



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

## W ROKU OBROTOWYM 2017/2018

Zielona Góra, 29 stycznia 2019



# SPIS TREŚCI

## LIST PREZESA ZARZĄDU \_\_\_\_\_ 1

1.

### PODSTAWOWE INFORMACJE O DZIAŁALNOŚCI STELMET SA ORAZ GRUPY KAPITAŁOWEJ STELMET \_\_\_\_\_ 2

2.

### ORGANIZACJA GRUPY KAPITAŁOWEJ \_\_\_\_\_ 3

- 2.1. Opis Grupy Kapitałowej \_\_\_\_\_ 3
- 2.2. Zasady zarządzania Emitentem oraz Grupą  
Kapitałową \_\_\_\_\_ 5

3.

### DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ \_\_\_\_\_ 6

- 3.1. Obszar operacyjny \_\_\_\_\_ 6
  - 3.1.1. Model biznesowy \_\_\_\_\_ 6
  - 3.1.2. Lokalizacja produkcji oraz zdolności  
produkcyjne \_\_\_\_\_ 6
  - 3.1.3. Opis podstawowych produktów i usług \_\_\_\_\_ 7
  - 3.1.4. Rynki zbytu \_\_\_\_\_ 8
  - 3.1.5. Rynki zaopatrzenia \_\_\_\_\_ 12
  - 3.1.6. Informacje o umowach znaczących dla  
działalności Grupy Kapitałowej \_\_\_\_\_ 13
  - 3.1.7. Transakcje z jednostkami powiązаныmi \_\_\_\_\_ 14
  - 3.1.8. Umowy ubezpieczenia \_\_\_\_\_ 14
- 3.2. Obszar finansowy \_\_\_\_\_ 14
  - 3.2.1. Umowy kredytowe, umowy pożyczek,  
leasingi \_\_\_\_\_ 14
  - 3.2.2. Poręczenia i gwarancje \_\_\_\_\_ 16
  - 3.2.3. Transakcje pochodne \_\_\_\_\_ 17
  - 3.2.4. Emisje papierów wartościowych \_\_\_\_\_ 17
- 3.3. Istotne zdarzenia po zakończeniu roku  
obrotowego \_\_\_\_\_ 17

4.

### SYTUACJA FINANSOWA JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ ORAZ GRUPY KAPITAŁOWEJ \_\_\_\_\_ 18

- 4.1. Sezonowość działalności \_\_\_\_\_ 18
- 4.2. Wyniki finansowe \_\_\_\_\_ 19
- 4.3. Sytuacja majątkowa \_\_\_\_\_ 25
- 4.4. Sytuacja pieniężna \_\_\_\_\_ 29
- 4.5. Analiza wskaźnikowa \_\_\_\_\_ 31
- 4.6. Istotne pozycje pozabilansowe \_\_\_\_\_ 34
- 4.7. Inwestycje \_\_\_\_\_ 34
  - 4.7.1. Nakłady inwestycyjne \_\_\_\_\_ 34
  - 4.7.2. Aktywa inwestycyjne \_\_\_\_\_ 34
- 4.8. Dywidenda \_\_\_\_\_ 34
- 4.9. Przewidywana sytuacja finansowa \_\_\_\_\_ 35
- 4.10. Prognozy wyników finansowych \_\_\_\_\_ 35

5.

### PERSPEKTYWY ROZWOJU EMITENTA I GRUPY KAPITAŁOWEJ ORAZ RYZYKA I ZAGROŻENIA \_\_\_\_\_ 36

- 5.1. Strategia Grupy Kapitałowej \_\_\_\_\_ 36
- 5.2. Perspektywy i czynniki rozwoju Spółki i Grupy  
Kapitałowej \_\_\_\_\_ 37
- 5.3. Ryzyko i zagrożenia prowadzonej  
działalności \_\_\_\_\_ 39

## 6.

### OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU

#### ŁADU KORPORACYJNEGO \_\_\_\_\_ 44

- 6.1. Zbiór stosowanych zasad ładu korporacyjnego \_\_\_\_\_ 44
- 6.2. Odstępstwa od stosowanych zasad ładu Korporacyjnego \_\_\_\_\_ 44
- 6.3. Systemy kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych \_\_ 45
- 6.4. Akcje i akcjonariat \_\_\_\_\_ 46
  - 6.4.1. Struktura kapitału zakładowego \_\_\_\_\_ 46
  - 6.4.2. Struktura akcjonariatu \_\_\_\_\_ 46
  - 6.4.3. Wykaz akcji i uprawnień do akcji w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących \_\_\_\_ 46
  - 6.4.4. Ograniczenia związane z papierami wartościowymi \_\_\_\_\_ 46
  - 6.4.5. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych \_\_\_\_\_ 46
  - 6.4.6. Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami i obligatariuszami \_\_\_\_\_ 46
- 6.5. Specjalne uprawnienia kontrolne \_\_\_\_\_ 47
- 6.6. Władze \_\_\_\_\_ 47
  - 6.6.1. Zarząd \_\_\_\_\_ 47
    - 6.6.1.1. Skład osobowy \_\_\_\_\_ 47
    - 6.6.1.2. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających \_\_\_\_\_ 47
    - 6.6.1.3. Kompetencje i uprawnienia Zarządu \_\_\_\_ 47
    - 6.6.1.4. Wynagrodzenie Zarządu \_\_\_\_\_ 47
  - 6.6.2. Rada Nadzorcza \_\_\_\_\_ 48
    - 6.6.2.1. Skład osobowy \_\_\_\_\_ 48
    - 6.6.2.2. Kompetencje i uprawnienia Rady Nadzorczej \_\_\_\_\_ 48
    - 6.6.2.3. Komitet Audytu \_\_\_\_\_ 49
    - 6.6.2.4. Wynagrodzenie Rady Nadzorczej \_\_\_\_\_ 50
    - 6.6.2.5. Opis polityki różnorodności \_\_\_\_\_ 50
- 6.7. Sposób działania i zasadnicze uprawnienia Walnego Zgromadzenia oraz opis praw akcjonariuszy i sposób ich wykonywania \_ 50
- 6.8. Opis zasad zmiany statutu \_\_\_\_\_ 51

## 7.

### POZOSTAŁE INFORMACJE \_\_\_\_\_ 52

- 7.1. Zasady sporządzenia sprawozdań finansowych oraz podstawa publikacji raportu \_\_\_\_\_ 52
- 7.2. Postępowania przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej \_\_\_\_ 52
- 7.3. Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych \_\_\_\_\_ 52
- 7.4. Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju 52

## 8.

### POZOSTAŁE INFORMACJE \_\_\_\_\_ 53

- 8.1. Oświadczenie Zarządu o rzetelności sprawozdań \_\_\_\_\_ 53
- 8.2. Informacja Zarządu w sprawie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych \_\_\_\_\_ 53

# LIST PREZESA ZARZĄDU



Szanowni Państwo,

Przekazujemy Państwu sprawozdanie roczne podsumowujące najważniejsze wydarzenia oraz wyniki finansowe Stelmet SA oraz Grupy Kapitałowej Stelmet w roku obrotowym 2017/2018, zakończonym 30 września 2018 r.

W minionym roku obrotowym powróciliśmy na ścieżkę wzrostu przychodów, a także wzrostu zysku EBITDA, który jest podstawową miarą efektywności naszej działalności, i to pomimo wyzwań, wynikających zarówno ze specyfiki naszej branży, jak i otoczenia gospodarczego.

Przychody Grupy Stelmet sięgnęły 553 mln zł i były o ponad 3% wyższe niż rok wcześniej. Zanotowaliśmy 30-procentowy wzrost przychodów ze sprzedaży pelletu, który z nawiązką zrekompensował niewielki, 0,6-procentowy spadek przychodów ze sprzedaży produktów drewnianej architektury ogrodowej (DAO).

Skokowy wzrost sprzedaży pelletu był możliwy dzięki uruchomieniu w styczniu 2018 r. produkcji w nowym zakładzie pelletu w Grudziądzu, funkcjonującego w ramach naszej spółki zależnej MrGarden. Dodatkowo, utrzymujący się wysoki popyt na to ekologiczne paliwo pozwolił na realizację wyższych cen sprzedaży, zarówno na rynku polskim, jak i rynkach zagranicznych.

Na koniec września 2018 r. nasze łączne zdolności produkcyjne w segmencie pelletu wynosiły już około 145 tys. ton rocznie, w tym około 110 tys. ton w zakładzie w Zielonej Górze i około 35 tys. ton w zakładzie w Grudziądzu. Spodziewamy się, że w ciągu kilku miesięcy nasz grudziądzki zakład osiągnie docelowe zdolności wytwórcze w produkcji pelletu. Dzięki temu nasze łączne moce produkcyjne w tym segmencie sięgną blisko 150 tys. ton rocznie, co umocni pozycję Grupy Stelmet jako wiodącego producenta tego ekologicznego paliwa w Polsce.

Segment DAO pozostaje naszym głównym źródłem przychodów – w roku obrotowym 2017/2018 odpowiadał za 79% łącznej sprzedaży Grupy. Istotny wpływ na wyniki tego segmentu, w szczególności w pierwszej połowie minionego roku obrotowego, miały warunki pogodowe. Ze względu na przedłużającą się zimą w Europie kontynentalnej oraz w Wielkiej Brytanii, wysoki popyt na drewnianą architekturę ogrodową rozpoczął później niż zwykle, przez co sprzedaż na większości rynków w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 była słabsza. Poprawa sprzedaży w kolejnych kwartałach pozwoliła nam jednak nadrobić gorszy początek sezonu i w efekcie w całym roku obrotowym sprzedaliśmy o ponad 5 tys. m<sup>3</sup>, tj. o ponad 2% więcej wyrobów DAO niż w roku obrotowym 2016/2017.

Nieco niższe przychody ze sprzedaży DAO przy wyższym wolumenie sprzedaży wynikały m.in. z umocnienia kursu złotego wobec euro i funta brytyjskiego. Przypomnę, że nasze wyroby trafiają do ponad 25 krajów, a sprzedaż eksportowa stanowi blisko 95% łącznej sprzedaży DAO.

Miniony rok obrotowy był także okresem dalszej wytężonej pracy i dążenia do ciągłej poprawy efektywności naszej działalności. Znaczące zmiany w popycie na wyroby DAO w Wielkiej Brytanii (wspomniany opóźniony start sezonu sprzedażowego oraz dynamiczny wzrost zamówień w trzecim kwartale 2017/2018) pokazały potrzebę usprawnienia dystrybucji na tym rynku. Podjęliśmy szereg działań optymalizacyjnych, m.in. poprzez wzmocnienie zarządu i nadzoru korporacyjnego nad Grange Fencing oraz optymalizację działalności naszych centrów dystrybucyjnych w Much Wenlock i Harwich, poprzez które nasze wyroby trafiają na rynek brytyjski.

W Polsce nasze wysiłki koncentrowaliśmy m.in. na zwiększaniu efektywności zakładu produkcji DAO w Grudziądzu. W połączeniu z korzystnie kształtującymi się cenami surowca drzewnego oraz wyższymi marżami na sprzedaży pelletu, wysiłki te zaowocowały wyraźnym wzrostem zysku EBITDA. W roku obrotowym 2017/2018 sięgnęła ona 68,6 mln zł, czyli o blisko 23% więcej niż rok wcześniej lub o blisko 15% więcej, jeśli do porównania weźmiemy skorygowaną EBITDA za rok 2016/2017. Marża skorygowanej EBITDA wzrosła tym samym do 12,4% z 11,2% rok wcześniej.

Wspomniane pozytywne czynniki skompensowały z nawiązką wzrost kosztów związanych z działalnością centrów dystrybucyjnych w Wielkiej Brytanii oraz obserwowany w całej polskiej gospodarce wzrost kosztów personalnych.

Rok 2017/2018 zamknęliśmy zyskiem netto na poziomie 9,6 mln zł. Był on niższy niż rok wcześniej, przy czym znaczący wpływ na tę pozycję miał dokonany odpis aktualizujący wartość wartości firmy (goodwill) w kwocie 12,9 mln zł. Co ważne, odpis ten miał wyłącznie charakter księgowy, bez żadnego wpływu na sytuację płynnościową czy działalność operacyjną Spółki oraz całej Grupy Stelmet. Więcej informacji na ten temat prezentujemy w dalszej części niniejszego sprawozdania, do lektury którego serdecznie Państwa zachęcam.

Korzystając z okazji, chciałbym podziękować naszym Akcjonariuszom za powierzone nam zaufanie, oraz zapewnić, że nieprzerwanie dążymy do osiągania jak najlepszych wyników finansowych i trwałego zwiększania wartości Spółki w długim terminie. Radzie Nadzorczej oraz wszystkim naszym pracownikom dziękuję za zaangażowanie i codzienną pracę oraz wkład w rozwój Spółki i Grupy Stelmet.

Z wyrazami szacunku,

Stanisław Bieńkowski  
Prezes Zarządu Stelmet SA

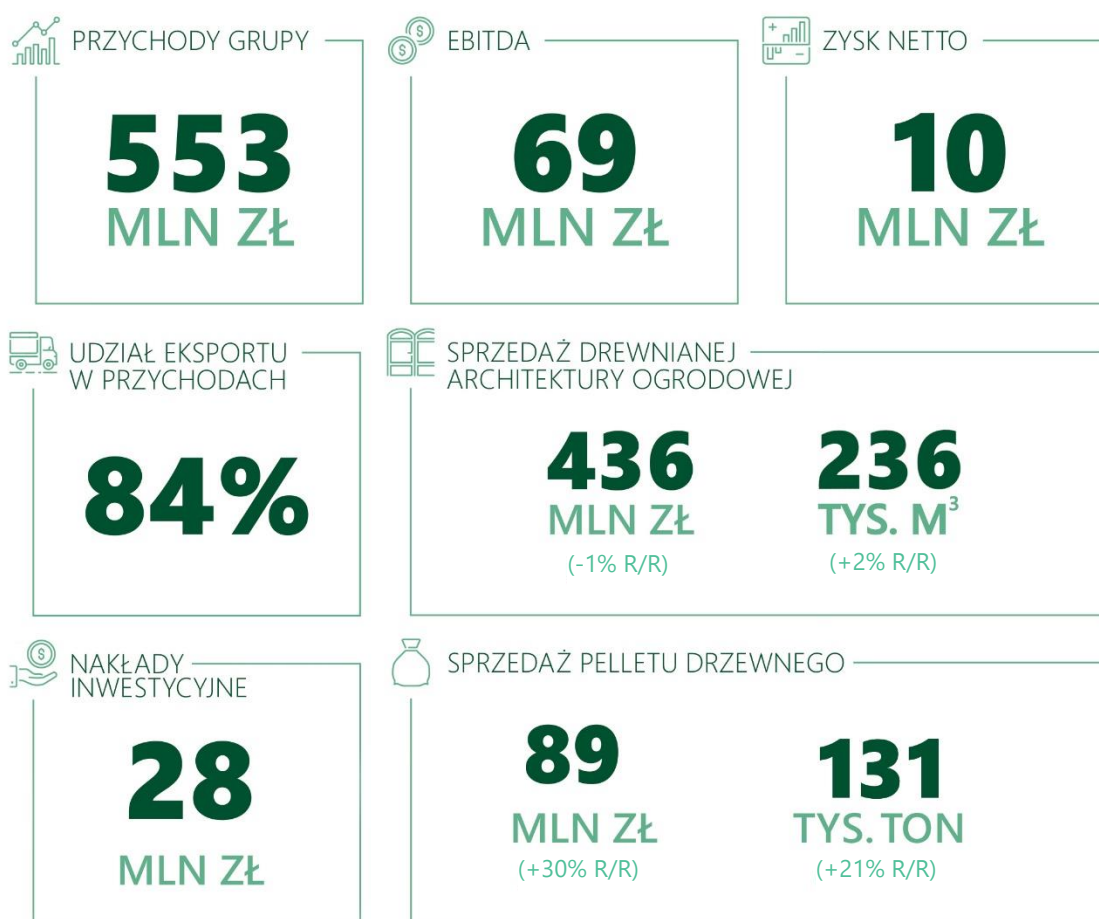
1.

# PODSTAWOWE INFORMACJE NT. DZIAŁALNOŚCI STELMET SA ORAZ GRUPY KAPITAŁOWEJ STELMET

Stelmet Spółka Akcyjna (Stelmet SA, Spółka) jest Jednostką Dominującą w Grupie Kapitałowej Stelmet (Grupa Stelmet, Grupa Kapitałowa Stelmet, Grupa).

Grupa Kapitałowa Stelmet jest pionowo zintegrowanym producentem i dystrybutorem drewnianej architektury ogrodowej (DAO). Produkowane przez Grupę wyroby drewnianej architektury ogrodowej przeznaczone są do grodzenia, 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 w tym w: 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.

## Najważniejsze wyniki finansowe i operacyjne Grupy Stelmet w roku obrotowym 2017/2018



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.

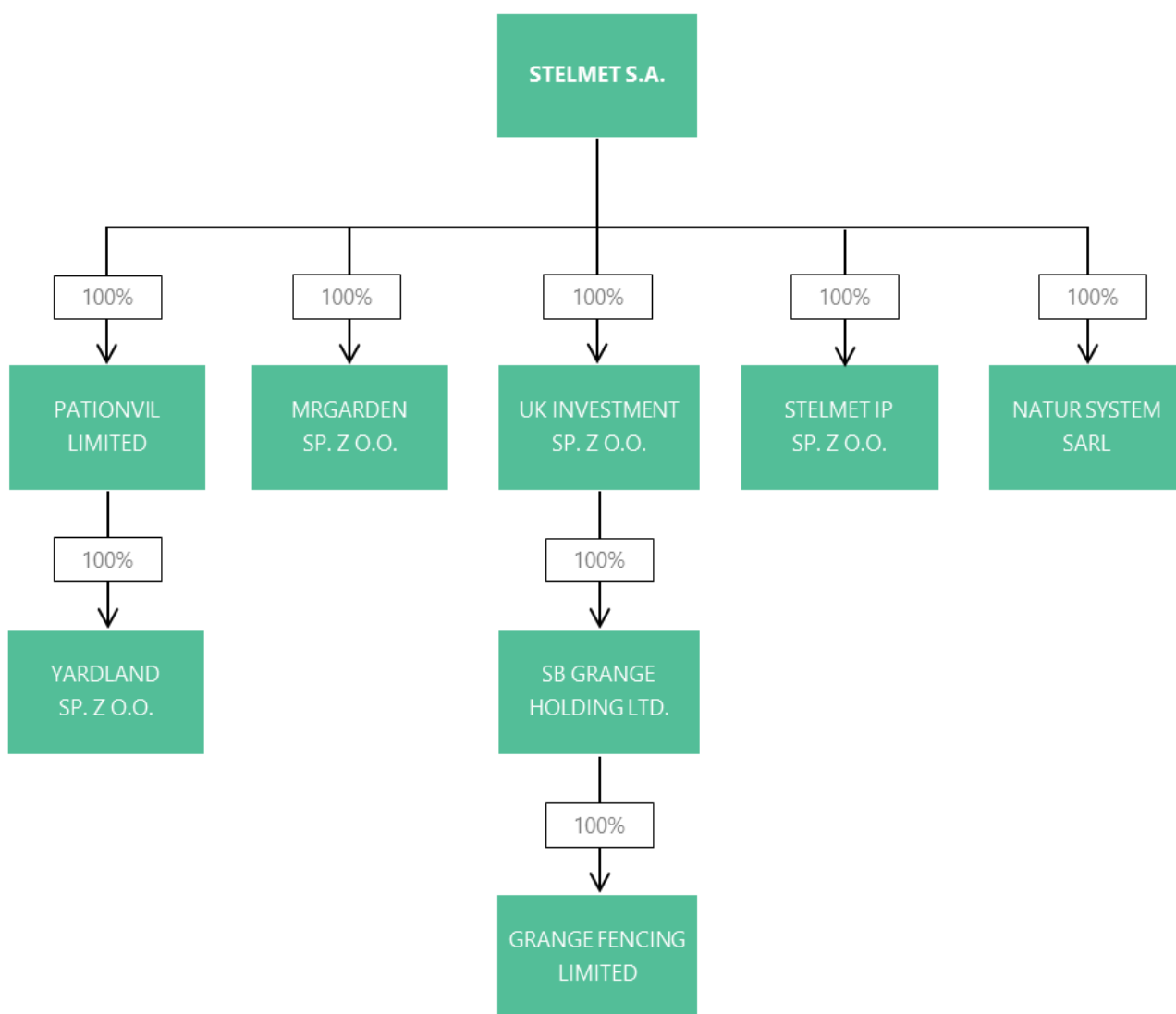
## 2.

# ORGANIZACJA GRUPY KAPITAŁOWEJ

## 2.1.

### Opis Grupy Kapitałowej

Na dzień bilansowy 30 września 2018 r. Grupa Kapitałowa składała się z jednostki dominującej oraz ośmiu spółek zależnych, w których spółka Stelmet SA posiadała bezpośrednio lub pośrednio 100% udziałów w kapitale wszystkich spółek. Poniższy schemat przedstawia strukturę organizacyjną Grupy Stelmet wraz z powiązaniem kapitałowymi na dzień bilansowy.



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 Stelmet na dzień 30 września 2018 r. 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	Francja	Pełna	pośrednictwo handlowe
Pationvil Limited	Malta	Pełna	działalność holdingów finansowych
Yardland sp. z o.o.	Polska	Pełna	handel hurtowy, pośrednictwo handlowe, sprzedaż detaliczna

Dodatkowo spółka Stelmet SA posiada 33% 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 spółki Stelmet SA oraz całej Grupy Stelmet.

W okresie sprawozdawczym nie miały miejsca żadne zmiany w składzie Grupy Kapitałowej Stelmet.

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. Planowane rozwiązanie tej spółki nie wpłynie więc negatywnie na działalność Grupy Stelmet na rynku francuskim. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania ww. spółka nie została jeszcze rozwiązana.

W dniu 28 listopada 2018 r. spółka Stelmet SA 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 SA podjęła uchwałę o rozpoczęciu likwidacji spółki zależnej Pationvil Limited. Powyższa decyzja była związana z uproszczeniem struktury Grupy. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania ww. spółka nie została jeszcze rozwiązana.

#### Podwyższenia kapitału zakładowego w jednostce dominującej

W okresie od dnia 01 października 2017 r. do dnia sporządzenia niniejszego dokumentu nie miały miejsca żadne zmiany kapitału zakładowego Stelmet SA.

#### Podwyższenia kapitału zakładowego w spółkach zależnych

Na podstawie Uchwały Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników spółki UK Investment sp. z o.o. z dnia 23 października 2017 r. dokonano podwyższenia kapitału zakładowego spółki o kwotę 100 tys. PLN poprzez utworzenie 2.000 nowych udziałów o wartości nominalnej 50 PLN każdy udział. Wartość emisyjna nowych udziałów wynosiła 6,9 mln PLN i nadwyżka ponad wartość nominalną (agio) została przekazana na kapitał zapasowy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Stelmet SA. Następnie na podstawie nadzwyczajnej uchwały zarządu spółki SB Grange Holding Limited z dnia 02 listopada 2017 r. dokonano podwyższenia kapitału spółki SB Grange Holding Limited o kwotę 1,4 mln GBP poprzez utworzenie 1.400.000 nowych udziałów o wartości nominalnej każdego udziału 1 GBP. Wszystkie udziały zostały objęte przez UK Investment sp. z o.o.

W dniu 04 grudnia 2017 r. nastąpiło podwyższenie kapitału zakładowego spółki zależnej Pationvil Ltd. z kwoty 142 tys. EUR do 357 tys. EUR. Podwyższony o 215 tys. EUR kapitał objęta w całości spółka Stelmet SA. Podwyższony kapitał został w całości pokryty wkładem pieniężnym w wysokości 215 tys. EUR (tj. ok. 904 tys. PLN). Następnie na podstawie uchwały nadzwyczajnego zgromadzenia wspólników spółki Yardland sp. z o.o. z dnia 22 grudnia 2017 r. dokonano podwyższenia kapitału spółki Yardland sp. z o.o. o kwotę 100 tys. PLN poprzez utworzenie 200 nowych udziałów o wartości nominalnej 500 PLN każdy udział. Wartość emisyjna nowych udziałów wynosiła 800 tys. PLN i nadwyżka ponad wartość nominalną (agio) została przekazana na kapitał zapasowy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Pationvil Ltd.

Na podstawie Uchwały Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników spółki UK Investment sp. z o.o. z dnia 10 sierpnia 2018 r. dokonano podwyższenia kapitału zakładowego spółki o kwotę 100 tys. PLN poprzez utworzenie 2.000 nowych udziałów o wartości nominalnej 50 PLN każdy udział. Wartość emisyjna nowych udziałów wynosiła 7.680 tys. PLN i nadwyżka ponad wartość nominalną (agio) została przekazana na kapitał zapasowy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Stelmet SA. Następnie na podstawie nadzwyczajnej uchwały zarządu spółki SB Grange Holding Limited z dnia 20 sierpnia 2018 r. dokonano podwyższenia kapitału spółki SB Grange Holding Limited o kwotę 1,6 mln GBP poprzez utworzenie 1.600.000 nowych udziałów o wartości nominalnej 1 GBP każdego udziału. Wszystkie udziały zostały objęte przez UK Investment sp. z o.o.

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 SA. 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 każdego udziału. 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 każdego udziału. Wszystkie udziały zostały objęte przez SB Grange Holding Limited.

Z zastrzeżeniem informacji wskazanych powyżej, w okresie sprawozdawczym, jak również po dniu 30 września 2018 r. do dnia sporządzenia niniejszego dokumentu nie miały miejsca żadne inne zmiany w kapitałach zakładowych spółek zależnych.

## 2.2.

### Zasady zarządzania Emitentem oraz Grupą Kapitałową

Stelmet SA jest przedsiębiorstwem wielozakładowym. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w skład przedsiębiorstwa Stelmet SA wchodziły:

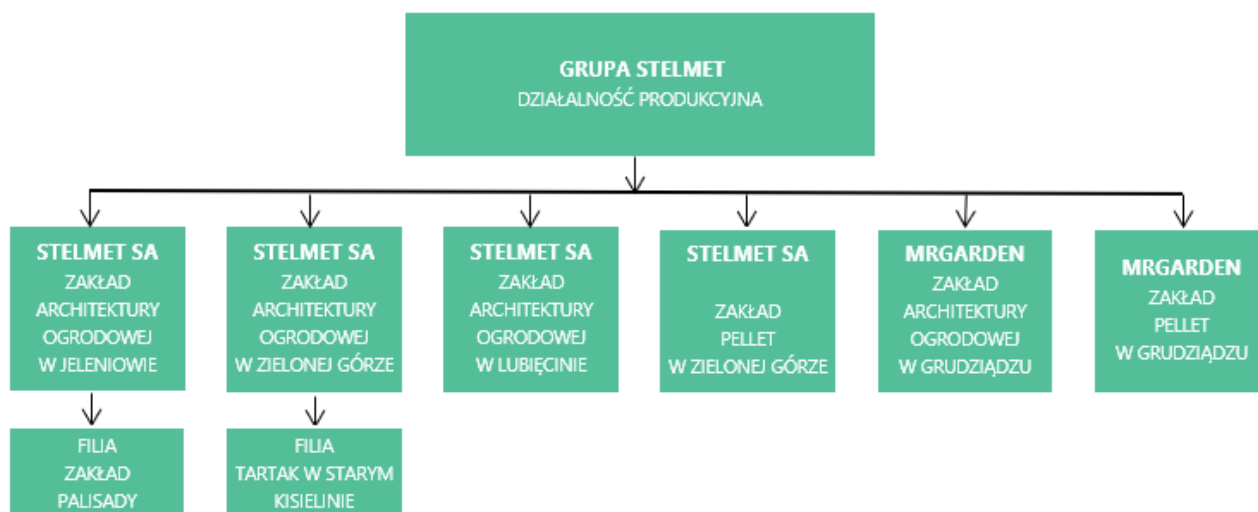
- trzy zakłady produkcji DAO wraz z dwoma wspomagającymi ich działalność filiami,
- zakład produkcji Pellet.

