

MEDIACAP SA

Sprawozdanie z działalności Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A. w 2018 roku

Warszawa, 23 kwietnia 2019 roku

**Sprawozdanie z działalności
Rady Nadzorczej spółki MEDIACAP S.A.
z siedzibą w Warszawie,
za okres od 1 stycznia 2018 roku do 31 grudnia 2018 roku**

1. Informacja o kadencji Rady Nadzorczej, składzie osobowym Rady Nadzorczej i pełnionych w niej funkcjach, a także zmianach w składzie Rady w trakcie roku obrotowego.

Zgodnie z § 15 Statutu spółki MEDIACAP S.A., Rada Nadzorcza MEDIACAP S.A. składa się z pięciu do maksymalnie siedmiu członków, powoływanych i odwoływanych przez Walne Zgromadzenie, z zastrzeżeniem, iż w przypadku ustania członkostwa w Radzie Nadzorczej na skutek rezygnacji lub z przyczyn losowych, pozostali członkowie Rady Nadzorczej mogą dokooptować w to miejsce nowego członka Rady, informując o tym Spółkę w terminie siedmiu dni. Dokooptowany członek Rady powinien być przedstawiony przez Radę do zatwierdzenia na najbliższym Walnym Zgromadzeniu.

Członkowie Rady Nadzorczej są powoływani na wspólną pięcioletnią kadencję. W przypadku śmierci, odwołania lub rezygnacji z mandatu przed upływem pięcioletniego okresu, mandat członka Rady Nadzorczej powołanego w miejsce członka Rady Nadzorczej, który zmarł, został odwołany lub zrezygnował z mandatu, wygaśnie wraz z upływem kadencji pozostałych członków Rady Nadzorczej.

W okresie od dnia 1 stycznia 2018 roku do dnia 26 czerwca 2018 roku Rada Nadzorcza funkcjonowała w następującym składzie:

- Hubert Janiszewski – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Jacek Welc – Wiceprzewodniczący i Sekretarz Rady Nadzorczej,
- Artur Osuchowski,
- Marcin Olechowski,
- Julian Kozankiewicz.

Od dnia 26 czerwca 2018 roku Rada Nadzorcza funkcjonuje w następującym składzie:

- Hubert Janiszewski – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Jacek Welc – Wiceprzewodniczący i Sekretarz Rady Nadzorczej,
- Artur Osuchowski,
- Marcin Olechowski,
- Artur Czerwoński,
- Julian Kozankiewicz.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, Rada Nadzorcza funkcjonuje jako Rada powołana na czas kadencji trwającej od dnia 26 czerwca 2018 roku do dnia 25 czerwca 2023 roku (na mocy uchwały Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta, podjętej w dniu 26 czerwca 2018 roku).

2. Informacja o spełnieniu przez członków Rady Nadzorczej kryteriów niezależności.

Co najmniej dwóch członków Rady Nadzorczej powinno spełniać kryteria niezależności, przy czym „niezależny członek Rady Nadzorczej” oznacza członka niezależnego w rozumieniu Zalecenia Komisji z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady nadzorczej (2005/162/WE – dalej Zalecenia KE z dnia 15 lutego 2005 r.), z uwzględnieniem „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016”.

Członkowie Rady Nadzorczej przekazali Radzie Nadzorczej i Zarządowi Spółki oświadczenia, dotyczące spełniania kryteriów niezależności. Rada Nadzorcza dokonała oceny pod kątem istnienia związków i okoliczności, które mogłyby wpływać na spełnienie przez danego członka Rady Nadzorczej kryteriów niezależności. W rezultacie tej oceny, w składzie Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A. Pan Jacek Welc, Pan Hubert Janiszewski, Pan Artur Osuchowski oraz Pan Artur Czerwoński spełniają kryteria niezależności, określone w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW.

3. Informacja o istotnych zagadnieniach, którymi zajmowała się Rada Nadzorcza, oraz ilości odbytych posiedzeń i podjętych uchwał.

W okresie sprawozdawczym (tj. od dnia 1 stycznia 2018 roku do dnia 31 grudnia 2018 roku) Rada Nadzorcza obradowała na posiedzeniach w dniach: 26 lutego, 29 maja, 17 września oraz 20 listopada.

Na posiedzeniach Rady Nadzorczej w 2018 roku, podobnie jak w latach poprzednich, wiele miejsca poświęcono omawianiu bieżącej sytuacji finansowej Spółki oraz Grupy Kapitałowej MEDIACAP. Ponadto, istotnymi tematami diskutowanymi na posiedzeniach Rady Nadzorczej były: realizacja nowej strategii rozwoju Grupy Kapitałowej MEDIACAP (której kluczowe założenia zostały opublikowane raportem bieżącym w dniu 24 maja 2017 roku), ocena i analiza efektywności podmiotów przejętych w latach 2016-2018, jak również potencjalne przyszłe przejęcia innych podmiotów.

