNP Paribas	EUR	9,0	556	5	11	219
MrGarden	Forward	PKO BP SA	GBP	3,5	0	160	6	251
MrGarden	Forward	PKO BP SA	EUR	1,5	152	0	90	214

Celem zabezpieczenia ryzyka zmiany stopy procentowej dla długoterminowych kredytów opartych o rynkowe zmienne stopy procentowe (EURIBOR lub LIBOR dla GBP), Grupa zawarła szereg transakcji zabezpieczających to ryzyko. Zestawienie zawartych przez Grupę transakcji zabezpieczenia stopy procentowej według stanu na dzień 31 marca 2019 r.:

Spółka	Rodzaj transakcji	Bank	Waluta	Maksymalny nominał transakcji w walucie (mln)	Wartość bilansowa instrumentów (tys. PLN)		Czas transakcji [dni]	
					Aktywa finansowe	Zobowiązania finansowe	od	do
Stelmet S.A.	IRS	mBank SA	EUR	0,9	0	3	0	183
Stelmet S.A.	IRS	BGŻ BNP Paribas	EUR	1,5	0	6	0	183
MrGarden	IRS	PKO BP SA	GBP	12,2	0	51	0	1159
MrGarden	IRS	PKO BP SA	EUR	20,8	0	2 118	0	1739

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

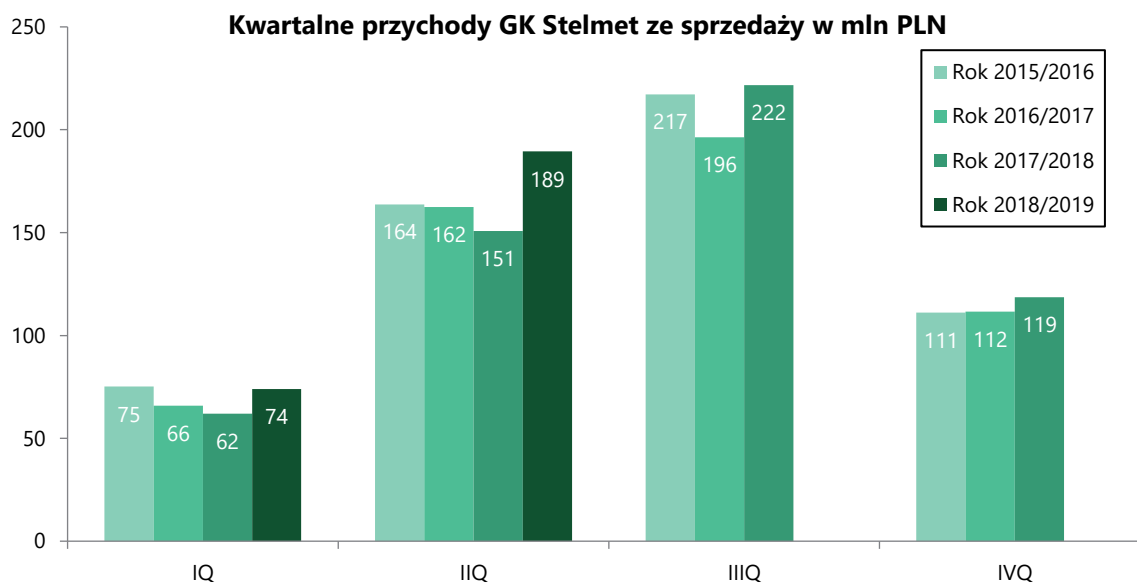
## OMÓWIENIE WYNIKÓW FINANSOWYCH

### 3.1.

#### Sezonowość działalności

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

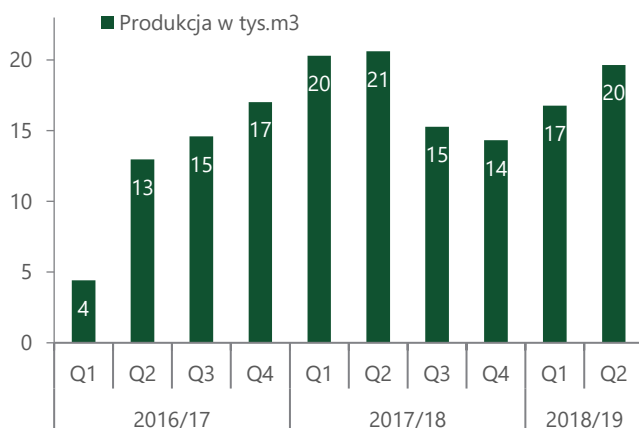
Poniższy wykres prezentuje realizowane przychody ze sprzedaży w poszczególnych kwartałach roku obrotowego Grupy.



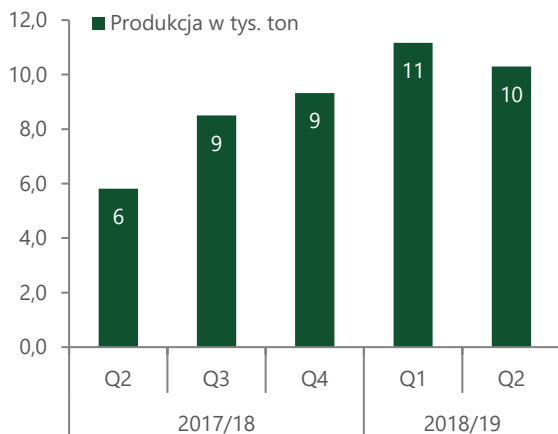
Produkty drewnianej architektury ogrodowej są instalowane głównie na otwartej przestrzeni i przez to kupowane są w przeważającej większości w okresie wiosenno-letnim, stąd od połowy drugiego kwartału roku obrotowego Grupa rozpoczyna sezon sprzedaży.

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

Dynamiczne zmiany realizowanej wielkości produkcji DAO można zauważyć dla spółki MrGarden, która w pierwszym kwartale roku obrotowego 2016/2017 rozpoczęła produkcję w uruchomionym zakładzie. Na poniższym wykresie zaprezentowana została kwartalna wielkość produkcji realizowanej przez zakład w Grudziądzu. Obecnie poziom realizowanej tam produkcji jest na bieżąco dostosowany do przewidywanej wielkości sprzedaży.



W drugim kwartale roku obrotowego 2017/2018 Grupa rozpoczęła produkcję w nowym zakładzie produkcji pellet zlokalizowanym w Grudziądzu. Na poniższym wykresie zaprezentowana została kwartalna wielkość produkcji pellet realizowanej przez zakład w Grudziądzu.



### 3.2.

## Wyniki finansowe

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

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

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

Segment operacyjny	1H 2018/2019		1H 2017/2018		Zmiana	
	(mln PLN)	(udział)	(mln PLN)	(udział)	mln PLN	%
Architektura ogrodowa*	197,4	75,0%	153,4	72,1%	44,0	28,7%
Pellet	51,9	19,7%	43,5	20,4%	8,4	19,3%
Produkty uboczne	13,3	5,0%	15,7	7,4%	-2,4	-15,5%
Produkcja energii elektrycznej	0,7	0,3%	0,0	0,0%	0,6	1359,7%
Pozostałe	0,2	0,1%	0,2	0,1%	0,0	-12,6%
<b>RAZEM</b>	<b>263,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>212,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>50,5</b>	<b>23,8%</b>

\* w tym wyroby z metalu i betonu sprzedawane na rynku Wielkiej Brytanii

Największy udział w strukturze przychodów miała sprzedaż architektury ogrodowej, której udział w łącznych przychodach pierwszego półrocza roku obrotowego 2018/2019 wynosił 75,0% i był wyższy niż w analogicznym okresie roku ubiegłego, kiedy wynosił 72,1%.

