

**Ocena Rady Nadzorczej ZPUE S.A.**  
**dotycząca sprawozdania finansowego oraz sprawozdania Zarządu**  
**z działalności Spółki za okres od dnia 1 stycznia 2017 r. do dnia 31 grudnia 2017 r. w zakresie ich**  
**zgodności z księgami, dokumentami oraz stanem faktycznym**

Rada Nadzorcza przygotowała swoją ocenę na podstawie przeglądu spraw Grupy Kapitałowej ZPUE S.A. (dalej jako „Grupa”) oraz dyskusji z Zarządem ZPUE S.A. (dalej jako „Spółka”), prowadzonych podczas posiedzeń Rady Nadzorczej Spółki z udziałem przedstawicieli Zarządu oraz w trakcie bieżącego wykonywania czynności nadzorczych, jak również po zapoznaniu się z:

- 1) jednostkowym i skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym za okres od dnia 1 stycznia 2017 r. do dnia 31 grudnia 2017 r.,
- 2) sprawozdaniem Zarządu Spółki z działalności ZPUE S.A. w roku 2017,
- 3) opinią i raportem biegłego rewidenta spółki BDO sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie,
- 4) rekomendacją Komitetu Audytu zawartą w Uchwale Nr 1/04/2018 z dnia 30.04.2018 r.

W ocenie Rady Nadzorczej sytuację Spółki należy uznać za stabilną, zaś ugruntowana pozycja Spółki na rynku producentów urządzeń do rozdziału energii elektrycznej, w zakresie średnich i niskich napięć, pozwala na realizację założonego kierunku działania, ukierunkowanego na pozyskiwanie nowych rynków zbytu (szczególnie zagranicznych), przy równoczesnym umacnianiu dotychczasowych obszarów działania.

Rada Nadzorcza ocenia pozytywnie działalność Zarządu, w zakresie osiągniętych wyników finansowych i zrealizowanych zadań gospodarczych, w obecnych warunkach rynkowych. Polityka realizowana przez Zarząd Spółki, mająca na celu długofalowy wzrost i rozwój ZPUE S.A. jest racjonalna i przynosi założone efekty.

Wypracowane przez Spółkę w roku 2017 przychody ze sprzedaży produktów, towarów, materiałów i usług na poziomie 551.489 tys. zł, stanowiące spadek o 0,33 % w porównaniu z przychodami za rok 2016 potwierdzają słuszność obranego kierunku działania.

Spółka zakończyła rok 2017 ze stratą w wysokości 5776 tys. zł.

W skali całej Grupy Kapitałowej przychody netto ze sprzedaży za rok 2017 zamknęły się kwotą 568.510 tys. zł, co stanowiło spadek o 2,86 % w porównaniu z przychodami za rok 2016. Grupa Kapitałowa zamknęła rok obrotowy 2017 stratą w wysokości 5922 tys. zł.

Wartość wskaźników rentowności obliczonych na podstawie wyników finansowych ZPUE S.A. w 2017 r. obniżyła się w porównaniu ze wskaźnikami w 2016 r. Wielkość tych wskaźników znajduje się jednak na bezpiecznym poziomie, co stwarza możliwości dalszego rozwoju Spółki.

Wskaźniki rentowności Spółki w roku 2017 obrazuje Tabela nr 1

*Tabela Nr 1*

| Wyszczególnienie                        | 2017     | 2016  |
|---|----------|-------|
| Stopa zwrotu z kapitałów własnych (ROE) | - 2,13 % | 4,63% |
| Stopa zwrotu z aktywów (ROA)            | - 1,01 % | 2,57% |
| Rentowność sprzedaży brutto             | - 1,13 % | 3,06% |
| Rentowność sprzedaży netto              | - 1,05 % | 2,36% |

W 2017 r. w ZPUE S.A. zarówno wskaźnik płynności bieżącej, jak i wskaźnik szybkiej płynności uległy niewielkiemu spadkowi w stosunku do roku poprzedniego. Wartości wskaźników znajdują się na poziomie oznaczającym prawidłową sytuację finansową firmy. Oznacza to, że Spółka nie ma problemów z bieżącym regulowaniem swoich zobowiązań. Wskaźniki płynności obrazuje Tabela Nr 2.

Tabela Nr 2

| Wyszczególnienie            | 2017 | 2016 |
|-----------------------------|------|------|
| Wskaźnik płynności bieżącej | 1,14 | 1,28 |
| Wskaźnik szybkiej płynności | 0,87 | 1,01 |

W 2017 r. zanotowano w ZPUE S.A. wzrost wskaźników zadłużenia w stosunku do wskaźników w 2016 r., szczególnie w zakresie zaangażowania kapitału obcego w finansowanie działalności Spółki. Rada Nadzorcza jednak ocenia, że równowaga między kapitałem własnym i obcym jest na bezpiecznym poziomie i nie niesie za sobą znaczącego ryzyka finansowego. Wskaźnik zadłużenia obrazuje Tabela Nr 3.