Na posiedzeniu w dniu 26 lutego 2018 roku Rada Nadzorcza m.in. omówiła skonsolidowane wyniki finansowe wypracowane w 2017 roku oraz oceniła postęp realizacji strategii rozwoju Grupy Kapitałowej MEDIACAP. Na posiedzeniu tym członkowie Rady spotkali się również z przedstawicielami firmy audytorskiej PKF Consult, badającej sprawozdania finansowe spółek Grupy Kapitałowej MEDIACAP za 2017 rok.

Na posiedzeniu w dniu 29 maja 2018 roku Rada Nadzorcza zapoznała się ze sprawozdaniem rocznym z audytu wewnętrznego w zakresie bezpieczeństwa informacji. Ponadto, Rada omówiła wyniki finansowe wypracowane w pierwszym kwartale 2018 roku oraz oceniła postęp realizacji strategii rozwoju Grupy Kapitałowej MEDIACAP. Na posiedzeniu tym Rada dokonała również wyboru firmy audytorskiej do badania sprawozdań finansowych za 2018 rok oraz zatwierdziła projekty uchwał na Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

Na posiedzeniu w dniu 17 września 2018 roku Rada Nadzorcza dokonała wyboru Przewodniczącego Rady Nadzorczej oraz zatwierdziła Regulamin Rady Nadzorczej. Ponadto, Rada omówiła wyniki finansowe wypracowane w pierwszym półroczu 2018 roku oraz postępowanie realizacji strategii rozwoju Grupy Kapitałowej MEDIACAP. Na posiedzeniu tym członkowie Rady spotkali się również z przedstawicielami firmy audytorskiej, celem ustalenia wstępnego planu prac nad badaniem rocznych sprawozdań finansowych spółek Grupy za 2018 rok.

Na posiedzeniu w dniu 20 listopada 2018 roku członkowie Rady omówili m.in. jednostkowe i skonsolidowane wyniki finansowe za pierwsze trzy kwartały 2018 roku oraz postępowanie realizacji strategii rozwoju Grupy Kapitałowej MEDIACAP. Na posiedzeniu tym Rada zapoznała się również ze stanem prac nad przejęciami innych podmiotów.

W roku obrotowym 2018 Rada Nadzorcza MEDIACAP S.A. podjęła piętnaście uchwał.

4. Informacja o wykonaniu uchwał Walnego Zgromadzenia odnoszących się do działalności Rady Nadzorczej.

W dniu 26 czerwca 2018 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy MEDIACAP S.A. podjęło Uchwałę nr 19, w sprawie ustalenia liczby członków Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A. Uchwała ta została wykonana, wskutek czego od dnia jej podjęcia przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w skład Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A. wchodzi sześciu członków (powołanych na pięcioletnią kadencję).

W dniu 26 czerwca 2018 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy MEDIACAP S.A. podjęło Uchwałę nr 20, w sprawie powołania Pana Huberta Janiszewskiego na członka Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A. oraz Uchwałę nr 26, w sprawie ustalenia wynagrodzenia członka Rady Nadzorczej (Pana Huberta Janiszewskiego). Obydwie uchwały zostały wykonane, wskutek czego Pan Hubert Janiszewski pełni funkcję członka Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A. (zgodnie z Uchwałą nr 20 ZWZA z dnia 26 czerwca 2018 roku) oraz pobiera wynagrodzenie z tytułu pełnienia tej funkcji (zgodnie z Uchwałą nr 26 ZWZA z dnia 26 czerwca 2018 roku).

W dniu 26 czerwca 2018 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy MEDIACAP S.A. podjęło Uchwałę nr 21, w sprawie powołania Pana Jacka Welca na członka Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A. oraz Uchwałę nr 27, w sprawie ustalenia wynagrodzenia członka Rady Nadzorczej (Pana Jacka Welca). Obydwie uchwały zostały wykonane, wskutek czego Pan Jacek Welc pełni funkcję członka Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A. (zgodnie z Uchwałą nr 21 ZWZA z dnia 26 czerwca 2018 roku) oraz pobiera wynagrodzenie z tytułu pełnienia tej funkcji (zgodnie z Uchwałą nr 27 ZWZA z dnia 26 czerwca 2018 roku).

W dniu 26 czerwca 2018 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy MEDIACAP S.A. podjęło Uchwałę nr 22, w sprawie powołania Pana Artura Osuchowskiego na członka Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A. oraz Uchwałę nr 28, w sprawie ustalenia wynagrodzenia członka Rady Nadzorczej (Pana Artura Osuchowskiego). Obydwie uchwały zostały wykonane, wskutek czego Pan Artur Osuchowski pełni funkcję członka Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A. (zgodnie z Uchwałą nr 22 ZWZA z dnia 26 czerwca 2018 roku) oraz pobiera wynagrodzenie z tytułu pełnienia tej funkcji (zgodnie z Uchwałą nr 28 ZWZA z dnia 26 czerwca 2018 roku).

