

## List do akcjonariuszy

Szanowni Państwo, Drodzy Akcjonariusze przekazuję na Wasze ręce sprawozdanie finansowe Eko Export SA za rok obrotowy 2017 oraz sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Eko Export. W niniejszym liście zawarłem najważniejsze informacje dotyczące działalności spółki oraz Grupy w tym okresie.

### Sprzedaż i marketing

W latach ubiegłych w wyniku kryzysu na rynku ropy naftowej nastąpiło silne przetasowanie na rynku mikrosfery. Wielu dostawców zostało zmuszonych do wycofania się z rynku. Nasza firma postanowiła wykorzystać ten unikalny moment do zajęcia całkowicie nowej pozycji strategicznej, opartej o następujące cele:

1. dywersyfikację odbiorców oraz pozyskanie segmentów specjalistycznych (premium),
2. zapewnienia długoterminowego dostępu do surowca o spadkowej tendencji cenowej.

W roku 2017 spółka osiągnęła znaczne postępy w realizacji wymienionych celów. Pierwszy z nich otworzył potencjał wzrostu marży dzięki oferowanej wyższej wartości dodanej oraz spowodował znaczną barierę wejścia dla konkurencji. Segmenty specjalistyczne ze względu na rygorystyczne wymogi jakościowe są praktycznie niedostępne dla małych firm pozyskujących mikrosferę i realizujących podstawowe przetwarzanie.

Drugi cel osiągnięto dzięki konsekwentnym inwestycjom technologicznym, których zwieńczeniem jest zakład w Astanie oraz opracowanie i wdrożenie technologii DMC (Direct Microsphere Collection). Szacujemy, że już od roku 2019 nastąpi znaczące obniżenie kosztów pozyskania mikrosfery dzięki odpowiednim proporcjom w wolumenach pozyskiwanych technologiami: tradycyjną i DMC.

Przychody ze sprzedaży wyniosły 25.5 mln złotych i były większe od ubiegłorocznych o 25%. Tak znaczące zwiększenie udziału w rynku i pozyskanie nowych klientów wymagało przyjęcia agresywnej polityki cenowej, w szczególności, iż w niektórych przypadkach wiązało się to z zastąpieniem alternatywnego lekkiego wypełniacza mikrosferą ceramiczną. Jest to proces długotrwały i wymagający wielu badań oraz prób. Tymczasowe obniżenie cen sprzedaży związane z wejściem na nowe obszary spowodował w następstwie znaczący, ale przejściowy spadek zysku netto.

W roku 2018 nastąpi powrót do satysfakcjonujących poziomów cen sprzedaży i ceny te będą utrzymywane długoterminowo. Dzięki technologii DMC spółka będzie nawet dysponowała możliwością obniżenia ceny sprzedaży mikrosfery bez negatywnego wpływu na wynik netto. Połączenie tych dwóch elementów zapewnia barierę nie do pokonania przez konkurencję.

Działania sprzedażowe w 2017 roku zapewniły portfel zamówień na 2018 w wysokości 43.3 mln co stanowi blisko 70% wzrost rok do roku. Będzie więc to historycznie rekordowy rok pod tym względem. Jednocześnie spółka negocjuje kilka znaczących kontraktów, w wyniku czego wartość ta może się jeszcze zwiększyć.

W obszarze marketingowym duże efekty przyniosło stoisko Eko Export na targach European Coating Show w Norynberdze. Również działania typu follow-up związane z ubiegłorocznym Oilfield Minerals & Markets Forum doprowadziły zaawansowanych negocjacji, których finalizacja jest planowana w drugim kwartale 2018. Zwiększona obecność marketingowa spółki przyczyniła się do uwzględnienia Eko Export S.A. jako jednego z głównych graczy na rynku mikrosfer w

raporcie BCC „Microspheres: Technologies and Global Markets”. Według wspomnianego raportu rynek ten może być wart do 2022 roku 6,9 mld USD.