Struktura organizacyjna całej Spółki oparta jest na trzech podstawowych obszarach działalności: obszar organizacyjno-zarządczy, obszar produkcyjno- sprzedażowy (w tym techniczno-inwestycyjny), obszar finansowy.

Model zarządzania Grupą oparty jest na współpracy pomiędzy poszczególnymi Spółkami z wykorzystaniem istniejących efektów synergii oraz efektów skali Grupy. Najważniejszą rolę w Grupie pełni spółka Stelmet SA, która sprawuje nie tylko funkcje strategiczne i nadzorcze, ale również kontrolne i koordynujące dla innych spółek z Grupy.

Na dzień 30 września 2018 r. działalność produkcyjna zarówno Spółki jak i Grupy Stelmet zlokalizowana była w całości w Polsce. Poniżej zamieszczono schemat graficzny struktury organizacyjnej Grupy w obszarze produkcji:

- zakład produkcji pellet (funkcjonujący w ramach Stelmet SA),
- zakład produkcji pellet (funkcjonujący w ramach MrGarden sp. z o.o.)
- zakład produkcji architektury ogrodowej w Zielonej Górze wraz z filią – tartakiem w Starym Kisielinie (funkcjonujący w ramach Stelmet SA),
- zakład produkcji architektury ogrodowej w Jeleniowie wraz z filią – zakładem palisady (funkcjonujący w ramach Stelmet SA),
- zakład produkcji architektury ogrodowej w Lubięcinie (funkcjonujący w ramach Stelmet SA),
- zakład produkcji architektury ogrodowej w Grudziądzu – (funkcjonujący w ramach MrGarden sp. z o.o.).



Spółki zależne w Grupie Stelmet nie posiadają własnych organów nadzorujących. Jedynym organem tego typu jest Rada Nadzorcza funkcjonująca w Stelmet SA. Funkcje kontrolne spółek zależnych pełnione są w ramach organów zarządczych tych spółek np. Radę Dyrektorów w Grange Fencing Ltd. oraz nadzór merytoryczny pełniony przez poszczególne jednostki organizacyjne spółki Stelmet SA.

W okresie dwunastu miesięcy zakończonych 30 września 2018 r. nie nastąpiły żadne istotne zmiany w strukturze organizacji jak i w zasadach zarządzania Grupą Kapitałową Stelmet oraz przedsiębiorstwem Emitenta.



## DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ

### 3.1.

#### Obszar operacyjny

##### 3.1.1.

#### 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 SA 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.

#### Opis procesu produkcyjnego

Po nabyciu surowca proces produkcyjny w zakładach produkcyjnych zarówno Spółki jak i Grupy rozpoczyna się od manipulacji surowca (tzn. cięcia drewna okrągłego na kłody o odpowiedniej długości), odkorowania, sortowania surowca według określonych długości i średnic, a następnie przetarcia (czyli rozkroju kłód), w wyniku którego powstają: (a) półfabrykaty wykorzystywane w dalszym procesie produkcyjnym oraz (b) produkt uboczny (zrębki, trociny, wióry, zrżyny). Powstający produkt uboczny w dużej części wykorzystywany jest do produkcji pelletu (paliwa ekologicznego), energii cieplnej, a także energii elektrycznej. Niewykorzystany produkt uboczny na wskazane powyżej cele jest sprzedawany w stanie nieprzetworzonym producentom płyt drewnopochodnych oraz innym podmiotom. Zagospodarowanie produktu ubocznego poprzez jego przetworzenie i sprzedaż w formie pelletu stanowi wraz ze sprzedażą produktu ubocznego uzupełnienie przychodów ze sprzedaży DAO.

Wytworzone na etapie przetarcia półfabrykaty poddawane są dalszemu procesowi obróbki maszynowej. Niektóre z wyrobów mogą dodatkowo podlegać procesom suszenia i malowania.

Końcowymi etapami produkcji jest montaż pojedynczych elementów w kompletny produkt, ich impregnacja oraz pakowanie. Tak przygotowany produkt trafia do Klientów zarówno Spółki jak i Grupy. Spółka i Grupa zajmują się także organizacją transportu produktów do Klientów. Sam transport realizowany jest już w zdecydowanej większości przez zewnętrzne wyspecjalizowane w tej działalności firmy.

##### 3.1.2.

#### 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. Biorąc pod uwagę branżę, w której Grupa prowadzi działalność, jej zakłady produkcyjne charakteryzują się wysokim stopniem automatyzacji. Zakłady produkcyjne zlokalizowane są w Zielonej Górze, Lubięcinie, Jeleniowie oraz w Grudziądzu (na terenie SSE). Budowa zakładu w Grudziądzu została rozpoczęta w kwietniu 2015 r. i była kontynuowana w latach 2015/2016 - 2016/2017. W trakcie roku obrotowego 2017/2018, zgodnie z planem, realizowano ostatnie etapy procesu inwestycyjnego (instalacja ostatniego autoklawu, doposażanie zakładu w kolejne maszyny i urządzenia) oraz stopniowo zwiększano zdolności produkcyjne i efektywność operacyjną zakładu.

Na dzień 30 września 2018 r. łączne zdolności produkcyjne zakładów Grupy, w ramach spółek Stelmet SA i MrGarden sp. z o.o., wyniosły około 300 tys. m<sup>3</sup> wytwarzanych produktów drewnianej architektury ogrodowej rocznie, z czego 200 tys. m<sup>3</sup> dotyczyło Stelmet SA.

##### 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 września 2018 r. zdolności produkcyjne na poziomie około 35 tys. ton rocznie. Docelowy poziom produkcji wynoszący około 40 tys. ton pelletu rocznie planowany jest do osiągnięcia w roku obrotowym 2018/2019.

W ramach Grupy Stelmet działalność produkcyjną prowadził także zakład produkcji pellet zlokalizowany w Zielonej Górze, którego zdolności produkcyjne sięgają około 110 tys. ton rocznie i w roku obrotowym 2017/2018 były w całości wykorzystane. 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, powstający przy produkcji DAO.

### 3.1.3.

## Opis podstawowych produktów i usług

### Produkty drewnianej architektury ogrodowej



Grupa produkuje wyroby głównie z drewna sosnowego i w mniejszym stopniu ze świerkowego. Produkty te stanowią elementy wyposażenia ogrodów, parków, miejsc rekreacji i obejmują pojedyncze produkty oraz ich kompletne zestawy, do których zaliczają się m.in. ploty, pergole, palisady, kwietniki, kratki, rollbordery, podesty, car-porty, altany narzędziowe oraz wyroby z łukami z drewna klejonego. Grupa dostarcza swoim klientom pełen zakres produktów drewnianej architektury ogrodowej, kompleksowo zaspokajając ich potrzeby na tego rodzaju asortymencie. Grupa nie oferuje produktów wykonanych z egzotycznych gatunków drewna, a w ramach procesu produkcji nie stosuje kosztownych metod wykończenia i zabezpieczania (np. malowania lazurą). Grupa posiada w aspekcie wizualnym około 2,0 tys. wzorów wyrobów, które znajdują się w bieżącej produkcji.

Wyroby Grupy charakteryzują się wysoką jakością i w części sprzedawane są pod markami własnymi odbiorców – co jest zgodne z praktyką rynkową i wymaga spełnienia wysokich standardów jakościowych przez nich określonych. Dzięki wykorzystywaniu w procesie produkcyjnym nowoczesnych technologii, maszyn oraz planowaniu przy wykorzystaniu zintegrowanego systemu ERP SAP możliwe jest uzyskanie wysokiej wydajności, powtarzalnej jakości, zdolności do szybkiego reagowania na potrzeby nabywców, a także zminimalizowanie zużycia surowca, energii i innych zasobów.

Produkty DAO są zabezpieczane przed warunkami atmosferycznymi oraz czynnikami biologicznymi dzięki stosowanej w procesie produkcyjnym impregnacji ciśnieniowej lub ewentualnie zanurzeniowej. Proces impregnacji, poza funkcją ochronną spełnia także istotną funkcję dekoracyjną nadając wyrobom różnorodne barwy. Dodatkowo Grupa posiada także nowoczesną automatyczną linię do malowania wyrobów gotowych. W całym procesie produkcyjnym, a w szczególności w procesach impregnacji i malowania Grupa dąży do minimalizacji negatywnego wpływu na środowisko naturalne.

Wykorzystywana w autoklawach instalacja zamkniętego obiegu impregnatu wraz z systemem geomembran gwarantuje oszczędność zużycia energii i wody oraz minimalizuje ryzyko wycieków lub skażenia. Tym działaniom towarzyszy redukcja emitowanych w procesach wytwórczych zanieczyszczeń. Stelmet wykorzystuje wyłącznie drewno posiadające certyfikat FSC, co oznacza, że surowiec pochodzi z zasobów leśnych zarządzanych zgodnie z „Zasadami Dobrej Gospodarki Leśnej”.

Produkcję wyrobów drewnianej architektury w roku obrotowym 2017/2018 w ramach Grupy Stelmet prowadziły: Stelmet SA oraz MrGarden sp. z o.o..

### Pellet

W procesie produkcji DAO powstaje produkt uboczny, który w dużej części jest wykorzystywany przez Grupę do produkcji pelletu - ekologicznego paliwa. Produkcja pelletu odbywa się w wybudowanych na te potrzeby zakładach produkcji pelletu zlokalizowanych w Zielonej Górze i Grudziądzu, które są w pełni zintegrowane z zakładami produkcji DAO. Wysoka jakość produktu ma swoje źródło w surowcu i stosowanej technologii suszenia surowca. Grupa Stelmet wykorzystuje jako surowiec własny produkt uboczny powstający w procesie mechanicznej obróbki drewna (po uprzednim jego odkorowaniu). W procesie suszenia wykorzystywane są niskotemperaturowe suszarnie taśmowe, dzięki którym osiągnięte są zadane parametry wilgotnościowe bez jego nadpalenia – co ma często miejsce w wysokotemperaturowych suszarniach bębnowych. Najwyższą jakość pelletu potwierdzają i gwarantują certyfikaty EN plus A1 oraz DIN Plus.

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 6mm lub 8mm najczęściej sprzedawanych w workach standardowej wielkości 15 kg.



### Pellet Lava

Pellet sprzedawany pod marką Lava cechuje przede wszystkim: (i) niska zawartość popiołu; (ii) wysoka kaloryczność; (iii) niska zawartość wilgoci; (iv) wysoka gęstość; oraz (v) bardzo niska zawartość w spalinach (powstających w wyniku spalania pelletu) dwutlenku siarki i innych szkodliwych substancji. Pellet Lava jest dostępny w średnicach 6 i 8 mm i sprzedawany w workach standardowej wielkości 15 kg.

#### Pellet Olimp



Pellet Olimp należy do produktów Top Quality w segmencie premium (jeszcze wyższa jakość niż pellet Lava) i charakteryzuje się najwyższymi parametrami technicznymi popartymi dwoma certyfikatami gwarantującymi najwyższą jakość: (i) DIN plus oraz (ii) EN plus A1.

Pellet sprzedawany pod marką Olimp z powodzeniem zastępuje: ekogroszek, koks, węgiel i miał węglowy, gaz i olej opałowy. Produkt jest wyjątkowo wygodny w stosowaniu przez użytkownika oraz przyjazny dla środowiska. Ten rodzaj pelletu jest stosowany przez wymagających odbiorców do ogrzewania domów, pomieszczeń mieszkalnych, zakładów produkcyjnych, zwłaszcza w centrach miast i specjalnych strefach ochronnych.

#### Pellet Firemaxx



Pellet Firemaxx charakteryzuje się bardzo wysoką jakością i został przygotowany jako uzupełnienie marek Lava i Olimp z myślą o sprzedaży dodatkowych ilości pelletu w sprzedaży spotowej oraz sprzedaży dla sieci handlowych. Taki sposób sprzedaży powyższych marek nie będzie wpływał na cenę i politykę sprzedażową oraz pozycję podstawowych marek pelletu (Lava oraz Olimp).

### Metalowe i betonowe elementy ogrodzeń

Na rynku brytyjskim, w ramach działalności prowadzonej przez Grange Fencing Ltd., Grupa sprzedaje także wyroby z metalu i betonu. Wyroby te (m.in. słupy, podmurówki, kotwy, gotowe przeszła i bramki z metalu) stanowią uzupełnienie oferowanej gamy produktów z drewna. Wszystkie produkty z metalu i betonu oferowane przez Grange Fencing Ltd. są nabywane od podmiotów trzecich.

#### 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 nie nadającego się do dalszego przerobu, kory, zrębków, trocin, wiórów oraz żrzynów.

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 SA i MrGarden sp. z o.o.

#### Wytwarzanie energii elektrycznej

W roku obrotowym 2016/2017 Stelmet SA decyzją Prezesa URE otrzymał koncesję na wytwarzanie energii elektrycznej w generatorze o zainstalowanej mocy elektrycznej 1,8MW w ramach OZE i od tego dnia 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.

### 3.1.4.

## Rynki zbytu

### Architektura ogrodowa

Produkty Grupy (w tym również spółki Stelmet SA) w trakcie roku obrotowego 2017/2018 były sprzedawane w ponad 25 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 (w tym odgrywająca coraz większą rolę sprzedaż internetowa realizowana w formule dostaw „home delivery”).

Trzema największymi europejskimi rynkami DAO są: Niemcy, Wielka Brytania i Francja. Łączna sprzedaż Grupy do tych krajów generowała w okresie sprawozdawczym niespełna 84% łącznych przychodów ze sprzedaży DAO realizowanej przez Grupę. 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 0,5 mln PLN. W dalszym ciągu trwają rozmowy z potencjalnymi odbiorcami.

## Omówienie rynków zbytu Grupy

Poniżej zamieszczono informacje nt. geograficznych kierunków sprzedaży Grupy Stelmet.

	2017/2018	2016/2017	Zmiana	
	młn PLN	młn PLN	młn PLN	%
<b>DAO razem, w tym:</b>	<b>424,8</b>	<b>425,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1%</b>
Polska	22,2	19,2	3,0	15,8%
Wielka Brytania	136,7	141,8	-5,1	-3,6%
Francja	106,5	120,2	-13,6	-11,4%
Niemcy	113,4	100,9	12,6	12,5%
Inne kraje	45,9	43,2	2,7	6,2%

W roku obrotowym 2017/2018 sprzedaż produktów DAO wyniosła blisko 425 mln PLN i była niższa o 0,4 mln PLN w stosunku do roku 2016/2017, gdy wynosiła 425,2 mln PLN co oznacza spadek przychodów ze sprzedaży o 0,1% w ujęciu rocznym. Grupa w roku obrotowym 2017/2018 dokonała korekty dotyczącej roku obrotowego 2016/2017 skutkującej zmniejszeniem przychodów ze sprzedaży o kwotę niespełna 1,8 mln PLN, które w całości dotyczyły segmentu DAO i sprzedaży geograficznej na rynek Wielkiej Brytanii. Szczegółowy opis dokonanej korekty zawarty jest w nocie 26 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2017/2018. W ujęciu wolumenowym sprzedaż produktów DAO w roku obrotowym 2017/2018 była wyższa o 2,2% niż w roku obrotowym 2016/2017. Wyższy wolumen sprzedaży, a niższe przychody ze sprzedaży były spowodowane głównie trzema czynnikami: (a) umocnieniem kursu PLN w stosunku do EUR i GBP (b) zmianą struktury geograficznej, gdzie ze względu na stosowane przez Grupę ceny sprzedaży, (które najczęściej zawierają koszt transportu do Klientów), wzrost sprzedaży do Niemiec przy jednoczesnym zmniejszeniu sprzedaży do Francji i Wielkiej Brytanii powoduje zmniejszenie jednostkowej średniej ceny sprzedaży na 1m<sup>3</sup> wyrobów gotowych (c) zmianą asortymentową realizowanej sprzedaży tj. zwiększeniem udziału wyrobów struganych kosztem zmniejszenia udziału wyrobów montażowych.

W roku obrotowym 2017/2018 początek szczytu sprzedażowego, z uwagi na czynniki pogodowe, uległ opóźnieniu, przez co sprzedaż w pierwszym półroczu roku obrotowego 2017/2018 na większości rynków geograficznych była słaba. Poprawa sprzedaży w kolejnych kwartałach pozwoliła nadrobić gorszy początek sezonu i łącznie za cały rok obrotowy Grupa sprzedała więcej o 5,1 tys. m<sup>3</sup> niż w roku obrotowym 2016/2017. Dynamika zmian sprzedaży na poszczególnych rynkach geograficznych była zróżnicowana i w porównaniu do roku obrotowego 2016/2017 wyglądała następująco:

- dla rynku niemieckiego – osiągnięto wzrost sprzedaży o 12,6 mln PLN, tj. 12,5%, przy zwiększeniu wolumenu sprzedaży o 7,6 tys. m<sup>3</sup> tj. 12,0%,
- dla rynku francuskiego – nastąpił spadek sprzedaży o 13,6 mln PLN, tj. 11,4%, przy zmniejszeniu wolumenu sprzedaży o 2,7 tys. m<sup>3</sup> tj. 4,1%,
- dla rynku angielskiego – nastąpił spadek sprzedaży o 5,1 mln PLN, tj. 3,6%, przy zmniejszeniu wolumenu sprzedaży o 2,5 tys. m<sup>3</sup> tj. 4,1%,
- dla rynku polskiego - osiągnięto wzrost sprzedaży o 3,0 mln PLN, tj. 15,8%, przy zwiększeniu wolumenu sprzedaży o 1,2 tys. m<sup>3</sup> tj. 8,3%,
- dla pozostałych rynków – osiągnięto wzrost sprzedaży o 2,7 mln PLN, tj. 6,2%, przy zwiększeniu wolumenu sprzedaży o 1,5 tys. m<sup>3</sup> tj. 6,6%.

Dla sprzedaży wyrobów DAO kierowanej na rynki strefy euro (czyli głównie na rynek niemiecki i francuski), negatywny wpływ na poziom przychodów ujawnionych w skonsolidowanym sprawozdaniu w PLN w roku obrotowym 2017/2018, wynikający ze spadku kursu EUR/PLN w stosunku do roku obrotowego 2016/2017, wyniósł 1,7 mln PLN.

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.

	2017/2018	2016/2017	Zmiana	
	młn PLN	młn PLN	młn PLN	%
<b>Wyroby z metalu i betonu razem, w tym:</b>	<b>11,6</b>	<b>13,9</b>	<b>-2,3</b>	<b>-16,6%</b>
Wielka Brytania	11,6	13,9	-2,3	-16,6%

Zmniejszenie sprzedaży wyrobów z metalu i betonu było związane ze zmianą asortymentu i ograniczeniem zakupów przez jednego z kluczowych odbiorców Grupy.

Łącznie dla realizowanej w roku obrotowym 2017/2018 przez Grupę sprzedaży na rynku brytyjskim wyrobów DAO oraz wyrobów z metalu i betonu, z uwagi na kurs GBP/PLN, który był niższy o ponad 12 groszy (tj. 2,4%), wielkość przychodów wyrażonych w PLN ujawnionych w skonsolidowanym sprawozdaniu była niższa o około 3,6 mln PLN w stosunku do roku 2016/2017. Negatywny wpływ na poziom przychodów generowanych na rynku angielskim miały również problemy operacyjne z dystrybucją towarów na lokalnym rynku.

Głównymi odbiorcami produktów Grupy w obszarze DAO są podmioty należące do: (i) grupy kapitałowej Kingfisher (m.in. B&Q, BricoDepot, Castorama), (ii) grupy kapitałowej Adeo (m.in. Leroy Merlin, Bricoman) oraz (iii) inne niezależne sieci sklepów DIY, np. Toom Baumarkt, Globus, Hornbach, OBI.

Udział przychodów ze sprzedaży dla poszczególnych grup kapitałowych w stosunku do przychodów ze sprzedaży ogółem Grupy Stelmet wynosił:

- a) Grupa kapitałowa A – 10,2% w roku obrotowym 2017/2018 oraz 12,2% w roku 2016/2017
- b) Grupa kapitałowa B – 26,3% w roku obrotowym 2017/2018 oraz 27,9% w roku 2016/2017.

Zrealizowana w roku 2017/2018 sprzedaż do jednego z podmiotów należącego do ww. grup kapitałowych przekroczyła wartość 10% skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży i stanowiła 11,8% skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Grupy. Podmiot, o którym mowa powyżej nie jest powiązany (tak osobowo jak i kapitałowo) z żadnym z podmiotów z Grupy Kapitałowej Stelmet.

## Omówienie rynków zbytu Stelmet SA

Poniżej zamieszczono informacje nt. kierunków geograficznych sprzedaży Stelmet SA.

	2017/2018	2016/2017	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
<b>DAO razem, w tym:</b>	<b>301,1</b>	<b>319,3</b>	<b>-18,2</b>	<b>-5,7%</b>
Polska	21,7	19,5	2,1	11,0%
Wielka Brytania	13,6	35,7	-22,1	-62,0%
Francja	106,5	120,2	-13,6	-11,4%
Niemcy	113,4	100,8	12,6	12,5%
Inne kraje	45,9	43,1	2,8	6,5%

Całkowita sprzedaż DAO realizowana w roku obrotowym 2017/2018 w walucie EUR uległa zwiększeniu o 1,6 mln PLN w stosunku do roku obrotowego 2016/2017 i wynikała ze wzrostu przychodów na rynku niemieckim (+12,6 mln PLN), wzrostu na pozostałych rynkach (+2,8 mln PLN) przy jednoczesnym spadku na rynku francuskim (-13,6 mln PLN). Na ujawnione w sprawozdaniu finansowym przychody realizowane w euro negatywny wpływ umocnienia polskiego złotego wyniósł 1,8 mln PLN.

Wzrost przychodów ze sprzedaży na rynku niemieckim był związany z rozpoczęciem sprzedaży do dwóch nowych Klientów oraz zwiększeniem sprzedaży do dotychczasowych Klientów Spółki. Zmniejszenie przychodów na rynku francuskim było w dużej mierze związane ze zmianą asortymentową, gdyż sprzedaż wolumenowa (w m3) uległa zmniejszeniu o 4,1%, podczas gdy przychody ze sprzedaży realizowane w walucie EUR uległy zmniejszeniu o 10,9%

Odnotowane zmniejszenie sprzedaży na rynku brytyjskim (realizowanej przede wszystkim do podmiotu powiązanego Grange Fencing Ltd.) o 22,1 mln PLN wynikało z:

- a) zmniejszenia wolumenu sprzedaży w m3 o 64,5%, co było wynikiem: rozpoczęcia działalności operacyjnej przez spółkę MrGarden, która przejęła przeważającą część produkcji realizowanej dotychczas przez Stelmet SA na potrzeby tego rynku oraz zmniejszenia sprzedaży Grupy na tym rynku,
- b) zmiany cen realizowanej sprzedaży.

W roku obrotowym 2017/2018 negatywny wpływ spadku kursu GBP/PLN na wielkość zrealizowanych przychodów w walucie GBP, w stosunku do roku obrotowego 2016/2017, wyniósł 0,4 mln PLN.

Przychody ze sprzedaży realizowanej na rynku polskim uległy zwiększeniu o 2,1 mln PLN (tj. o 11,0%) i powyższy wzrost został zrealizowany głównie w oparciu o bazę dotychczasowych Klientów.

Łącznie w ujęciu wolumenowym (w m3) w roku obrotowym 2017/2018 Spółka zmniejszyła sprzedaż o 3,4% w stosunku do ubiegłego roku.

Głównymi odbiorcami produktów Spółki w obszarze DAO są podmioty należące do (i) grupy kapitałowej Kingfisher (m.in. B&Q, BricoDepot, Castorama), (ii) grupy kapitałowej Adeo (m.in. Leroy Merlin, Bricoman) oraz (iii) inne niezależne sieci sklepów DIY, np. Toom Baumarkt, Globus, Hornbach, OBI.

Udział przychodów ze sprzedaży dla poszczególnych grup kapitałowych odbiorców w stosunku do przychodów ze sprzedaży ogółem spółki Stelmet SA wynosił:

- a) Grupa kapitałowa A – 14,3% w roku obrotowym 2017/2018 oraz 16,2% w roku 2016/2017
- b) Grupa kapitałowa B – 20,3% w roku obrotowym 2017/2018 oraz 20,8% w roku 2016/2017

Zrealizowana w roku 2017/2018 sprzedaż do jednego z podmiotów należącego do ww. grup kapitałowych przekroczyła wartość 10% i stanowiła 11,7% jednostkowych przychodów ze sprzedaży spółki Stelmet SA. Podmiot, o którym mowa powyżej nie jest powiązany (tak osobowo jak i kapitałowo) z żadnym z podmiotów z Grupy Kapitałowej Stelmet.

Z uwagi na szeroki asortyment sprzedawanych produktów o zróżnicowanych parametrach cenowych w niniejszym sprawozdaniu Emitent odstąpił od prezentacji ilościowej produktów sprzedanych w roku obrotowym 2017/2018 oraz w okresie porównywalnym.

## Pellet

### Omówienie rynków zbytu Grupy

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 42,6% przychodów ze sprzedaży pochodziło ze sprzedaży krajowej, a pozostałe 57,4% ze sprzedaży zagranicznej, gdzie głównymi krajami zbytu były: Niemcy, Włochy, Dania i Belgia. Grupa posiada również dedykowaną do sprzedaży przez Internet stronę [www.epellety.pl](http://www.epellety.pl). Sprzedaż przez ten kanał stanowi uzupełnienie w stosunku do wyżej wymienionych kanałów sprzedaży.

Poniżej zamieszczono informacje nt. kierunków geograficznych sprzedaży Grupy w roku obrotowym 2017/2018 oraz w okresie porównawczym – roku 2016/2017.

	2017/2018	2016/2017	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
<b>Pellet razem, w tym:</b>	<b>88,8</b>	<b>68,3</b>	<b>20,5</b>	<b>30,0%</b>
Polska	37,8	26,1	11,7	44,9%
Inne kraje	51,0	42,2	8,8	20,8%

W roku obrotowym 2017/2018 Grupa Stelmet, kolejny raz z rzędu, osiągnęła znaczny wzrost przychodów ze sprzedaży pelletu, które w stosunku do roku 2016/2017 wzrosły o 30% do poziomu blisko 89 mln PLN. Wyższa dynamika przychodów ze sprzedaży została zrealizowana na rynku polskim, gdzie ten wzrost wyniósł blisko 45%, podczas gdy dla sprzedaży eksportowej ten wzrost wyniósł niespełna 21%.

Wzrost wolumenu sprzedaży pellet (w tonach) w roku obrotowym 2017/2018 w stosunku do roku 2016/2017 wyniósł 21,4%. Wyższa dynamika wzrostu przychodów ze sprzedaży w stosunku do dynamiki wzrostu wolumenu sprzedaży wynikała z wyższej średniej ceny sprzedaży 1 tony pellet zarówno na rynku krajowym, jak i rynkach zagranicznych.

Odnotowany dynamiczny 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%.

### Omówienie rynków zbytu Stelmet SA

Poniżej zamieszczono informację na temat kierunków geograficznych sprzedaży pelletu w roku obrotowym 2017/2018 oraz w roku obrotowym 2016/2017

	2017/2018	2016/2017	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
<b>Pellet razem, w tym:</b>	<b>74,4</b>	<b>68,3</b>	<b>6,0</b>	<b>8,8%</b>
Polska	27,2	26,1	1,2	4,4%
Inne kraje	47,1	42,2	4,9	11,6%

Odnotowany wzrost przychodów ze sprzedaży miał swoje główne źródło we wzroście cen realizowanej sprzedaży (+8,4%), gdyż z uwagi na wyczerpane moce produkcyjne wolumen sprzedaży (wyrażony tonach) zrealizowany w roku obrotowym 2017/2018 był praktycznie na poziomie roku obrotowego 2016/2017 i osiągnięty wzrost wyniósł 0,4%.