Przychody ze sprzedaży drewnianej architektury ogrodowej (łącznie DAO oraz wyroby z metalu i betonu) w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku zwiększyły się o 28,7%, tj. o 44,0 mln PLN. Szerszy opis zmian przychodów ze sprzedaży w tym segmencie znajduje się we wcześniejszej części niniejszego dokumentu.

W omawianym okresie, podobnie jak w poprzednich okresach sprawozdawczych, kontynuowany był wzrost przychodów ze sprzedaży pellet, który wyniósł 19,3% (tj. 8,4 mln PLN) w porównaniu do przychodów zrealizowanych w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018. Utrzymanie wysokiej dynamiki wzrostu przychodów (pierwsze półrocze roku obrotowego 2018/2019 w stosunku do pierwszego półrocza roku 2017/2018) w tym segmencie było możliwe dzięki realizacji produkcji w zakładzie pellet w Grudziądzu, który rozpoczął swoją działalność w drugim kwartale roku obrotowego 2017/2018.

Przychody ze sprzedaży produktów ubocznych były niższe o 2,4 mln PLN (tj. o 15,5%) w stosunku do pierwszego półrocza roku obrotowego 2017/2018. Spadek przychodów w tym segmencie był związany z niższą wolumenową produkcją DAO oraz wyższym wolumenem produkcji pellet.

Sprzedaż w pozostałych segmentach (tj. produkcja energii elektrycznej i pozostałe) w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 kształtowała się na poziomie 0,9 mln PLN i jednocześnie wyższym o 0,6 mln PLN w stosunku do analogicznego okresu roku obrotowego 2017/2018.

Poniżej zaprezentowano strukturę geograficzną całkowitych przychodów ze sprzedaży:

Kraj	1H 2018/2019		1H 2017/2018		Zmiana	
	(mln PLN)	(udział)	(mln PLN)	(udział)	mln PLN	%
Polska	47,6	18,1%	40,0	18,8%	7,6	18,9%
Wielka Brytania	46,0	17,5%	51,4	24,2%	-5,4	-10,5%
Francja	41,1	15,6%	37,5	17,6%	3,6	9,6%
Niemcy	90,9	34,5%	55,1	25,9%	35,8	65,0%
Inne kraje	37,8	14,3%	28,8	13,5%	9,0	31,2%
<b>RAZEM</b>	<b>263,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>212,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>50,5</b>	<b>23,8%</b>

Analiza struktury geograficznej przychodów ze sprzedaży Grupy Stelmet wskazuje, że największa sprzedaż jest realizowana w Niemczech, Polsce, Wielkiej Brytanii i Francji. Jednocześnie Niemcy, Francja i Wielka Brytania są największymi rynkami drewnianej architektury ogrodowej w Europie. Zmiany w wysokości przychodów ze sprzedaży dla segmentu DAO opisane we wcześniejszej części raportu znajdują odzwierciedlenie w dynamice zmian całkowitych przychodów ze sprzedaży do wyżej wymienionych krajów.

Dla rynku polskiego na dynamikę zmian przychodów ze sprzedaży (+7,6 mln PLN w pierwszym półroczu roku 2018/2019 w stosunku do pierwszego półrocza roku 2017/2018) oprócz wzrostu sprzedaży w segmencie DAO (+2,2 mln PLN), główny wpływ miał wzrost sprzedaży w segmencie pellet (+7,2 mln PLN), częściowo kompensowany niższą sprzedażą w segmencie produktu ubocznego (-2,4 mln PLN).

Dla rynku niemieckiego do obserwowanej dynamiki zmian przychodów ze sprzedaży (+35,8 mln PLN w pierwszym półroczu roku 2018/2019 w stosunku do pierwszego półrocza roku 2017/2018) oprócz wzrostu sprzedaży w segmencie DAO (+34,6 mln PLN) przyczynił się także segment pellet (+1,2 mln PLN).

Wzrost przychodów ze sprzedaży na innych rynkach (+9,0 mln PLN w pierwszym półroczu roku 2018/2019 w stosunku do pierwszego półrocza roku 2017/2018) wynikał praktycznie w całości ze zwiększenia przychodów w segmencie DAO.

Kluczowymi miarami efektywności dla prowadzonej przez Grupę działalności są: EBITDA oraz skorygowana EBITDA. Poniżej zaprezentowano ich kalkulacje na koniec marca 2019 r. oraz marca 2018 r.

	1H 2018/2019	1H 2017/2018	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	% / p.p.
Przychody ze sprzedaży	263,3	212,8	50,5	23,8%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	8,9	2,3	6,6	285,5%
Amortyzacja	21,2	20,6	0,6	2,9%
= EBITDA	30,1	22,9	7,2	31,3%
Marża EBITDA	11,4%	10,8%	-	0,7 p.p.
Korekty EBITDA:	0,0	0,0	0,0	-
= Skorygowana EBITDA	30,1	22,9	7,2	31,3%
Marża skorygowanej EBITDA	11,4%	10,8%	-	0,7 p.p.

Skorygowana EBITDA dla pierwszego półrocza roku obrotowego 2018/2019 uległa zwiększeniu o 7,2 mln PLN w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, przy jednoczesnej poprawie skorygowanej marży EBITDA o 0,7 punktu procentowego. Na prezentowaną w powyższej tabeli dynamikę zmiany EBITDA najistotniejszy wpływ miało zwiększenie EBITDA w segmentach: pellet (+6,1 mln PLN), DAO (+0,7 mln PLN), energii elektrycznej (+0,6 mln PLN) oraz pogorszenie EBITDA w obszarach nieprzypisanych do segmentów sprzedażowych (-0,5 mln PLN). Poziom marży EBITDA w segmencie DAO po pierwszym półroczu roku obrotowego wynoszący (+) 15,0%, był o 3,9 p.p. niższy niż odnotowany w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Pozytywnie na wynik EBITDA oddziaływał wzrost kursu EUR/PLN oraz GBP/PLN, który w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, spowodował jego zwiększenie o 3,9 mln PLN.



Poniżej zaprezentowano wybrane pozycje z rachunku wyników Grupy za pierwsze półrocze roku obrotowego 2018/2019 oraz za analogiczny okres roku 2017/2018.

	1H 2018/2019	1H 2017/2018	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	% / p.p.
Przychody ze sprzedaży	263,3	212,8	50,5	23,8%
Koszt własny sprzedaży	194,8	155,6	39,2	25,2%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	68,6	57,2	11,3	19,8%
Marża	26,0%	26,9%	-	-0,9 p.p.
Koszt sprzedaży	44,2	38,2	6,0	15,7%
Koszty ogólnego zarządu	16,9	17,6	-0,6	-3,7%
Zysk (strata) ze sprzedaży	7,4	1,4	6,0	416,2%
Marża	2,8%	0,7%	-	2,2 p.p.
Pozostałe przychody operacyjne	5,5	4,7	0,7	15,8%
Pozostałe koszty operacyjne	4,0	3,9	0,2	4,0%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	8,9	2,3	6,6	285,5%
Marża	3,4%	1,1%	-	2,3 p.p.
Straty z tytułu oczekiwanych strat kredytowych	-0,1	0,0	-0,1	-
Przychody finansowe	0,2	5,5	-5,3	-96,5%
Koszty finansowe	8,0	2,8	5,2	182,0%
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	0,9	4,9	-4,0	-81,0%
Marża	0,4%	2,3%	-	-2 p.p.
Podatek dochodowy	4,5	0,8	3,7	453,8%
Zysk netto	-3,5	4,1	-7,7	-
Marża	-1,3%	1,9%	-	-3,3 p.p.