## **Zakład w Astanie**

Zakład w Astanie jest kluczowym zasobem Eko Export S.A., który spełnia następujące cele

1. Zapewnia dostęp do wysokiej jakości mikrosfery w cenie niedostępnej dla konkurencji. Połączenie technologii DMC (Direct Microsphere Collection) wraz z funkcjonującą siecią tradycyjnego zbioru mikrosfery w Kazachstanie jest filarem strategii przywództwa kosztowego realizowanej przez spółkę. W przypadku wszystkich konkurentów Eko Export S.A. cena zakupu mikrosfery będzie rosła w przyszłości, a dla Eko Export S.A. cena ta będzie spadać.
2. Stanowi bazę logistyczną produkcyjną i inżynierską dla współpracy Eko Export S.A. z pozostałymi elektrowniami w Kazachstanie oraz regionie.
3. Umożliwia wytwarzanie wysokiej jakości półproduktu, a przez to optymalizację całkowitych kosztów produkcji oraz kosztów transportu (transport suchego towaru do Polski jest tańszy o ok. 30%).
4. Stanowi weryfikację koncepcji opatentowanej technologii DMC oraz przestrzeń do jej dalszego doskonalenia. Eko Export S.A. jako pierwsza firma na świecie zrealizowała udane wdrożenie technologii bezpośredniego pozyskiwania mikrosfery. Zakład w Astanie stanowi więc wizytówkę oraz punkt wyjścia do rozmów z elektrowniami oraz partnerami na całym świecie a tym samym kluczowy atut w kolejnych etapach rozwoju spółki.

Wszystkie fundamentalne wyzwania techniczne związane z zakładem w Astanie zostały w roku 2017 rozwiązane, a rok 2018 będzie już polegał na rutynowej eksploatacji zakładu. Działania rozwojowe są prowadzone w kierunku zwiększania produkowanych wolumenów (wydajniejsze przyłącza do elektrowni) oraz doskonalenia efektywności technologii, w tym również efektywności kosztowej pod kątem potencjalnych kolejnych instalacji.

W roku 2017 zakład w Astanie wyprodukował 2832 ton półproduktu. Plan na rok 2018 zakłada wzrost produkcji o ponad 80%. Należy jednak zwrócić uwagę, że tak pionierska inwestycja stanowiła ogromny wysiłek organizacyjny i finansowy dla spółki. Okoliczności niemożliwe do przewidzenia w tego typu projektach spowodowały opóźnienie we wdrożeniu. W konsekwencji spółka musiała realizować pozostałe działania strategiczne – w szczególności rozbudowę sieci sprzedaży – pod dużą presją w zakresie dostępnej gotówki. Zwrot z tak dużej inwestycji wymaga jeszcze kilku lat, ale przełom mamy już za sobą.

## **Jakość i innowacje**

Mimo dużego wysiłku finansowego związanego z inwestycją w Astanie spółka przez cały rok 2017 prowadziła prace rozwojowe zmierzające w kierunku zwiększania przewagi konkurencyjnej. Kontynuowany był również proces wzmacniania kluczowego działu jakości, będącego podstawą obsługi sektorów specjalistycznych (premium).

W wyniku przeprowadzonych audytów przez najbardziej wymagające koncerny, do których Eko Export S.A. dostarcza swoje produkty, uzyskaliśmy pisemne gratulacje za ocenę funkcjonowania naszego działu jakości. Oto fragmenty niektórych z ocen:

„Gratulujemy Państwu, uzyskaliście Państwo od nas najwyższe zaklasyfikowanie. Dołóżcie wszelkich starań, by utrzymać ten wysoki wynik w kolejnym roku” - kluczowy klient segmentu premium z Niemiec.

„Szanowni Państwo, ciągłe doskonalenie jakości produktów i usług stanowi integralną część działalności naszej Grupy. [...] Po przeprowadzonej analizie klasyfikujemy Państwa jako dostawcę A (najwyższa nota)” - globalny koncern z branży automotive z siedzibą w Niemczech.

W roku 2017 powstał drugi zespół laboratoryjny wyposażony w nowoczesne pomieszczenie oraz najnowszy sprzęt badawczy.

Spółka realizuje obecnie dwa innowacyjne projekty z dofinansowaniem z Funduszy Europejskich:

1. Opracowanie innowacyjnego produktu o bardzo wysokiej wytrzymałości mechanicznej na bazie mikrosfer (TytanSpheres).
2. Innowacyjny sposób przygotowania mikrosfer stosowanych w zaawansowanych procesach technologicznych.