W dniu 26 czerwca 2018 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy MEDIACAP S.A. podjęło Uchwałę nr 23, w sprawie powołania Pana Marcina Olechowskiego na członka Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A. oraz Uchwałę nr 29, w sprawie ustalenia wynagrodzenia członka Rady Nadzorczej (Pana Marcina Olechowskiego). Obydwie uchwały zostały wykonane, wskutek czego Pan Marcin Olechowski pełni funkcję członka Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A. (zgodnie z Uchwałą nr 23 ZWZA z dnia 26 czerwca 2018 roku) oraz pobiera wynagrodzenie z tytułu pełnienia tej funkcji (zgodnie z Uchwałą nr 29 ZWZA z dnia 26 czerwca 2018 roku).

W dniu 26 czerwca 2018 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy MEDIACAP S.A. podjęło Uchwałę nr 24, w sprawie powołania Pana Juliana Kozankiewicza na członka Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A. oraz Uchwałę nr 30, w sprawie ustalenia wynagrodzenia członka Rady Nadzorczej (Pana Juliana Kozankiewicza). Obydwie uchwały zostały wykonane, wskutek czego Pan Julian Kozankiewicz pełni funkcję członka Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A. (zgodnie z Uchwałą nr 24 ZWZA z dnia 26 czerwca 2018 roku) oraz pobiera wynagrodzenie z tytułu pełnienia tej funkcji (zgodnie z Uchwałą nr 30 ZWZA z dnia 26 czerwca 2018 roku).

W dniu 26 czerwca 2018 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy MEDIACAP S.A. podjęło Uchwałę nr 25, w sprawie powołania Pana Artura Czerwońskiego na członka Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A. oraz Uchwałę nr 31, w sprawie ustalenia wynagrodzenia członka Rady Nadzorczej (Pana Artura Czerwońskiego). Obydwie uchwały zostały wykonane, wskutek czego Pan Artur Czerwoński pełni funkcję członka Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A. (zgodnie z Uchwałą nr 25 ZWZA z dnia 26 czerwca 2018 roku) oraz pobiera wynagrodzenie z tytułu pełnienia tej funkcji (zgodnie z Uchwałą nr 31 ZWZA z dnia 26 czerwca 2018 roku).

W roku obrotowym 2018 Walne Zgromadzenie MEDIACAP S.A. nie podejmowało innych uchwał (niż wymienione powyżej), odnoszących się do działalności Rady Nadzorczej Spółki.

5. Komitety Rady Nadzorczej.

W roku obrotowym 2018 w obrębie Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A. nie funkcjonowały Komitety Audytu oraz Wynagrodzeń. W okresie tym zadania Komitetu Audytu oraz Komitetu Wynagrodzeń wykonywała Rada Nadzorcza.

Oświadczenie Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A. z siedzibą w Warszawie w zakresie funkcjonowania Komitetu Audytu w roku obrotowym 2018.

Rada Nadzorcza MEDIACAP S.A. z siedzibą w Warszawie, działając na podstawie § 70 ust. 1 pkt 8) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2018 r. poz. 757) (dalej „Rozporządzenie”), oświadcza jednocześnie, że w Spółce w roku obrotowym 2018:

a) zostały spełnione warunki określone w obowiązujących przepisach umożliwiające powierzenie funkcji Komitetu Audytu Radzie Nadzorczej, a członkowie tego organu spełniają wymagania przepisów odnośnie do niezależności oraz posiadania wiedzy i umiejętności z

zakresu branży, w której działa MEDIACAP S.A. oraz w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych, a ponadto że są przestrzegane przepisy dotyczące funkcjonowania Rady Nadzorczej w roli Komitetu Audytu;

b) Rada Nadzorcza wykonywała w 2018 roku zadania Komitetu Audytu przewidziane w obowiązujących przepisach.

6. Samoocena pracy Rady Nadzorczej.

Rada Nadzorcza MEDIACAP S.A. sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności, zgodnie z obowiązkami i uprawnieniami określonymi w Kodeksie Spółek Handlowych i innych przepisach prawa, postanowieniami Statutu Spółki oraz postanowieniami Regulaminu Rady Nadzorczej. Ponadto, przy wykonywaniu swoich obowiązków członkowie Rady Nadzorczej kierują się zasadami zawartymi w „Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW”.