Całkowite przychody ze sprzedaży Grupy w pierwszym półroczu roku 2018/2019 wyniosły 263,3 mln PLN i były o 50,5 mln PLN (tj. 23,8 %) wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Najistotniejszy wpływ na wzrost przychodów ze sprzedaży miało zwiększenie sprzedaży w segmencie DAO (+44,0 mln PLN) oraz segmencie pellet (+8,4 mln PLN), które zostało częściowo skompensowane niższymi przychodami w segmencie produkcji ubocznej (-2,4 mln PLN). Pozytywny wpływ na przychody ze sprzedaży, szczególnie dla segmentu DAO i pellet, miało umocnienie walut GBP i EUR w stosunku do PLN w okresie pierwszego półrocza roku 2018/2019 w stosunku do analogicznego okresu roku 2017/2018, powodując zwiększenie przychodów ze sprzedaży o 5,6 mln PLN.

Koszt własny sprzedaży wynoszący 194,8 mln PLN w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019, był wyższy o 39,2 mln PLN (tj. o 25,2%) w stosunku do odnotowanego w analogicznym okresie ubiegłego roku. Zysk brutto na sprzedaży wzrósł o 11,3 mln PLN (tj. o 19,8%), przy jednoczesnym pogorszeniu marży brutto na sprzedaży o 0,9 punktu procentowego do poziomu 26,0 %. Negatywnie na poziom realizowanej marży brutto oddziaływał: (a) wzrost kosztów nabycia surowca drzewnego, (b) wzrost kosztów personalnych, (c) niższa wielkość produkcji DAO, skutkująca wzrostem kosztów jednostkowych produkcji, (d) wzrost kosztów energii elektrycznej od 01 stycznia 2019 r.. Pozytywnie na poziom realizowanej marży oddziaływał wzrost kursów GBP/PLN i EUR/PLN w okresie pierwszego półrocza roku 2018/2019 w stosunku do pierwszego półrocza roku 2017/2018, powodując z tego tytułu wzrost zysku brutto ze sprzedaży o 5,3 mln PLN.

Koszty sprzedaży w pierwszym półroczu roku 2018/2019 wyniosły 44,2 mln PLN i były o 6,0 mln PLN (tj. 15,7%) wyższe niż odnotowane w analogicznym okresie roku 2017/2018. Udział kosztów sprzedaży w relacji do przychodów ze sprzedaży w trakcie pierwszego półrocza roku 2018/2019 wynoszący 16,8% uległ poprawie o 1,2 p.p. w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego kiedy wynosił on 17,9%. Na poziom zrealizowanych kosztów sprzedaży pozytywny wpływ miała wskazana we wcześniejszej części niniejszego sprawozdania zmiana struktury geograficznej sprzedaży DAO. Negatywny wpływ na wielkość kosztów sprzedaży miał wzrost kursów GBP/PLN oraz EUR/PLN, gdzie łączny wpływ zmian w/w kursów na zwiększenie kosztów sprzedaży wynosił 1,2 mln PLN.

Koszty ogólnego zarządu, które w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 wyniosły 16,9 mln PLN były niższe o 0,6 mln PLN, tj. o 3,7%, w stosunku do analogicznego okresu roku 2017/2018. Zmniejszenie kosztów zarządu dotyczyło głównie spółek angielskich, gdzie odnotowano ich zmniejszenie o 0,8 mln PLN, w tym negatywny efekt wzrostu kursu GBP/PLN, którego wpływ na zwiększenie kosztów ogólnego zarządu wynosił 0,1 mln PLN.

Łącznie na poziomie wyniku na sprzedaży w pierwszym półroczu roku 2018/2019 Grupa odnotowała, w stosunku do analogicznego okresu roku 2017/2018, poprawę o 6,0 mln PLN, co odpowiada zwiększeniu generowanej marży o 2,2 punktu procentowego, gdzie pozytywny wpływ osłabienia PLN w stosunku do GBP oraz EUR wynosił 3,9 mln PLN.

Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 wynosiło (+) 1,5 mln PLN, podczas gdy w analogicznym okresie roku poprzedniego było również dodatnie i wynosiło (+) 0,9 mln PLN. Szczegółowe informacje dotyczące pozostałych przychodów i pozostałych kosztów operacyjnych znajdują się w nocie 7 skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Na poziomie przychodów i kosztów finansowych w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 zanotowano łączną stratę w wysokości 7,8 mln PLN, podczas gdy w analogicznym okresie roku ubiegłego osiągnięto zysk na poziomie 2,6 mln PLN. Zmiana wyniku na działalności finansowej w pierwszym półroczu bieżącego roku obrotowego w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku, związana była głównie z niższym (a) zyskiem z tytułu różnic kursowych o 5,0 mln PLN (związanym głównie z różnicami kursowymi na kredytach w kwocie 7,0 mln PLN) oraz (b) niższym o 4,9 mln PLN wynikiem na transakcjach pochodnych (w tym wynik zrealizowany był niższy o blisko 0,5 mln PLN, a pozostałe niespełna 4,5 mln PLN dotyczyło wyniku niezrealizowanego). Koszty odsetek od zobowiązań finansowych w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 wynosiły ponad 2,1 mln PLN i były na tym samym poziomie jak w analogicznym okresie roku ubiegłego.

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

Skonsolidowany zysk brutto przed opodatkowaniem w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 wyniósł 0,9 mln PLN co oznacza pogorszenie wyniku o 4,0 mln PLN w stosunku do pierwszego półrocza roku obrotowego 2017/2018.

W pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 podatek dochodowy w wysokości 4,5 mln PLN, był wyższy o 3,7 mln PLN niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Powyższy wzrost w dużej mierze wynikał z odpisania w bieżącym roku aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego przez spółkę Grange Fencing Ltd. w kwocie 2,6 mln PLN, podczas gdy w pierwszym kwartale ubiegłego roku utworzono aktywo w kwocie 1,8 mln PLN.

Grupa Stelmet zakończyła pierwsze półrocze roku obrotowego 2018/2019 stratą netto na poziomie 3,5 mln PLN, podczas gdy w analogicznym okresie roku obrotowego 2017/2018 Grupa osiągnęła zysk na poziomie 4,1 mln PLN.