## Produkt uboczny

### Omówienie rynków zbytu Grupy

W roku obrotowym 2017/2018 produkt uboczny powstający w zakładach produkcyjnych DAO Grupy, sprzedawany był w formie nieprzetworzonej tylko na rynku krajowym.

Poniżej zamieszczono informacje nt. geograficznych kierunków sprzedaży produkcji ubocznej Grupy Stelmet w roku obrotowym 2017/2018 oraz w okresie porównawczym tj. roku 2016/2017.

	2017/2018	2016/2017	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
<b>Produkt uboczny razem, w tym:</b>	<b>26,9</b>	<b>27,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,8%</b>
Polska	26,9	27,4	-0,5	-1,8%
Inne kraje	0,0	0,0	0,0	-

Przychody ze sprzedaży produktu ubocznego w roku obrotowym 2017/2018 były niższe o 1,8% w stosunku do roku obrotowego 2016/2017 i wyniosły 26,9 mln PLN. Pomimo zwiększenia realizowanej produkcji DAO przez zakład w Grudziądzu (wzrost wolumenu produkcji wyrażonej w m3 o blisko 44%), odnotowane zmniejszenie przychodów ze sprzedaży produktów ubocznych było wynikiem rozpoczęcia produkcji pelletu przez zakład w Grudziądzu oraz zmniejszenia wielkości realizowanej produkcji DAO przez Stelmet SA (zmniejszenie wolumenu produkcji wyrażonej w m3 o 2,2%). W strukturze przychodów ze sprzedaży produktu ubocznego Grupy w roku

obrotowym 2017/2018 przychody realizowane przez spółkę MrGarden stanowiły około 45,6% łącznych przychodów ze sprzedaży produktów ubocznych i był na podobnym poziomie jak w roku obrotowym 2016/2017, kiedy ten udział wynosił 44,8%.

## Omówienie rynków zbytu Stelmet SA

Poniżej zamieszczono strukturę geograficzną sprzedaży produkcji ubocznej przez Stelmet SA w roku obrotowym 2017/2018 oraz w okresie porównawczym – roku 2016/2017:

	2017/2018	2016/2017	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
<b>Produkt uboczny razem, w tym:</b>	<b>14,6</b>	<b>15,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-3,2%</b>
Polska	14,6	15,1	-0,5	-3,2%
Inne kraje	0,0	0,0	0,0	-

Zmniejszenie przychodów ze sprzedaży produktów ubocznych realizowanych przez Stelmet SA o 3,2% w stosunku do roku 2016/2017, było związane z niższym wolumenem produkcji DAO.

## Energia elektryczna

Poniżej zamieszczono informacje nt. przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej (przychody ze sprzedaży energii elektrycznej oraz przypisanych do produkcji odnawialnej energii tzw. „zielonych certyfikatów”) w roku obrotowym 2017/2018 oraz w okresie porównawczym roku 2016/2017.

	2017/2018	2016/2017	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
<b>Energia elektryczna razem, w tym:</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>-13,8%</b>
Polska	0,6	0,7	-0,1	-13,8%
Inne kraje	0,0	0,0	0,0	-

Łączne przychodu tego segmentu w roku 2017/2018 były niższe o 0,1 mln PLN niż w roku 2016/2017. Zmniejszenie przychodów było związane z ograniczeniem produkcji energii elektrycznej z uwagi na brak dostępnego ciepła wymaganego do produkcji pellet oraz awarią jednostki wytwarzającej energię elektryczną. W roku obrotowym 2018/2019 Spółka planuje produkcję energii na wyższym poziomie i maksymalizację jej zużycia na własne potrzeby.

### 3.1.5.

## 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. W marginalnym charakterze (<1% całości zakupionego wolumenu surowca) Grupa nabywa surowiec od innych podmiotów.

## Omówienie rynków zaopatrzenia Grupy

Zakupy drewna w Lasach Państwowych dokonane przez Grupę Stelmet w roku obrotowym 2017/2018 realizowane były w oparciu o:

- umowy na dostawę surowca drzewnego w 2017 roku, na podstawie zawartej w dniu 13 stycznia 2017 r. umowy z Lasami Państwowymi. Szczegółowe informacje nt. ww. umowy zostały zawarte w raporcie bieżącym nr 1/2017,
- 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,
- 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 roku obrotowym 2017/2018 oraz w okresie porównawczym – roku 2016/2017.

	2017/2018	2016/2017	Zmiana	
			PLN	%
Koszt nabycia (mln PLN)*	168,1	169,1	-1,0	-0,6%
Ilość (tys. m3)	677,3	657,5	19,8	3,0%
Średnia cena nabycia (PLN/1m3)	248,2	257,3	-9,1	-3,5%

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

Jednostkowy koszt nabycia przez Grupę Stelmet okrągłego surowca drzewnego w roku obrotowym 2017/2018 wynosił 248,2 PLN/m3 i kształtował się na poziomie niższym o 9,1 PLN/m3 (tj. 3,5%) w stosunku do roku obrotowego 2016/2017, gdy wynosił on 257,3 PLN/m3.

Niższe koszty nabycia surowca, w omawianym okresie, miały swoje źródło w realizowanych przez Grupę większych zakupach w systemie e-drewno.

Wolumen zakupionego surowca drzewnego w roku obrotowym 2017/2018 był o 19,8 tys. m<sup>3</sup> wyższy (tj. 3,0%) w stosunku do roku obrotowego 2016/2017. Powyższy wzrost wolumenu zakupionego surowca związany był ze znacznym wzrostem realizowanej produkcji DAO przez zakład w Grudziądzu.

## Omówienie rynków zaopatrzenia Stelmet SA

Poniżej zamieszczono informacje nt. surowca drzewnego odebranego przez Stelmet SA, w ramach zawartych umów, w roku obrotowym 2017/2018 oraz w okresie porównawczym – roku 2016/2017.

	2017/2018	2016/2017	Zmiana	
			PLN	%
Koszt nabycia (mln PLN)*	119,7	129,1	-9,3	-7,2%
Ilość (tys. m <sup>3</sup> )	474,1	503,9	-29,8	-5,9%
Średnia cena nabycia (PLN/1m <sup>3</sup> )	252,6	256,2	-3,6	-1,4%

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

Jednostkowy koszt nabycia przez Spółkę surowca drzewnego w roku 2017/2018 był o 3,6 PLN/m<sup>3</sup> (tj. 1,4%) niższy niż w roku obrotowym 2016/2017, kiedy wynosił 256,2 PLN/m<sup>3</sup>. Zmniejszenie wolumenowej wielkości realizowanej produkcji DAO oraz zmiana asortymentowa tej produkcji, spowodowało zmniejszenie wolumenu zakupów surowca okrągłego. Ilość zakupionego surowca przez Spółkę w roku obrotowym 2017/2018 była o 29,8 tys. m<sup>3</sup> niższa (tj. 5,9%) niż w roku obrotowym 2016/2017.

### Pozostałe materiały do produkcji wyrobów gotowych oraz koszty transportu

Poza surowcem drzewnym zarówno Stelmet SA jak i Grupa nabywają różnego rodzaju materiały tj.: impregnaty, środki ochrony drewna, worki i opakowania (wykorzystywane do produkcji pelletu). Materiały te są kupowane od stałych i sprawdzonych dostawców z Polski, Niemiec, Wielkiej Brytanii oraz innych krajów. 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. Spółki produkcyjne Grupy (Stelmet, MrGarden) w zakresie pozostałych materiałów, np. elementów złącznych (m.in. zszywki, gwoździe, druty), materiałów biurowych, paliw, materiałów eksploatacyjnych do maszyn itp., korzystają w dużej mierze z lokalnych (krajowych) dostawców. W zakresie transportu zarówno surowca, jak i transportu/dystrybucji wyrobów gotowych do Klientów, Stelmet SA oraz Grupa współpracują z wieloma firmami transportowymi (głównie z Polski i Wielkiej Brytanii) – ograniczając w ten sposób ryzyko działalności operacyjnej oraz ryzyko kursowe, gdyż rozliczenia z tymi dostawcami najczęściej są realizowane w walutach EUR i GBP lub też denominowane.

W zakresie wyżej wskazanych materiałów istnieje duże rozproszenie dostawców i udział żadnego z nich nie stanowi więcej niż 10% przychodów ze sprzedaży.

### 3.1.6.

## Informacje o umowach znaczących dla działalności Grupy Kapitałowej

### Umowy dotyczące zaopatrzenia

W roku obrotowym 2017/2018 spółki z Grupy Stelmet na podstawie złożonych ofert zakupu w aplikacji Portal Leśno-Drzewny, a także aplikacji e-drewno, zawarły z jednostkami organizacyjnymi należącymi do Lasów Państwowych szereg umów na zakup drewna wykorzystywanego w procesie produkcyjnym.

W dniu 11 stycznia 2018 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 2018, na podstawie której Grupa miała zakupić drewno o łącznej wartości ok. 123,0 mln zł. Szczegółowe informacje nt. ww. umów zostały zawarte w raporcie bieżącym nr 1/2018.

Na podstawie ww. umów Lasy Państwowe dostarczyły ponad 99% zapotrzebowania Grupy Stelmet na okrągły surowiec drzewny w roku 2017/2018. Szczegółowe informacje nt. współpracy z Lasami Państwowymi w zakresie dostaw surowca drzewnego zostały zamieszczone w punkcie Rynki zaopatrzenia.

Po zakończeniu okresu sprawozdawczego, 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.

### Umowy sprzedażowe

W dniu 27 października 2017 r. spółka zależna Grange Fencing Ltd. otrzymała obustronnie podpisaną umowę ramową określającą zasady współpracy pomiędzy Grange Fencing („Sprzedający”), a podmiotami wchodzącymi w skład grupy kapitałowej jednego z czołowych dystrybutorów DAO w Europie („Kupujący”). Umowa określa szczegółowe zasady współpracy pomiędzy Sprzedającym a podmiotami należącymi do grupy kapitałowej Kupującego działającymi na określonych rynkach europejskich (Wielka Brytania, Irlandia) w zakresie dostaw asortymentu drewnianej architektury ogrodowej. Szczegółowe informacje nt. ww. umowy zostały przedstawione w raporcie bieżącym nr 22/2017 z 27 października 2017 r.



Poza wskazaną powyżej umową zarówno Stelmet SA jak i Grupa nie zawierały nowych umów znaczących wartościowo jak również innych umów istotnych dla jej działalności, w tym umów współpracy czy też umów kooperacji.

### 3.1.7.

#### **Transakcje z jednostkami powiązanymi**

W roku obrotowym 2017/2018 spółki z Grupy Kapitałowej Stelmet jak i spółka Stelmet SA nie zawierały z podmiotami powiązanymi transakcji na warunkach innych niż rynkowe. Szczegółowe zestawienie transakcji zawartych z podmiotami powiązanymi zostały zamieszczone w nocie 20 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2017/2018 oraz w nocie 18 jednostkowego sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2017/2018.

### 3.1.8.

#### **Umowy ubezpieczenia**

Stelmet SA i Grupa Stelmet, co do zasady, posiadają ochronę ubezpieczeniową zgodną z praktyką stosowaną przez inne podmioty działające w tej samej lub podobnej branży w Polsce oraz w krajach, w których prowadzi działalność. Grupa współpracuje z wiodącymi i wiarygodnymi ubezpieczycielami.

Stelmet SA i Grupa, co do zasady, zawierają polisy na rok lub na okres zdarzenia objętego ubezpieczeniem. W związku z prowadzoną działalnością posiadają ochronę ubezpieczeniową, która obejmuje m.in.: (i) ubezpieczenie zapasów (m.in. surowiec, półfabrykaty oraz gotowe produkty); (ii) ubezpieczenie budynków i budowli; (iii) sprzętu elektronicznego; (iv) maszyn i urządzeń; (v) ubezpieczenie komunikacyjne; (vi) ubezpieczenie należności, (vii) ubezpieczenie od odpowiedzialności cywilnej członków władz spółki oraz (viii) ubezpieczenie od odpowiedzialności kontraktowej. Polisy te nie pokrywają wszystkich ryzyk lub pokrywają je w ograniczonym stopniu np. ryzyka utraconych zysków (tzw. business interruption).

## 3.2.

### **Obszar finansowy**

#### 3.2.1.

#### **Umowy kredytowe, umowy pożyczek, leasingi**

Stelmet SA oraz Grupa Stelmet finansują swoją działalność operacyjną i inwestycyjną za pomocą kapitału własnego oraz kapitału obcego, na który składają się kredyty, pożyczki (w tym również factoringowe) oraz leasingi.

#### **Kredyty i pożyczki otrzymane**

W roku obrotowym 2017/2018 spółka zależna MrGarden sp. z o.o. dokonała zmiany zakresu współpracy z Bankiem PKO BP SA poprzez rozwiązanie niewykorzystanej umowy kredytu inwestycyjnego w walucie GBP (która pierwotnie miała finansować budowę zakładu pellet w Grudziądzu), z jednoczesnym zmniejszeniem kwoty kredytu finansującego budowę zakładu pellet w Grudziądzu w walucie EUR do kwoty 3.835 tys. EUR. Zmniejszenie kwoty tego kredytu było związane z zakładanym planem rzeczowo-finansowym tego projektu inwestycyjnego. W roku obrotowym 2017/2018 r. spółka MrGarden sp. z o.o. dokonała uruchomienia pierwszej i kolejnych transz z w/w kredytu.

Oprócz wskazanych powyżej, w trakcie roku obrotowego 2017/2018 nie miały miejsca żadne inne zmiany, zawartych przez poszczególne spółki Grupy umów kredytowych, umów leasingowych lub umów pożyczek. Po zakończeniu okresu sprawozdawczego w grudniu 2018 r. spółka zależna MrGarden sp. z o.o. zawarła 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.

Poniżej zamieszczono zestawienie obowiązujących umów kredytowych/umów pożyczek na dzień 30 września 2018 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 30.09.2018 (mln w walucie)
Stelmet SA	mBank	obrotowy nieodnawialny	4,9	2009-07-13	2019-09-30	EUR	1,4
Stelmet SA	BGŻ BNP Paribas SA	nieodnawialny - refinansowanie kredytów BZ WBK	5,2	2016-11-03	2019-09-30	EUR	1,5
Stelmet SA	mBank	obrotowy odnawialny	10,0	2007-04-05	2019-03-29	EUR	0,0
Stelmet SA	mBank	w rachunku bieżącym	4,0	2006-08-31	2019-03-29	EUR	0,0
Stelmet SA	BGŻ BNP Paribas SA	w rachunku bieżącym	14,0	2016-11-03	2019-03-31	EUR	0,0
Grange Fencing	Barclays Bank PLC	finansowanie obrotowe	12,0	2016-12-21	bezterminowa	GBP	2,3
SB Grange Holding	BGŻ BNP Paribas SA	akwizycyjny	10,7	2014-11-07	2021-08-11	GBP	6,3
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	13,8
MrGarden	PKO BP SA	inwestycyjny - finansowanie budowy zakładu Pellet	3,8	2015-08-13	2027-09-30	EUR	2,9
MrGarden	PKO BP SA	obrotowy na finansowanie bieżącej działalności *	42,0	2015-08-13	2019-08-13	GBP	3,9
UK Investment	Rainbow Fund 2 FIZ	pożyczka	7,4	2015-03-30	2021-12-31	PLN	7,4

\* - kwota limitu w walucie PLN

Informacje na temat oprocentowania powyższych zobowiązań zawarte są w tabeli 7.7 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2017/2018.

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

- walutowe kredyty długoterminowe (udzielone w walucie GBP oraz EUR) zaciągnięte przez MrGarden sp. z o.o. na finansowanie budowy zakładu produkcji DAO w Grudziądzu. W październiku 2017 r. dokonano pierwszej kwartalnej spłaty raty kredytu udzielonego w walucie GBP. W trakcie roku obrotowego 2017/2018 dokonano dalszego wykorzystania kredytu udzielonego w walucie EUR, którego rozpoczęcie spłaty jest odroczone do czerwca 2022 r. Grupa nie przewiduje dalszego wykorzystania w/w kredytów, gdyż w dniu 31 marca 2018 r. upłynął umowny termin możliwości ich wykorzystania,
- 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).

Saldo zobowiązań Grupy na koniec września 2018 r. z tytułu kredytów obrotowych finansujących jej działalność operacyjną było na minimalnym poziomie, było odzwierciedleniem fazy cyklu gotówkowego, w której znajdowała się Grupa (tj. niskie poziomy zapasów wyrobów gotowych DAO – po sezonie sprzedażowym oraz średni poziom należności z tytułu dostaw i usług jako efekt malejącej sprzedaży wraz z sezonowym cyklem sprzedaży architektury ogrodowej realizowanej w głównej mierze z odroczonym, 60–90 dniowym, terminem płatności). Saldo kredytów obrotowych finansujących kapitał obrotowy Grupy Stelmet na koniec września 2018 r. było o 22,2 mln PLN wyższe (uwzględniając zmianę salda środków pieniężnych) niż na koniec września 2017 r. Wzrost finansowania obrotowego związany był przede wszystkim z większą skalą działalności operacyjnej realizowanej przez spółkę MrGarden sp. z o.o. oraz uruchomieniem finansowania obrotowego w spółce Grange Fencing Ltd.

Saldo kredytów nieodnawialnych na dzień 30 września 2018 r. w stosunku do stanu na dzień 30 września 2017 r. uległo zmniejszeniu o około 26,2 mln PLN w wyniku: (a) umocnienia PLN w stosunku do EUR i GBP powodując zmniejszenie zadłużenia wyrażonego w PLN o około 2,4 mln PLN (b) zaciągnięcia kolejnych transz kredytów finansujących budowę zakładu architektury ogrodowej oraz zakładu pellet w Grudziądzu w łącznej kwocie 16,7 mln PLN, (c) spłaty kredytów w łącznej kwocie 42,9 mln PLN.

Po zakończeniu okresu sprawozdawczego w październiku 2018 r. spółka UK Investment sp. z o.o. dokonała częściowej spłaty pożyczki w kwocie 5,0 mln PLN udzielonej przez Rainbow Fund 2 FIZ.

## Leasingi

Grupa Stelmet w trakcie roku obrotowego 2017/2018 zawarła jedną nową transakcję leasingową (leasing zwrotny) na kwotę ponad 0,4 mln EUR, jednocześnie dokonując w tym okresie spłat - zgodnie z ustalonymi w umowach leasingowych harmonogramami. Całość zadłużenia z tytułu zawartych umów leasingowych było nominowane w euro i łączne saldo zobowiązań Grupy z tytułu leasingów na koniec września 2018 r. wynosiło niespełna 0,8 mln EUR.

## Pożyczki udzielone

W roku obrotowym 2017/2018 Stelmet SA oraz pozostałe spółki z Grupy nie udzielały pożyczek do podmiotów nie wchodzących w skład Grupy Kapitałowej Stelmet.

Poniżej zamieszczono zestawienie pożyczek udzielonych przez Stelmet SA w trakcie roku obrotowego 2017/2018 do podmiotów wchodzących w skład Grupy Kapitałowej Stelmet:

Pożyczkobiorca	Data zawarcia umowy pożyczki	Data ostatecznej spłaty pożyczki	Waluta	Kwota udzielonej pożyczki według stanu na 30.09.2018 (mln w walucie)	Kwota udzielonej pożyczki według stanu na 30.09.2017 (mln w walucie)
Stelmet IP sp. z o.o.	2015-06-26	2025-06-30	PLN	66,6	68,2

Szczegółowe informacje na wysokości oprocentowania wyżej wymienionych pożyczek opisane są w tabeli 5.3 jednostkowego sprawozdania finansowego za rok 2017/2018.

Na przestrzeni roku obrotowego 2017/2018 spółka Stelmet IP dokonała częściowej spłaty (części kapitałowej) otrzymanej pożyczki w kwocie ca. 3,8 mln PLN.

### 3.2.2.

## Poręczenia i gwarancje

W roku obrotowym 2017/2018 Stelmet SA oraz inne spółki z Grupy nie udzielały gwarancji lub poręczeń na rzecz podmiotów nie należących do Grupy Stelmet, jak również według stanu na dzień 30 września 2018 r. nie były poręczycielem lub gwarantem dla podmiotów nie należących do Grupy Stelmet.

Na dzień 30 września 2018 r. spółki z Grupy Stelmet (Stelmet SA oraz MrGarden sp. z o.o.) były beneficjentem gwarancji z tytułu realizacji projektów inwestycyjnych, gdzie zleceniodawcami tych gwarancji były podmioty realizujące zleczone przez spółkę projekty inwestycyjne. Łączna kwota otwartych na 30 września 2018 r. gwarancji nie przekraczała 10% skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Grupy Stelmet.

Na dzień 30 września 2018 r. spółka Stelmet SA była poręczycielem spłaty kredytów zaciągniętych przez spółki zależne z Grupy Stelmet, których wykaz znajduje się poniżej:

Kredytobiorca	Kredytodawca	Rodzaj kredytu	Data zawarcia umowy kredytowej	Waluta	Zadłużenie kredytobiorcy z tytułu kredytu na dzień 30.09.2018 (mln w walucie)
SB Grange Holding Ltd.	BGŻ BNP Paribas SA	kredyt akwizycyjny	2014-11-07	GBP	6,3
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	13,8
MrGarden sp. z o.o.	PKO BP SA	inwestycyjny - finansowanie budowy zakładu Pellet	2015-08-13	EUR	2,9
MrGarden sp. z o.o.	PKO BP SA	kredyt obrotowy na finansowanie bieżącej działalności	2015-08-13	GBP	3,9

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

### 3.2.3.

#### Transakcje pochodne

Celem minimalizacji ryzyka kursowego zarówno Stelmet SA jak i Grupa Stelmet realizowały politykę zabezpieczeń. Na dzień 30 września 2018 r. Stelmet SA i pozostałe podmioty w Grupy Stelmet posiadały następujące transakcje pochodne, które były zawarte w ramach posiadanych limitów na transakcje pochodne w bankach z którymi poszczególne spółki współpracują:

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 SA	Forward	mBank SA	EUR	8,3	458	78	5	317
Stelmet SA	Forward	BGŻ BNP Paribas	EUR	13,0	487	142	39	340
Stelmet SA	Forward	BGŻ BNP Paribas	GBP	1,0	0	116	39	114
MrGarden	Forward	PKO BP SA	GBP	3,0	437	323	9	186
MrGarden	Forward	PKO BP SA	EUR	1,0	109	0	270	340

Celem zabezpieczenia ryzyka zmiany stopy procentowej dla długoterminowych kredytów opartych o rynkowe zmienne stopy procentowe (EURIBOR lub LIBOR dla GBP), spółki z Grupy Stelmet zawarły szereg transakcji zabezpieczających to ryzyko. Zestawienie zawartych przez Stelmet SA i inne spółki Grupy transakcji zabezpieczenia stopy procentowej według stanu na dzień 30 września 2018 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 SA	IRS	mBank SA	EUR	1,4	0	9	0	365
Stelmet SA	IRS	BGŻ BNP Paribas	EUR	2,1	0	14	0	365
MrGarden	IRS	PKO BP SA	GBP	13,3	287	0	0	1339
MrGarden	IRS	PKO BP SA	EUR	21,2	8	288	0	1919

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

### 3.2.4.

#### Emisje papierów wartościowych

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem Stelmet SA oraz inne spółki z Grupy Stelmet nie dokonywały emisji papierów wartościowych.

### 3.3.

#### Istotne zdarzenia po zakończeniu roku obrotowego

Po zakończeniu roku obrotowego nie wystąpiły inne niż wskazane w niniejszym sprawozdaniu zdarzenia istotne dla oceny sytuacji Spółki lub jej Grupy.

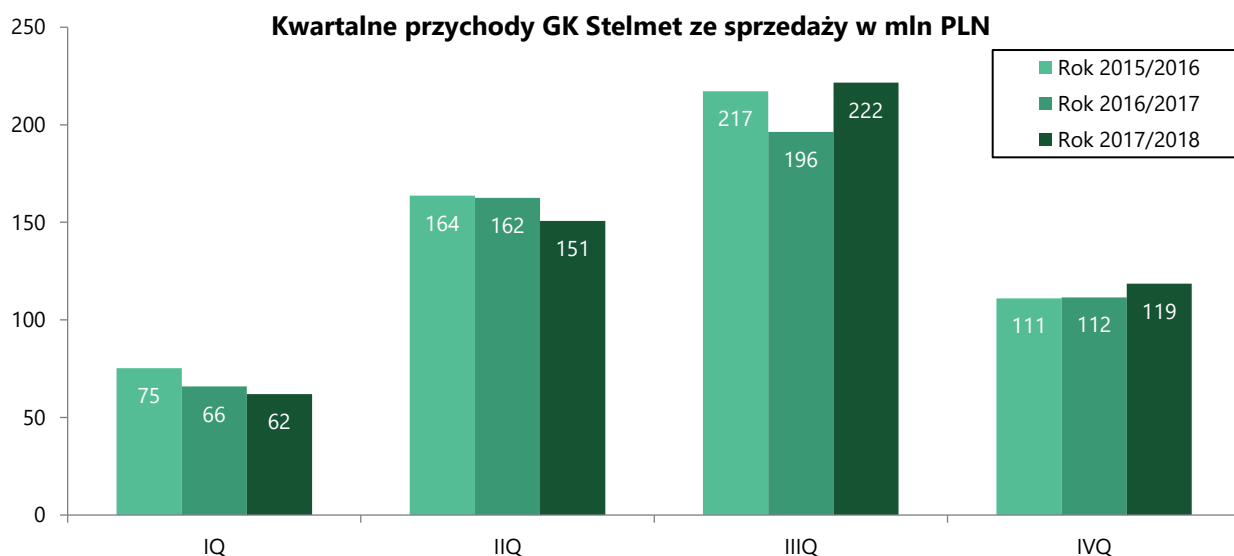
## SYTUACJA FINANSOWA JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ ORAZ GRUPY KAPITAŁOWEJ

### 4.1.

#### Sezonowość działalności

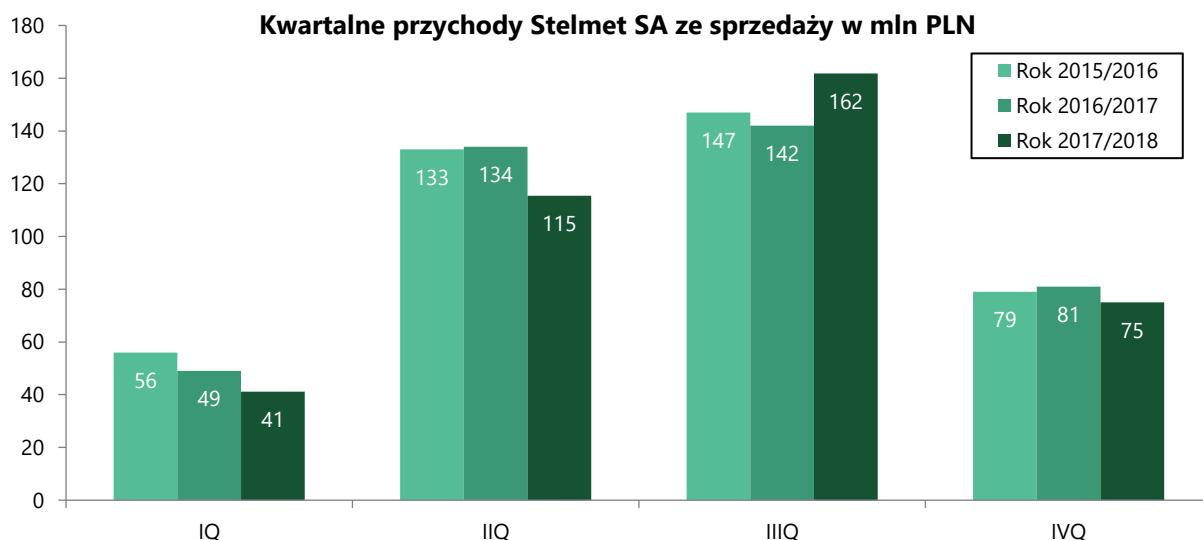
Działalność Spółki i Grupy Stelmet charakteryzuje się sezonowością, będącą następstwem sezonowości sprzedaży drewnianej architektury ogrodowej, która w roku 2017/2018 odpowiadała za generowanie 78,9%, a w roku 2016/2017 za 81,9% łącznych przychodów ze sprzedaży Grupy Stelmet.