W roku obrotowym 2018 wewnątrz Rady Nadzorczej Spółki nie miał miejsca formalny (tzn. wynikający ze Statutu Spółki czy też Regulaminu Rady Nadzorczej) podział zadań, pomiędzy poszczególnych członków Rady. Ze względu na stosunkowo nieliczny (sześćosobowy) skład Rady, nie zostały również wyodrębnione Komitet Audytu oraz Komitet Wynagrodzeń (funkcje tych komitetów pełni cała Rada Nadzorcza). Jednakże, biorąc pod uwagę zróżnicowane profile kompetencji poszczególnych członków Rady, prace Rady i nadzór nad działalnością Spółki prowadzone były w 2018 roku z uwzględnieniem nieformalnego podziału zadań, w następującym układzie:

- Pan Jacek Welc, Pan Hubert Janiszewski, Pan Marcin Olechowski, Pan Artur Czerwoński oraz Pan Artur Osuchowski: nadzór nad aspektami prawno-finansowymi (w tym w szczególności kwestiami sprawozdawczości finansowej, zarządzania płynnością finansową oraz zarządzania strukturą kapitału) oraz nad zagadnieniami dotyczącymi funkcjonowania spółki na rynku kapitałowym (w tym w szczególności kwestii wypełniania obowiązków informacyjnych oraz relacji inwestorskich),
- Pan Julian Kozankiewicz oraz Pan Artur Osuchowski: nadzór nad aspektami biznesowymi działalności spółki (w tym inwestycji w nowe obszary działalności oraz przejęcia innych podmiotów).

Podkreślić należy, iż przedstawiony podział zadań (w obrębie Rady Nadzorczej) ma charakter nieformalny, w związku z czym wszystkie zagadnienia istotne dla działalności oraz sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej MEDIACAP są omawiane w pełnym składzie Rady Nadzorczej. Podkreślić należy również, iż czterech (spośród sześciu) członków Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A., spełnia kryteria niezależności (Pan Jacek Welc, Pan Hubert Janiszewski, Pan Artur Czerwoński oraz Pan Artur Osuchowski), zgodnie z Zaleceniem KE z dn. 15.02.2005 r.

W opinii Rady, wszyscy jej członkowie prezentują wysoki poziom merytoryczny oraz posiadają niezbędne doświadczenie i kompetencje, niezbędne do prawidłowego i efektywnego wypełniania obowiązków Rady Nadzorczej. Wszyscy członkowie Rady dokładają również należytej staranności w wykonywaniu swoich obowiązków, jako członków Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A. W związku z tym, Rada Nadzorcza zwraca się z wnioskiem do Walnego Zgromadzenia, o udzielenie absolutorium członkom Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A. z wykonania obowiązków pełnionych w okresie od dnia 1 stycznia 2018 roku do dnia 31 grudnia 2018 roku.

7. Ocena sytuacji Spółki, z uwzględnieniem oceny systemów kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, *compliance* oraz funkcji audytu wewnętrznego.

Ocena sytuacji Spółki

W zakresie oceny sytuacji ekonomiczno-finansowej Spółki Rada Nadzorcza stwierdza (na podstawie analizy stanowiącej Załącznik do niniejszego sprawozdania) co następuje:

- Rada Nadzorcza ocenia sytuację finansową Grupy Kapitałowej MEDIACAP S.A. na koniec 2018 roku jako zadowalającą, dostrzegając jednak pewne istotne obszary ryzyka operacyjnego i finansowego,
- Rada Nadzorcza pozytywnie ocenia odnotowaną w 2018 roku (drugi rok z rządu) dodatnią dynamikę skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży,
- Rada pozytywnie ocenia wypracowanie w 2018 roku dodatniej dynamiki skonsolidowanych zysków operacyjnych, brutto oraz netto, zwracając jednak uwagę, iż w 2018 roku, pomimo wzrostu skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży, Grupa odnotowała spadki wartości wskaźników rentowności przychodów, na wszystkich poziomach skonsolidowanego rachunku zysków i strat (co należy ocenić negatywnie),
- Jako istotny czynnik ryzyka Rada Nadzorcza ocenia fakt, iż w 2018 roku miała miejsce kontynuacja obserwowanych już roku poprzednim niekorzystnych tendencji w zakresie ryzyka finansowego, czego najistotniejszym przejawem był wzrost relacji długu netto do zysku na poziomie EBITDA do poziomu powyżej 4,0 (Rada podkreśla jednak, iż wskaźniki ryzyka finansowego Grupy wciąż nie znajdują się na poziomach, które należałoby uznać za alarmujące),
- Jako potencjalny sygnał ostrzegawczy Rada traktuje istotne obniżenie się wartości wskaźnika rotacji należności handlowych (stanowiących ponad 50% wartości skonsolidowanej sumy bilansowej), pozytywnie oceniając jednak odnotowaną w 2018 roku poprawę ich struktury wiekowej (tj. spadek udziału należności przeterminowanych w należnościach ogółem),
- Do istotnych tendencji (które w chwili obecnej należy ocenić neutralnie, ze wskazaniem na zasadność ich dalszego monitorowania) Rada Nadzorcza zalicza obserwowany drugi rok z rządu wzrost udziału zobowiązań finansowych w strukturze finansowania majątku oraz zmniejszenie się udziału największych klientów w strukturze skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży,
- biorąc pod uwagę znaczenie wymienionych powyżej czynników ryzyka dla sytuacji finansowej Grupy, Rada będzie w 2019 roku szczegółowo monitorowała dalsze tendencje w zakresie kluczowych czynników, wpływających na sytuację ekonomiczną (w tym w szczególności płynność finansową) Grupy Kapitałowej MEDIACAP.