Niezależnie realizowany jest ambitny program wewnętrznych prac R&D. Szczególnie ciekawe i innowacyjne są badania związane ze stosowaniem mikrosfer w produktach dostępnych dla konsumentów. Tego typu segmenty premium stawiają niespotykane dotychczas wymagania przed producentami mikrosfer. Dzięki prowadzonym innowacjom Eko Export S.A. jest w tym zakresie liderem światowym.

### **Komentarz do wyniku finansowego**

W 2017 nastąpiło pogorszenie wyników Eko Export S.A. w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego. Głównym, negatywnym czynnikiem wpływającym na wyniki 2017 roku są, niższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego, uzyskane ceny sprzedaży mikrosfery oraz kurs euro. Przy uzyskanych w 2017 roku przychodach na poziomie 6,0 mln EUR, spadek cen w stosunku do analogicznego okresu 2016 roku, spowodował uzyskanie mniejszych przychodów o 1,3 mln EUR (i jednocześnie zysku na sprzedaży). Dodatkowo spadek średniego w tym okresie kursu EUR o 3% (13 eurocentów) zmniejszył osiągnięte przychody o 174 tys. EUR. Wyżej opisane zdarzenia zmniejszyły osiągnięte przychody o 6,4 mln zł.

W 2017 roku średnia cena mikrosfery była niższa od uzyskanej w roku poprzednim o ok. 16%, co było spowodowane głównie zmianą przyjętej strategii sprzedażowej. Eko Export S.A. w latach 2012-2015 ograniczał swoje rynki zbytu do 2-3 branż i kilku klientów. Do 2014 roku rynki te zapewniały całkowity zbyty dla produktów Eko Export S.A. przy bardzo atrakcyjnych cenach sprzedaży i rentowności. Jednak, załamanie rynku ropy i gazu od 2014 roku tj. wybuchu wojny na Krymie (nastąpiła spadek cen ropy i jednocześnie jej wydobycia) spowodował znaczny spadek zapotrzebowania na mikrosferę w tej branży co jednocześnie obniżyło ceny mikrosfery. Spadek zapotrzebowania na mikrosferę u głównego odbiorcy znacznie obniżył osiągnięte przez Eko Export S.A. przychody. W związku z koniecznością optymalizacji struktury sprzedaży (niewielka dywersyfikacja klientów i branż) Zarząd Eko Export S.A. podjął od 2016 roku intensywne działania w celu poprawy tej sytuacji. Nowa strategia sprzedażowa zakłada intensywne działania w celu dywersyfikacji ilości odbiorców oraz branż do których Eko Export S.A. będzie dostawcą mikrosfer. Już widać znaczne efekty wprowadzanej zmiany strategii, gdyż w roku 2017 nastąpił znaczny, bo 25% wzrost przychodów ze sprzedaży, a na 2018 rok spółka ma zamówienia na 43 mln zł co stanowi wzrost w stosunku do 2017 roku aż o 69%. Od 2016 roku nastąpiła znaczna dywersyfikacja branż do których jest dostarczana mikrosfera (8 branż) oraz klientów (30 klientów). Oczywiście Eko Export S.A. w dalszym ciągu aktywnie działa w celu pozyskania jak największego zakresu klientów w celu osiągnięcia stabilizacji sprzedażowej oraz odporności na ewentualne zmniejszenia

zapotrzebowania na mikroferę w danej branży. Dywersyfikacja przychodów pod względem branż i ilości klientów zapewni stabilność wpływów oraz bezpieczeństwo finansowe Spółki.

Znaczącym efektem zmiany strategii sprzedażowej Spółki jest aktualnie posiadany portfel zamówień na 2018 r., który wynosi 43,3 mln zł. Jest to istotnie więcej niż wysokość przychodów Eko Export S.A. w latach 2014-2016 (wynosiły one odpowiednio 22,3; 20,4 i 20,4 mln zł) i tyle samo, co łączna wartość przychodów w latach 2015-2016 (40,8 mln zł), co wskazuje, że z punktu widzenia przychodów będzie to rekordowy rok w dotychczasowej historii firmy. Jednocześnie spółka nadal negocjuje kilka znaczących kontraktów, w wyniku czego wartość ta może się jeszcze zwiększyć. Już obecny stan zakontraktowania wskazuje na to, że kolejny rok będzie dla spółki momentem przełomowym. Zarząd pracuje nad tym, by jak największa część z tych zamówień dotyczyła produktów na indywidualne zamówienie, które generują nam zdecydowanie wyższe marże. Jednocześnie firma oczekuje kolejnych istotnych zamówień w nadchodzących okresach.