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



Rok obrotowy 2017/2018 miał zbliżony do lat poprzednich przebieg krzywej sezonowości sprzedaży. Produkty drewnianej architektury ogrodowej są instalowane głównie na otwartej przestrzeni i przez to kupowane są w przeważającej większości w okresie wiosenno-letnim. Stąd z reguły od połowy drugiego kwartału roku obrotowego Grupa rozpoczyna sezon sprzedaży. Niższa sprzedaż w II kwartale oraz wyższa w III kwartale była spowodowana czynnikami pogodowymi skutkującymi przesunięciem rozpoczęcia szczytu sprzedażowego. Inne czynniki wpływające na kształtowanie się przychodów ze sprzedaży zostaną szerzej omówione w dalszej części niniejszego dokumentu.

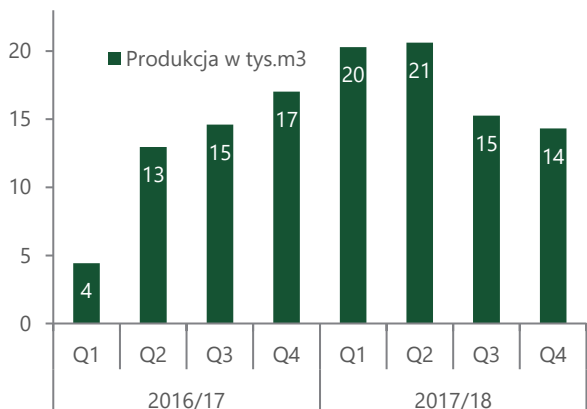
Poniższy wykres prezentuje realizowane przychody ze sprzedaży w poszczególnych kwartałach roku obrotowego spółki Stelmet SA



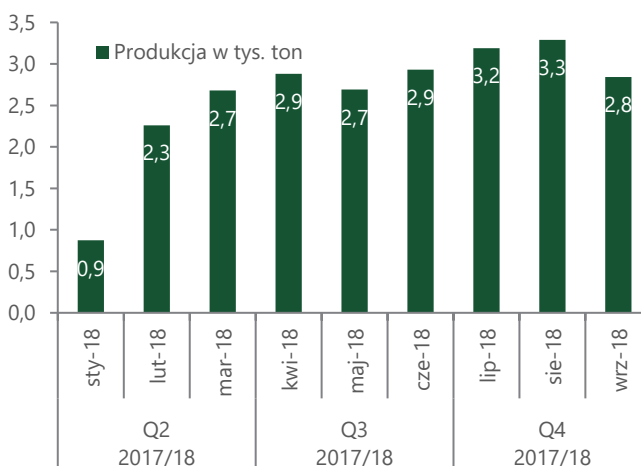
Sezonowość sprzedaży znajduje odzwierciedlenie w realizowanej przez Stelmet SA oraz całą Grupę Stelmet strategii zarządzania wielkością realizowanej produkcji i zarządzania stokami magazynowymi. Aby w okresie najwyższej sprzedaży zapewnić ciągłość i terminowość dostaw do kontrahentów, Grupa Stelmet przed sezonem wysokiej sprzedaży (tj. najczęściej od września do grudnia) znajduje się w fazie budowania

stoków magazynowych. Dążąc na najbardziej efektywnego wykorzystania aktywów produkcyjnych i stabilizacji zatrudnionej kadry pracowników, produkcja DAO co do zasady utrzymywana jest w ciągu roku na względnie stałym poziomie. Najniższy jej poziom jest realizowany w czwartym kwartale roku obrotowego Grupy (w szczególności są to miesiące lipiec – sierpień) z uwagi na sezon urlopowy, w trakcie którego dokonywane są najczęściej przeglądy i naprawy parku maszynowego.

Dynamiczne zmiany w wielkości realizowanej produkcji DAO można było zauważyć dla spółki MrGarden, która w pierwszym kwartale roku obrotowego 2016/2017 rozpoczęła produkcję w uruchomionym zakładzie. Po pierwszej fazie, gdy spółka MrGarden stopniowo zwiększała efektywność i wielkość realizowanej produkcji, co miało miejsce w roku obrotowym 2016/2017, w roku obrotowym 2017/2018 weszła w fazę, gdzie bieżąca wielkość produkcji dostosowywana jest do możliwości sprzedażowych Grupy. Na poniższym wykresie zaprezentowana została kwartalna wielkość produkcji realizowanej przez zakład w Grudziądzu od momentu rozpoczęcia w nim produkcji.



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



Sezonowość sprzedaży w pozostałych liniach biznesowych (tj. pellet, produkt uboczny oraz energia elektryczna) nie ma istotnego wpływu na przychody oraz wyniki Stelmet SA oraz całej Grupy.

## 4.2.

### Wyniki finansowe

Z uwagi na charakter działalności jak również fakt, że część spółek z Grupy realizuje sprzedaż poza Grupę Kapitałową ocena sytuacji Stelmet SA powinna być dokonywana w ujęciu skonsolidowanym tj. z uwzględnieniem spółek zależnych. W konsekwencji poniżej omówiono skonsolidowane wyniki za rok 2017/2018.

Zarówno Stelmet SA jak i Grupa Stelmet dla prowadzonej przez siebie działalności wyodrębniają 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).

## Omówienie wyników finansowych Grupy

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

Segment operacyjny	2017/2018		2016/2017		Zmiana	
	(mln PLN)	(udział)	(mln PLN)	(udział)	mln PLN	%
Architektura ogrodowa*	436,4	78,9%	439,1	81,9%	-2,7	-0,6%
Pellet	88,8	16,1%	68,3	12,7%	20,5	30,0%
Produkty uboczne	26,9	4,9%	27,4	5,1%	-0,5	-1,8%
Produkcja energii elektrycznej	0,6	0,1%	0,7	0,1%	-0,1	-13,8%
Pozostałe	0,4	0,1%	0,9	0,2%	-0,5	-55,2%
<b>RAZEM</b>	<b>553,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>536,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>16,7</b>	<b>3,1%</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 Grupy w roku obrotowym 2017/2018 wynosił 78,9% i był niższy niż w roku obrotowym 2016/2017, kiedy wynosił 81,9%.

Przychody ze sprzedaży drewnianej architektury ogrodowej w roku obrotowym 2017/2018 w stosunku do roku 2016/2017 zmniejszyły się o 0,6% tj. o 2,7 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, w roku obrotowym 2017/2018 kontynuowany był wzrost przychodów ze sprzedaży pellet, który wyniósł 30,0% (tj. 20,5 mln PLN) w porównaniu do przychodów zrealizowanych w roku obrotowym 2016/2017. Utrzymanie wysokiej dynamiki wzrostu przychodów w tym segmencie było możliwe dzięki uruchomieniu produkcji w zakładzie pellet w Grudziądzu oraz wzrostowi cen sprzedaży.

Przychody ze sprzedaży produktów ubocznych w roku obrotowym 2017/2018 były niższe o 0,5 mln PLN (tj. o 1,8%) w stosunku do roku obrotowego 2016/2017. Zmniejszenie przychodów w tym segmencie było głównie związane z rozpoczęciem w roku obrotowym 2017/2018 produkcji pellet w zakładzie w Grudziądzu.

Sprzedaż w pozostałych segmentach (tj. produkcja energii elektrycznej i pozostałe) w roku obrotowym 2017/2018 kształtowała się na poziomie o 0,6 mln PLN niższym niż w roku obrotowym 2016/2017.

Poniżej zaprezentowano strukturę geograficzną całkowitych przychodów ze sprzedaży Grupy Stelmet:

Kraj	2017/2018		2016/2017		Zmiana	
	(mln PLN)	(udział)	(mln PLN)	(udział)	mln PLN	%
Polska	87,8	15,9%	74,2	13,8%	13,6	18,3%
Wielka Brytania	148,3	26,8%	155,8	29,0%	-7,5	-4,8%
Francja	106,7	19,3%	120,4	22,4%	-13,7	-11,4%
Niemcy	136,6	24,7%	120,6	22,5%	16,0	13,3%
Inne kraje	73,7	13,3%	65,3	12,2%	8,3	12,7%
<b>RAZEM</b>	<b>553,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>536,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>16,7</b>	<b>3,1%</b>

Analiza struktury geograficznej przychodów ze sprzedaży Grupy Stelmet wskazuje, że największa sprzedaż jest realizowana w Wielkiej Brytanii, Niemczech oraz Francji, które są jednocześnie 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. Dodatkowo wzrost przychodów ze sprzedaży w segmencie pellet dla rynku niemieckiego na poziomie 3,4 mln PLN, jak i dla pozostałych rynków wynoszący 5,5 mln PLN zwiększył dynamikę całkowitych przychodów ze sprzedaży do tych krajów. Wzrost przychodów ze sprzedaży dla rynku polskiego wynoszący 13,6 mln PLN wynikał ze wzrostu przychodów: (a) ze sprzedaży pellet (+ 11,7 mln PLN) (b) ze sprzedaży w segmencie DAO (+3,0 mln PLN) oraz zmniejszenia sprzedaży w segmencie: (a) produkcji ubocznej (-0,5 mln PLN) oraz (b) pozostałych segmentach (-0,7 mln PLN).

Kluczowymi miarami efektywności dla prowadzonej przez Grupę działalności są: EBITDA oraz skorygowana EBITDA. Poniżej zaprezentowano ich kalkulacje na koniec września 2018 r. oraz września 2017 r.

	Grupa Kapitałowa Stelmet			
	2017/2018	2016/2017	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	% / p.p.
Przychody ze sprzedaży	553,0	536,3	16,7	3,1%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	27,1	18,9	8,3	44,0%
Amortyzacja	41,4	37,0	4,5	12,1%
= EBITDA	68,6	55,8	12,7	22,8%
Marża EBITDA	12,4%	10,4%	-	2 p.p.
Korekty EBITDA, w tym:	0,0	4,0	-4,0	-100,0%
Restrukturyzacja Grange Fencing	0,0	3,8	-3,8	-
= Skorygowana EBITDA	68,58036	59,8	8,76652	14,7%
Marża skorygowanej EBITDA	12,4%	11,2%	-	1,2 p.p.

Skorygowana EBITDA dla roku obrotowego 2017/2018 uległa poprawie o 8,8 mln PLN w stosunku do roku 2016/2017, przy jednoczesnej poprawie skorygowanej marży EBITDA o 1,2 punktu procentowego.

Statutowa EBITDA w roku obrotowym 2017/2018 uległa poprawie o 12,7 mln PLN w stosunku do roku 2016/2017, co oznacza poprawę marży EBITDA o 2,0 punkty procentowe do poziomu 12,4%. Na prezentowaną w powyższej tabeli poprawę EBITDA najistotniejszy wpływ miała poprawa EBITDA w: (a) segmencie pellet (+) 10,2 mln PLN (b) obszarach nieprzypisanych do segmentów (+) 5,8 mln PLN, przy jednoczesnym pogorszeniu EBITDA w segmencie DAO (-) 3,4 mln PLN. Pogorszenie generowanej wielkości EBITDA w segmencie DAO nastąpiło przede wszystkim w wyniku spadku przychodów ze sprzedaży. Poziom marży EBITDA w segmencie DAO w roku obrotowym 2017/2018 wynoszący 17,6%, był o 0,7 p.p. niższy niż odnotowany w roku 2016/2017.

Negatywnie na wynik EBITDA (w tym przede wszystkim na segment DAO) oddziaływało umocnienie PLN w stosunku do EUR i GBP, które w roku obrotowym 2017/2018 w stosunku do roku 2016/2017 spowodowało jej zmniejszenie o 3,8 mln PLN.

Poniżej zaprezentowano wybrane pozycje z rachunku wyników Grupy za rok obrotowy 2017/2018 oraz za rok 2016/2017.

	Grupa Kapitałowa Stelmet			
	2017/2018	2016/2017	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	% / p.p.
Przychody ze sprzedaży	553,0	536,3	16,7	3,1%
Koszt własny sprzedaży	400,1	386,2	13,8	3,6%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	152,9	150,1	2,9	1,9%
Marża	27,7%	28,0%	-	-0,3 p.p.
Koszt sprzedaży	92,5	92,5	0,0	0,0%
Koszty ogólnego zarządu	36,5	38,1	-1,6	-4,3%
Zysk (strata) ze sprzedaży	24,0	19,4	4,5	23,3%
Marża	4,3%	3,6%	-	0,7 p.p.
Pozostałe przychody operacyjne	8,8	6,2	2,6	41,0%
Pozostałe koszty operacyjne	5,6	6,8	-1,2	-17,6%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	27,1	18,9	8,3	44,0%
Marża	4,9%	3,5%	-	1,4 p.p.
Przychody finansowe	3,1	10,4	-7,3	-69,7%
Koszty finansowe	4,2	5,2	-1,0	-19,3%
Utrata wartości firmy (+/-)	-12,9	0,0	-12,9	-
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	13,2	24,0	-10,8	-45,0%
Marża	2,4%	4,5%	-	-2,1 p.p.
Podatek dochodowy	3,6	6,4	-2,8	-43,1%
Zysk netto	9,6	17,6	-8,1	-45,7%

Całkowite przychody ze sprzedaży Grupy w roku obrotowym 2017/2018 wyniosły 553 mln PLN i były o blisko 17 mln PLN (tj. 3,1 %) wyższe niż w roku 2016/2017. Najistotniejszy wpływ na wzrost przychodów ze sprzedaży miało zwiększenie sprzedaży w segmencie pellet (+20,5 mln PLN) częściowo kompensowane niższymi przychodami w segmencie: (a) DAO (razem z wyrobami z metalu i betonu) - łącznie o 2,7 mln PLN, (b) produkcji ubocznej - łącznie o 0,5 mln PLN oraz pozostałych segmentach - łącznie o 0,6 mln PLN. Negatywny wpływ na



przychody ze sprzedaży, szczególnie dla segmentu DAO, miało osłabienie kursów GBP i EUR w stosunku do PLN w roku obrotowym 2017/2018 w stosunku do roku obrotowego 2016/2017, co spowodowało ich zmniejszenie o 6,0 mln PLN.

Koszt własny sprzedaży wynoszący 400,1 mln PLN w roku obrotowym 2017/2018, był wyższy o 13,8 mln PLN (tj. o 3,6%) w stosunku do roku obrotowego 2016/2017. Zysk brutto na sprzedaży w roku obrotowym 2017/2018 wzrósł o 2,9 mln PLN w stosunku do roku 2016/2017, natomiast marża brutto na zysku sprzedaży uległa pogorszeniu o 0,3 punktu procentowego. Na pogorszenie realizowanej marży negatywny wpływ miało osłabienie kursów GBP i EUR w stosunku do PLN w roku obrotowym 2017/2018 w stosunku do roku obrotowego 2016/2017. Powyższe osłabienie spowodowało zmniejszenie zysku brutto ze sprzedaży o 5,7 mln PLN, prowadząc do pogorszenia marży zysku brutto na sprzedaży o 1,0 punkt procentowy. Czynniki pozytywnie oddziałującymi na poprawę kosztu własnego sprzedaży były: (a) niższe koszty nabycia surowca drzewnego, (b) zwiększenie efektywności realizowanej produkcji drewnianej architektury w Grudziądzu, (c) poprawa marży zysku ze sprzedaży brutto w segmencie pellet. Czynniki oddziałującymi negatywnie na zysk brutto na sprzedaży był wzrost udziału w koszcie własnym sprzedaży kosztu amortyzacji związanej z nowym zakładem w Grudziądzu oraz obserwowany w całej polskiej gospodarce wzrost kosztów personalnych.

Koszty sprzedaży w roku obrotowym 2017/2018 wynosiły 92,5 mln PLN i były na tym samym poziomie co odnotowane w roku obrotowym 2016/2017. Udział kosztów sprzedaży w relacji do przychodów ze sprzedaży w roku obrotowym 2017/2018 wynoszący 16,7% uległ poprawie o 0,5 p.p. w stosunku do roku obrotowego 2016/2017 kiedy wynosił on 17,2%. Na poziom poniesionych kosztów sprzedaży wpływ miała wskazana we wcześniejszej części niniejszego sprawozdania zmiana struktury geograficznej sprzedaży DAO. Dodatkowy pozytywny wpływ na wielkość kosztów transportu miał spadek kursu GBP/PLN oraz EUR/PLN (łączny wpływ na obniżenie kosztów sprzedaży wynosił 1,6 mln PLN). Negatywnie na poziom kosztów sprzedaży ciążyły problemy operacyjne w działalności centrów dystrybucyjnych Grupy w Wielkiej Brytanii skutkujące wyższymi kosztami w tym obszarze (koszty transportu do odbiorców, a także koszty działalności centrów dystrybucyjnych).

Koszty ogólnego zarządu, które w roku obrotowym 2017/2018 wynosiły 36,5 mln PLN były niższe o 1,6 mln PLN, tj. o 4,3%, w stosunku do roku obrotowego 2016/2017. Zmniejszenie kosztów Zarządu dotyczyło głównie spółek angielskich, gdzie odnotowano ich zmniejszenie o 1,8 mln PLN, w tym pozytywny efekt spadku kursu GBP/PLN na poziom kosztów Zarządu wynosił 0,3 mln PLN.

Łącznie na poziomie wyniku na sprzedaży w roku obrotowym 2017/2018 Grupa odnotowała, w stosunku do roku 2016/2017, wzrost zysku na sprzedaży o 4,5 mln PLN, co odpowiada poprawie generowanej marży o 0,7 punktu procentowego, gdzie negatywny wpływ umocnienia PLN w stosunku do GBP oraz EUR wynosił 3,8 mln PLN.

Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych w roku obrotowym 2017/2018 było dodatnie i wynosiło 3,2 mln PLN, podczas gdy w roku poprzednim było ujemne i wynosiło 0,6 mln PLN. Przy porównywaniu obu wyżej wymienionych wielkości należy mieć na uwadze, iż w roku 2016/2017 poniesiono pozostałe koszty operacyjne, które nie wystąpiły w roku 2017/2018 tj. (a) likwidacja maszyn i urządzeń w związku z zakończeniem działalności produkcyjnej w Wielkiej Brytanii – kwota około 2,4 mln PLN, (b) likwidacji zapasów półfabrykatów i wyrobów gotowych, które nie spełniały wymagań jakościowych, a zostały wyprodukowane w trakcie uruchamiania produkcji w MrGarden - kwota około 1,0 mln PLN. Szczegółowe informacje dotyczące pozostałych przychodów i pozostałych kosztów operacyjnych znajdują się w nocie 17 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Łącznie w roku obrotowym 2017/2018 na poziomie działalności operacyjnej Grupa zrealizowała zysk o 8,3 mln PLN wyższy niż w roku obrotowym 2016/2017, co przełożyło się na poprawę marży zysku z działalności operacyjnej o 1,4 punktu procentowego.

Na poziomie przychodów i kosztów finansowych w roku obrotowym 2017/2018 zanotowano łączną stratę w wysokości 1,1 mln PLN, podczas gdy w roku 2016/2017 osiągnięto zysk na poziomie 5,2 mln PLN. Zmiana wyniku na działalności finansowej w roku obrotowym 2017/2018 w porównaniu do roku 2016/2017, związana była głównie z niższym o 6,5 mln PLN wynikiem na transakcjach pochodnych (w tym zrealizowany był niższy o 10,6 mln PLN). Koszty odsetek od zobowiązań finansowych w roku obrotowym 2017/2018 wynosiły 4,2 mln PLN i były o 0,2 mln PLN niższe niż w roku 2016/2017.

Szczegółowe informacje dotyczące przychodów finansowych i kosztów finansowych znajdują się w nocie 17 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

W związku z: (a) podjętą przez zarząd spółki Stelmet SA uchwałą o rozwiązaniu spółki Natur System SARL oraz (b) przeprowadzonym testem na utratę wartości spółki (goodwill) Grange Fencing Limited, Grupa Stelmet dokonała odpisów aktualizujących wartość tych aktywów w łącznej kwocie 12,9 mln PLN z czego 1,9 mln PLN dotyczy spółki Natur System SARL. Szczegółowe informacje na temat przeprowadzonego testu na utratę wartość umieszczona jest w nocie 3 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Skonsolidowany wynik brutto przed opodatkowaniem w roku obrotowym 2017/2018 wynosił 13,2 mln PLN co oznacza jego pogorszenie o 10,8 mln PLN w stosunku do roku obrotowego 2016/2017.

Ujęty w roku obrotowym 2017/2018 w skonsolidowanym sprawozdaniu podatek dochodowy w wysokości 3,6 mln PLN był niższy o 2,8 mln PLN niż roku ubiegłym. Efektywna stawka podatku dochodowego w roku obrotowym 2017/2018 wynosiła 27,5%, podczas gdy w roku obrotowym 2016/2017 wynosiła 26,6%. Wzrost efektywnej stawki podatku dochodowego był związany z częściowo dokonany odpis na aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego w spółce Grange Fencing Ltd. w łącznej kwocie 2,7 mln PLN.

Grupa Stelmet zakończyła rok obrotowy 2017/2018 zyskiem netto na poziomie 9,6 mln PLN tj. o 8,1 mln PLN niższym niż w roku 2016/2017.

## Omówienie wyników finansowych Stelmet SA

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

Segment operacyjny	2017/2018		2016/2017		Zmiana	
	(mln PLN)	(udział)	(mln PLN)	(udział)	mln PLN	%
Architektura ogrodowa	301,1	76,5%	319,3	78,6%	-18,2	-5,7%
Pellet	74,4	18,9%	68,3	16,8%	6,0	8,8%
Produkty uboczne	14,6	3,7%	15,1	3,7%	-0,5	-3,2%
Produkcja energii elektrycznej	0,6	0,1%	0,7	0,2%	-0,1	-13,8%
Pozostałe	2,7	0,7%	2,9	0,7%	-0,2	-7,4%
<b>RAZEM</b>	<b>393,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>406,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>-13,0</b>	<b>-2,4%</b>

Podobnie jak dla całej Grupy największy udział w strukturze przychodów ze sprzedaży ma sprzedaż architektury ogrodowej, której udział w łącznych przychodach w roku obrotowym 2017/2018 wynosił 76,5% i był niewiele niższy niż w roku 2016/2017, kiedy wynosił 78,6%.

Przychody ze sprzedaży architektury w stosunku do ubiegłego roku uległy zmniejszeniu o 5,7%. Szerszy opis zmian sprzedaży w tym segmencie znajduje się we wcześniejszej części niniejszego sprawozdania.

W roku obrotowym 2017/2018 Spółka kolejny rok z rzędu zrealizowała bardzo dobre wyniki w segmencie sprzedaży pellet, gdzie przychody ze sprzedaży były wyższe o 6,0 mln PLN (tj. +8,8%) niż zrealizowane w roku obrotowym 2016/2017.

Jednocześnie przychody ze sprzedaży produktów ubocznych były niższe o 0,5 mln PLN (tj. -3,2%) w stosunku do roku obrotowego 2016/2017. Zmniejszenie przychodów ze sprzedaży produktów ubocznych było wynikiem niższej produkcji architektury ogrodowej, a także większej produkcji i sprzedaży pellet, gdyż produkt uboczny stanowi podstawowy surowiec do jego produkcji.

Przychody segmentu energii elektrycznej zrealizowane w roku obrotowym 2017/2018 były na poziomie niewiele niższym (tj. 0,1 mln PLN) niż w roku obrotowym 2016/2017.

Poziom przychodów z pozostałych segmentów w roku obrotowym 2017/2018 był niższy o 0,2 mln PLN w stosunku do roku obrotowego 2016/2017.

Łącznie przychody ze sprzedaży zrealizowane przez Spółkę w roku 2017/2018 były o 13 mln PLN niższe (tj. 2,4%) niż w roku obrotowym 2016/2017.

Poniżej zaprezentowano strukturę geograficzną sprzedaży Stelmet SA:

Kraj	2017/2018		2016/2017		Zmiana	
	(mln PLN)	(udział)	(mln PLN)	(udział)	mln PLN	%
Polska	66,7	17,0%	64,2	15,8%	2,6	4,0%
Wielka Brytania	13,6	3,5%	35,84	8,8%	-22,3	-62,1%
Francja	106,7	27,1%	120,39	29,6%	-13,7	-11,4%
Niemcy	136,6	34,7%	120,61	29,7%	16,0	13,3%
Inne kraje	69,8	17,7%	65,3	16,1%	4,4	6,8%
<b>RAZEM</b>	<b>393,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>406,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>-13,0</b>	<b>-2,4%</b>

Analiza geograficznej struktury sprzedaży wskazuje, że największa sprzedaż w roku obrotowym 2017/2018 była realizowana przez Spółkę na rynkach niemieckim i francuskim, które jednocześnie są największymi rynkami drewnianej architektury w Europie.

W omawianym okresie Spółka odnotowała: (i) wzrost sprzedaży na rynku niemieckim o 16,0 mln PLN, (ii) wzrost sprzedaży na rynku polskim o 2,6 mln PLN, (iii) wzrost sprzedaży na pozostałych rynkach o 4,4 mln PLN, (iv) zmniejszenie przychodów na rynku francuskim o 13,7 mln PLN oraz (v) zmniejszenie przychodów na rynku brytyjskim o 22,3 mln PLN.

Wzrost sprzedaży na rynku niemieckim wynikał ze zwiększenia przychodów ze sprzedaży architektury ogrodowej o 12,6 mln PLN oraz zwiększenia przychodów ze sprzedaży pellet o 3,4 mln PLN.

Zmiana przychodów na rynkach francuskim oraz brytyjskim (wynikająca głównie, ze zmian przychodów ze sprzedaży DAO) została opisana we wcześniejszej części niniejszego sprawozdania.

Kluczowymi miarami efektywności wyniku dla prowadzonej przez Spółkę działalności są EBITDA oraz skorygowana EBITDA. Poniżej zaprezentowano ich kalkulacje.

	Stelmet S.A.			
	2017/2018	2016/2017	Zmiana	
	mIn PLN	mIn PLN	mIn PLN	% / p.p.
Przychody ze sprzedaży	393,4	406,3	-13,0	-3,2%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	37,2	41,9	-4,8	-11,3%
Amortyzacja	20,0	19,9	0,1	0,5%
= EBITDA	57,2	61,8	-4,6	-7,5%
Marża EBITDA	14,5%	15,2%	-	-0,7 p.p.
Korekty EBITDA, w tym:	0,0	0,1	-0,1	-100,0%
Koszty IPO	0,0	0,1	-0,1	-
= Skorygowana EBITDA	57,2	62,0	-4,8	-7,7%
Marża skorygowanej EBITDA	14,5%	15,3%	-	-0,7 p.p.

EBITDA statutowa dla całego roku 2017/2018, wskazuje na jej zmniejszenie o 4,6 mln PLN w stosunku do EBITDA dla okresu październik – wrzesień roku 2016/2017, przy jednoczesnym pogorszeniu marży skorygowanej EBITDA o 0,7 punktu procentowego.

Na prezentowaną w powyższej tabeli niższą wielkość EBITDA najistotniejszy wpływ miał segment DAO, gdzie zmniejszenie EBITDA wyniosło 12,6 mln PLN i zostało częściowo skompensowane poprawą EBITDA w segmencie pellet o 5,3 mln PLN oraz poprawą EBITDA w pozostałych segmentach o 2,6 mln PLN.

Na zmniejszenie EBITDA Spółki w segmencie DAO można wyróżnić główne czynniki, które zostały szerzej opisane w innych częściach niniejszego sprawozdania:

- zmniejszenie przychodów ze sprzedaży DAO (rynek brytyjski i francuski),
- osłabienie kursu GBP w stosunku do PLN,
- osłabienie kursu EUR w stosunku do PLN,
- presja cenowa ze strony wiodących odbiorców skutkująca zmniejszeniem rentowności niektórych kontraktów,
- presja płacowa.

Poniżej zaprezentowano wybrane pozycje z rachunku wyników Spółki za rok obrotowy 2017/2018 oraz poprzedni rok obrotowy 2016/2017.