### 3.3.

## Sytuacja majątkowa

### Bilans - Aktywa

	1H 2018/2019	1H 2017/2018	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
<b>Aktywa trwałe</b>				
Wartość firmy	11,3	24,2	-12,9	-53,2%
Wartości niematerialne	2,9	2,1	0,8	40,2%
Rzeczowe aktywa trwałe	440,1	466,6	-26,5	-5,7%
Nieruchomości inwestycyjne	20,1	20,5	-0,4	-2,0%
Inwestycje w jednostkach zależnych i stowarzyszonych	0,1	0,2	-0,1	-32,1%
Należności i pożyczki	0,2	0,2	0,0	-6,7%
Pochodne instrumenty finansowe	0,0	0,4	-0,4	-
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	41,2	37,6	3,6	9,4%
<b>Aktywa trwałe RAZEM</b>	<b>515,9</b>	<b>551,7</b>	<b>-35,8</b>	<b>-6,5%</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>				
Zapasy	127,3	163,5	-36,2	-22,2%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	181,9	133,2	48,7	36,6%
Pożyczki oraz pozostałe aktywa finansowe	0,0	0,0	0,0	-
Pochodne instrumenty finansowe	0,7	2,4	-1,7	-69,6%
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	5,3	6,1	-0,8	-13,2%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	10,5	7,2	3,3	46,5%
<b>Aktywa obrotowe RAZEM</b>	<b>325,7</b>	<b>312,3</b>	<b>13,4</b>	<b>4,3%</b>
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>841,6</b>	<b>864,0</b>	<b>-22,5</b>	<b>-2,6%</b>

Na dzień bilansowy 31 marca 2019 r. aktywa Grupy Stelmet wynosiły 841,6 mln PLN i były niższe o 22,5 mln PLN, tj. o 2,6%, niż na dzień 31 marca 2018 r., kiedy wynosiły 864,0 mln PLN. Analiza pionowa bilansu wskazuje, że aktywa trwałe na dzień 31 marca 2019 r. stanowiły 61,3% (zmniejszenie ich udziału w strukturze pionowej bilansu o 2,6 p.p. w stosunku do 31 marca 2018 r.), zaś aktywa obrotowe stanowiły 38,7% całości aktywów.

Wartość aktywów trwałych na dzień 31 marca 2019 r. w stosunku do 31 marca 2018 r. uległa zmniejszeniu o 35,8 mln PLN, co wynikało przede wszystkim ze zmniejszenia rzeczowych aktywów trwałych o 26,5 mln PLN, wartości firmy (goodwill) o 12,9 mln PLN przy jednoczesnym wzroście aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego o 3,6 mln PLN. Zmniejszenie rzeczowych aktywów trwałych związane było: (a) z zakończeniem projektu inwestycyjnego realizowanego w Grudziądzu, (b) realizacją stosunkowo niewielkich inwestycji w pozostałych spółkach Grupy, przy jednoczesnym utrzymywaniu przez Grupę Stelmet wysokiego poziomu amortyzacji.

W aktywach obrotowych, z uwagi na fazę cyklu sezonowości w jakiej na koniec marca 2019 r. znajdowała się Grupa, dominującą pozycję stanowiły należności, których udział wynosił 55,9% całości aktywów obrotowych. Wartość bilansowa należności na koniec marca 2019 r. w stosunku do marca 2018 r. wzrosła o 48,7 mln PLN (tj. o 36,6%). Było to wynikiem dobrej sprzedaży w ostatnich miesiącach pierwszego półrocza bieżącego roku obrotowego oraz stosunkowo niską sprzedażą w analogicznym okresie roku poprzedniego. Niska sprzedaż

w ubiegłym roku związana była przede wszystkim z opóźnienia rozpoczęcia sezonu sprzedażowego na co wpływ miały czynniki pogodowe. Wartość bilansowa zapasów na koniec marca 2019 r. uległa w stosunku do końca marca 2018 r. zmniejszeniu o 36,2 mln PLN (tj. o 22,2%), gdzie po stronie przyczyn leżą te same czynniki co dla wyżej wskazanego wzrostu stanu należności., a także niższa wielkość produkcji DAO. Na koniec marca 2019 r. Grupa Stelmet nie korzystała z finansowania w postaci faktoringu pełnego (sprzedaż należności bez regresu). Na koniec marca 2018 r. wykorzystanie faktoringu pełnego było na poziomie blisko 9,0 mln PLN.

Bilansowa wycena pochodnych instrumentów pochodnych ujawnionych w aktywach Grupy (zarówno krótkoterminowych jak i długoterminowych) wynosząca na koniec marca 2019 r. 0,7 mln PLN była niższa w stosunku do 31 marca 2018 r. o 2,0 mln PLN, z uwagi na wzrost kursów bilansowych EUR/PLN oraz GBP/PLN na koniec marca 2019 r w porównaniu do tych kursów na koniec marca 2018 r.

Pozostałe składniki aktywów obrotowych Grupy nie uległy znaczącym zmianom. Sumarycznie na dzień 31 marca 2019 r. wartość aktywów obrotowych kształtowała się na poziomie wyższym o 13,4 mln PLN (tj. 4,3%) w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

## Bilans - Pasywa

	1H	1H	Zmiana	
	2018/2019	2017/2018	mln PLN	%
	mln PLN	mln PLN		
<b>Kapitał własny</b>				
Kapitał podstawowy	29,4	29,4	0,0	0,0%
Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	57,4	57,4	0,0	0,0%
Pozostałe kapitały	319,5	302,8	16,7	5,5%
Zyski zatrzymane	50,3	66,3	-15,9	-24,1%
Udziały niedające kontroli	0,0	0,0	0,0	-
<b>Kapitał własny RAZEM</b>	<b>456,7</b>	<b>455,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,2%</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>				
Kredyty, pożyczki, leasingi	173,0	201,9	-29,0	-14,3%
Pochodne instrumenty finansowe	2,2	0,2	1,9	814,2%
Pozostałe zobowiązania	1,0	1,3	-0,2	-19,0%
Pozostałe rezerwy	0,2	0,0	0,2	-
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	13,5	13,9	-0,4	-2,8%
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	1,1	1,0	0,1	9,1%
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2,9	3,0	-0,1	-4,0%
<b>Zobowiązania długoterminowe RAZEM</b>	<b>193,9</b>	<b>221,4</b>	<b>-27,5</b>	<b>-12,4%</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>				
Kredyty, pożyczki, leasingi, faktoring	91,2	98,2	-7,0	-7,1%
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	3,4	1,3	2,1	160,8%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	50,9	47,5	3,4	7,2%
Pochodne instrumenty finansowe	0,5	0,6	-0,1	-19,7%
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych oraz pozostałe rezerwy	14,1	16,0	-1,9	-12,0%
Pozostałe rezerwy krótkoterminowe	0,0	0,1	0,0	-54,6%
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	30,9	23,1	7,8	33,7%
<b>Zobowiązania krótkoterminowe RAZEM</b>	<b>191,0</b>	<b>186,8</b>	<b>4,2</b>	<b>2,3%</b>
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>841,6</b>	<b>864,0</b>	<b>-22,5</b>	<b>-2,6%</b>

Na koniec marca 2019 r. kapitały własne Grupy uległy nieznacznemu zwiększeniu o 1,0 mln PLN (tj. +0,2%) w porównaniu z końcem marca 2018 r. Wzrost kapitałów własnych nastąpił głównie dzięki zyskowi netto wypracowanemu w drugim półroczu roku 2017/2018, gdyż w pierwszym półroczu bieżącego roku obrotowego Grupa zanotowała stratę netto na poziomie 3,5 mln PLN, co zostało opisane we wcześniejszej części dokumentu. Kapitały własne na koniec marca 2019 r. stanowiły 54,3% sumy bilansowej (na koniec marca 2018 r. ten udział wynosił 52,8%) i w 88,5% finansowały aktywa trwałe Grupy. Na koniec marca 2018 r. stopień finansowania aktywów trwałych kapitałami własnymi był niższy i wynosił 82,6%.