Ocena systemów kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, *compliance* oraz funkcji audytu wewnętrznego

Zgodnie z zasadami „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”, Rada Nadzorcza dokonała oceny skuteczności systemu kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, *compliance* oraz funkcji audytu wewnętrznego, w tym wszystkich istotnych mechanizmów kontrolnych (w szczególności dotyczących raportowania finansowego i działalności operacyjnej).

Systemy kontroli wewnętrznej:

Adekwatność, rzetelność oraz poprawność informacji finansowych, ujętych w raportach okresowych i sprawozdaniach finansowych Spółki, zapewniona jest dzięki efektywnie funkcjonującemu systemowi kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykami Grupy.

Do najważniejszych elementów systemu kontroli wewnętrznej, dotyczącej raportowania finansowego, należą:

- szczegółowo określony podział obowiązków oraz organizacji pracy w procesie ewidencji zdarzeń gospodarczych oraz raportowania finansowego (w odniesieniu zarówno do komórek finansowych, jak i działów niefinansowych, które dostarczają informacje niezbędne do sporządzenia rzetelnych raportów finansowych),
- szczegółowo określony zakres informacji finansowych, publikowanych przez MEDIACAP S.A. w jej jednostkowych i skonsolidowanych raportach finansowych,
- stosowanie jednolitych zasad rachunkowości w poszczególnych spółkach Grupy Kapitałowej MEDIACAP S.A. (dotyczy to nie tylko elementów polityki rachunkowości, ale również standardów dotyczących przyjmowanych założeń i subiektywnych szacunków, niezbędnych do sporządzenia w procesie przygotowania raportów finansowych),
- systematyczny monitoring jednostkowych i skonsolidowanych wyników finansowych MEDIACAP S.A. (jak również poszczególnych ośrodków generujących przepływy pieniężne), dokonywany przez Dyrektora Finansowego MEDIACAP S.A. (podmiotu dominującego w Grupie), Zarząd MEDIACAP S.A. oraz Radę Nadzorczą MEDIACAP S.A.,
- wymóg autoryzacji (przez Zarząd MEDIACAP S.A.) sprawozdań finansowych przed ich opublikowaniem,
- weryfikacji sprawozdań finansowych (jak również elementów systemu kontroli wewnętrznej) Spółki przez niezależnego biegłego rewidenta.

Funkcjonujący w spółkach Grupy Kapitałowej MEDIACAP S.A. system kontroli wewnętrznej, dotyczący procesów i działalności operacyjnej (w odróżnieniu od systemu kontroli wewnętrznej dotyczącej raportowania finansowego), oparty jest w szczególności na:

- stosowaniu wewnątrzgrupowych procedur, dotyczących planowania, zatwierdzania oraz realizacji projektów (kontraktów) realizowanych na rzecz odbiorców i przynoszących spółkom Grupy przychody ze sprzedaży,
- stosowaniu wewnątrzgrupowych procedur, dotyczących planowania, zatwierdzania oraz zakupów produktów / materiałów / usług obcych, niezbędnych do realizacji kontraktów i generujących koszty operacyjne,
- bieżącym monitorowaniu (przez zarządy poszczególnych spółek Grupy, a następnie przez Zarząd MEDIACAP S.A.) szeregu wskaźników operacyjnych, dotyczących jakości, terminowości oraz kosztów (planowanych oraz rzeczywistych) poszczególnych projektów biznesowych).

Z uwagi na specyfikę oraz profil działalności spółek Grupy Kapitałowej MEDIACAP S.A., w spółkach Grupy nie zostały wyodrębnione funkcje (stanowiska) niezależnego audytora wewnętrznego. W spółkach Grupy zostały jednak wdrożone odpowiednie systemy zarządcze i kontrolne, umożliwiające bieżącą kontrolę wewnętrzną nad działalnością operacyjną Grupy oraz jej raportowaniem finansowym. Ponadto, ze względu na fakt, iż jednym z kluczowych ryzyk operacyjnych Grupy jest ryzyko związane z bezpieczeństwem informacji, w Spółce wyodrębnione zostało stanowisko Specjalisty ds. Bezpieczeństwa Informacji.

W stałej ocenie systemów kontroli wewnętrznej, funkcjonujących w spółkach Grupy Kapitałowej MEDIACAP, Rada Nadzorcza w szerokim zakresie korzysta z wiedzy eksperckiej biegłych rewidentów, badających sprawozdania finansowe MEDIACAP S.A. oraz jej spółek zależnych (komunikując się regularnie z biegłymi rewidentami oraz zapoznając się z wszelkimi zgłaszanymi przez nich ewentualnymi zastrzeżeniami lub zalecanymi zmianami). Wszelkie rekomendacje biegłych rewidentów, w zakresie funkcjonowania systemów kontroli wewnętrznej, są szczegółowo analizowane, a następnie wdrażane w spółkach Grupy.