Tabela Nr 3

| Wyszczególnienie                      | 2017 | 2016 |
|---------------------------------------|------|------|
| Wskaźnik zadłużenia aktywów           | 0,53 | 0,45 |
| Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego | 1,12 | 0,80 |

Obliczone na podstawie danych ZPUE S.A. za 2017 r. wskaźniki cyklu należności, cyklu zapasów oraz cyklu zobowiązań krótkoterminowych uległy zmianom w porównaniu do 2016 r. Wskaźniki efektywności gospodarczej ZPUE S.A. obrazuje Tabela Nr 4.

Tabela Nr 4

| Wyszczególnienie                           | 2017 | 2016 |
|--|------|------|
| Cykl należności w dniach                   | 115  | 108  |
| Cykl zapasów w dniach                      | 37   | 33   |
| Cykl zobowiązań krótkoterminowych w dniach | 138  | 113  |
| Cykl środków pieniężnych                   | 14   | 28   |

W skali całej Grupy Kapitałowej wskaźniki rentowności sprzedaży brutto, wskaźnik rentowności netto i rentowności majątku spadły z poziomu odpowiednio 3,93% oraz 3,06% w roku 2016 do odpowiednio (1,08%) oraz (1,04%) w roku 2017. Wskaźniki płynności uległy niewielkiemu obniżeniu, co obrazuje Tabela Nr 5.

Tabela Nr 5

| Wyszczególnienie            | 2017 | 2016 |
|-----------------------------|------|------|
| Wskaźnik płynności bieżącej | 1,19 | 1,37 |
| Wskaźnik szybkiej płynności | 0,97 | 1,09 |

W 2017 r. w Grupie Kapitałowej ZPUE S.A. zanotowano niewielki wzrost wskaźników zadłużenia w stosunku do osiągniętych w 2016 r., co było efektem wzrostu zaangażowania kapitału obcego w finansowanie działalności spółek. Wskaźnik zadłużenia obrazuje Tabela Nr 6.

Tabela Nr 6

| Wyszczególnienie                      | 2016 | 2017 |
|---------------------------------------|------|------|
| Wskaźnik zadłużenia aktywów           | 0,44 | 0,52 |
| Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego | 0,78 | 1,08 |

Obliczone na podstawie danych Grupy Kapitałowej ZPUE S.A. 2017 r. wskaźniki cyklu należności, cyklu rotacji zapasów oraz cyklu zobowiązań krótkoterminowych uległy niewielkim zmianom w porównaniu do 2016 r. Wskaźnik efektywności gospodarowania obrazuje Tabela Nr 7.

Tabela Nr 7

| Wyszczególnienie                           | 2016 | 2017 |
|--|------|------|
| Cykl należności w dniach                   | 105  | 115  |
| Cykl zapasów w dniach                      | 34   | 38   |
| Cykl zobowiązań krótkoterminowych w dniach | 110  | 134  |
| Cykl środków pieniężnych                   | 29   | 18   |

W oparciu o przeprowadzoną analizę sprawozdania finansowego za rok 2017 stwierdzić należy, iż wypracowany zysk oraz przychody ze sprzedaży, tak w roku sprawozdawczym jak i w latach wcześniejszych, stanowią czynnik sprzyjający dalszemu rozwojowi Spółki oraz całej Grupy Kapitałowej.

W ocenie Rady Nadzorczej, spośród działań podejmowanych przez Zarząd Spółki w roku sprawozdawczym należy szczególnie zaakcentować działania nakierowane na usprawnianie organizacji w ramach całej Grupy Kapitałowej, celem bardziej efektywnego wykorzystania dostępnych mocy produkcyjnych oraz kanałów dystrybucyjnych dla zapewnienia dalszego wzrostu przychodów ze sprzedaży. Pomimo podejmowanych działań nie udało się zdecydowanie obniżyć kosztów produkcji i zarządzania.

W oparciu o przeprowadzoną analizę sprawozdania finansowego oraz bieżących czynności nadzorczych, jak również biorąc pod uwagę opinię biegłego rewidenta oraz rekomendację Komitetu Audytu, Rada Nadzorcza pozytywnie ocenia sprawozdania finansowe oraz sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za okres od dnia 1 stycznia 2017 r. do dnia 31 grudnia 2017 r. w zakresie ich zgodności z księgami, dokumentami oraz stanem faktycznym.

W opinii Rady Nadzorczej, Zarząd podejmował działania, które przyniosły Spółce i Grupie Kapitałowej wymierne efekty w sferze rynkowej, organizacyjnej oraz finansowej. Potencjał organizacyjny i finansowy, jakim dysponuje obecnie Spółka, umożliwi dalszy wzrost wartości przedsiębiorstwa oraz umocnienia pozycji na rynku, nawet w warunkach wzrostu konkurencji w rynku producentów urządzeń elektroenergetycznych.

Równocześnie Rada Nadzorcza, mając na uwadze pogorszenie się w roku 2017 większości wskaźników finansowych, dostrzega konieczność podjęcia przez Zarząd zdecydowanych działań nakierowanych na poprawę przedmiotowych wskaźników.

*Data sporządzenia oceny: 30.04.2018 r.*