Zobowiązania ogółem na dzień 31 marca 2019 r. stanowiły 45,7% wartości pasywów. Udział zobowiązań długoterminowych wynosił 50,4% całości zobowiązań. Zobowiązania długoterminowe na dzień 31 marca 2019 r. względem stanu na koniec marca 2018 r. uległy zmniejszeniu o 27,5 mln PLN, głównie w wyniku zmniejszenia zobowiązań finansowych z tytułu kredytów, pożyczek i leasingów o kwotę 29,0 mln PLN. Zmniejszenie zobowiązań finansowych długoterminowych wynikało głównie z sukcesywnej spłaty zobowiązań o charakterze ratalnym, co zostało częściowo skompensowane zaciągnięciem kredytu na budowę zakładu produkcji pellet w Grudziądzu. Negatywnie na poziom

zobowiązań z tytułu kredytów, pożyczek oraz leasingów oddziaływał wzrost kursów GBP/PLN oraz EUR/PLN na koniec marca 2019 r. w stosunku do końca marca 2018 r. powodując wzrost tych zobowiązań o blisko 10 mln PLN. Osłabienie złotówki w stosunku do EUR oraz do GBP, a także przewidywania co do stóp procentowych (EURIBOR oraz LIBOR dla GBP) wpłynęły negatywnie na wycenę bilansową zobowiązań z tytułu pochodnych instrumentów finansowych – zarówno krótkoterminowych jak i długoterminowych. Wartość bilansowa tych zobowiązań na koniec marca 2019 r. w stosunku do stanu na koniec marca 2018 r. uległa zwiększeniu o 1,9 mln PLN.

Zobowiązania krótkoterminowe na koniec marca 2019 r. wzrosły w stosunku do końca marca 2018 r. o 4,2 mln PLN. Powyższy wzrost miał swoje źródło przede wszystkim we wzroście: (a) krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych (+7,8 mln PLN) oraz (b) zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań (+3,4 mln PLN) przy jednoczesnym zmniejszeniu: (c) zobowiązań krótkoterminowych z tytułu kredytów pożyczek i leasingów o 7,0 mln PLN. Wskazany powyżej wzrost rozliczeń międzyokresowych wynikał przede wszystkim ze wzrostu sprzedaży DAO i związanemu z tym wzrostem rabatów i bonusów posprzedażowych. Wzrost zobowiązań z tytułu dostaw i usług miał także swoje źródło we wzroście sprzedaży DAO i wynikającemu z niej wzrostowi kosztów transportu spedycyjnego (dotyczących usług transportowych wyrobów gotowych DAO do odbiorców), gdzie okres zapłaty faktur za realizację tych usług wynosi około 45-60 od dnia realizacji usługi.

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

## Rachunek przepływu środków pieniężnych

	1H 2018/2019	1H 2017/2018
	(mln PLN)	(mln PLN)
(+) Zysk brutto przed opodatkowaniem	0,9	4,9
(+/-) Korekty, w tym	29,8	17,1
(-) Podatek dochodowy zapłacony	-1,8	-1,7
Przepływy pieniężne przed zmianami w kapitale obrotowym	28,9	20,3
(+/-) Zmiany w kapitale obrotowym	-83,6	-112,6
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	-54,7	-92,3
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	-14,3	-23,5
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	9,0	51,4
Przepływy pieniężne RAZEM	-60,0	-64,5
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	70,5	71,7
Zmiana z tytułu różnic kursowych	0,1	0,0
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	10,5	7,2

## Przepływy netto z działalności operacyjnej

Przepływy netto z działalności operacyjnej, przed zmianami w kapitale obrotowym, były dodatnie i w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 wyniosły 28,9 mln PLN. Przepływy te były jednocześnie wyższe o 8,6 mln PLN od przepływów w analogicznym okresie roku poprzedniego, głównie z uwagi na: (a) korekty związane z wyceną aktywów/zobowiązań finansowych związanych w transakcjami pochodnymi (+5,6 mln PLN), (b) korekty związane z różnicami kursowymi od pozycji bilansowych (+6,5 mln PLN), przy jednoczesnym niższym zysku brutto (-4,0 mln PLN).

W pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 przepływy pieniężne w obszarze zmian w kapitale obrotowym wynosiły 83,6 mln PLN, podczas gdy w analogicznym okresie roku poprzedniego również były również ujemne i wynosiły 112,6 mln PLN. Zmiany w kapitale obrotowym w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 wynikały ze:

- wzrostu stanu zapasów o 10,0 mln PLN – cykliczny wzrost zapasów wyrobów gotowych DAO,
- wzrostu stanu należności o 79,5 mln PLN – rozpoczęcie sezonu sprzedażowego wyrobów DAO,
- zmniejszenia stanu zobowiązań o 0,7 mln PLN,
- wzrost stanu rezerw i rozliczeń międzyokresowych o 6,6 mln PLN – głównie w wyniku wzrostu rezerwy na bonusy posprzedażowe.

Ogółem, zgodnie z sezonowością w branży, przepływy na poziomie działalności operacyjnej w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 były ujemne i wynosiły 54,7 mln PLN. W pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 przepływy z działalności operacyjnej również były ujemne i wynosiły 92,3 mln PLN, co było w dużej mierze związane z późniejszym rozpoczęciem sezonu sprzedażowego.

## Przepływy netto z działalności inwestycyjnej

Przepływy netto z działalności inwestycyjnej w pierwszym półroczu roku 2018/2019 były ujemne i wyniosły 14,3 mln PLN, podczas gdy w pierwszym półroczu roku 2017/2018 również były ujemne i wyniosły 23,5 mln PLN. Na przepływy z działalności inwestycyjnej w bieżącym okresie sprawozdawczym składały się przede wszystkim wydatki związane z nakładami odtworzeniowymi realizowanymi przez poszczególne spółki Grupy.

## Przepływy netto z działalności finansowej

Przepływy netto z działalności finansowej w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 były dodatnie i wyniosły 9,0 mln PLN. W analogicznym okresie roku ubiegłego również były dodatnie i wynosiły 51,4 mln PLN. Dodatnie przepływy z działalności finansowej

w okresie pierwszego półrocza bieżącego roku obrotowego 2018/2019 wynikały głównie ze zwiększenia poziomu wykorzystania kredytów finansujących kapitał obrotowy (w łącznej kwocie 24,5 mln PLN), wykorzystania ostatniej transzy kredytu na budowę zakładu pellet w Grudziądzu (w kwocie 2,7 mln PLN), częściowo kompensowane dokonanymi przez Grupę Stelmet spłatami kredytów i pożyczek o charakterze nieodnawialnym w łącznej kwocie 15,3 mln PLN. Zapłacone w trakcie pierwszego półrocza roku obrotowego 2018/2019 odsetki w łącznej kwocie 1,8 mln PLN były niższe w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 0,3 mln PLN, kiedy wynosiły 2,1 mln PLN. Zrealizowane przez Grupę w okresie pierwszego półrocza roku obrotowego 2018/2019 ujemne przepływy z instrumentów zabezpieczających ryzyko kursowe i ryzyko stopy procentowej na poziomie wynosiły niespełna 0,2 mln PLN, podczas gdy w analogicznym okresie roku obrotowego 2017/2018 były dodatnie i wynosiły niespełna 0,3 mln PLN. Zmiana tych przepływów wynikała ze zmian kursów walutowych GBP/PLN oraz EUR/PLN, gdzie w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 obserwowaliśmy spadek tych kursów, a w roku bieżącym ich wzrost.

Łączne przepływy pieniężne w pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 były ujemne i wynosiły 60,0 mln PLN.

Działalność operacyjna i inwestycyjna w trakcie pierwszego półrocza bieżącego roku obrotowego była finansowana głównie środkami pieniężnymi, które na koniec września 2018 r. Grupa posiadała w wysokości 70,5 mln PLN w wyniku czego ich saldo na koniec marca 2019 r. uległo zmniejszeniu do poziomu 10,5 mln PLN.