	Stelmet S.A.			
	2017/2018	2016/2017	Zmiana	
	mIn PLN	mIn PLN	mIn PLN	% / p.p.
Przychody ze sprzedaży	393,4	406,3	-13,0	-3,2%
Koszt własny sprzedaży	285,3	287,4	-2,1	-0,7%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	108,1	118,9	-10,8	-9,1%
Marża	27,5%	29,3%	-	-1,8 p.p.
Koszt sprzedaży	57,0	61,6	-4,6	-7,5%
Koszty ogólnego zarządu	17,4	18,8	-1,3	-7,1%
Zysk (strata) ze sprzedaży	33,7	38,6	-4,9	-12,8%
Marża	8,6%	9,5%	-	-0,9 p.p.
Pozostałe przychody operacyjne	6,8	5,3	1,5	28,6%
Pozostałe koszty operacyjne	3,3	1,9	1,3	69,0%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	37,2	41,9	-4,8	-11,3%
Marża	9,5%	10,3%	-	-0,9 p.p.
Przychody finansowe	6,2	8,6	-2,5	-28,7%
Koszty finansowe	13,3	1,5	11,9	797,3%
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	30,0	49,1	-19,1	-38,9%
Marża	7,6%	12,1%	-	-4,5 p.p.
Podatek dochodowy	6,7	11,6	-4,9	-42,0%
Zysk netto	23,2	37,5	-14,2	-37,9%
Marża	5,9%	9,2%	-	-3,3 p.p.

Przychody ze sprzedaży w roku 2017/2018 wyniosły 393,4 mln PLN, co oznacza ich zmniejszenie o 13,0 mln PLN (tj. 3,2%) w stosunku do roku poprzedniego. Na zmniejszenie przychodów ze sprzedaży największy wpływ miał spadek przychodów DAO realizowanej na rynek francuski oraz brytyjski – opisane we wcześniejszej części niniejszego dokumentu. Koszt własny sprzedaży w roku 2017/2018 zmniejszył się o 2,1 mln PLN (tj. o 0,7%) w stosunku do roku obrotowego 2016/2017. Zmniejszenie kosztu własnego sprzedaży było związane z niższą wolumenową sprzedażą DAO. Zysk brutto na sprzedaży w roku obrotowym 2017/2018 wyniósł 108,1 mln PLN i był niższy o 10,8 mln PLN w stosunku do zysku w roku 2016/2017, co jednocześnie oznacza pogorszenie marży zysku brutto na sprzedaży o 1,8 punktu procentowego do poziomu 27,5%.

Niższy wolumen sprzedaży znalazł także odbicie w niższych kosztach sprzedaży, które zmniejszyły się w roku 2017/2018 o 4,6 mln PLN (tj. o 7,5%) w stosunku do roku 2016/2017.

Koszty ogólnego zarządu w roku 2017/2018 były niższe o ok. 1,3 mln PLN w stosunku do roku 2016/2017. W konsekwencji powyższych zysk na sprzedaży w roku 2017/2018 wyniósł 33,7 mln PLN i był niższy o 4,9 mln PLN w stosunku do zysku roku 2016/2017, co jednocześnie oznacza pogorszenie marży zysku na sprzedaży o 0,9 punktu procentowego do poziomu 8,6%.

W roku obrotowym 2017/2018 w obszarze pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych nie odnotowano zdarzeń o charakterze jednorazowym i saldo tych pozycji (+3,5 mln PLN) było o 0,2 mln PLN wyższe niż w roku 2016/2017, kiedy też nie odnotowano zdarzeń o charakterze jednorazowym.

W obszarze przychodów i kosztów finansowych odnotowano stratę na poziomie 7,2 mln PLN związaną przede wszystkim z dokonaniem odpisem aktualizującym wartość aktywów finansowych w łącznej kwocie 11,9 mln PLN (z czego 11,0 mln PLN dotyczyło spółki UK Investment sp. z o.o. z uwagi na wskazany we wcześniej części niniejszego sprawozdania przeprowadzony test na utratę wartości spółki Grange Fencing Ltd.), częściowo minimalizowanymi przychodami odsetkowymi od udzielonych pożyczek i należności (+2,6 mln PLN), wynagrodzeniem za poręczenie spłaty kredytów zależnych spółek z Grupy Stelmet (+ 2,2 mln PLN), wynikami na transakcjach pochodnych zabezpieczających ryzyko kursowe i ryzyko stopy procentowej (+1,5 mln PLN). Koszty odsetek od zobowiązań finansowych uległy zmniejszeniu z poziomu 0,5 mln PLN w roku 2016/2017, do wysokości 0,3 mln PLN w roku 2017/2018.

Rok obrotowy 2017/2018 Spółka zakończyła zyskiem brutto na poziomie 30,0 mln PLN tj. o 19,1 mln PLN niższym niż w roku obrotowym 2016/2017. Niższy zysk brutto znalazł odzwierciedlenie w podatku dochodowym, który w roku 2017/2018 był niższy o 4,9 mln PLN niż w roku poprzednim.

Spółka zakończyła rok obrotowy 2017/2018 zyskiem netto na poziomie 23,2 mln PLN przy marży zysku netto +5,9%, niższej o 3,3 punktu procentowego niż w roku obrotowym 2016/2017.

## 4.3.

### Sytuacja majątkowa

#### Omówienie sytuacji majątkowej Grupy

##### Aktywa Grupy

	Grupa Kapitałowa Stelmet			
	2017/2018	2016/2017	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
<b>Aktywa trwałe</b>				
Wartość firmy	11,4	24,6	-13,2	-53,8%
Wartości niematerialne	2,9	2,4	0,5	20,5%
Rzeczowe aktywa trwałe	448,3	470,2	-21,9	-4,7%
Nieruchomości inwestycyjne	20,3	19,9	0,4	1,8%
Inwestycje w jednostkach zależnych i stowarzyszonych	0,3	0,5	-0,2	-44,4%
Należności i pożyczki	0,2	0,2	0,0	-6,1%
Pochodne instrumenty finansowe	0,3	0,0	0,3	-
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	38,2	36,7	1,5	4,1%
<b>Aktywa trwałe RAZEM</b>	<b>521,7</b>	<b>554,5</b>	<b>-32,7</b>	<b>-5,9%</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>				
Zapasy	116,5	95,5	21,1	22,1%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	100,9	93,3	7,6	8,2%
Pożyczki oraz pozostałe aktywa finansowe	0,0	0,0	0,0	-
Pochodne instrumenty finansowe	1,5	0,9	0,6	65,6%
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	5,2	5,3	-0,1	-2,3%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	70,5	71,7	-1,2	-1,6%
<b>Aktywa obrotowe RAZEM</b>	<b>294,6</b>	<b>266,6</b>	<b>28,0</b>	<b>10,5%</b>
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>816,3</b>	<b>821,0</b>	<b>-4,7</b>	<b>-0,6%</b>

Na dzień bilansowy 30 września 2018 r. aktywa Grupy Stelmet wynosiły 816,3 mln PLN i były niższe o 4,7 mln PLN, tj. o 0,6%, niż na dzień 30 września 2017 r., kiedy wynosiły 821,0 mln PLN. Analiza pionowa bilansu wskazuje, że aktywa trwałe na dzień 30 września 2018 r. stanowiły 63,9% (zmniejszenie o 3,6 p.p. w stosunku do 30 września 2017 r.), zaś aktywa obrotowe stanowiły 36,1% całości aktywów.

Wartość aktywów trwałych na dzień 30 września 2018 r. w stosunku do 30 września 2017 r. uległa zmniejszeniu o 32,7 mln PLN, co wynikało przede wszystkim ze zmniejszenia rzeczowych aktywów trwałych o 21,9 mln PLN oraz zmniejszeniu wartości bilansowej wartości firmy o 13,2 mln PLN - w wyniku wskazanych we wcześniejszej części niniejszego sprawozdania odpisach oraz zmiany kursu bilansowego GBP/PLN. Zmniejszenie rzeczowych aktywów trwałych związane było: (a) ze znacznym zmniejszeniem nakładów inwestycyjnych wynikającym z wejścia projektu inwestycyjnego realizowanego w Grudziądzu w końcową fazę, (b) realizacją stosunkowo niewielkich inwestycji w pozostałych spółkach Grupy, przy jednoczesnym utrzymywaniu przez Grupę Stelmet wysokiego poziomu amortyzacji. Pozostałe pozycje aktywów trwałych nie uległy istotnym zmianom.

W aktywach obrotowych Grupy Stelmet na koniec września 2018 r. największe pozycje stanowiły: (a) zapasy - 39,6% całości aktywów obrotowych, (b) należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności - 34,4% całości aktywów obrotowych oraz (c) środki pieniężne - 23,9% całości aktywów obrotowych. Wartość zapasów Grupy na koniec września 2018 r. w stosunku do końca września 2017 r. uległa zwiększeniu o 21,1 mln PLN (tj. o 22,1%). Wzrost pozycji zapasów związany był z planowaną przez Grupę wyższą sprzedażą, w szczególności na rynku angielskim. Negatywnie na sprzedaż na tym rynku oddziaływało: (a) późne rozpoczęcie sezonu (związane z niekorzystnymi warunkami pogodowymi) (b) późniejsze operacyjne problemy w lokalnej dystrybucji towarów. Wartość bilansowa należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności na dzień 30 września 2018 r. uległa w stosunku do końca września 2017 r. zwiększeniu o 7,6 mln PLN (tj. o 8,2%), co było wynikiem dobrej sprzedaży notowanej przez Grupę w ostatnich miesiącach okresu sprawozdawczego. Wykorzystanie na koniec września 2018 r. przez Grupę Stelmet finansowania w postaci faktoringu pełnego (sprzedaż należności bez regresu) było niższe o 1,4 mln PLN w stosunku do 30 września 2017 r.

Bilansowa wycena pochodnych instrumentów pochodnych ujawnionych w aktywach Grupy (zarówno krótkoterminowych, jak i długoterminowych) wynosząca na koniec września 2018 r. 1,8 mln PLN była wyższa o 0,9 mln PLN w stosunku do 30 września 2017 r., z uwagi na umocnienie PLN w stosunku do EUR i GBP na koniec września 2018r w porównaniu do kursów EUR/PLN oraz GBP/PLN na koniec września 2017 r. Pozostałe pozycje aktywów obrotowych nie uległy istotnym zmianom.

Ogółem na dzień 30 września 2018 r. wartość aktywów obrotowych kształtowała się na poziomie wyższym o 28,0 mln PLN (tj. 10,5%) w stosunku do analogicznego okresu roku 2017.

## Pasywa Grupy

	Grupa Kapitałowa Stelmet			
	2017/2018	2016/2017	Zmiana	
	mIn PLN	mIn PLN	mIn 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	299,5	312,8	-13,3	-4,2%
Zyski zatrzymane	75,1	52,4	22,7	43,3%
Udziały niedające kontroli	0,0	0,0	0,0	-
<b>Kapitał własny RAZEM</b>	<b>461,4</b>	<b>452,0</b>	<b>9,5</b>	<b>2,1%</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>				
Kredyty, pożyczki, leasingi	179,3	201,9	-22,6	-11,2%
Pochodne instrumenty finansowe	0,3	0,6	-0,3	-47,0%
Pozostałe zobowiązania	1,1	1,4	-0,3	-18,4%
Pozostałe rezerwy	0,2	0,0	0,2	-
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	11,1	13,3	-2,2	-16,7%
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	1,0	0,9	0,1	8,4%
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	3,1	3,2	-0,1	-3,0%
<b>Zobowiązania długoterminowe RAZEM</b>	<b>196,2</b>	<b>221,3</b>	<b>-25,1</b>	<b>-11,4%</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>				
Kredyty, pożyczki, leasingi, faktoring	67,0	51,3	15,7	30,6%
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	0,2	0,5	-0,2	-50,9%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	52,4	57,4	-4,9	-8,6%
Pochodne instrumenty finansowe	0,7	0,1	0,5	492,9%
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych oraz pozostałe rezerwy	13,0	13,2	-0,2	-1,4%
Pozostałe rezerwy krótkoterminowe	0,0	0,3	-0,3	-98,1%
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	25,4	25,0	0,4	1,5%
<b>Zobowiązania krótkoterminowe RAZEM</b>	<b>158,7</b>	<b>147,7</b>	<b>11,0</b>	<b>7,4%</b>
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>816,3</b>	<b>821,0</b>	<b>-4,7</b>	<b>-0,6%</b>

Na koniec września 2018 r. kapitały własne Grupy wzrosły o 9,5 mln PLN (tj. +2,1%) w porównaniu z końcem września 2017 r. Wzrost kapitałów własnych nastąpił głównie dzięki zyskowi netto z bieżącego okresu sprawozdawczego. Kapitały własne na koniec września 2018 r. stanowiły 56,5% sumy bilansowej i w 88,4% finansowały aktywa trwałe Grupy, podczas gdy na koniec września 2017 r. stopień finansowania aktywów trwałych kapitałami własnymi wynosił 81,5%.

Zobowiązania ogółem na dzień 30 września 2018 r. stanowiły 43,5% wartości pasywów i wśród nich dominującą pozycję zajmowały zobowiązania długoterminowe stanowiące 55,3% całości zobowiązań. Zobowiązania długoterminowe na dzień 30 września 2018 r. względem stanu na koniec września 2017 r. uległy zmniejszeniu o 25,1 mln PLN, głównie w wyniku zmniejszenia zobowiązań finansowych z tytułu kredytów, pożyczek i leasingów o kwotę 22,6 mln PLN oraz zmniejszenia rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego o kwotę 2,2 mln PLN. Zmniejszenie długoterminowych zobowiązań finansowych wynikało głównie z: (i) zakończenia okresu karencji w spłacie kredytu inwestycyjnego w GBP dotyczącego inwestycji w Grudziądzu - co skutkowało reklasyfikacją części zobowiązania długoterminowego do zobowiązania krótkoterminowego, (ii) sukcesywną spłatą zobowiązań o charakterze ratalnym. Powyższe zmniejszenie zobowiązań krótkoterminowych zostało częściowo skompensowane: (a) zaciągnięciem transz kredytu na budowę zakładu produkcji pellet w Grudziądzu, (b) wykorzystaniem ostatnich transz kredytu w EUR na budowę zakładu produkcji DAO w Grudziądzu. Pozostałe pozycje zobowiązań długoterminowych nie uległy istotnym zmianom.

Zobowiązania krótkoterminowe na koniec września 2018 r. uległy zwiększeniu w stosunku do końca września 2017 r. o 11,0 mln PLN. Odnotowany wzrost miał swoje źródło przede wszystkim we wzroście zobowiązań z tytułu kredytów i leasingów o 15,7 mln PLN i wynikał przede wszystkim ze: (a) wskazanego powyżej reklasyfikowania części zobowiązań finansowych długoterminowych do pozycji krótkoterminowych, (b) zwiększenia salda kredytów obrotowych finansujących aktywa obrotowe Grupy. Na dzień 30 września 2018 r. zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań uległy zmniejszeniu o 4,9 mln PLN w stosunku do 30 września 2017 r.. Zmniejszenie tej pozycji zobowiązań było związane ze zmniejszeniem zobowiązań z tytułu zakupu aktywów trwałych przez spółkę MrGarden o 6,5 mln PLN, co wynikało z praktycznym zakończeniem inwestycji realizowanej w zakładzie w Grudziądzu.

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

## Omówienie sytuacji majątkowej Stelmet SA

### Aktywa Stelmet SA

	Stelmet S.A.			
	2017/2018	2016/2017	Zmiana	
	mln PLN	mln PLN	mln PLN	%
<b>Aktywa trwałe</b>				
Wartość firmy	0,0	0,0	0,0	-
Wartości niematerialne	1,3	0,9	0,5	53,6%
Rzeczowe aktywa trwałe	218,7	231,9	-13,2	-5,7%
Nieruchomości inwestycyjne	19,7	19,9	-0,2	-0,8%
Inwestycje w jednostkach zależnych i stowarzyszonych	151,7	148,1	3,6	2,4%
Należności i pożyczki	61,6	63,4	-1,8	-2,9%
Pochodne instrumenty finansowe	0,0	0,0	0,0	-
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	9,4	7,4	2,0	27,3%
<b>Aktywa trwałe RAZEM</b>	<b>462,4</b>	<b>471,6</b>	<b>-9,1</b>	<b>-1,9%</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>				
Zapasy	61,3	46,3	15,0	32,4%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	63,2	64,1	-0,9	-1,5%
Pożyczki oraz pozostałe aktywa finansowe	5,2	5,0	0,2	3,6%
Pochodne instrumenty finansowe	0,9	0,1	0,8	594,9%
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	3,1	2,8	0,3	10,8%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	64,2	61,0	3,1	5,2%
<b>Aktywa obrotowe RAZEM</b>	<b>197,9</b>	<b>179,4</b>	<b>18,5</b>	<b>10,3%</b>
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>660,3</b>	<b>651,0</b>	<b>9,4</b>	<b>1,4%</b>

Na dzień bilansowy 30 września 2018 r. aktywa Spółki składały się głównie z aktywów trwałych 70,0% wśród których dominującą pozycję stanowiły rzeczowe aktywa trwałe 218,7 mln PLN oraz inwestycje w jednostki zależne i stowarzyszone 151,7 mln PLN. Wartość aktywów trwałych na dzień 30 września 2018 r. w porównaniu do 30 września 2017 r. uległa zmniejszeniu o 9,1 mln PLN, głównie z uwagi na zmniejszenia wartości rzeczowych aktywów trwałych o 13,2 mln PLN.

W aktywach obrotowych na dzień 30 września 2018 r. największy udział miały: środki pieniężne (32,4%), należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności (31,9%) oraz zapasy (31,0%). W stosunku do poprzedniego roku wartość aktywów obrotowych wzrosła o 18,5 mln PLN głównie w wyniku zwiększenia stanu zapasów (wzrost o 15,0 mln PLN) oraz środków pieniężnych (wzrost o 3,1 mln PLN). Pozostałe pozycje aktywów nie uległy istotnym zmianom.

## Pasywa Stelmet SA

	Stelmet S.A.			
	2017/2018	2016/2017	Zmiana	
	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	102,7	102,7	0,0	0,0%
Pozostałe kapitały	411,0	373,6	37,5	10,0%
Zyski zatrzymane	23,2	37,5	-14,2	-37,9%
Udziały niedające kontroli	0,0	0,0	0,0	-
<b>Kapitał własny RAZEM</b>	<b>566,3</b>	<b>543,1</b>	<b>23,2</b>	<b>4,3%</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>				
Kredyty, pożyczki, leasingi	1,7	16,4	-14,7	-89,4%
Pochodne instrumenty finansowe	0,0	0,1	-0,1	-68,3%
Pozostałe zobowiązania	0,6	0,7	-0,1	-20,1%
Pozostałe rezerwy	0,0	0,0	0,0	-
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	14,4	14,0	0,4	2,8%
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	0,8	0,8	0,0	4,3%
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	3,1	3,2	-0,1	-3,0%
<b>Zobowiązania długoterminowe RAZEM</b>	<b>20,7</b>	<b>35,2</b>	<b>-14,5</b>	<b>-41,2%</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>				
Kredyty, pożyczki, leasingi, faktoring	13,8	12,0	1,8	15,3%
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	0,0	0,4	-0,4	-98,2%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	32,1	32,4	-0,3	-0,9%
Pochodne instrumenty finansowe	0,3	0,1	0,3	400,7%
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych oraz pozostałe rezerwy	8,4	8,8	-0,3	-3,5%
Pozostałe rezerwy krótkoterminowe	0,0	0,1	-0,1	-
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	18,5	18,9	-0,4	-2,2%
<b>Zobowiązania krótkoterminowe RAZEM</b>	<b>73,3</b>	<b>72,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9%</b>
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>660,3</b>	<b>651,0</b>	<b>9,4</b>	<b>1,4%</b>

Na koniec roku obrotowego 2017/2018 kapitał własny Spółki w porównaniu z końcem poprzedniego roku wzrósł o 23,2 mln PLN (+4,3%), co było w całości związane z wypracowanym w roku obrotowym 2017/2018 zyskiem netto.

Zobowiązania długoterminowe na 30 września 2018 r. uległy zmniejszeniu o 14,5 mln PLN głównie w wyniku zmniejszenia zobowiązań finansowych (spadek o 14,7 mln PLN).

Zobowiązania krótkoterminowe na dzień 30 września 2018 r. pozostały praktycznie na tym samym poziomie co na dzień 30 września 2017 r. i pomiędzy dwoma wyżej wskazanymi okresami nie miały miejsca żadne istotne zmiany wartości poszczególnych pozycji zobowiązań krótkoterminowych.

## 4.4.

### Sytuacja pieniężna

#### Omówienie sytuacji pieniężnej Grupy

##### Rachunek przepływu środków pieniężnych

	Grupa Kapitałowa Stelmet	
	2017/2018	2016/2017
	(mln PLN)	(mln PLN)
(+) Zysk brutto przed opodatkowaniem	13,2	24,0
(+/-) Korekty, w tym	42,3	33,5
(+) Odpisy aktualizujące wartość wartości firmy	12,9	0,0
(-) Podatek dochodowy zapłacony	-9,0	-11,6
Przepływy pieniężne przed zmianami w kapitale obrotowym	59,3	45,9
(+/-) Zmiany w kapitale obrotowym	-27,4	-6,6
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	31,9	39,3
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	-23,8	-62,3
Przepływy pieniężne z działalności finansowej, w tym m. in.:	-9,2	75,8
(-) dywidendy wypłacone	0,0	0,0
(+) Wpływ z emisji nowych akcji	0,0	44,5
Przepływy pieniężne RAZEM	-1,2	52,8
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	71,7	19,1
Zmiana z tytułu różnic kursowych	0,0	-0,2
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	70,5	71,7

#### Przepływy netto z działalności operacyjnej

Przepływy netto z działalności operacyjnej, przed zmianami w kapitale obrotowym, w roku obrotowym 2017/2018 były dodatnie i wyniosły 31,9 mln PLN. Przepływy te były jednocześnie wyższe o 13,4 mln PLN od przepływów w roku 2016/2017, głównie z uwagi na niższy zysk brutto (-10,8 mln PLN), korygowany o: (a) dokonane odpisy aktualizujące wartość wartości firmy (+12,9 mln PLN), (b) wyższą amortyzację (+4,5 mln PLN), (c) korekty związane z wyceną aktywów/zobowiązań finansowych związanych w transakcjami pochodnymi (+6,5 mln PLN), (d) korekty związane z zyskiem/stratą ze sprzedaży aktywów trwałych (-2,5 mln PLN).

W roku obrotowym 2017/2018 wielkość kapitału obrotowego Grupy, w stosunku do roku 2016/2017 wzrosła, co skutkowało wyższym zapotrzebowaniem na jego finansowanie i ujemnym przepływem pieniężnym w obszarze zmian w kapitale obrotowym w wysokości 27,4 mln PLN. Powyższe zmiany w kapitale obrotowym w roku obrotowym 2017/2018 wynikały ze:

- wzrostu stanu zapasów o 21,0 mln PLN – wynikającym w dużej mierze z planowaną przez Grupę wyższą sprzedażą, w szczególności na rynku angielskim,
- wzrostu stanu należności o 8,0 mln PLN – wynikającym z opóźnienia sezonu sprzedażowego DAO i wyższej niż w poprzednim roku sprzedaży DAO realizowanej przez Grupę w III i IV kwartale roku obrotowego, z udzielanym przez Grupę kredytem kupieckim,
- zmniejszenia stanu zobowiązań o 0,9 mln PLN – wynikającym przede wszystkim z rozliczenia zobowiązań z tytułu zakupu środków trwałych przez spółkę MrGarden w związku z praktycznym zakończeniem procesu inwestycyjnego,
- wzrostu stanu rezerw i rozliczeń międzyokresowych o 2,5 mln PLN – wynikającym ze wzrostu poziomu rozliczeń międzyokresowych w spółce Grange Fencing.

Ogółem, przepływy na poziomie działalności operacyjnej były dodatnie i wyniosły 31,9 mln PLN. Niższe o 7,4 mln PLN przepływy z działalności operacyjnej w roku 2017/2018 niż w roku 2016/2017 miały swoje źródło w obszarze zmian w kapitale obrotowym.

#### Przepływy netto z działalności inwestycyjnej

Przepływy netto z działalności inwestycyjnej w roku 2017/2018 były ujemne i wyniosły 23,8 mln PLN będąc znacząco mniejsze od przepływów w roku 2016/2017, kiedy również były ujemne i wyniosły 62,3 mln PLN. Na przepływy z działalności inwestycyjnej w bieżącym okresie sprawozdawczym składały się przede wszystkim wydatki związane z budową zakładu architektury ogrodowej i pellet w Grudziądzu - łącznie 16,2 mln PLN. Kolejnymi znaczącymi pozycjami przepływów z działalności inwestycyjnej Grupy Stelmet były wydatki inwestycyjne ponoszone przez spółkę Stelmet SA (8,0 mln PLN) oraz spółkę Grange Fencing Ltd. (2,9 mln PLN), których szerszy opis znajduje się w punkcie 4.7.1. niniejszego dokumentu. Nakłady na wzrost rzeczowych aktywów trwałych były częściowo kompensowane wpływami ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych w łącznej kwocie 4,6 mln PLN.



## Przepływy netto z działalności finansowej

Przepływy netto z działalności finansowej w roku 2017/2018 były ujemne i wyniosły 9,2 mln PLN, podczas gdy w roku 2016/2017 były dodatnie i wyniosły 75,8 mln PLN. Grupa po zakończeniu budowy zakładu produkcji DAO w Grudziądzu weszła w okres spłaty kredytów współfinansujących tą inwestycję. Ujemne przepływy z działalności finansowej w roku obrotowym 2017/2018 wynikały głównie ze spłat zobowiązań finansowych o charakterze nieodnawialnym w łącznej kwocie 6,0 mln GBP oraz 3,1 mln EUR, częściowo kompensowanych: (a) zaciągnięciem kolejnych transz kredytów inwestycyjnych w walucie EUR (współfinansujących budowę zakładu DAO oraz budowę zakładu pellet w Grudziądzu) w łącznej kwocie 3,9 mln EUR oraz zwiększeniem poziomu wykorzystania kredytów związanych z finansowaniem kapitału obrotowego w łącznej kwocie 4,4 mln GBP. Zapłacone w trakcie roku obrotowego 2017/2018 odsetki w łącznej kwocie 4,1 mln PLN były wyższe w stosunku do roku obrotowego 2016/2017 o 0,4 mln PLN, kiedy wyniosły 3,7 mln PLN. Zrealizowane przez Grupę w roku obrotowym 2017/2018 przepływy z instrumentów zabezpieczających ryzyko kursowe i ryzyko stopy procentowej na poziomie 1,0 mln PLN były znacząco niższe niż w roku obrotowym 2016/2017, gdy były dodatnie i wyniosły 11,3 mln PLN.

Łączne przepływy pieniężne w roku obrotowym 2017/2018 były ujemne i wyniosły 1,2 mln PLN.

Działalność inwestycyjna i inwestycyjna Grupy Stelmet w roku obrotowym 2017/2018, była praktycznie w całości finansowana przepływami z działalności operacyjnej. Na koniec września 2017 r. Grupa posiadała środki pieniężne w wysokości 71,7 mln PLN i ich saldo na koniec września 2018 r. uległo zmniejszeniu do poziomu 70,5 mln PLN.

Generowane przepływy na poszczególnych poziomach są zgodne z oczekiwaniami Zarządu i adekwatne do stanu zaawansowania projektów inwestycyjnych Grupy oraz cyklu sezonowości, w której znajdowała się Grupa na koniec września 2018 r. Generowanie dodatknych przepływów z działalności operacyjnej będących wynikiem osiąganych zysków netto oraz efektywnego zarządzania kapitałem obrotowym umożliwia realizację przez Grupę zakładanego programu inwestycyjnego oraz realizację strategicznych celów.