Konieczność poszukiwania przez Spółkę nowych rynków i branż w celu zdobycia nowych klientów jest zawsze obarczone koniecznością poniesienia kosztów sprzedaży lub oferowanych rabatów. Zdobycie nowych rynków zbytu wiąże się z dodatkowymi kosztami. W przypadku Eko Export S.A. kosztami dotarcia do nowych klientów była obniżka cen sprzedaży w celu pokonania barier substytutów oraz sił konkurencyjnych. Eko Export S.A. w zakresie kosztów działalności zaczęło kierować się zasadą przywództwa kosztowego, która w przyszłości ma doprowadzić do znacznej przewagi nad konkurencją. Jednak aktywne działania Zarządu spółki przynoszą pozytywne efekty w postaci pozyskania znacznych zamówień na 2018 rok.

W latach 2016-2017, gdzie Eko Export S.A. brało udział w przetargach na bardzo duże dostawy mikrofer, jak i w kolejnych negocjacjach niezbędna nam była przewaga konkurencyjna wynikająca m.in. ze strategii przywództwa kosztowego. Strategia ta opiera się na zajęciu takiej pozycji w rynku, która będzie umożliwiała zmniejszenie kosztów. Mniejsze koszty oznaczają niższą cenę, a niższa cena, w przypadku, kiedy jakość pozostaje na tym samym poziomie, jest czynnikiem budującym przewagę konkurencyjną. Stosowanie tego typu strategii jest możliwe tylko wtedy, kiedy przedsiębiorstwo jest odpowiednio racjonalnie zarządzane oraz zajmuje wystarczająco dobrą pozycję na rynku, to znaczy, że jego udział w rynku jest wystarczająco wysoki, aby móc korzystać z ekonomii skali lub zredukować koszty związane z działalnością promocyjną. Strategia przywództwa kosztowego daje ogromną szansę na wypracowanie sobie przewagi nad konkurencją. Może doprowadzić do sytuacji, w której konkurenci będą ponosili straty sprzedając swoje towary po cenie mocno zyskowej dla Eko Export S.A.. Przywództwo kosztowe zapewnia większą kontrolę nad łańcuchem dostaw, a także zmniejsza zagrożenie płynące od producentów dóbr substytucyjnych.

Eko Export S.A. w ramach wdrażanej strategii przywództwa kosztowego uruchomiła system obniżania kosztów wytworzenia mikrofer, co pozwoli uzyskać przewagę konkurencyjną na rynku poprzez stworzenie możliwości budowania oferty mikrofer po niższych niż konkurencja cenach. Konkurencyjne ceny umożliwią zdobycie nowych, znacznych klientów i branż a zakłady w Bielsku-Białej i Astanie są od strony technicznej i organizacyjnej gotowe do znaczącego zwiększenia produkcji.

Analiza kosztów własnych sprzedaży wykazała, że koszty wytworzenia mikrofer (pozyskania i produkcji) za pierwsze trzy kwartały ubiegłego roku zostały zmniejszone w stosunku do 2016 roku. Jednak narastająco, koszty własne sprzedaży każdej tony mikrofer zostały utrzymane na podobnym do poprzedniego roku poziomie.

Przeprowadzona analiza kosztów działalności za 2017 rok wykazuje, że poziom kosztów zarządu w przychodach spółki uległ zmniejszeniu w 2017 roku i stanowią już tylko 19% przychodów, podczas gdy w 2016 roku wartość tych kosztów stanowiła 23% przychodów. Dodatkowo koszty zarządu przypadające na każdą sprzedaną tonę mikrofer w 2017 roku spadły o 27% w stosunku do 2016 roku.

Wartość kosztów sprzedaży w 2017 roku utrzymuje się w strukturze przychodów na podobnym poziomie jak w 2016 roku tj. 4,7%. Dodatkowo stały nadzór powoduje, że koszty przypadające na

każdą sprzedaną tonę mikrosfery spadły w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 15%.