Generowane przepływy na poszczególnych poziomach są adekwatne do stanu zaawansowania prowadzonych przez Grupę projektów inwestycyjnych oraz cyklu sezonowości, w której znajdowała się Grupa na koniec marca 2019 r.

### 3.4.

## Analiza wskaźnikowa

### Wskaźniki zadłużenia

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

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

	31.03.2019	30.09.2018	31.03.2018
	(mln PLN)	(mln PLN)	(mln PLN)
<b>Zadłużenie oprocentowane netto</b>			
(+) Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	259,4	243,0	298,2
(+) Zobowiązania z tytułu leasingu	4,8	3,2	1,9
(+) Zobowiązania z tytułu faktoringu	0,0	0,0	0,0
<b>Zobowiązania z tytułu zadłużenia</b>	<b>264,2</b>	<b>246,3</b>	<b>300,2</b>
(-) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	-10,5	-70,5	-7,2
<b>Zadłużenie oprocentowane netto</b>	<b>253,7</b>	<b>175,8</b>	<b>293,0</b>
<b>Wskaźnik zadłużenia</b>			
Kapitał własny ogółem	456,7	461,4	455,9
(+) Zadłużenie oprocentowane netto	253,7	175,8	293,0
<b>Kapitał zaangażowany</b>	<b>710,3</b>	<b>637,2</b>	<b>748,9</b>
<b>Wskaźnik zadłużenia (zadłużenie netto/kapitał zaangażowany)</b>	<b>35,7%</b>	<b>27,6%</b>	<b>39,1%</b>

Zakończenie realizacji w Grudziądzu, z jednoczesnym generowaniem dodatknych przepływów pieniężnych, poprawiło wskaźnik zadłużenia (zadłużenie netto / kapitał zaangażowany) na dzień 31 marca 2019 r. o 3,4 punktu procentowego w stosunku do 31 marca 2018 r. Wskaźnik zadłużenia wynoszący na koniec marca 2019 r. 35,7%, z uwzględnieniem cyklu sezonowości, wskazuje na solidną i bezpieczną bazę kapitałową, w oparciu o którą Grupa prowadzi swoją działalność operacyjną i inwestycyjną.

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

	31.03.2019	30.09.2018	31.03.2018
	(mln PLN)	(mln PLN)	(mln PLN)
<b>Zadłużenie oprocentowane netto</b>			
(+) Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	259,4	243,0	298,2
(+) Zobowiązania z tytułu leasingu	4,8	3,2	1,9
(+) Zobowiązania z tytułu faktoringu	0,0	0,0	0,0
<b>Zobowiązania z tytułu zadłużenia</b>	<b>264,2</b>	<b>246,3</b>	<b>300,2</b>
(-) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	-10,5	-70,5	-7,2
<b>Zadłużenie oprocentowane netto</b>	<b>253,7</b>	<b>175,8</b>	<b>293,0</b>
<b>EBITDA LTM</b>			
(+) Zysk z działalności operacyjnej	33,7	27,1	17,0
(+) Amortyzacja	42,0	41,4	40,9
<b>EBITDA LTM</b>	<b>75,8</b>	<b>68,6</b>	<b>58,0</b>
(-) saldo korekt o zdarzenia jednorazowe	0,0	0,0	2,5
<b>EBITDA LTM Skorygowana</b>	<b>75,8</b>	<b>68,6</b>	<b>60,5</b>
Wskaźnik zadłużenia EBITDA (dług netto/EBITDA LTM)	3,3x	2,6x	5,1x
Wskaźnik zadłużenia EBITDA skorygowana (dług netto/EBITDA LTM skorygowana)	3,3x	2,6x	4,8x

Zadłużenie oprocentowane netto Grupy na koniec marca 2019 r. w stosunku do końca marca 2018 r. uległo zmniejszeniu o 39,3 mln PLN. Negatywny wpływ wzrostu kursu GBP/PLN o 19,8 groszy tj. 4,1% oraz kursu EUR/PLN o 9,2 grosza tj. 2,2% na koniec marca 2019 r. w stosunku do końca marca 2018 r. spowodował wzrost zadłużenia oprocentowanego o 10,0 mln PLN. Na koniec marca 2019 r., z uwagi na cykl sezonowości (głównie wzrost należności - angażujących kapitał obrotowy), poziom długu netto w stosunku do jego stanu na koniec roku obrotowego 2017/2018 uległ zwiększeniu o 77,9 mln PLN. Sezonowe zwiększenie zadłużenia przy jednocześnie wyższej skorygowanej EBITDA LTM (zarówno w stosunku do skorygowanej EBITDA LTM według stanu na 30.09.2018 r. jak i według stanu na 31.03.2018 r.) wpłynęło pozytywnie na kształtowanie się wskaźnika dług netto/skorygowana LTM EBITDA. Wskaźnik ten na koniec marca 2019 r. wynoszący 3,3x był o 1,5x niższy niż na koniec marca 2018r. i jednocześnie o 0,7x wyższy niż na koniec roku obrotowego 2017/2018.

## Wskaźniki płynności

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

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

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

Poniżej przedstawiono kalkulację obu wskaźników według stanu na dzień 31 marca 2019 r. oraz 31 marca 2018 r.

	31.03.2019	31.03.2018
	(mln PLN)	(mln PLN)
(+) Aktywa obrotowe	325,7	312,3
(-) Zapasy	-127,3	-163,5
(+) Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe	191,0	186,8
<b>Wskaźnik płynności bieżącej</b>	<b>1,7x</b>	<b>1,7x</b>
<b>Wskaźnik płynności szybkiej</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,8x</b>

Wskaźniki płynności bieżącej i szybkiej na koniec marca 2019 r. kształtowały się na bezpiecznym poziomie wynikającym z cyklu sezonowości działalności Grupy. Wzrost wskaźnika płynności szybkiej na koniec marca 2019 r. w stosunku do końca marca 2018 r. związany był z szybszym rozpoczęciem sezonu sprzedażowego DAO w stosunku do roku poprzedniego, co skutkowało konwersją zapasów na należności z tytułu dostaw.

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

### 3.4.1.

#### Nakłady inwestycyjne

Poniżej zaprezentowano informację nt. nakładów inwestycyjnych poniesionych przez Grupę Stelmet w okresie pierwszego półrocza roku obrotowego 2018/2019 roku oraz aktualnych planach przewidywanych do poniesienia do końca bieżącego roku obrotowego.

	Plan na rok 2018/2019 (mln PLN)	I H 2018/2019 (mln PLN)
Dotyczące spółki Stelmet S.A.	22,9	8,9
Dotyczące spółki MrGarden	4,6	3,5
Dotyczące spółki Grange Fencing Ltd.	1,1	3,1
Razem	28,6	15,3

W trakcie pierwszego półrocza roku obrotowego 2018/2019 poziom realizowanych inwestycji były zgodne z przyjętym rocznym planem i łączne nakłady inwestycyjne (zarówno na nabycie wartości niematerialnych jak i nabycie rzeczowych aktywów trwałych) wyniosły niespełna 15,3 mln PLN. Realizowane nakłady były związane głównie z nakładami odtworzeniowymi oraz wdrożeniem systemu SAP w spółce Grange Fencing.