## Omówienie sytuacji pieniężnej Stelmet SA

	Stelmet S.A.	
	2017/2018	2016/2017
	(mln PLN)	(mln PLN)
(+) Zysk brutto przed opodatkowaniem	30,0	49,1
(+/-) Korekty	28,0	12,0
(+) Odpisy aktualizujące wartość wartości firmy	0,0	0,0
(-) Podatek dochodowy zapłacony	-8,8	-11,0
Przepływy pieniężne przed zmianami w kapitale obrotowym	49,3	50,1
(+/-) Zmiany w kapitale obrotowym	-15,6	15,9
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	33,6	66,1
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	-16,4	-39,1
Przepływy pieniężne z działalności finansowej, w tym m. in.:	-14,1	31,4
(-) dywidendy wypłacone	0,0	0,0
(+) Wpływ z emisji nowych akcji	0,0	44,5
Przepływy pieniężne RAZEM	3,1	58,4
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	61,0	2,6
Zmiana z tytułu różnic kursowych	0,0	0,0
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	64,2	61,0

## Przepływy netto z działalności operacyjnej

Przepływy netto z działalności operacyjnej w roku 2016/2017 były dodatnie i wyniosły 33,6 mln PLN. Przepływy te były jednocześnie niższe o 32,4 mln PLN od przepływów w analogicznym okresie roku poprzedniego, głównie z uwagi na różnicę w zmianie kapitału obrotowego (- 31,5 mln PLN).

Ujemna zmiana w kapitale obrotowym w roku 2017/2018 w wysokości 15,6 mln PLN związana była głównie ze wzrostem stanu zapasów o 15,0 mln PLN, wynikająca przede wszystkim ze wzrostu stanów magazynowych wyrobów gotowych DAO.

## Przepływy netto z działalności inwestycyjnej

Przepływy netto z działalności inwestycyjnej w roku 2017/2018 były ujemne i wyniosły 16,4 mln PLN. Na tą wartość składały się przede wszystkim: (a) wydatki związane z inwestycją w jednostki zależne (15,5 mln PLN) (b) wydatki na rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne (8,8 mln PLN), kompensowane wpływami ze sprzedaży aktywów trwałych (4,7 mln PLN) oraz otrzymaną spłatą udzielonej pożyczki (3,8 mln PLN). Przepływy z działalności inwestycyjnej w roku 2016/2017 były również ujemne i wyniosły 39,1 mln PLN, tj. o 22,7 mln PLN wyższe niż w roku 2017/2018, co było głównie związane z wyższym poziomem wydatków na nabycie jednostek zależnych.

## Przepływy netto z działalności finansowej

Przepływy netto z działalności finansowej w roku 2017/2018 były ujemne i wyniosły 14,1 mln PLN. Na ten przepływ składały się przede wszystkim spłaty kredytów (13,5 mln PLN). W roku obrotowym 2016/2017 przepływy w tym obszarze były dodatnie i wyniosły 31,4 mln PLN na co składały się przede wszystkim: otrzymane wpływy netto z emisji nowych akcji (44,5 mln PLN), wpływy z tytułu rozliczonych instrumentów pochodnych (8,1 mln PLN) kompensowane spłatami zobowiązań finansowych (20,5 mln PLN).

## 4.5.

### Analiza wskaźnikowa

#### Wskaźniki zadłużenia

Stelmet SA oraz 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.

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

#### Wskaźniki zadłużenia dla Grupy

Poniżej przedstawiono wyliczenie wskaźnika ogólnego zadłużenia dla Grupy Stelmet:

	Grupa Kapitałowa Stelmet	
	30.09.2018	30.09.2017
	(mln PLN)	(mln PLN)
Zadłużenie oprocentowane netto		
(+) Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	243,0	250,7
(+) Zobowiązania z tytułu leasingu	3,2	2,5
(+) Zobowiązania z tytułu faktoringu	0,0	0,0
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	246,3	253,2
(-) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	-70,5	-71,7
Zadłużenie oprocentowane netto	175,8	181,5
Wskaźnik zadłużenia		
Kapitał własny ogółem	461,4	452,0
(+) Zadłużenie oprocentowane netto	175,8	181,5
Kapitał zaangażowany	637,2	633,5
Wskaźnik zadłużenia (zadłużenie netto/kapitał zaangażowany)	27,6%	28,7%

Wejście przez Grupę w ostatnią fazę realizacji inwestycji w Grudziądzu i coraz niższe nakłady inwestycyjne ponoszone na ten cel, z jednoczesnym generowaniem dodatnich przepływów pieniężnych, poprawiło wskaźnik zadłużenia (zadłużenie netto / kapitał zaangażowany) na dzień 30 września 2018 r. o 0,9 punktu procentowego w stosunku do 30 września 2017 r. Wskaźnik zadłużenia wynoszący na koniec września 2018 r. 27,6%, wskazuje na solidną i bezpieczną bazę kapitałową, w oparciu o którą Grupa prowadzi swoją działalność operacyjną i inwestycyjną.

Poniżej przedstawiono wyliczenie wskaźnika zadłużenie netto/EBITDA dla Grupy Stelmet:

	30.09.2018	30.09.2017
	(mln PLN)	(mln PLN)
Zadłużenie oprocentowane netto		
(+) Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	243,0	250,7
(+) Zobowiązania z tytułu leasingu	3,2	2,5
(+) Zobowiązania z tytułu faktoringu	0,0	0,0
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	246,3	253,2

(-) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	-70,5	-71,7
Zadłużenie oprocentowane netto	175,8	181,5
EBITDA LTM		
(+) Zysk z działalności operacyjnej	27,1	18,9
(+) Amortyzacja	41,4	37,0
EBITDA LTM	68,6	55,8
(-) saldo korekt o zdarzenia jednorazowe	0,0	4,0
EBITDA LTM Skorygowana	68,6	59,8
Wskaźnik zadłużenia EBITDA (dług netto/EBITDA LTM)	2,6x	3,3x
Wskaźnik zadłużenia EBITDA skorygowana (dług netto/EBITDA LTM skorygowana)	2,6x	3,0x

Na przestrzeni roku obrotowego 2017/2018 zadłużenie oprocentowane netto Grupy uległo zmniejszeniu o 5,7 mln PLN w dużej mierze dzięki kursom GBP/PLN oraz EUR/PLN, których spadek odpowiednio o 1,6% oraz 0,9% wpłynęły na zmniejszenie łącznego zadłużenia oprocentowanego Grupy o 2,9 mln PLN. Zmniejszenie zadłużenia oprocentowanego netto, z jednoczesnym wzrostem skorygowanej wartości EBITDA LTM na dzień 30.09.2018 r. (w stosunku do skorygowanej EBITDA LTM według stanu na 30.09.2017 r.), wpłynęło pozytywnie na kształtowanie się wskaźnika dług netto/skorygowana EBITDA LTM, który na koniec września 2018 r. był na poziomie 2,6x czyli o 0,4x niższym niż na koniec roku obrotowego 2016/2017.

### Wskaźniki zadłużenia dla Stelmet SA

Poniżej przedstawiono wyliczenie wskaźnika zadłużenia dla Stelmet SA:

	Stelmet S.A.	
	30.09.2018 (mln PLN)	30.09.2017 (mln PLN)
Zadłużenie oprocentowane netto		
(+) Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	12,4	25,9
(+) Zobowiązania z tytułu leasingu	3,2	2,5
(+) Zobowiązania z tytułu faktoringu	0,0	0,0
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	15,6	28,4
(-) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	-64,2	-61,0
Zadłużenie oprocentowane netto	-48,6	-32,6
Wskaźnik zadłużenia		
Kapitał własny ogółem	566,3	543,1
(+) Zadłużenie oprocentowane netto	-48,6	-32,6
Kapitał zaangażowany	517,7	510,5
Wskaźnik zadłużenia (zadłużenie netto/kapitał zaangażowany)	-9,4%	-6,4%

Posiadane przez Spółkę na dzień 30 września 2018 r. środki pieniężne w całości pokrywały zobowiązania finansowe w tym okresie.

Poniżej przedstawiono wyliczenie wskaźnika zadłużenie netto/EBITDA dla Stelmet SA:

	30.09.2018 (mln PLN)	30.09.2017 (mln PLN)
Zadłużenie oprocentowane netto		
(+) Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	12,4	25,9
(+) Zobowiązania z tytułu leasingu	3,2	2,5
(+) Zobowiązania z tytułu faktoringu	0,0	0,0
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	15,6	28,4
(-) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	-64,2	-61,0
Zadłużenie oprocentowane netto	-48,6	-32,6

EBITDA LTM		
(+) Zysk z działalności operacyjnej	37,2	41,9
(+) Amortyzacja	20,0	19,9
EBITDA LTM		
(-) saldo korekt o zdarzenia jednorazowe	0,0	0,1
EBITDA LTM Skorygowana		
Wskaźnik zadłużenia EBITDA (dług netto/EBITDA LTM)	-0,8x	-0,5x
Wskaźnik zadłużenia EBITDA skorygowana (dług netto/EBITDA LTM skorygowana)	-0,8x	-0,5x

Tak jak wskazano powyżej według stanu na 30.09.2018 r. Spółka nie posiadała długu netto z tego względu wskaźnik Zadłużenie netto/EBITDA przyjmuje wartości ujemne.

## Wskaźniki płynności

Stelmet SA oraz 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.

## Wskaźniki płynności dla Grupy

Poniżej przedstawiono kalkulację obu wskaźników według stanu na dzień 30 września dla Grupy Stelmet:

	30.09.2018	30.09.2017
	(mln PLN)	(mln PLN)
(+) Aktywa obrotowe	294,6	266,6
(-) Zapasy	-116,5	-95,5
(+) Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe	158,7	147,7
Wskaźnik płynności bieżącej	1,9x	1,8x
Wskaźnik płynności szybkiej	1,1x	1,2x

Wskaźniki płynności bieżącej i szybkiej na koniec września 2018 r. kształtowały się na bezpiecznym poziomie wynikającym z cyklu sezonowości działalności Grupy. Wartość wskaźnika płynności bieżącej wynoszącego na koniec września 2018 r. 1,9x była o 0,1x wyższa niż na koniec września 2017 r., a wskaźniki płynności szybkiej na dzień 30.09.2018 r. kształtował się na poziomie 1,1x tj. o 0,1x niższym niż na koniec września 2017 r. Zmniejszenie wskaźnika płynności szybkiej było związane ze wzrostem stanu zapasów, co zostało opisane we wcześniejszej części niniejszego dokumentu.

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.

## Wskaźniki płynności dla Stelmet SA

Poniżej przedstawiono kalkulację obu wskaźników płynności według stanu na 30 września dla Stelmet SA:

	30.09.2018	30.09.2017
	(mln PLN)	(mln PLN)
(+) Aktywa obrotowe	197,9	179,4
(-) Zapasy	-61,3	-46,3
(+) Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe	73,3	72,6
Wskaźnik płynności bieżącej	2,7x	2,5x
Wskaźnik płynności szybkiej	1,9x	1,8x

Wskaźniki płynności bieżącej i szybkiej kształtują się na wysokim bezpiecznym poziomie będącym potwierdzeniem skutecznego zarządzania kapitałem obrotowym. Wzrost wskaźnika płynności bieżącej w ciągu roku obrotowego 2017/2018 o 0,2x, w stosunku do 30 września 2017 r. był przede wszystkim wynikiem zatrzymania zysku netto w Spółce.

## 4.6.

### Istotne pozycje pozabilansowe

Opis zobowiązań pozabilansowych (warunkowych) zawarty jest w Nocie 21 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2017/2018 oraz Nocie 19 jednostkowego sprawozdania finansowego. Szczegółowe zestawienie w/w zobowiązań wobec jednostek powiązanych zawarty jest w punkcie 3.2.2 niniejszego sprawozdania.

## 4.7.

### Inwestycje

#### 4.7.1.

#### Nakłady inwestycyjne

Poniżej zaprezentowano informację nt. nakładów inwestycyjnych poniesionych przez Stelmet SA oraz pozostałe podmioty z Grupy w roku obrotowym 2017/2018 oraz o planach w tym zakresie na rok obrotowy 2018/2019.

	Plan na rok 2018/2019 (mln PLN)	2017/2018 (mln PLN)
Dotyczące spółki Stelmet S.A.	23,5	8,8
Dotyczące spółki MrGarden	4,8	16,3
Dotyczące spółki Grange Fencing Ltd.	1,1	2,9
Razem	29,4	28,0

Największymi inwestycjami realizowanymi przez Grupę roku obrotowym 2017/2018 były: (a) kontynuacja budowy zakładu produkcji drewnianej architektury ogrodowej, (b) kontynuacja budowy zakładu pellet w Grudziądzu.

Poniesione nakłady inwestycyjne do końca września 2018 r., od momentu rozpoczęcia tej inwestycji, związane z budową zakładu produkcji drewnianej architektury ogrodowej w Grudziądzu wyniosły 237,7 mln PLN (w tym w roku obrotowym 2017/2018 wyniosły 4,8 mln PLN). Inwestycja została zakończona.

Poniesione nakłady inwestycyjne związane z budową zakładu pellet w Grudziądzu, od momentu rozpoczęcia inwestycji do końca września 2018 r., wyniosły 17,3 mln PLN (w tym w roku obrotowym 2017/2018 wyniosły 11,5 mln PLN). Inwestycja pod względem rzeczowym jest już zakończona, natomiast przewidywane nakłady finansowe celem ostatecznego rozliczenia inwestycji wynoszą około 2,1 mln PLN i zostaną poniesione w roku obrotowym 2018/2019.

Pozostałe inwestycje realizowane w roku obrotowym 2017/2018 przez Stelmet SA oraz Grange Fencing Ltd. były mniejszej skali w porównaniu do inwestycji w Grudziądzu i miały w znacznej części charakter odtworzeniowy (zakupy środków transportu, zakupy wózków widłowych, zakupy maszyn i urządzeń do obróbki drewna) oraz były związane z realokacją siedziby brytyjskich spółek i bieżącym funkcjonowaniem centrów dystrybucyjnych w Wielkiej Brytanii.

Strukturę finansowania realizowanych inwestycji Stelmet SA oraz Grupa dostosowują do bieżącej i przewidywanej sytuacji finansowej. Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu Stelmet SA oraz Grupa ocenia poziom posiadanych zasobów na wystarczający do realizacji wskazanych powyżej zamierzeń inwestycyjnych.

#### 4.7.2.

#### Aktywa inwestycyjne

Grupa posiada cztery nieruchomości poprodukcyjne należące do Stelmet SA, które są zlokalizowane w Wiechlicach, Świątnie, Kowarach i Sobieszowie. Grupa zamierza dokonać sprzedaży ww. nieruchomości poprodukcyjnych. Nieruchomości, o których mowa powyżej ujęte są księgach rachunkowych jako nieruchomości inwestycyjne. W drugim kwartale roku obrotowego Grupa nabyła nieruchomość inwestycyjną w Grudziądzu, której wartość bilansowa na dzień 30 września 2018 r. wyniosła około 0,5 mln PLN

Na dzień 30 września 2018 r. łączna wartość bilansowa ww. nieruchomości wyniosła 20,3 mln PLN. Poza ww. nieruchomościami Grupa nie posiada istotnych aktywów inwestycyjnych.

## 4.8.

### Dywidenda

Przeznaczenie zysku za rok obrotowy 2016/2017

Decyzją Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy podjętą w dniu 27 marca 2018 r. zysk roku obrotowego 2016/2017 w kwocie 37.455.373,50 PLN został przeznaczony na kapitał zapasowy.

## Przeznaczenie zysku za rok obrotowy 2017/2018

W okresie sprawozdawczym oraz do dnia sporządzenia niniejszego dokumentu nie miały miejsca deklaracje lub też wypłaty zaliczek dotyczące dywidendy z zysku za rok obrotowy 2017/2018.

Decyzję o przeznaczeniu zysku za rok obrotowy 2017/2018 podejmą akcjonariusze na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu w 2019 r.

### 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.

## 4.9.

### Przewidywana sytuacja finansowa

Zarząd Emitenta ocenia, iż aktualna sytuacja finansowa Stelmet SA oraz Grupy jest dobra. Nie odnotowano żadnych zdarzeń mających istotnie negatywny wpływ na jej dalszą działalność. W okresie kolejnych 12 miesięcy Zarząd przewiduje utrzymanie dobrej sytuacji finansowej, zachowanie bezpiecznej struktury majątkowo-kapitałowej i utrzymanie zdolności do terminowego regulowania swoich zobowiązań.

Jednocześnie nadchodzący rok jest rokiem stojących przed Stelmet SA oraz Grupą wyzwań nakreślonych w strategii szczegółowo opisanej poniżej.

## 4.10.

### Prognozy wyników finansowych

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

## PERSPEKTYWY ROZWOJU EMITENTA I GRUPY KAPITAŁOWEJ ORAZ RYZYKA I ZAGROŻENIA

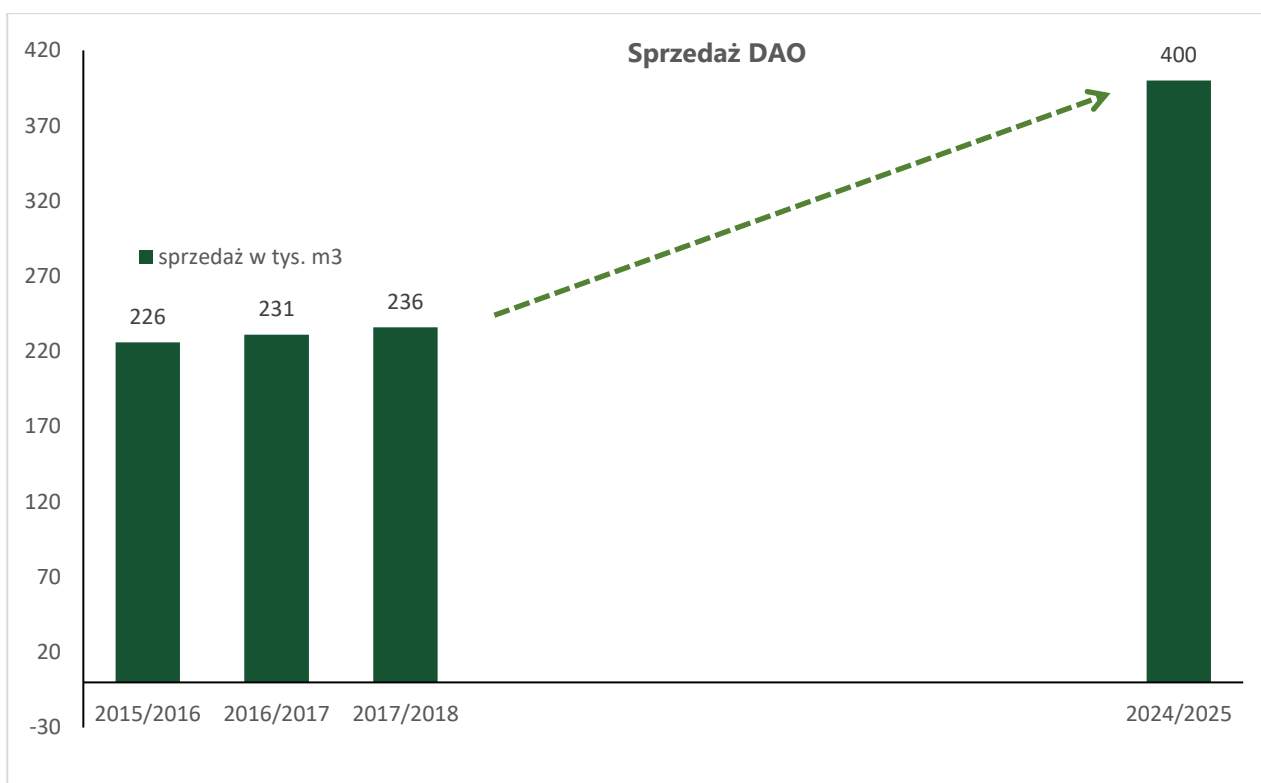
### 5.1.

#### Strategia Grupy Kapitałowej

Strategia spółki Stelmet SA jest spójna ze strategią Grupy Kapitałowej Stelmet i tym samym celem strategicznym Grupy jest budowanie wartości dla akcjonariuszy poprzez umocnienie pozycji wiodącego pionowo zintegrowanego producenta i dystrybutora drewnianej architektury ogrodowej w Europie. Elementy strategii Grupy, które mają zapewnić osiągnięcie założonego celu, zostały wskazane poniżej.

#### Zwiększenie sprzedaży produktów Grupy

Celem strategicznym Grupy jest osiągnięcie docelowego wolumenu sprzedawanych produktów drewnianej architektury ogrodowej na poziomie ok. 400 tys. m<sup>3</sup> w roku obrotowym 2024/2025. Na poniższym wykresie zaprezentowano sprzedaż w latach obrotowych 2015/2016 – 2017/2018. W roku obrotowym 2017/2018 Grupa sprzedała około 236 tys. m<sup>3</sup> wyrobów drewnianej architektury ogrodowej co oznacza wolumenowy wzrost sprzedaży o 2,2% w stosunku do poprzedniego roku.



Strategia Grupy pozostaje niezmienna i Grupa wskazuje, iż kluczowymi działaniami mającymi na celu zwiększenie sprzedaży produktów Grupy jest:

- wzrost organiczny;
- przejęcia innych podmiotów.

Celem Grupy jest dalszy wzrost sprzedaży zarówno na dotychczasowych rynkach, jak również pozyskiwanie Klientów z nowych rynków. W zakresie rynków, na których Grupa jest już obecna, wzrost sprzedaży Grupa zamierza realizować głównie poprzez zwiększenie aktywności na rynkach w Niemczech i w Wielkiej Brytanii. W roku obrotowym 2016/2017 Grupa podjęła działania, które były kontynuowane w roku 2017/2018, mające na celu zweryfikowanie możliwości sprzedaży na rynku Stanów Zjednoczonych. Jest to rynek o bardzo dużym potencjale, jednak ze względu na początkowe stadium tego projektu trudno jest jeszcze za wcześnie aby mówić o realnym potencjale sprzedażowym na tym rynku.

Powyższe cele rozwoju dotyczą wyłącznie wzrostu organicznego i nie uwzględniają zwiększenia udziału w poszczególnych rynkach, który może być zrealizowany poprzez potencjalne akwizycje.

Wzrost sprzedaży produktów Grupy ma być stopniowy, a Grupa zamierza go osiągnąć dzięki różnorodnym modelom sprzedaży stosowanym w zależności od kierunku ekspansji zagranicznej, tj. poprzez nawiązywanie bezpośredniej współpracy z czołowymi dystrybutorami drewnianej architektury ogrodowej, tj. sieciami DIY, na danym rynku lub poprzez akwizycje podmiotów zajmujących się produkcją oraz sprzedażą drewnianej architektury ogrodowej już obecnych na danym rynku. Planowany wzrost liczby klientów będzie realizowany poprzez stałe dostosowywanie strategii sprzedażowej Grupy do warunków istniejących na danym rynku oraz aktywne poszukiwanie nowych kontrahentów.

Zgodnie z celami strategicznymi Spółki, Zarząd analizuje możliwości inwestycji w spółki z segmentu dystrybucji lub produkcji, które mogą rozszerzyć obszar jej działalności i bazę klientów lub uzupełnić portfolio produktów Grupy. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Spółki z Grupy nie są stroną wiążących zobowiązań co do przejścia nowych podmiotów.

## Zwiększenie mocy produkcyjnych Grupy

### Drewniana Architektura Ogrodowa (DAO)

Grupa zwiększyła moce produkcyjne DAO dzięki uruchomieniu nowego zakładu w Grudziądzu na terenie Pomorskiej SSE. Jest to najnowocześniejszy zakład produkcyjny Grupy. Na początek roku obrotowego 2017/2018 łączne nominalne zdolności produkcyjne zakładów Grupy wynosiły 300 tys. m<sup>3</sup> wytwarzanych produktów drewnianej architektury ogrodowej rocznie. W roku obrotowym zakład w Grudziądzu podnosił efektywność realizowanej produkcji jego produkcji oraz realizowane były ostatnie etapy procesu inwestycyjnego mające na celu zwiększenie zakresu asortymentowego realizowanej tam produkcji. Na koniec roku obrotowego 2017/2018 łączne nominalne zdolności produkcyjne DAO wynosiły 300 m<sup>3</sup> rocznie. Dla zakładu w Grudziądzu, Grupa planuje osiągnięcie docelowych nominalnych zdolności produkcyjnych w roku obrotowym 2019/2020, które powinny wynosić ok. 400 tys. m<sup>3</sup> rocznie, przy czym rzeczywista zdolność produkcyjna zakładu w Grudziądzu zależeć będzie od produkowanego w nim asortymentu.

Pierwszym zrealizowanym przez zakład w Grudziądzu w roku 2016/2017 celem operacyjnym była produkcja wyrobów drewnianej architektury ogrodowej, przeznaczonych na rynek brytyjski, gdzie sprzedaż na tym rynku była za pośrednictwem spółki Grange Fencing Ltd. W roku obrotowym 2017/2018 w ślad za rozszerzeniem asortymentu, zakład w Grudziądzu oprócz produkcji na rynek brytyjski realizował również produkcję na rzecz Stelmet SA, która była następnie kierowana do sprzedaży na inne rynki europejskie. W roku obrotowym 2018/2019 oprócz realizowanej w roku obrotowym 2017/2018 produkcji na rzecz Grange Fencing Ltd. oraz Stelmet SA, Grupa planuje rozpoczęcie przez spółkę MrGarden produkcji i sprzedaży bezpośrednio do wybranych odbiorców Grupy.

### Pellet

Na początek roku 2017/2018 Grupa Stelmet posiadała zdolności produkcji pellet na poziomie około 110 tys. ton rocznie. Grupa w roku 2016/2017 rozpoczęła budowę zakładu pellet w Grudziądzu, który rozpoczął działalność produkcyjną na początku drugiego kwartału roku obrotowego 2017/2018. Zakład stopniowo zwiększał zdolności produkcyjne osiągając na koniec września 2018r. poziom około 35 tys. ton produkcji rocznie. Docelowe szacowane przez Grupę zdolności produkcyjne tego zakładu powinny wynieść 35-40 tys. ton rocznie, co dla całej Grupy oznacza wzrost zdolności produkcyjnych do poziomu 145-150 tys. ton rocznie.

## Realizacja synergii i dalsza optymalizacja operacyjna

Grupa w latach 2018–2020 będzie kontynuowała zapoczątkowane w roku obrotowym 2015/2016 przedsięwzięcia reorganizujące jej działalność operacyjną. Ich celem jest zwiększenie efektywności prowadzonej przez Grupę działalności, w szczególności poprzez uzyskanie efektu synergii kosztowych związanych z akwizycją Grange Fencing oraz dalsze usprawnienie logistyki procesu produkcyjnego i sprzedażowego.

W celu realizacji synergii kosztowych związanych z akwizycją Grange Fencing w 2014 r. Grupa zamknęła działalność produkcyjną w zakładzie zlokalizowanym w Hull (Wielka Brytania) oraz zakładu w Telford (Wielka Brytania). Zamknięcie zakładu w Telford było skorelowane z rozwojem mocy produkcyjnych w Grudziądzu.

Po ostatecznym zamknięciu zakładu w Telford dostawcą produktów na rynek w Wielkiej Brytanii będą zakłady produkcyjne Grupy zlokalizowane w Polsce. Efektem przeprowadzonej reorganizacji produkcji są (i) podniesienie jakości produktów oferowanych przez Grange Fencing w związku z realizacją całego procesu produkcyjnego w ramach jednego zakładu produkcyjnego (dotychczas Grange Fencing produkował wyroby z wykorzystaniem komponentów zakupionych od podmiotów trzecich) oraz (ii) redukcja kosztów produkcji, głównie poprzez zmniejszenie kosztów pracowniczych.