W opinii Rady Nadzorczej, biorąc pod uwagę skalę działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej MEDIACAP S.A., jak również funkcjonujący w Grupie system audytu i kontroli wewnętrznej, w chwili obecnej nie zachodzi konieczność wydzielenia odrębnej funkcji (stanowiska) audytora wewnętrznego.

Compliance:

Z uwagi na skalę działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej MEDIACAP S.A., w spółkach Grupy nie zostały wyodrębnione funkcje (stanowiska) pełnomocnika czy specjalisty ds. zgodności. W spółkach Grupy zostały jednak wdrożone odpowiednie procedury i mechanizmy kontrolne, zapewniające zgodność działalności spółek Grupy z prawem. Procedury te obejmują w szczególności:

- bieżący nadzór nad zgodnością z prawem poszczególnych transakcji i działań, których stroną jest MEDIACAP S.A., prowadzony przy współpracy z renomowanymi kancelariami prawnymi,
- system szkoleń pracowników (zarówno wewnętrznych, jak i realizowanych przez podmioty zewnętrzne), mający na celu zapewnienie zgodności działania poszczególnych pracowników spółek Grupy z obowiązującymi przepisami prawa,
- wymóg autoryzacji (przez Zarząd MEDIACAP S.A. lub zarządy spółek zależnych MEDIACAP S.A.) wybranych działań, podejmowanych przez pracowników spółek Grupy,
- stały proces identyfikacji i oceny potencjalnych ryzyk prawnych (tj. ryzyk działania niezgodnego z przepisami prawa), na które narażone są spółki Grupy Kapitałowej MEDIACAP.

Zarządzanie ryzykiem:

Z uwagi na skalę działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej MEDIACAP S.A., w spółkach Grupy nie zostały wyodrębnione funkcje (stanowiska) dotyczące zarządzania ryzykiem. W spółkach Grupy zostały jednak wdrożone odpowiednie procedury i mechanizmy kontrolne, zapewniające utrzymanie ekspozycji spółek Grupy na kluczowe ryzyka biznesowe na akceptowalnym poziomie.

Uczestnikami procesu zarządzania ryzykiem w Grupie Kapitałowej MEDIACAP S.A. są:

1) Rada Nadzorcza MEDIACAP S.A., której zgoda (w formie uchwały) jest niezbędna dla następujących czynności, podejmowanych przez Zarząd Spółki:

- wnioskowanie do Walnego Zgromadzenia o zmiany Statutu spółki,
- wnioskowanie do Walnego Zgromadzenia o umorzenie akcji spółki,
- wnioskowanie do Walnego Zgromadzenia o rozwiązanie lub likwidację spółki,
- przyjmowanie długoterminowych planów strategicznych spółki,
- zatwierdzanie budżetu spółki,

- nabycie oraz zbycie przez spółkę nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości lub w użytkowaniu wieczystym,
- zaciąganie, poza tokiem zwykłej działalności gospodarczej, zobowiązań o jednostkowej wartości lub łącznej wartości powiązanych ze sobą transakcji przekraczającej kwotę 1.000.000 złotych oraz obciążenie majątku spółki, w ramach jednej lub kilku powiązanych ze sobą transakcji, o wartości przekraczającej kwotę 1.000.000 złotych, jeżeli nie zostało to przewidziane w rocznym budżecie,
- sprzedaż, najem lub przeniesienie majątku o jednostkowej wartości lub łącznej wartości w powiązanych ze sobą transakcjach, przekraczającej kwotę 250.000 złotych, jeżeli nie zostało to przewidziane w rocznym budżecie,
- nabywanie przez spółkę środków trwałych o jednostkowej wartości lub łącznej wartości w powiązanych ze sobą transakcjach, przekraczającej kwotę 250.000 złotych, jeżeli nie zostało to przewidziane w rocznym budżecie,
- podejmowanie decyzji o połączeniach z innymi podmiotami oraz nabywaniu innych podmiotów lub przedsiębiorstw,
- tworzenie, emisja, wydanie, nabywanie lub zbywanie akcji lub udziałów w podmiocie zależnym spółki,
- dokonywanie przez spółkę i jakiegokolwiek podmioty powiązane ze spółką świadczeń z jakiegokolwiek tytułu na rzecz członków Zarządu,
- zawarcie przez spółkę lub podmiot od niej zależny istotnej umowy z podmiotem powiązany z spółką, członkiem Rady Nadzorczej albo Zarządu oraz z podmiotami z nimi powiązanymi,
- udzielanie pożyczki lub przyznanie pomocy finansowej lub zawarcie umowy poza zakresem zwykłych czynności Spółki z członkami Zarządu.