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

### 3.4.2.

#### Aktywa inwestycyjne

Grupa posiada cztery nieruchomości poprodukcyjne, które są zlokalizowane w Wiechlicach, Świętnie, Kowarach, i Sobieszowie. Grupa zamierza dokonać sprzedaży ww. nieruchomości poprodukcyjnych. Nieruchomości, o których mowa powyżej ujęte są księgach rachunkowych jako nieruchomości inwestycyjne. Dodatkowo Grupa posiada dwa budynki mieszkalne zlokalizowane w Jeleniowie oraz Grudziądzu, które również ujęte są jako nieruchomości inwestycyjne. Na dzień 31 marca 2019 r. łączna wartość bilansowa ww. nieruchomości wynosiła 19,5 mln PLN. Poza ww. nieruchomościami Grupa nie posiada istotnych aktywów inwestycyjnych.

### 3.5.

#### Dywidenda

##### Przeznaczenie zysku za rok obrotowy 2017/2018

Decyzją Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy podjętą w dniu 27 marca 2019 r. zysk roku obrotowego 2017/2018 w kwocie 23.243.035,27 PLN został przeznaczony na kapitał zapasowy.

W okresie sprawozdawczym oraz do dnia sporządzenia niniejszego dokumentu nie miały miejsca deklaracje lub też wypłaty zaliczek dotyczące dywidendy z zysku za rok obrotowy 2018/2019.

##### Polityka dywidendy

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

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

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

### 3.6.

#### Prognozy wyników finansowych

Grupa nie publikowała prognozy wyników finansowych na rok obrotowy 2018/2019, jak również na kolejne okresy sprawozdawcze.

# PERSPEKTYWY ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ ORAZ RYZYKA I ZAGROŻENIA

## 4.1.

### Strategia Grupy Kapitałowej

W pierwszym półroczu roku obrotowego 2018/2019 Grupa prowadziła działania mające na celu realizację przyjętej strategii rozwoju. Szczegółowy opis poszczególnych elementów strategii i sposobów jej realizacji został zamieszczony w Sprawozdaniu z działalności Grupy Kapitałowej Stelmet w roku obrotowym 2017/2018 (str. 36-37).

## 4.2.

### Perspektywy i czynniki rozwoju Grupy Kapitałowej

Ogólne czynniki wpływające na wyniki operacyjne i finansowe Grupy

Charakterystyka czynników (zarówno zewnętrznych jak i wewnętrznych) istotnych dla Grupy Kapitałowej wpływających na wyniki operacyjne i finansowe w pierwszym półroczu roku 2018/2019 oraz które będą wpływały co najmniej do końca obecnego roku obrotowego 2018/2019:

- sytuacja gospodarcza i polityczna w Polsce i w Europie;
- niepewność na rynku Wielkiej Brytanii związana z Brexit'em i działalnością operacyjną spółki Grange Fencing;
- konkurencja w branży producentów drewnianej architektury ogrodowej oraz pelletu;
- ceny i dostępność surowców (w szczególności drewna);
- czynniki pogodowe;
- koszty wynagrodzeń;
- kursy wymiany walut, w szczególności GBP/PLN oraz EUR/PLN;
- relacje z klientami;
- wzrost skali działalności Grupy;
- koszty energii elektrycznej.

#### Sytuacja gospodarcza i polityczna w Polsce i w Europie

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

#### Niepewność na rynku Wielkiej Brytanii związana z Brexit'em i działalnością operacyjną spółki Grange Fencing

Brak uzgodnienia przez Wielką Brytanię umowy dotyczącej opuszczenia Unii Europejskiej może negatywnie wpływać na przychody Grupy i marże realizowane na jednym z głównych rynków Grupy. Brexit i związana z nim niepewność wpływa na zachowania zakupowe konsumentów, zmienność kursu GBP w stosunku do PLN a brak uzgodnień w zakresie handlu międzynarodowego może spowodować utrudnienia w dostawach produktów Grupy z zakładów produkcyjnych znajdujących się w Polsce do centrów dystrybucyjnych Grange Fencing i dalszej ich dystrybucji na rynku angielskim.

Biorąc powyższe pod uwagę, podjęte przez spółkę Grange Fencing Ltd. działania zmierzające do usprawnienia działalności operacyjnej oraz poziomu generowanych marż mogą w razie niepowodzenia negatywnie wpływać na wyniki finansowe Grupy. Na koniec bieżącego roku obrotowego zostanie przeprowadzony test na utratę wartości aktywów zaangażowanych w działalność Grupy na rynku brytyjskim. Ewentualna utrata ich wartości może negatywnie wpływać na wyniki Grupy.

#### Konkurencja w branży producentów drewnianej architektury ogrodowej oraz pelletu

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

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

Grupa, po uruchomieniu zakładu w Grudziądzu, jest największym producentem pelletu w Polsce wedle mocy produkcyjnych oraz istotnym dystrybutorem pelletu na rynki europejskie. Zgodnie z szacunkami Zarządu w Polsce działa już kilkudziesięciu producentów pelletu posiadających certyfikaty jakości pelletu EN plus A1. Większość producentów pelletu prowadzi swoją działalność w regionach najbardziej



zalesionych. Wpływ na umiejscowienie zakładu na danym obszarze ma bliska lokalizacja zakładów przetwarzających drewno (np. tartaki), których produkt uboczny jest wykorzystywany w produkcji pelletu.

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

## Ceny i dostępność surowca drzewnego

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

Lasy Państwowe posiadają na polskim rynku drzewnym niekwestionowaną pozycję monopolisty i na wielu obszarach są jedynym dostawcą tego surowca. Istotnym elementem wpływającym na wyniki finansowe Grupy jest wielkość oferowanej przez Lasy Państwowe podaży drewna, a także zmiany zasad ogłaszane przez Lasy Państwowe dotyczące sposobu nabycia i cen zakupu.

## Czynniki pogodowe

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

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

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

## Koszty wynagrodzeń

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

## Kurs wymiany walut

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

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

## Silne, wieloletnie relacje z głównymi klientami

Dzięki wieloletniej obecności na rynku europejskim Grupa posiada silne, wieloletnie relacje biznesowe z klientami. Grupa dostarcza swoje produkty do klientów w Polsce od 33 lat, w Niemczech od 31 lat, we Francji od 28 lat oraz w Wielkiej Brytanii od 16 lat. Spółka zależna (Grange Fencing) na rynku brytyjskim oferuje swoje produkty od ponad 40 lat.

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

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

## Wzrost skali działalności Grupy

Na 31 marca 2019 r. łączne nominalne zdolności produkcyjne zakładów Grupy zlokalizowanych w Polsce wynosiły około 300 tys. m<sup>3</sup> wytwarzanych produktów drewnianej architektury ogrodowej rocznie. Osiągnięcie przez zakład w Grudziądzu pełnych nominalnych zdolności produkcyjnych (szacowanych na 200 tys. m<sup>3</sup>) docelowo powinno zwiększyć łączną zdolność produkcyjną Grupy do poziomu

ok. 400 tys. m3 produktów drewnianej architektury ogrodowej rocznie w roku obrotowym 2019/2020. Zdolność produkcyjna zakładu w Grudziądzu zależy będzie od produkowanego w nim asortymentu i będzie niższa dla wyrobów wymagających czasochłonnego montażu i jednocześnie będzie wyższa dla wyrobów struganych np. kantówki, deski, łaty.

Na koniec grudnia 2018 r. zakłady produkcji pellet Grupy Stelmet osiągnęły docelową zdolność produkcji na poziomie 150 tys. ton pellet rocznie. Zwiększanie wielkości realizowanej produkcji i sprzedaży zarówno w obszarze architektury ogrodowej jak i pellet związany ze wskazanymi powyżej nowymi mocami produkcyjnymi jest kluczowym czynnikiem realizacji zakładanej przez Grupę strategii.