Podsumowując, w roku 2017 nastąpił znaczny, 25% wzrost przychodów ze sprzedaży, przy utrzymaniu kosztów produkcji każdej sprzedanej tony mikrosfer na podobnym do roku poprzedniego poziomie. Koszty zarządu i sprzedaży, przy niewielkim wartościowo wzroście zostały zdecydowanie zmniejszone przeliczając na tonę mikrosfery.

Dodatkowym powodem niskiej wartości zysku były naliczone w spółce Eko Export S.A. odsetki i różnice kursowe wynikające z wycen zobowiązań i należności wyrażonych w Euro o wartości 3,0 mln zł. Wymienione koszty finansowe nie mają wpływu na płynność finansową Eko Export S.A. lecz są tylko zapisem księgowym wynikającym z przepisów.

Powstała za 2017 rok strata na poziomie Grupy Eko Export jest głównie spowodowana obciążeniem wyniku Grupy kosztami działalności operacyjnej EKO Sphere KZ (4 mln zł) oraz powstałymi różnicami kursowymi. Zakład w Astanie w 2017 roku nie osiągnął jeszcze pełnej zdolności produkcyjnej, co jest naturalną sytuacją przy tego typu inwestycjach. Powoduje to jednak negatywne skutki dla wyników skonsolidowanych Grupy. Oczekujemy już od 2018 roku znacznego (prawie dwukrotnego) wzrostu produkcji w EKO Sphere KZ, co zdecydowanie poprawi wyniki finansowe Grupy.

Zarząd wdrażając nową strategię sprzedażową dąży do realizacji w 2018 roku i latach następnych następujących założeń:

- 1) Zwiększenia liczby zamówień dzięki konkurencyjnym cenom mikrosfery (w 2017 roku osiągnięto wzrost przychodów o 25%, a w 2018 roku uzyskano wartość zamówień na kwotę 43 mln zł, co stanowi wzrost przychodów o 69% w stosunku do 2017 roku),
- 2) Stała dywersyfikacja klientów i branż, do których Eko Export S.A. będzie dostarczać mikrosferę,
- 3) Stopniowe zwiększanie cen sprzedaży mikrosfer do odbiorców, u których Eko Export S.A. jest już stałym dostawcą

Natomiast wdrożenie strategii przywództwa kosztowego ma za zadanie:

- 1) Stopniowe zmniejszanie udziału kosztów zarządu i sprzedaży w kosztach wytworzenia tony mikrosfery,
- 2) Zmniejszanie kosztów pozyskania oraz produkcji mikrosfer. Minimalizację kosztów zakupu surowców spółka planuje osiągnąć poprzez znaczne zwiększenie udziału dostaw ze spółki zależnej EKO Sphere KZ taniego surowca w ogólnej strukturze dostawców.

Eko Export osiągnęła w 2017 roku marżę brutto na poziomie 27% przy uzyskanej na koniec 2016 roku wartości 40%. Głównym powodem jest spadek uzyskanych cen sprzedaży produktów, który był konsekwencją procesu zdobycia nowych rynków zbytu oraz niższego kursu EUR w stosunku do analogicznego okresu 2016 roku.

Wskaźniki płynności bieżącej i szybkiej na poziomach odpowiednio 1,3 oraz 1,7. Wskaźniki płynności są zdecydowanie wyższe niż za 12 m-cy roku ubiegłego.

Wskaźniki zadłużenia ogólnego i kapitałów własnych w związku ze zmniejszeniem stanu zobowiązań Eko Export S.A. uległy także zdecydowanej poprawie.

Klienci oraz Dostawcy mają więc zagwarantowane bezpieczeństwo zawieranych transakcji zarówno w krótkim jak i długim okresie. W świetle zaprezentowanych wskaźników analizy finansowej Eko Export S.A. znajduje się przejściowo, w słabszej niż w latach poprzednich kondycji finansowej gwarantującej jednak zdolność realizacji długoterminowych kontraktów o znacznej wartości. Skutecznie realizowana nowa strategia sprzedaży i przywództwa kosztowego pozwoli zwiększyć przychody oraz zmniejszyć jednostkowy koszt wytworzenia mikrosfery, co spowoduje zwiększenie rentowności i stabilizację finansową.