2) Zarząd MEDIACAP S.A., prowadzący bieżący nadzór i zarządzanie poszczególnymi elementami ryzyka operacyjnego, finansowego i prawnego spółek Grupy Kapitałowej MEDIACAP S.A.

3) zarządy spółek zależnych MEDIACAP S.A., prowadzące bieżący nadzór i zarządzanie poszczególnymi elementami ryzyk biznesowych spółek zależnych od MEDIACAP S.A.

Ze względu na specyfikę działalności biznesowej spółek Grupy Kapitałowej MEDIACAP, Grupa nie posiada istotnych rzeczowych aktywów bilansowych (środków trwałych i zapasów), które byłyby narażone na wysokie ryzyko uszkodzenia lub kradzieży (z potencjalnie istotnymi negatywnymi skutkami dla wyników finansowych oraz pozycji konkurencyjnej Grupy). Ponadto, najistotniejszymi (pod względem wartości księgowej) bilansowymi aktywami niematerialnymi Grupy są „wartości firmy” (powstałe w wyniku przejęć innych podmiotów) oraz inne aktywa niematerialne, w przypadku których nie istnieje ryzyko utraty wartości z tytułu kradzieży czy uszkodzenia. W związku z tym, najistotniejszymi (z punktu widzenia zarządzania ryzykiem) aktywami bilansowymi Grupy są należności handlowe oraz środki pieniężne. W przypadku obydwu tych klas aktywów obowiązują w Grupie procedury i mechanizmy kontrolne, egzekwowane przez Zarząd oraz Dyrektora Finansowego MEDIACAP S.A.

Rada Nadzorcza zwraca uwagę, iż aktywami wysoce istotnymi dla działalności biznesowej Grupy Kapitałowej MEDIACAP są aktywa pozabilansowe, w postaci informacji i baz danych (dotyczących zarówno kontrahentów spółek Grupy, jak i innych osób

i podmiotów). Aktywa te są narażone na istotne ryzyka, np. potencjalnej kradzieży lub nadużyć (wykorzystania niezgodnie z prawem). Ze względu na znaczenie ryzyka dotyczącego bezpieczeństwa informacji i danych, będących w posiadaniu spółek Grupy, w strukturze Grupy funkcjonuje stanowisko Specjalisty ds. Bezpieczeństwa Informacji.

Ponadto, Rada Nadzorcza MEDIACAP S.A. prowadzi bieżący monitoring ekspozycji Grupy Kapitałowej MEDIACAP na kluczowe ryzyka operacyjne i biznesowe, w tym w szczególności:

- ryzyka związane z ekspozycją wyników finansowych Grupy na czynniki otoczenia makroekonomicznego (w tym w szczególności wahania koniunktury gospodarczej, zmiany kursów walut oraz zmiany stóp procentowych),
- ryzyka związane z ekspozycją wyników finansowych Grupy na czynniki specyficzne dla jej działalności operacyjnej (w tym w szczególności jej struktury przychodów, kosztów, wyniku netto oraz przepływów pieniężnych),
- ryzyka związane z projektami inwestycyjnymi, podejmowanymi przez Zarząd Spółki (w tym w szczególności w obszarze przejęć innych podmiotów),
- ryzyka wynikające ze struktury źródeł finansowania działalności Grupy Kapitałowej MEDIACAP.

8. Ocena sposobu wypełniania przez Spółkę obowiązków informacyjnych dotyczących stosowania zasad ładu korporacyjnego.

Za wypełnianie obowiązków informacyjnych (tj. publikowanie raportów bieżących i okresowych), wynikających ze statusu spółki publicznej, odpowiedzialny jest Zarząd MEDIACAP S.A. Treść raportów bieżących i okresowych jest przygotowywana przez pracowników Spółki, bezpośrednio podlegających jej Zarządowi (w tym przez Dyrektora Finansowego), a następnie podlega autoryzacji (przez Zarząd MEDIACAP S.A.) przed opublikowaniem.

W opinii Rady Nadzorczej, raporty bieżące i okresowe, publikowane przez Zarząd MEDIACAP S.A., charakteryzują się wysoką jakością (kompletnością i rzetelnością) oraz transparentnością. Spółka była kilkakrotnie wyróżniana za jakość publikowanych raportów okresowych. Natomiast publikowanie raportów bieżących odbywa się w oparciu o ocenę poufności informacji, na podstawie obowiązującego w spółce Indywidualnego Standardu Raportowania. Ze względu na brak zamkniętego katalogu informacji poufnych, rolą Zarządu Spółki jest ocena tego, czy dana informacja może być cenotwórcza. Rolą Zarządu jest również podjęcie decyzji o formie jej przekazania i treści. W opinii Rady Nadzorczej, wypełnianie przez Zarząd Spółki obowiązków informacyjnych nie budzi zastrzeżeń.