### Koszty energii elektrycznej

Obserwowane w ostatnim okresie dynamiczne wzrostu cen energii elektrycznej mogą negatywnie oddziaływać na wyniki Grupy, a w szczególności segmentu pellet, który jest najbardziej energochłonnym obszarem działalności Grupy.

## 4.3.

### Ryzyko prowadzonej działalności

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

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

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

#### Ryzyka realizacji strategii

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

#### Ryzyka zewnętrzne

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

#### Ryzyka wewnętrzne

- ryzyko znaczącej koncentracji sprzedaży DAO.

#### Ryzyka finansowe

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

Szczegółowy opis ww. ryzyk oraz działań podejmowanych przez spółki z Grupy Stelmet w celu zarządzania tymi ryzykami został zamieszczony w Sprawozdaniu z działalności Grupy Kapitałowej Stelmet w roku obrotowym 2017/2018 (str. 39 – 43).

## 5.

## INFORMACJE KORPORACYJNE

## 5.1.

## Akcje i akcjonariat

## 5.1.1.

## Struktura kapitału zakładowego

Na dzień 1 października 2018 r. kapitał zakładowy Spółki składał się z 29.364.215 akcji zwykłych o wartości nominalnej 1,00 zł każda, w tym:

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

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

## 5.1.2.

## Struktura akcjonariatu

Akcjonariat wg stanu na dzień 26 lutego 2019 r.

Akcjonariusz	Liczba akcji/głosów	Udział w kapitale zakładowym/ ogólnej liczbie głosów
Stanisław Bieńkowski, w tym:	23.813.513	81,10%
• <i>Rainbow Fund 2 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty</i>	23.564.508	80,25%
• <i>bezpośrednio</i>	249.005	0,85%
Nationale-Nederlanden PTE S.A.	1.481.739	5,05%
Pozostali	4.068.963	13,86%
<b>Razem</b>	<b>29.364.215</b>	<b>100,0%</b>

W okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego, tj. od dnia 26 lutego 2019 r., do dnia publikacji niniejszego Sprawozdania, tj. 27 czerwca 2019 r., Pan Stanisław Bieńkowski dokonywał nabycia (kwiecień-maj 2019 r.) akcji Spółki, o których zawiadomiał w trybie art. 19 ust. 1 Rozporządzenia MAR.

Akcjonariat wg stanu na dzień 27 czerwca 2019 r.:

Akcjonariusz	Liczba akcji/głosów	Udział w kapitale zakładowym/ ogólnej liczbie głosów
Stanisław Bieńkowski, w tym:	23.844.288	81,20%
• <i>Rainbow Fund 2 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty</i>	23.564.508	80,24%
• <i>bezpośrednio</i>	279.780	0,95%
Nationale-Nederlanden PTE S.A.	1.481.739	5,05%
Pozostali	4.038.188	13,86%
<b>Razem</b>	<b>29.364.215</b>	<b>100,0%</b>

\* zgodnie z wykazem akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% głosów na ZWZ w dniu 27 marca 2019 r. (raport bieżący nr 13/2019) Nationale-Nederlanden OFE oraz Nationale-Nederlanden DFE posiadał łącznie 1.750.000 akcji uprawniających do 5,96% ogólnej liczby głosów.

### 5.1.3.

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

Prezes Zarządu Stelmet S.A. - Pan Stanisław Bieńkowski posiada kontrolę nad podmiotem będącym akcjonariuszem spółki tj. Rainbow Fund 2 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (gdzie posiada 100% certyfikatów inwestycyjnych serii A, B i C tego funduszu). Ponadto Pan Stanisław Bieńkowski na dzień przekazania niniejszego raportu okresowego posiadał bezpośrednio 279.780 akcji Spółki uprawniających do 279.780 głosów o łącznej wartości nominalnej 279 780 zł.

Pani Dominika Bieńkowska pełniąca funkcję Członka Zarządu Stelmet S.A., posiada na dzień przekazania niniejszego raportu okresowego 7 772 akcji Stelmet S.A. uprawniających do 7 772 głosów o łącznej wartości nominalnej 7 772 zł.

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

Osoby zarządzające i nadzorujące nie posiadają na dzień przekazania niniejszego raportu okresowego na dzień bilansowy, tj. na dzień 31 marca 2019 r., uprawnień do akcji Emitenta.

Z zastrzeżeniem informacji wskazanych w pkt 5.1.2. *Struktura akcjonariatu*, w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego do dnia sporządzenia niniejszego raportu nie miały miejsca zmiany w stanie posiadania osób zarządzających i nadzorujących.

## 5.2.

### **Władze**

#### Zarząd

W okresie sprawozdawczym oraz na dzień sporządzenia niniejszego raportu w skład Zarządu wchodziło 4 członków tj.:

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

W dniu 27 marca 2019 roku Rada Nadzorcza Spółki działając na podstawie §12 ust. 2 Statutu Spółki podjęła uchwałę o powołaniu Zarządu na kolejną, wspólną, trzyletnią kadencję we wskazanym powyżej składzie.

#### Rada Nadzorcza

W okresie sprawozdawczym oraz na dzień sporządzenia niniejszego raportu w skład Rady Nadzorczej Spółki wchodziły następujące osoby:

- Przemysław Bieńkowski – Przewodniczący Rady Nadzorczej;
- Paweł Dąbek - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej;
- Andrzej Markiewicz - Sekretarz Rady Nadzorczej;
- Małgorzata Bieńkowska - Członek Rady Nadzorczej;
- Piotr Łagowski - Członek Rady Nadzorczej.

W dniu 27 marca 2019 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki powołało z tym samym dniem na kolejną kadencję Radę Nadzorczą we wskazanym powyżej składzie.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

### 6.1.

#### Zasady sporządzenia sprawozdań finansowych oraz podstawa publikacji raportu

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

Rozszerzony skonsolidowany raport za pierwsze półrocze roku obrotowego 2018/2019, którego elementem są ww. sprawozdania finansowe oraz niniejsze informacje nt. działalności w okresie sprawozdawczym został sporządzony z uwzględnieniem § 69, § 62 ust. 3 oraz § 60 ust. 1 pkt. 1-2 Rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych [...].

### 6.2.

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

Na dzień 31 marca 2019 r. jak również na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania spółki z Grupy Kapitałowej Stelmet nie są stroną istotnego postępowania dotyczącego zobowiązań albo wierzytelności.

### 6.3.

#### Inne informacje

Poza informacjami zaprezentowanymi w skróconych sprawozdaniach finansowych za pierwsze półrocze roku obrotowego 2018/2019 oraz w niniejszym dokumencie nie istnieją inne informacje, które zdaniem Zarządu są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian Stelmet S.A. oraz Grupy Kapitałowej Stelmet jak również informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań.

# OŚWIADCZENIE OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH

## Oświadczenie Zarządu

Zarząd Stelmet S.A. oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy półroczne skrócone sprawozdania finansowe (odpowiednio skonsolidowane i jednostkowe) za I półrocze roku obrotowego 2018/2019 oraz dane porównywalne zostały sporządzone zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Stelmet S.A. i Grupy Stelmet oraz ich wynik finansowy za prezentowane okresy, a sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Stelmet w I półroczu roku obrotowego 2018/2019 zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy, włączając w to opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

Zielona Góra, dnia 26 czerwca 2019 r.

sporządził:

Stanisław Bieńkowski  
Prezes Zarządu

Andrzej Trybuś  
Wiceprezes Zarządu

Piotr Leszkowicz  
Członek Zarządu

Dominika Bieńkowska  
Członek Zarządu