W ramach prowadzonych działań związanych z uzyskaniem optymalizacji finansowej spółki wykonano w 2017 roku następujące działania operacyjne

- 1) podpisanie nowej umowy kredytowej (wydłużającej okres spłaty do 5 lat) pozytywnie wpłynęło na poprawę płynności finansowej i zdolności zakupowe Spółki,
- 2) zobowiązania wobec akcjonariuszy w kwocie 9,6 mln zł zostały spłacone w formie nowej emisji akcji. Spowodowało to znaczny spadek zobowiązań przy jednoczesnym wzroście wartości kapitału własnego, bez zaangażowania środków finansowych,
- 3) W celu zwiększenia możliwości zakupu surowca w okresie zimowym Spółka pozyskała w listopadzie ubiegłego roku dodatkowe finansowanie w wysokości 3 mln zł w formie emisji obligacji.
- 4) W związku z zaplanowaną zmianą struktury organizacyjnej Grupy, Eko Export S.A sprzedał posiadane udziały w spółkach Eko Microspheres Almaty oraz Ekibastuz Microspheres KZ. Wszystkie zaplanowane dla tych spółek działania operacyjne przejęła spółka EKO Sphere KZ. Zmniejszenie Grupy znacznie usprawni zarządzanie Grupą oraz zmniejszy koszty jej funkcjonowania.
- 5) W związku z oddaniem do użytkowania zakładu produkcyjnego w Kazachstanie oraz wzrostem jego wartości, Eko Export S.A. dokonał sądowego zastawu całego majątku spółki Eko Sphere na rzecz udzielonych na budowę pożyczek
- 6) Spółka planuje pozyskanie gwarancji ubezpieczeniowej, która będzie zabezpieczeniem umowy zakupu mikrosfery z Elektrowni Kozienice. Gwarancja ubezpieczeniowa, w zamian za stosowaną dotychczas stosowaną gwarancję bankową, umożliwi zwolnienie zablokowanych środków pieniężnych w kwocie 175.000 zł,
- 7) Pozyskano dofinansowanie projektu badawczego mającego na celu uzyskanie nowego, bezkonkurencyjnego produktu. Dotacja wyniesie 1.320 tys. zł.
- 8) W ramach działań zmierzających do urealnienia terminów spłaty udzielonych pożyczek spółce zależnej EKO Sphere KZ, Spółka podpisała ze spółką zależną EKO Sphere KZ aneks wprowadzający terminy spłaty dostosowane do realnych możliwości tej spółki, która nie osiągnęła jeszcze planowanej, pod względem wydajności, produkcji, szczególnie jeśli chodzi o linie automatycznego pozyskiwania mikrosfery.,

## **Podsumowanie**

Szanowni Państwo, zdajemy sobie sprawę z tego, że inwestując w Eko Export S.A oczekujecie zadowolającego zwrotu z inwestycji. Rok 2017 i pierwsze miesiące 2018 były bardzo trudne dla akcjonariuszy. Z wieloma z Was się spotykaliśmy, z jeszcze większą ilością rozmawialiśmy telefonicznie, mailowo czy za pośrednictwem czatu. Wiemy, że kredyt Waszego zaufania do Eko Export S.A. został mocno nadszarpnięty. Wiemy też, że jedynie poprzez jeszcze bardziej wytężoną pracę i dostarczanie wyników jesteśmy w stanie to zaufanie odbudować. Podjęliśmy się wspólnie pionierskiego i skomplikowanego przedsięwzięcia. Mamy dobrą strategię oraz wszelkie zasoby niezbędne do osiągnięcia sukcesu. Mamy też pełne wsparcie akcjonariuszy założycieli, dla których wspomniany okres również był trudny. Jak mogliście Państwo obserwować w roku 2017 wszystkie działania założycieli były nakierowane na jeden cel – na zapewnienie spółce środków do realizacji planów strategicznych. Łączy więc nas wszystkich wspólny cel i głęboko wierzę, że ten rok będzie rokiem odbudowy Waszego zaufania oraz rokiem przyciągnięcia nowych akcjonariuszy. Dziękuję Państwu za zaangażowanie i współtworzenie sukcesu Eko Export S.A.!

Jacek Dziejczak - Prezes Zarządu