Restrukturyzacja działalności na terenie Wielkiej Brytanii obejmowała również optymalizację sieci dystrybucyjnej Grange Fencing. W tym celu uruchomiono w I kwartale roku obrotowego 2016/2017 nowe centrum logistyczne w Harwich. Lokalizacja centrum dystrybucyjnego w mieście portowym umożliwia dostawy towarów na rynek angielski zarówno drogą lądową jak i morską. Centrum to sukcesywnie zwiększało swoją efektywność i w nadchodzącym sezonie powinno przyczynić się do obniżenia kosztów dystrybucji oraz kosztów transportu towarów z Polski do Wielkiej Brytanii, dzięki korzystaniu z tańszego transportu morskiego.

W ramach realizacji integracji z pozostałymi spółkami z Grupy Stelmet w spółce Grange Fencing z dniem 01 października 2018 r. wdrożono system SAP. W ocenie Zarządu posiadanie przez trzy najważniejsze operacyjne spółki w Grupie tego samego systemu powinna prowadzić do dalszego usprawnienia działalności operacyjnej i przepływu materiałowego pomiędzy poszczególnymi spółkami.

W ramach przyjętej strategii Grupa planuje sprzedaż nieruchomości poprodukcyjnych w Wiechlicach, Świątnie, Kowarach i Sobieszowie. Powyższe działania mają na celu redukcję kosztów prowadzenia działalności przez Grupę oraz zmniejszenia zobowiązań finansowych. Opis tych aktywów znajduje się w pkt. 4.7.2 niniejszego sprawozdania.

## 5.2.

## Perspektywy i czynniki rozwoju Spółki i Grupy Kapitałowej

### Ogólne czynniki wpływające na wyniki operacyjne i finansowe Grupy

Charakterystyka czynników (zarówno zewnętrznych jak i wewnętrznych) istotnych zarówno dla Stelmet SA jak i dla Grupy Kapitałowej wpływających na wyniki operacyjne i finansowe w roku obrotowym 2017/2018 oraz które będą wpływać 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, 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 trudności 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.

## 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 wicher 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 około 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 30 września 2018 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. m<sup>3</sup> produktów drewnianej architektury ogrodowej rocznie w roku obrotowym 2019/2020. Zdolność produkcyjna zakładu w Grudziądzu zależeć 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.

Po uruchomieniu nowego zakładu w Grudziądzu zdolności produkcyjne produkcji pellet wyniosły na 30 września 2018 r. 145 tys. ton rocznie. W perspektywie kilku miesięcy powinny one wzrosnąć do poziomu niespełna 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.

## 5.3.

### Ryzyko i zagrożenia prowadzonej działalności

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

- zapewnienie bezpieczeństwa działalności Grupy zarówno jako całości, jak i bezpieczeństwa działalności 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 akceptowalnym poziomie ryzyka.

Stelmet SA oraz Grupa Stelmet zidentyfikowały następujące najbardziej istotne ryzyka, które są przedstawione poniżej, wraz z ich opisem oraz podjętymi działaniami w celu minimalizacji ich skutków.

## Ryzyka realizacji strategii

Obszar	Opis	Podjęte działania
<b>Ryzyko niezrealizowania celów strategicznych</b>	<p>Strategia Grupy koncentruje się głównie na umocnieniu pozycji lidera na rynku europejskim w zakresie sprzedaży DAO. Najważniejsze elementy strategii, które mają zapewnić osiągnięcie założonego celu, obejmują: (i) zwiększenie sprzedaży produktów Grupy; (ii) zwiększenie mocy produkcyjnych Grupy oraz (iii) realizację synergii i optymalizację operacyjną.</p> <p>Grupa może nie zrealizować swoich celów strategicznych i nie osiągnąć zakładanych kierunków rozwoju w nadchodzących latach w związku z wystąpieniem wielu okoliczności oraz czynników zewnętrznych i wewnętrznych, m.in. sytuacji w branży drewnianej architektury ogrodowej w Europie, dostępności surowca drzewnego, kształtowania się kursów walut, działalności głównych konkurentów Grupy, a także sytuacji politycznej i gospodarczej w Europie (np. Brexit), które mogą być poza kontrolą Grupy.</p> <p>Realizacja strategii Grupy zakładającej akwizycje spółek o podobnym profilu działalności do Grupy sprawia, że Grupa może być narażona na trudności w integracji przejętych podmiotów, w reorganizacji ich działalności i dostosowania do standardów Grupy, może napotkać trudności w efektywnym zarządzaniu nimi, a także utracić klientów przejętego podmiotu. Nie można wykluczyć, że zakładana integracja i reorganizacja działalności przejmowanych podmiotów nie będzie w pełni efektywna lub że potrwa dłużej, niż przewidywano, lub będzie wiązała się z poniesieniem wyższych kosztów, niż zakładano, a spodziewane efekty synergii nie zostaną osiągnięte, będą odbiegały od oczekiwanych lub zostaną uzyskane w innym terminie lub w innym zakresie, niż przewidywano.</p> <p>Jednym z kluczowych elementów strategii rozwoju Grupy są korzyści wynikające z uruchomienia Zakładu w Grudziądzu. Poprzez jego budowę najważniejszymi celami Grupy są (i) zwiększenie mocy produkcyjnych Grupy oraz (ii) realizacja synergii kosztowych z Grange Fencing. Grupa może nie zrealizować swoich założeń i korzyści związanych z nową inwestycją w związku z wystąpieniem wielu okoliczności oraz czynników.</p>	<p>Monitorowanie działań konkurentów.</p> <p>Monitorowanie sytuacji w branży.</p> <p>Monitorowanie sytuacji makroekonomicznej.</p> <p>Wzrost mocy produkcyjnych w Polsce.</p>
<b>Ryzyko braku przejścia nowych podmiotów</b>	<p>Zgodnie z przyjętą strategią Grupa zamierza zwiększać sprzedaż poprzez rozwój organiczny jak i również nie wyklucza przejścia innych podmiotów z branży.</p>	<p>Przy wyborze potencjalnych podmiotów, które mogłyby być przedmiotem akwizycji Grupa korzysta z zewnętrznego doradztwa świadczonego przez podmioty specjalizujące się w obszarze M&amp;A.</p>

## Ryzyka zewnętrzne

Obszar	Opis	Podjęte działania
<b>Ryzyko wynikające z sytuacji makroekonomicznej oraz politycznej</b>	<p>Na działalność Grupy mają wpływ czynniki makroekonomiczne dotyczące rynku na którym prowadzona jest produkcja (tj. polskiego), jak również jej rynków sprzedaży (w szczególności brytyjskiego, niemieckiego oraz francuskiego), które z kolei podlegają zmianom sytuacji ekonomicznej w Europie i na świecie.</p> <p>Zmiany czynników makroekonomicznych (w tym m.in. dynamika wzrostu PKB, stopa bezrobocia, wysokość wynagrodzeń, dynamika produkcji przemysłowej, poziom wydatków konsumpcyjnych, poziom wydatków inwestycyjnych, kursy wymiany walut) wpływają w szczególności na sytuację w branży, w której działa Grupa (zarówno w obszarze produkcji jak i sprzedaży).</p>	<p>Grupa podjęła następujące działania mające na celu ograniczenie skutków ryzyka ogólnej koniunktury gospodarczej:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>dywersyfikacja działalności pod względem krajów, w których Grupa prowadzi działalność,</li> <li>monitorowanie sytuacji gospodarczej w Polsce i w istotnych dla Grupy krajach,</li> <li>monitorowanie zmian zachodzących w prawodawstwie w Polsce oraz na rynkach na</li> </ul>

Dodatkowo, ze względu na to, że znaczna część przychodów ze sprzedaży Grupy realizowana jest do klientów zagranicznych, w szczególności do państw należących do UE, istotny wpływ na jej działalność mogą mieć czynniki związane z polityką prowadzoną przez UE jak i poszczególne kraje członkowskie, takie jak: warunki opuszczenia UE przez Wielką Brytanię lub kryzys migracyjny i związane z nim możliwe przywrócenie kontroli granicznej pomiędzy Państwami Członkowskimi. Mając na uwadze, że rynek brytyjski należy do najistotniejszych rynków, na których działa Grupa, powyższe okoliczności mogą spowodować trudności w funkcjonowaniu Grupy na rynku brytyjskim oraz zmianę rentowności działalności na tym rynku.

których Grupa prowadzi działalność mających wpływ na jej wyniki finansowe.

<b>Klauzula GAAR</b>	<p>Obowiązujące w Polsce przepisy podatkowe podlegają częstym zmianom, powodując istotne różnice w ich interpretacji i istotne wątpliwości w ich stosowaniu. Od 15 lipca 2016 roku Ordynacja Podatkowa uwzględnia także postanowienia Ogólnej Klauzuli Zapobiegającej Nadużyciom (GAAR), która ma zapobiegać powstawaniu i wykorzystywaniu sztucznych struktur prawnych tworzonych w celu uniknięcia opodatkowania. Klauzulę GAAR należy stosować tak w odniesieniu do transakcji dokonanych po jej wejściu w życie, jak i do transakcji, które zostały przeprowadzone przed wejściem w życie klauzuli GAAR, ale dla których po dacie wejścia klauzuli w życie korzyści były lub są nadal osiągane.</p>	<p>Monitorowanie zmian zachodzących w prawie podatkowym.</p> <p>Współpraca z wyspecjalizowanymi zewnętrznymi doradcami w zakresie prawa podatkowego.</p>
<b>Ryzyko wzrostu ceny i wielkości podaży surowca drzewnego</b>	<p>Koszty surowca drzewnego stanowią najistotniejszą kategorię kosztów produkcji. Zakłady produkcyjne Grupy zlokalizowane w Polsce (podobnie jak i inni producenci w Polsce) pozyskują drewno głównie od Lasów Państwowych.</p> <p>Z uwagi na praktycznie monopolistyczną pozycję Lasów Państwowych nie można wykluczyć zmian w zakresie cen i podaży oferowanego surowca drzewnego, co może spowodować wzrost kosztów produkcji produktów oferowanych przez Grupę i możliwy spadek jej konkurencyjności w stosunku do producentów z innych krajów.</p>	<p>Monitorowanie cen surowca drzewnego lub tarcicy w ościennych krajach.</p> <p>O ile jest to możliwe Grupa dąży do wprowadzania klauzul indeksujących ceny sprzedawanych produktów w zależności od cen surowca.</p>
<b>Ryzyko wzrostu innych kosztów operacyjnych (głównie kosztów wynagrodzeń i koszty energii elektrycznej)</b>	<p>Poza kosztami pozyskania surowca drzewnego na wyniki operacyjne i finansowe Grupy mają wpływ inne istotne koszty, z istotną pozycją stanowią koszty wynagrodzeń oraz koszty zużycia energii elektrycznej.</p>	<p>Wprowadzanie automatyzacji procesów produkcyjnych.</p> <p>Wykorzystywanie nowoczesnych i wydajnych maszyn i urządzeń.</p> <p>Wynagrodzenia są uzależnione od wielkości produkcji.</p> <p>Stosowanie pozapłatowych form wynagradzania (np. karty Multisport, świadczenia z ZSFŚS, posiłki regeneracyjne).</p> <p>Wykorzystanie produkowanej energii elektrycznej na własne potrzeby.</p>
<b>Ryzyko związane z usługami transportu realizowanymi dla Grupy</b>	<p>Grupa dostarcza produkty drewnianej architektury ogrodowej oraz pellety do odbiorców w Polsce oraz w innych krajach europejskich, a dobrze zorganizowana logistyka stanowi istotny element działalności Grupy.</p> <p>Usługi logistyczne mają dla Grupy istotne znaczenie w kontekście terminowości realizacji dostaw produktów w ilości oczekiwanej przez odbiorców. Trudności w realizacji usług logistycznych mogą być przyczyną opóźnień w realizacji zamówień dla klientów Grupy, co może doprowadzić do pogorszenia relacji Grupy z klientami oraz powodować obciążenie Grupy dodatkowymi kosztami związanymi z karami umownymi za nieterminowe dostawy produktów.</p>	<p>Zawieranie umów na sezon sprzedażowy z ustaloną stawką.</p> <p>Korzystanie z usług wielu usługobiorców.</p> <p>Realizacja transportu realizowanego różnymi drogami – transport multimodalny.</p>
<b>Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży</b>	<p>Sprzedaż DAO charakteryzuje się sezonowością i najwyższa jej sprzedaż jest realizowana od lutego do lipca. Aby zapewnić ciągłość i terminowość dostaw do klientów, Grupa w okresie od</p>	<p>Dywersyfikacja geograficzna działalności na wielu rynkach.</p>

**drewnianej architektury ogrodowej**

września do grudnia, kiedy popyt na produkty DAO jest obniżony, realizuje produkcję w celu zbudowania odpowiednich zapasów. Okres najwyższej sprzedaży drewnianej architektury ogrodowej jest stosunkowo krótki. Istnieje ryzyko, że w razie wyprodukowania zbyt małej ilości produktów lub niewłaściwie dopasowanego asortymentu Grupa nie będzie w stanie wyprodukować dodatkowych produktów drewnianej architektury ogrodowej w liczbie oczekiwanej przez klienta. Z kolei produkcja zbyt dużej liczby elementów skutkuje nadwyżkami magazynowymi, które mogą nie zostać sprzedane w danym sezonie, co wiąże się z koniecznością poniesienia dodatkowych kosztów związanych z magazynowaniem produktów.

Sprzedaż jest także uzależniona od warunków pogodowych, gdzie niekorzystne zjawiska pogodowe (np. długa zima, deszczowa i zimna wiosna) mogą przełożyć się na skrócenie sezonu najwyższej sprzedaży, co może przełożyć się na spadek przychodów w całym roku obrotowym.

Utrzymywanie mocy produkcyjnych umożliwiających na elastyczną wielkość produkcji w reakcji na zmieniający się popyt.

Utrzymywanie odpowiednich stanów magazynowych umożliwiających szybką reakcję na zmiany popytu.

**Ryzyka wewnętrzne**

Obszar	Opis	Podjęte działania
<b>Ryzyko znaczącej koncentracji sprzedaży DAO</b>	Grupa dostarcza produkty DAO do czołowych dystrybutorów drewnianej architektury ogrodowej w Polsce i Europie. Podmioty te posiadają znaczące sieci sprzedaży detalicznej. W konsekwencji baza głównych klientów Grupy charakteryzuje się istotną koncentracją. W szczególności istotny wpływ na wynik finansowy Grupy mają przychody generowane przez odbiorców należących do dużych grup kapitałowych np. Kingfisher (m.in. B&Q, BricoDepot oraz Castorama), ADEO (m.in. Leroy Merlin, Bricoman). Z uwagi na powyższe wszelkie zmiany polityki zakupowej implementowane przez powyższe grupy kapitałowe mogą mieć istotny negatywny wpływ na warunki, na jakich Grupa będzie sprzedawała swoje produkty do tych podmiotów, co mogłoby mieć niekorzystny wpływ na wyniki operacyjne Grupy.	<p>Monitorowanie działań konkurentów.</p> <p>Monitorowanie sytuacji w branży.</p> <p>Monitorowanie sytuacji makroekonomicznej.</p> <p>Wzrost mocy produkcyjnych w Polsce.</p>

**Ryzyka finansowe**

Obszar	Opis	Podjęte działania
<b>Ryzyko kredytowe</b>	Grupa, realizuje sprzedaż produktów z odroczonym terminem płatności, w wyniku czego jest narażona na ryzyko braku spłaty przez kontrahentów należności z uwagi na wiele czynników pozostających poza jej kontrolą, w tym w szczególności z powodu upadłości lub utraty płynności przez kontrahentów Grupy co związane jest również z koncentracją należności w ramach ograniczonej grupy odbiorców.	Dywersyfikacja sprzedaży – geograficzna i w różnych kanałach sprzedaży.
<b>Ryzyko kursowe</b>	<p>Grupa prowadzi sprzedaż eksportową, otrzymując płatności głównie w EUR oraz GBP. Z kolei znaczna część kosztów operacyjnych jest ponoszona w PLN, co wystawia Grupę na ekspozycję związaną z wahaniami kursów walut.</p> <p>Dodatkowo Grupa dostosowuje strukturę walutową swojego finansowania obcego do struktury walutowej przychodów w konsekwencji czego większość zadłużenia jest zaciągnięta w EUR i GBP. W związku z tym Spółka jest narażona na ryzyko zmiany kursów PLN do innych walut, które w szczególności mogą (i) skutkować spadkiem przychodów ze sprzedaży lub wzrostem kosztów finansowych (m.in. koszty obsługi zadłużenia wyrażonych w PLN oraz różnic kursowych wynikających z pozycji bilansowych), spowodowanym niekorzystnymi zmianami kursów walut (ii) mieć wpływ na wynik finansowy Grupy.</p>	<p>W celu ograniczenia tego ryzyka Grupa podejmuje następujące działania:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ciągłe monitorowanie zmian istotnych dla Spółki kursów walutowych,</li> <li>korzystanie z hedgingu naturalnego,</li> <li>zabezpieczanie otwartej pozycji walutowej odpowiednimi instrumentami np. forward.</li> </ul>

---

**Ryzyko zmiany stopy procentowej**

Zadłużenie oprocentowane Grupy na dzień 30 września 2017 r. było oparte na zmiennych stopach EURIBOR lub LIBOR i z tego względu Grupa jest narażona na ryzyko zmiany stóp procentowych, które może się przyczynić do wzrostu bieżących kosztów finansowych Grupy.

W celu ograniczenia tego ryzyka Grupa podejmuje następujące działania:

- zawarcie dla większości kredytów o charakterze nieodnawialnym zabezpieczenie stopy procentowej (transakcja IRS) celem zabezpieczenia przepływów w perspektywie do końca 2023 r.,
  - współpraca w zakresie finansowania z kilkoma instytucjami finansowymi.
- 

Szczegółowe wskazanie aktywów i pasywów narażonych na poszczególne ryzyka finansowe oraz analiza wpływu wyżej wskazanych ryzyk finansowych na wyniki Grupy zawarta jest w nocie 22 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2017/2018. Analiza wpływu wyżej wskazanych ryzyk na wyniki Stelmet SA są zawarte w nocie 20 jednostkowego sprawozdania finansowego za rok 2017/2018.

# OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ŁADU KORPORACYJNEGO

## 6.1.

### Zbiór stosowanych zasad ładu korporacyjnego

W roku obrotowym 2017/2018 Spółka stosowała zasady ładu korporacyjnego stanowiące Załącznik do Uchwały Rady Giełdy Nr 26/1413/2015 z dnia 13 października 2016 r., pt. „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016” (DPSN, Zasady Ładu Korporacyjnego), które zostały opublikowane w serwisie poświęconym tematyce dobrych praktyk spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. prowadzonym pod adresem internetowym <https://www.gpw.pl/dobre-praktyki>.

## 6.2.

### Odstępstwa od stosowanych zasad Ładu Korporacyjnego

#### I. Polityka informacyjna i komunikacja z inwestorami

##### I.Z.1.20.

*Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, w czytelnej formie i wyodrębnionym miejscu, oprócz informacji wymaganych przepisami prawa zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia, w formie audio lub wideo,*

Komentarz spółki:

Spółka nie stosuje ww. zasady ponieważ w opinii Emitenta fakt protokołowania obrad walnych zgromadzeń w formie aktu notarialnego oraz niezwłoczna publikacja treści uchwał podjętych przez walne zgromadzenie zgodnie z obowiązującymi wymogami prawa, zapewnia akcjonariuszom nieuczestniczącym w obradach i innym zainteresowanym możliwość zapoznania się z przebiegiem obrad walnego zgromadzenia w sposób wystarczający.

#### III. Systemy i funkcje wewnętrzne

##### III.Z.2.

*Z zastrzeżeniem zasady III.Z.3, osoby odpowiedzialne za zarządzanie ryzykiem, audyt wewnętrzny i compliance podlegają bezpośrednio prezesowi lub innemu członkowi zarządu, a także mają zapewnioną możliwość raportowania bezpośrednio do rady nadzorczej lub komitetu audytu.*

Komentarz spółki:

Stosując się do zasady adekwatności Spółka wyjaśnia, że niniejsza zasada w zakresie w jakim wymaga, aby osoby odpowiedzialne za zarządzanie ryzykiem, audyt wewnętrzny i compliance podlegały bezpośrednio prezesowi lub innemu członkowi Zarządu nie jest w chwili obecnej stosowana. Ze względu na rodzaj i rozmiar działalności prowadzonej przez Spółkę, w chwili obecnej nie wszystkie osoby odpowiedzialne za wskazane obszary są bezpośrednio podległe Prezesowi Zarządu lub innemu Członkowi Zarządu. Zadania z obszaru audytu wewnętrznego są przy tym obecnie monitorowane przez Komitet Audytu w ramach wykonywania jego zadań i kompetencji, a w przyszłości Spółka nie wyklucza wyodrębnienia samodzielnej jednostki audytu wewnętrznego w swojej strukturze.

##### III.Z.3.

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

Komentarz spółki:

Stosując się do zasady adekwatności Spółka wyjaśnia, że z uwagi na rodzaj i rozmiar prowadzonej przez Spółkę działalności, Spółka nie wyodrębniła samodzielnych jednostek organizacyjnych odpowiedzialnych za realizację zadań w zakresie audytu wewnętrznego. W konsekwencji w chwili obecnej brak obiektywnych przesłanek uznania tych standardów za mające zastosowanie w Spółce. Wyjaśniamy przy tym, że zadania z obszaru audytu wewnętrznego są obecnie monitorowane również przez Komitet Audytu w ramach wykonywania jego zadań i kompetencji, a w przyszłości Spółka nie wyklucza wyodrębnienia samodzielnej jednostki audytu wewnętrznego w swojej strukturze.

#### VI. Wynagrodzenia

##### VI.R.1.

*Wynagrodzenie członków organów spółki i kluczowych menedżerów powinno wynikać z przyjętej polityki wynagrodzeń.*

Komentarz spółki:

Emitent wyjaśnia, że na chwilę obecną nie zdecydował o przyjęciu w ramach Spółki sformalizowanej polityki wynagrodzeń. Wysokość wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej Spółki ustalana jest każdorazowo w oparciu o decyzje Walnego Zgromadzenia, natomiast wynagrodzenia dla Zarządu ustala Rada Nadzorcza. Spółka w miarę możliwości stara się przy tym dokładać starań, aby wynagrodzenie

członków organów spółki i kluczowych menedżerów było współmierne do pełnionej funkcji, zakresu indywidualnych obowiązków i odpowiedzialności.

VI.R.2.

*Polityka wynagrodzeń powinna być ściśle powiązana ze strategią spółki, jej celami krótko- i długoterminowymi, długoterminowymi interesami i wynikami, a także powinna uwzględniać rozwiązania służące unikaniu dyskryminacji z jakichkolwiek przyczyn.*

Komentarz spółki:

Z uwagi na fakt, że na chwilę obecną Spółka nie posiada sformalizowanej polityki wynagrodzeń komentowana zasada nie znajduje zastosowania. Tym niemniej, w przypadku ewentualnego opracowania w ramach Spółki polityki wynagrodzeń, Emitent dołoży starań, aby była ona powiązana ze strategią, celami, interesami i wynikami Spółki.

VI.Z.4.

*Spółka w sprawozdaniu z działalności przedstawia raport na temat polityki wynagrodzeń, zawierający co najmniej:*

- 1) ogólną informację na temat przyjętego w spółce systemu wynagrodzeń,*
- 2) informacje na temat warunków i wysokości wynagrodzenia każdego z członków zarządu, w podziale na stałe i zmienne składniki wynagrodzenia, ze wskazaniem kluczowych parametrów ustalania zmiennych składników wynagrodzenia i zasad wypłaty odpraw oraz innych płatności z tytułu rozwiązania stosunku pracy, zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze – oddzielnie dla spółki i każdej jednostki wchodzącej w skład grupy kapitałowej,*
- 3) informacje na temat przysługujących poszczególnym członkom zarządu i kluczowym menedżerom pozafinansowych składników wynagrodzenia,*
- 4) wskazanie istotnych zmian, które w ciągu ostatniego roku obrotowego nastąpiły w polityce wynagrodzeń, lub informację o ich braku,*
- 5) ocenę funkcjonowania polityki wynagrodzeń z punktu widzenia realizacji jej celów, w szczególności długoterminowego wzrostu wartości dla akcjonariuszy i stabilności funkcjonowania przedsiębiorstwa.*

Komentarz spółki:

Spółka wyjaśnia, że z uwagi na szczególności na ochronę tajemnicy przedsiębiorstwa oraz konkurencyjność branży, a przy tym obowiązujący emitentów sposób i zakres prezentacji informacji w zakresie danych dotyczących wynagrodzeń, informacje w tym zakresie będą upubliczniane przez Spółkę przede wszystkim zgodnie z aktualnymi przepisami prawa powszechnie obowiązującego.

## 6.3.

### **Systemy kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych**

Sprawozdanie finansowe poszczególnych spółek Grupy Stelmet oraz skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy sporządzane jest zgodnie z:

- a) Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską,
- b) ustawą o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r.,
- c) Statutem Spółki Stelmet SA, umowami pozostałych spółek z Grupy,
- d) zasadami rachunkowości obowiązującymi w Stelmet SA oraz zasadami obowiązującymi w spółkach zależnych,
- e) wewnętrznymi procedurami ewidencji księgowej.

Proces sporządzania sprawozdań objęty jest systemem kontroli wewnętrznej i systemem zarządzania ryzykiem w celu zachowania wiarygodności i rzetelności sprawozdawczości finansowej, a także zgodności z przepisami prawa i regulacjami wewnętrznymi.

System kontroli wewnętrznej obejmuje m.in.:

- a) czynności kontrolne realizowane przez pracowników Grupy w zakresie powierzonych im zadań i obowiązków,
- b) kontrolę funkcyjną realizowaną przez nadzór nad podległymi komórkami organizacyjnymi przez wszystkich pracowników na stanowiskach kierowniczych.

Zarządzanie ryzykiem w procesie sporządzania sprawozdań finansowych opiera się na identyfikacji i ocenie ryzyka wraz z definiowaniem i podejmowaniem działań zmierzających do ich ograniczenia lub całkowitego wyeliminowania. Nadzór nad procesem przygotowania sprawozdania finansowego Emitenta sprawuje Główny Księgowy wraz z Członkiem Zarządu – Dyrektorem Finansowym, któremu podlegają służby finansowo-księgowe.

Poprawność sporządzania sprawozdań finansowych weryfikowana jest również przez członków Rady Nadzorczej w ramach powierzonych Radzie zadań Komitetu Audytu.

W celu potwierdzenia zgodności danych zawartych w sprawozdaniu finansowym ze stanem faktycznym i zapisami w księgach rachunkowych prowadzonych przez Emitenta, sprawozdanie poddawane jest badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta, który wydaje opinie w tym przedmiocie.

Wszelkie działania podejmowane przez spółkę mają na celu zapewnienie zgodności z wymogami prawa i stanem faktycznym oraz odpowiednio wczesne identyfikowanie i eliminowanie potencjalnych ryzyk tak, aby nie wpływały one na rzetelność i prawidłowość prezentowanych danych finansowych.



## 6.4.

### Akcje i akcjonariat

#### 6.4.1.

##### Struktura kapitału zakładowego

Na dzień 1 października 2017 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 miejsca żadne zmiany w kapitale zakładowym Spółki.

Spółka jak również jednostki zależne nie posiadają akcji Stelmet SA.

#### 6.4.2.

##### Struktura akcjonariatu

Na dzień 30 września 2018 roku tj. na dzień bilansowy struktura akcjonariatu wyglądała następująco:

Akcjonariusz	Liczba akcji/głosów	Udział w kapitale zakładowym/ ogólnej liczbie głosów
Stanisław Bieńkowski, w tym:	23.565.273	80,25%
• Rainbow Fund 2 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	23.564.508	80,25%
• bezpośrednio	765	0,00%
Nationale-Nederlanden PTE S.A.	1.481.739	5,05%
Pozostali	4.317.203	14,70%
Razem	29.364.215	100,00%

\* zgodnie z wykazem akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% głosów na ZWZ w dniu 27 marca 2018 r. (raport bieżący nr 13/2018) Nationale-Nederlanden PTE S.A. posiadał 1.750.000 akcji uprawniających do 5,96% ogólnej liczby głosów.

#### 6.4.3.

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

Prezes Zarządu Stelmet SA - Pan Stanisław Bieńkowski posiada kontrolę nad podmiotem będącym akcjonariuszem spółki tj. Rainbow Fund 2 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty (gdzie posiada 100% certyfikatów inwestycyjnych serii A i B tego funduszu). Ponadto Pan Stanisław Bieńkowski na dzień bilansowy tj. na dzień 30 września 2018 r. posiadał 765 akcji Spółki uprawniających do 765 głosów o łącznej wartości nominalnej 765 zł.

Pani Dominika Bieńkowska pełniąca do dnia 31 marca 2018 r. funkcję Członka Rady Nadzorczej, a od 1 kwietnia 2018 r. funkcję Członka Zarządu, posiadała na dzień bilansowy tj. na dzień 30 września 2018 r. 7 772 akcji Stelmet SA uprawniających do 7 772 głosów o łącznej wartości nominalnej 7 772 zł.

Pozostałe osoby zarządzające i pozostałe osoby nadzorujące nie posiadały na dzień bilansowy tj. na dzień 30 września 2018 r. bezpośrednio akcji Spółki. Osoby zarządzające i nadzorujące nie posiadały na dzień bilansowy tj. na dzień 30 września 2018 r. udziałów w spółkach zależnych od Emitenta.

Osoby zarządzające i nadzorujące nie posiadały na dzień bilansowy tj. na dzień 30 września 2018 r. uprawnień do akcji Emitenta.

#### 6.4.4.

##### Ograniczenia związane z papierami wartościowymi

Wszystkie akcje Stelmet SA są akcjami zwykłymi i nie istnieją statutowe ograniczenia odpowiednio w wykonywaniu prawa głosu oraz przenoszenia prawa własności papierów wartościowych.

#### 6.4.5.

##### Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

W Grupie nie zostały ustanowione programy akcji pracowniczych.

#### 6.4.6.

##### Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami i obligatariuszami

Emitentowi nie są znane umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami Stelmet SA.

Emitent nie posiada wyemitowanych obligacji.

## 6.5.

### Specjalne uprawnienia kontrolne

Wszystkie akcje Spółki są akcjami zwykłymi nieuprzywilejowanymi.

Żaden z akcjonariuszy Spółki nie posiada osobistych uprawnień względem Spółki.

## 6.6.

### Władze

#### 6.6.1.

##### Zarząd

###### 6.6.1.1.

###### Skład osobowy

Na dzień 1 października 2017 roku w skład Zarządu wchodziło 4 członków tj.:

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

W dniu 04 grudnia 2017 r. Rada Nadzorcza Spółki powierzyła Panu Andrzejowi Trybusiowi – dotychczasowemu Członkowi Zarządu Spółki – pełnienie funkcji Wiceprezesa Zarządu Spółki, począwszy od dnia 1 stycznia 2018 r.

W dniu 27 lutego 2018 r. Pan Przemysław Bieńkowski pełniący funkcje Wiceprezesa Zarządu Spółki złożył rezygnację z pełnienia funkcji w Zarządzie z dniem 31 marca 2018 r.

W dniu 02 marca 2018 r. Rada Nadzorcza Stelmet SA powołała z dniem 01 kwietnia 2018 r. Panią Dominikę Bieńkowską do składu Zarządu, powierzając jej funkcje Członka Zarządu.

Na dzień sporządzenia niniejszego raportu skład Zarządu był następujący:

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

###### 6.6.1.2.

###### Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających

Zgodnie ze Statutem, Zarząd może liczyć od jednego do pięciu członków, w tym Prezesa Zarządu. Liczbę członków Zarządu określa Rada Nadzorcza w uchwale o powołaniu członków Zarządu. Zarząd powoływany jest na okres wspólnej, trzyletniej kadencji.

Członek Zarządu może być z ważnych powodów odwołany lub zawieszony w czynnościach uchwałą Rady Nadzorczej lub Walnego Zgromadzenia. Rada Nadzorcza ma prawo zawieszania w czynnościach poszczególnych lub wszystkich członków Zarządu oraz delegowania członków Rady Nadzorczej, na okres nie dłuższy niż trzy miesiące, do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu, którzy zostali odwołani, złożyli rezygnację albo z innych przyczyn nie mogą sprawować swoich czynności.

###### 6.6.1.3.

###### Kompetencje i uprawnienia Zarządu

Zarząd kieruje działalnością Spółki, zarządza jej majątkiem oraz reprezentuje Spółkę na zewnątrz przed sądami, organami władzy i wobec osób trzecich. Zarząd podejmuje decyzje we wszystkich sprawach niezastrzeżonych przez postanowienia Statutu lub przepisy prawa do wyłącznej kompetencji Rady Nadzorczej lub Walnego Zgromadzenia.

Wszyscy członkowie Zarządu są obowiązani i uprawnieni do wspólnego prowadzenia spraw Spółki. Zarząd Spółki nie posiada szczególnych uprawnień w zakresie wykupu lub emisji akcji (w spółce nie został ustanowiony kapitał warunków/docelowy).

###### 6.6.1.4.

###### Wynagrodzenie Zarządu

Informacje na temat wynagrodzenia członków Zarządu Emitenta zawarte są w tabeli 23.2 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2017/2018.

W umowie z jednym Członkiem Zarządu Emitenta zawarto zapis dotyczący zakazu konkurencji po ustaniu stosunku pracy zgodnie z którym pracownik jest zobowiązany nie prowadzić działalności konkurencyjnej – zorganizowanej w dowolnej formie prawnej działalności każdego podmiotu, której realizowany zakres obejmuje działalność pokrywającą się w całości lub w istotnej części z przedmiotem działalności Spółki rzeczywiście wykonywanym przez Spółkę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i poza jej granicami przez okres 12 miesięcy. W czasie trwania klauzuli konkurencyjnej Spółka zobowiązuje się do wypłaty Pracownikowi odszkodowania (ryczałtu) w wysokości 25% rocznego wynagrodzenia chyba, że Pracownik naruszy klauzulę konkurencyjną.

W pozostałym zakresie nie zostały zawarte umowy pomiędzy Emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie.

Spółki z Grupy nie posiadają zobowiązań wynikających z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących.

## 6.6.2.

### Rada Nadzorcza

#### 6.6.2.1.

##### Skład osobowy

Na dzień 01 października 2017 roku w skład Rady Nadzorczej Spółki wchodziły następujące osoby:

- Paweł Dąbek - Przewodniczący Rady Nadzorczej;
- Andrzej Markiewicz - Sekretarz Rady Nadzorczej;
- Małgorzata Bieńkowska - Członek Rady Nadzorczej;
- Dominika Bieńkowska - Członek Rady Nadzorczej;
- Piotr Łagowski - Członek Rady Nadzorczej.

W dniu 27 lutego 2018 r. Pani Dominika Bieńkowska pełniąca funkcję Członka Rady Nadzorczej Spółki złożyła rezygnację z pełnienia funkcji w Radzie Nadzorczej z dniem 31 marca 2018 r.

W dniu 27 marca 2018 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki powołało z dniem 01 kwietnia 2018 r. Pana Przemysława Bieńkowskiego do składu Rady Nadzorczej. Pan Przemysław Bieńkowski objął funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Mandaty członków Rady Nadzorczej wygasają nie później niż w dniu Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy sprawowania funkcji przez członków Rady Nadzorczej, który rozpoczął się w czasie trwania kadencji tj. za rok 2017/2018.

Piotr Łagowski oraz Andrzej Markiewicz spełniają kryteria niezależności w rozumieniu przepisów Ustawy o Biegłych Rewidentach oraz DPSN.

#### 6.6.2.2.

##### Kompetencje i uprawnienia Rady Nadzorczej

Do kompetencji Rady Nadzorczej należy prowadzenie stałego nadzoru nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności.

Do kompetencji Rady Nadzorczej należy prowadzenie stałego nadzoru nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności. W tym celu, niezależnie od innych uprawnień przewidzianych w Statucie lub wynikających z przepisów prawa, Rada Nadzorcza: 1) ocenia sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdanie finansowe Spółki w zakresie ich zgodności z księgami i dokumentami oraz ze stanem faktycznym, oraz wnioski Zarządu dotyczące podziału zysku albo pokrycia straty, a także składa Walnemu Zgromadzeniu coroczne pisemne sprawozdanie z wyników tej oceny; 2) zatwierdza przedkładane przez Zarząd roczne plany rzeczowo-finansowe, budżety oraz plany strategiczne Spółki; 3) może zawieszać z ważnych powodów, w czynnościach poszczególnych lub wszystkich członków Zarządu oraz może delegować członków Rady Nadzorczej, na okres nie dłuższy niż trzy miesiące, do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu, którzy zostali odwołani, złożyli rezygnację albo z innych przyczyn nie mogą sprawować swoich czynności; 4) powołuje komitety, o których mowa w § 20 Statutu; 5) wyraża zgodę na wypłatę zaliczki na poczet dywidendy; 6) ustala warunki wynagrodzenia i zatrudnienia członków Zarządu; 7) wybiera lub zmienia podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych Spółki oraz do przeprowadzenia czynności rewizji finansowej Spółki; 8) rozpatruje i zatwierdza sprawy mające być przedmiotem uchwał Walnego Zgromadzenia; 9) zatwierdza zawarcie przez Spółkę lub jej spółki zależne umów poza zakresem zwykłej działalności Spółki (w tym umów pożyczek, umów kredytu oraz umów w zakresie realizacji nowych inwestycji oraz lub udzielania poręczenia, gwarancji lub innego zabezpieczenia za zobowiązania osób trzecich, z wyłączeniem spółek zależnych w zakresie ich zwykłej działalności) w celu nabycia lub zbycia składnika lub składników majątku, zaciągnięcia zobowiązania, lub rozporządzenia prawem o wartości przekraczającej kwotę 10.000.000,00 zł (dziesięć milion złotych) lub jej równowartości w walutach obcych, w ramach jednej transakcji lub serii powiązanych transakcji; 10) wyraża zgodę na zawarcie przez Spółkę istotnej umowy z podmiotem powiązany w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów, z wyłączeniem transakcji typowych, zawieranych na warunkach rynkowych w ramach prowadzonej działalności operacyjnej przez Spółkę z podmiotem zależnym, w którym Spółka posiada większościowy udział kapitałowy; 11) wyraża zgodę na nabycie, zbycie lub obciążenie nieruchomości lub prawa użytkowania wieczystego albo udziału w nieruchomości lub w prawie wieczystego użytkowania przysługujących Spółce, przy czym zgoda Rady Nadzorczej nie jest wymagana dla czynności przewidzianych w zatwierdzonych przez Radę Nadzorczą rocznym planie rzeczowo-finansowym lub budżecie Spółki, chyba że warunki takiej czynności są istotnie różne od tych zawartych w takim rocznym planie rzeczowo-finansowym lub budżecie.

Jednocześnie, od dna dematerializacji akcji, zgoda Rady Nadzorczej nie jest wymagana dla czynności przewidzianych w zatwierdzonym przez Radę Nadzorczą rocznym planie rzeczowo-finansowym Spółki, chyba że warunki takiej czynności są istotnie różne od tych zawartych w takim rocznym planie rzeczowo-finansowym.

### 6.6.2.3.

#### Komitet Audytu

Zgodnie ze Statutem do zadań komitetu audytu należy w szczególności:

- nadzór nad komórką organizacyjną zajmującą się audytem wewnętrznym;
- monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej;
- monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej, audytu wewnętrznego oraz zarządzania ryzykiem;
- monitorowanie wykonywania czynności rewizji finansowej;
- monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, w tym w wypadku świadczenia na rzecz Spółki innych niż rewizja finansowa usług;
- rekomendowanie Radzie Nadzorczej podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych do przeprowadzenia czynności rewizji finansowej Spółki. Rada Nadzorcza może powołać również inne komitety, w szczególności komitet nominacji i wynagrodzeń. Szczegółowe zadania oraz zasady powoływania i funkcjonowania komitetów określa Regulamin Rady Nadzorczej.

Na dzień 01 października 2017 r. w skład komitetu audytu powołanego przez Radę Nadzorczą wchodziły:

- Andrzej Markiewicz (Przewodniczący),
- Piotr Łagowski,
- Dominika Bieńkowska.

W dniu 27 marca 2018 r. Rada Nadzorcza Spółki powołała Pana Przemysława Bieńkowskiego do składu komitetu audytu Spółki, począwszy od dnia 1 kwietnia 2018 r.

Na dzień sporządzenia niniejszego raportu, w skład komitetu audytu powołanego przez Radę Nadzorczą wchodziły:

- Andrzej Markiewicz (Przewodniczący), spełniający ustawowo kryterium niezależności. Absolwent Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie na kierunku marketingu i zarządzania. Współpracował z mCorporate Finance (d. BRE Corporate Finance) na stanowisku wicedyrektora, a następnie dyrektora (2006-2016). Od kwietnia 2016 r. prowadzi własną działalność gospodarczą jako niezależny bankier inwestycyjny. Wcześniej był analitykiem m.in. w Krakowskim Domu Maklerskim, AmerLex oraz LG Petro Bank. Pracował również m.in. dla iSpark oraz Polkomtel S.A. Przez 5 lat pełnił funkcję członka rady nadzorczej Betacom. Posiada wiedzę i umiejętności w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych w związku z uzyskanym wykształceniem i dotychczasowym przebiegiem pracy zawodowej.
- Piotr Łagowski, spełniający ustawowo kryterium niezależności. Piotr Łagowski rozpoczął karierę zawodową w 1992 r. podejmując współpracę z ING BH Consultants, następnie, związany z Hanseatic Investment Services. W latach 1995-1999 pełnił rolę dyrektora inwestycyjnego w funduszu Creditanstalt-SCG Fund Management. Następnie związany z grupą kapitałową Zakładów Płyt Wiórowych w Grajewie (obecnie Pfeleiderer Grajewo). W kolejnych latach pełnił funkcję dyrektora w Pekao Access (2001-2005) oraz członka zarządu i dyrektora ds. rozwoju spółek Boryszew oraz Impexmetal (2005-2006). Od 2007 r. prowadzi własną działalność gospodarczą w zakresie doradztwa biznesowego. Posiada wiedzę z zakresu branży, w której działa Spółka nabyta w związku z wcześniejszym zatrudnieniem m.in. w podmiocie wytwarzającym płyty wiórowe, natomiast wiedzę i umiejętności w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych uzyskał w związku z posiadanym wykształceniem i dotychczasowym przebiegiem pracy zawodowej.
- Przemysław Bieńkowski, związany ze Spółką od 2006 r. Przemysław Bieńkowski pełnił szereg funkcji w Spółce, w tym dyrektora inwestycyjnego oraz dyrektora ds. rozwoju. Od 2007 r. do końca marca 2018 r. pełnił funkcję Wiceprezesa Zarządu Spółki. Wcześniej analityk w BRE Corporate Finance. Absolwent Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie (kierunek Finanse i Bankowość). Posiada wiedzę z zakresu branży, w której działa Spółka nabyta wieloletnim zatrudnieniem w Grupie Stelmet.

W roku 2017/2018 firma audytorska badająca sprawozdania finansowe świadczyła dozwolone usługi niebędące badaniem na rzecz Spółki. Komitet audytu przeprowadził ocenę zagrożeń i zabezpieczeń niezależności audytora i nie zidentyfikował czynników, które mogłyby powodować, iż wykonanie przez Audytora prac dodatkowych, spowoduje lub może spowodować powstanie konfliktu interesów u Audytora. Dnia 19 lutego 2018 r. Komitet audytu podjął uchwałę w sprawie wyrażenia zgody na zlecenie audytorowi spółki wykonania usług dodatkowych.

Zgodnie z opracowaną przez komitet audytu polityką w zakresie wyboru podmiotu uprawnionego do badania ustawowego sprawozdania finansowego, firma audytorska ten wybierana odpowiednim wyprzedzeniem, aby umożliwić udział w inwentaryzacji znaczących składników majątkowych. Wybór dokonywany jest na podstawie rekomendacji komitetu audytu Rady Nadzorczej, która powinna zawierać uzasadnienie wyboru określonego biegłego rewidenta/firmy audytorskiej lub odnowienia umowy z dotychczasowym podmiotem. Wybór jest dokonywany z uwzględnieniem zasad bezstronności i niezależności firmy audytorskiej, przy czym przy wyborze firmy audytorskiej uwzględniane są takie czynniki jak m.in. cena zaproponowana za usługę, dotychczasowe doświadczenie podmiotu w badaniu sprawozdań jednostek o podobnym do Spółki profilu działalności tj. przetwórstwa drewna, dotychczasowe doświadczenie podmiotu w badaniu sprawozdań jednostek zainteresowania publicznego, posiadane doświadczenie zespołu audytowego w badaniu sprawozdań finansowych spółek notowanych na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, liczba osób dostępnych do prowadzenia badania w Spółce, kwalifikacje zawodowe i doświadczenie osób bezpośrednio zaangażowanych w prowadzone w Spółce badanie, czy reputacja firmy audytorskiej na rynkach finansowych; przy ocenie kandydata pomocne może być także korzystanie z referencji. Przy wyborze przestrzegane są ustawowe wymagania oraz zasady rotacji kluczowego biegłego rewidenta.

Polityka Spółki w zakresie świadczenia dodatkowych usług przez firmę audytorską, podmiot powiązany z firmą audytorską lub członka jego sieci zakłada przede wszystkim, że firma audytorska przeprowadzająca ustawowe badania spółki lub podmiot powiązany z firmą audytorską, ani żaden z członków sieci, do której należy biegły rewident lub firma audytorska, nie świadczą bezpośrednio ani pośrednio na rzecz Spółki jej jednostki dominującej ani jednostek przez nią kontrolowanych żadnych usług zabronionych, natomiast istnieje możliwość zlecenia przez Spółkę świadczenia dodatkowych usług na jej rzecz, poza jednak badaniem ustawowym sprawozdania finansowego Spółki, nie będącymi usługami zabronionymi. Świadczenie przez firmę audytorską na rzecz Spółki pomocniczych usług niezwiązanych bezpośrednio z audytem nie może powodować konfliktu interesów, a ponadto takie usługi mogą być świadczone wyłącznie w zakresie niezwiązanym z polityką podatkową Spółki, po przeprowadzeniu przez Komitet Audytu oceny zagrożeń i zabezpieczeń niezależności biegłego rewidenta i firmy audytorskiej.

Wybór firmy audytorskiej do przeprowadzenia przeglądów śródrocznych oraz badania rocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych spółki Stelmet SA za rok obrotowy 2017/2018 został dokonany po uprzednim zapoznaniu się z rekomendacją komitetu audytu spełniającej obowiązujące warunki i dotyczy przedłużenia umowy.

W roku obrotowym 2017/2018 komitet audytu odbył pięć posiedzeń w następujących terminach: 06 października 2017 r., 04 grudnia 2017 r., 02 marca 2018 r., 05 lipca 2018 r. oraz 17 września 2018 r.

#### 6.6.2.4.

#### Wynagrodzenie Rady Nadzorczej

Informacje na temat wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej zawarte są w tabeli 23.3 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2017/2018.

#### 6.6.2.5.

#### Opis polityki różnorodności

Spółka nie przyjęła sformalizowanej polityki różnorodności w odniesieniu do władz spółki oraz jej kluczowych menedżerów. Udział poszczególnych osób w wykonywaniu funkcji zarządu, nadzoru oraz funkcji kierowniczych w strukturach Stelmet SA jest uzależniony w szczególności od tak ich czynników, jak kompetencje, umiejętności i doświadczenie. W opinii Spółki opisane powyżej kryteria oceny kandydatur w odniesieniu do władz spółki oraz jej kluczowych menedżerów pozwalają dokonać wyboru kandydatów zapewniających możliwość realizacji strategii oraz rozwoju działalności.

## 6.7.

## Sposób działania i zasadnicze uprawnienia Walnego Zgromadzenia oraz opis praw akcjonariuszy i sposób ich wykonywania

### Kompetencje Walnego Zgromadzenia

Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych do kompetencji Walnego Zgromadzenia należą w szczególności:

- rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy;
- udzielenie absolutorium członkom Zarządu i Rady Nadzorczej z wykonania przez nich obowiązków;
- postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązywaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu albo nadzoru;
- zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego;
- dokonanie podziału zysku lub pokrycia strat;
- emisja obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa i emisja warrantów subskrypcyjnych, o których mowa w art. 453 § 2 KSH;
- likwidacja Spółki;
- nabycie akcji własnych w celu umorzenia, umorzenie oraz obniżenie kapitału zakładowego Spółki;
- połączenie, przekształcenie oraz podział Spółki;
- zmiana Statutu Spółki.

Zgodnie ze Statutem oraz Regulaminem Rady Nadzorczej obowiązującymi w Spółce, do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy również:

- uchwalenie regulaminu Zarządu;
- zatwierdzenie regulaminu Rady Nadzorczej;
- ustalanie zasad oraz wysokości wynagrodzeń członków Rady Nadzorczej;
- tworzenie, użycie i likwidacja kapitałów rezerwowych i innych funduszy celowych, użycie kapitału zapasowego.

Akcjonariuszom Spółki przysługują uprawnienia z posiadanych akcji wynikające wprost z obowiązujących przepisów prawa, które zostały opisane w szczególności w Kodeksie Spółek Handlowych. Regulacje wewnętrzne Spółki nie przewidują innych szczególnych uprawnień dla akcjonariuszy.

## 6.8.

### **Opis zasad zmiany statutu**

Organem uprawnionym do dokonania Statutu Stelmet SA jest walne zgromadzenie, które podejmuje w tym zakresie uchwałę większością trzech czwartych głosów.

Zmiana Statutu polegająca na istotnej zmianie przedmiotu działalności Spółki (art. 416 § 1 Kodeksu spółek handlowych) nie wymaga wykupu akcji akcjonariuszy niezgadzających się na zmianę, jeżeli uchwała Walnego Zgromadzenia będzie powzięta większością dwóch trzecich głosów w obecności akcjonariuszy reprezentujących, co najmniej połowę kapitału zakładowego.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

### 7.1.

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

Niniejsze Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Stelmet w okresie od 1 października 2017 roku do 30 września 2018 roku zawiera informacje, których zakres został określony w § 70–71 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych.

Na podstawie § 62 ust. 6 Rozporządzenia w ramach niniejszego sprawozdania zamieszczone zostały również ujawnienia informacji wymagane dla Sprawozdania z działalności Jednostki Dominującej i tym samym Emitent nie sporządzał odrębnego Sprawozdania z działalności Jednostki Dominującej.

Sprawozdania finansowe Spółki oraz Grupy Kapitałowej za rok obrotowy 2017/2018 sporządzone zostały 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”).

Sprawozdanie na temat informacji niefinansowych zawierające wymogi ujawnień o których mowa w art. 49b ust. 2-8 oraz art. 55 ust. 2b ustawy o rachunkowości zostało sporządzone w formie odrębnego sprawozdania jako jeden dokument odnoszący się do Jednostki Dominującej oraz Grupy Kapitałowej. Sprawozdanie nt. informacji niefinansowych stanowi tym samym integralny element skonsolidowanego oraz jednostkowego raportu za rok obrotowy 2017/2018.

### 7.2.

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

Na dzień 30 września 2018 r. jak również na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania nie są prowadzone z udziałem Emitenta lub spółek zależnych istotne postępowania dotyczące zobowiązań albo wierzytelności.

### 7.3.

#### Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych

Badanie sprawozdań finansowych skonsolidowanych Grupy Stelmet w roku obrotowym 2017/2018 wykonała spółka Grant Thornton Polska sp. z o.o. sp. k. z siedzibą w Poznaniu.

Podmiot ten został wybrany do przez Radę Nadzorczą Stelmet SA Grant Thornton Polska sp. z o.o. sp. k. jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 4055. Umowa z wyżej wymienionym podmiotem została zawarta w dniu 23 kwietnia 2018 r. i obejmuje łącznie przeprowadzenie przeglądów śródrocznych oraz badań rocznych jednostkowych sprawozdań Spółki i skonsolidowanych sprawozdań Grupy Stelmet w latach 2017/2018 i 2018/2019. Umowa została zawarta na okres wykonania jej przedmiotu. Spółki grupy audytorskiej przeprowadzały badanie spółek zależnych, w następującym zakresie: Grant Thornton Frąckowiak sp. z o.o. sp. k. z siedzibą w Poznaniu (numer ewidencyjny na liście podmiotów uprawnionych 3654) przeprowadzała badanie jednostkowego sprawozdania MrGarden sp. z o.o., natomiast Grant Thornton UK LLP (Wielka Brytania) przeprowadzała badanie jednostkowego sprawozdania Grange Fencing Ltd i badanie skonsolidowanego sprawozdania SB Grange Holding Ltd. w roku obrotowym 2017/2018.

Spółka korzystała wcześniej z usług Audytora w zakresie przeglądów śródrocznych oraz badania rocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych spółki Stelmet SA za rok obrotowy od 01.10.2016 r. do 30.09.2017 r. Informacje o wynagrodzeniu Grant Thornton z tytułu realizacji poszczególnych czynności zawarte są w tabeli 23.6 skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok obrotowy 2017/2018 oraz 2016/2017.

### 7.4.

#### Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

W okresie objętym historycznymi danymi finansowymi Stelmet SA oraz Grupa nie prowadziła istotnych kosztowo działań badawczo-rozwojowych. Nie były również w tym okresie ponoszone na ten cel istotne nakłady inwestycyjne. W celu dalszego zwiększenia zdolności produkcyjnych spółki i podnoszenia jej efektywności, Stelmet SA planuje kontynuowanie prac badawczych i rozwojowych w zakładzie w Lubięcinie mających na celu: (i) projektowanie nowych maszyn produkcyjnych; (ii) modernizację istniejącego parku maszynowego oraz (iii) dalszą automatyzację istniejących procesów produkcyjnych wykonywanych obecnie ręcznie.

## POZOSTAŁE INFORMACJE

### 8.1.

#### Oświadczenie Zarządu o rzetelności sprawozdań

Zarząd Stelmet SA oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy roczne sprawozdania finansowe za rok obrotowy 2017/2018 oraz dane porównywalne zostały sporządzone zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Stelmet i Grupy Stelmet oraz ich wynik finansowy za prezentowane okresy, a sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Stelmet w roku obrotowym 2017/2018 zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki oraz Grupy, włączając w to opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

### 8.2.

#### Informacja Zarządu w sprawie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych

Na podstawie oświadczenia Rady Nadzorczej Stelmet SA z dnia 29 stycznia 2019 roku o dokonaniu wyboru firmy audytorskiej przeprowadzającej badanie rocznego sprawozdania finansowego zgodnie z przepisami, w tym dotyczącymi wyboru i procedury wyboru firmy audytorskiej Zarząd Stelmet SA wskazuje, że:

- a) firma audytorska tj. Grant Thornton Polska sp. z o.o. sp. k. z siedzibą w Poznaniu oraz członkowie zespołu wykonującego badanie spełniali warunki do sporządzenia bezstronnego i niezależnego sprawozdania z badania rocznych sprawozdań finansowych zgodnie z obowiązującymi przepisami, standardami wykonywania zawodu i zasadami etyki zawodowej,
- b) są przestrzegane obowiązujące przepisy związane z rotacją firmy audytorskiej i kluczowego biegłego rewidenta oraz obowiązkowymi okresami karencji,
- c) Stelmet S.A. posiada politykę w zakresie wyboru firmy audytorskiej oraz politykę w zakresie świadczenia na rzecz Stelmet SA przez firmę audytorską, podmiot powiązany z firmą audytorską lub członka jego sieci dodatkowych usług niebędących badaniem, w tym usług warunkowo zwolnionych z zakazu świadczenia przez firmę audytorską.

Zielona Góra, dnia 29 stycznia 2019 r.

sporządził:

Stanisław Bieńkowski  
Prezes Zarządu

Andrzej Trybuś  
Wiceprezes Zarządu

Piotr Leszkowicz  
Członek Zarządu

Dominika Bieńkowska  
Członek Zarządu