W odniesieniu do obowiązków informacyjnych dotyczących zasad ładu korporacyjnego, na stronie internetowej MEDIACAP S.A. znajduje się raport dotyczący niestosowania zasad szczegółowych zawartych w zbiorze „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016”. Zgodnie z tym raportem, zasadami dobrych praktyk, które w chwili obecnej nie są w Spółce stosowane, są zasady: I.Z.1.16, IV.R.2 oraz IV.Z.2, w odniesieniu do których Zarząd Spółki opublikował uzasadnienie ich niestosowania. W opinii Rady Nadzorczej, ze względu na czynniki wskazane przez Zarząd Spółki (w tym w szczególności jej obecną skalę działalności) odstępianie od stosowania wymienionych powyżej zasad dobrych praktyk jest uzasadnione (w świetle relacji korzyści i kosztów, które wynikałyby z ich stosowania). Zgodnie z raportem opublikowanym przez Zarząd MEDIACAP S.A., zasadami dobrych praktyk, które w chwili obecnej nie dotyczą Spółki, są natomiast zasady: I.Z.1.10, I.Z.2, IV.R.3 oraz VI.R.3.

9. Ocena racjonalności prowadzonej przez Spółkę polityki różnorodności.

W opinii Rady Nadzorczej, stosowana w Spółce polityka różnorodności w odniesieniu do stopnia zróżnicowania poziomu kompetencji oraz doświadczenia poszczególnych członków organów Spółki (tj. jej Rady Nadzorczej oraz Zarządu) jest w pełni satysfakcjonująca. Wysoki stopień różnorodności w tym zakresie ma miejsce zarówno w obrębie Rady Nadzorczej (która w chwili obecnej składa się z sześciu członków, o wysoce zróżnicowanych profilach doświadczenia biznesowego i kompetencji, w tym w obszarach prawa, finansów oraz specyfiki rynków, na których funkcjonują spółki Grupy Kapitałowej MEDIACAP), jak również w obrębie Zarządu Spółki (który w chwili obecnej składa się z trzech członków, również o wysokim stopniu zróżnicowania kompetencji zarządczych).

Polityka różnorodności ma również w chwili obecnej zastosowanie w odniesieniu do struktury płciowej Zarządu Spółki, w przypadku którego dwóch członków jest płci męskiej, natomiast trzecim członkiem jest kobieta. Natomiast Rada Nadzorcza Spółki w chwili obecnej składa się wyłącznie z sześciu członków płci męskiej. Choć fakt ten nie wpływa negatywnie na kompetencje i efektywność pracy Rady Nadzorczej MEDIACAP S.A., Rada rekomenduje Walnemu Zgromadzeniu zwiększenie w przyszłości udziału kobiet w składzie Rady Nadzorczej.

10. Wnioski z oceny skonsolidowanego raportu rocznego MEDIACAP S.A. za 2018 rok

Rada Nadzorcza na podstawie art. 382 §3 Kodeksu spółek handlowych, §17 Statutu Spółki MEDIACAP S.A. oraz §5 ust. 1 Regulaminu Rady Nadzorczej dokonała oceny przedłożonego przez Zarząd sprawozdania Zarządu z działalności Spółki za okres od 1 stycznia 2018 roku do 31 grudnia 2018 roku oraz sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2018 roku do 31 grudnia 2018 roku, stwierdzając co następuje:

1. W okresie sprawozdawczym Zarząd Spółki działał w granicach prawa określonych przez ustawę z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych i Statut Spółki, kierował działalnością Spółki, zarządzał jej majątkiem, reprezentował spółkę na zewnątrz wobec sądów, władz i osób trzecich, zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa. Zarząd w swej działalności kierował się również przyjętymi zasadami ładu korporacyjnego.
2. Rada Nadzorcza stwierdza, że przedłożone sprawozdanie z działalności Zarządu za rok 2018 zawiera dane zgodne z dokumentacją finansową i prawną, zweryfikowaną przez biegłego rewidenta.
3. W przedmiocie oceny sprawozdania finansowego Rada Nadzorcza stwierdza, co następuje:
 - Badanie sprawozdania finansowego przeprowadzono zgodnie z obowiązującymi przepisami.
 - Opinia biegłego rewidenta, firmy Moore Stephens Central Audit Sp. z o.o., na temat jednostkowego sprawozdania finansowego za rok 2018, stwierdza, że jednostkowe sprawozdanie finansowe MEDIACAP S.A. przedstawia rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Spółki na dzień 31 grudnia 2018 roku oraz jej wyniku finansowego za rok obrotowy 2018, zostało sporządzone na podstawie prawidłowo

prowadzonych ksiąg rachunkowych oraz jest zgodne (co do formy i treści) z obowiązującymi Spółkę przepisami prawa oraz statutem Spółki. Rada Nadzorcza akceptuje powyższą opinię biegłego rewidenta.

- Opinia biegłego rewidenta, firmy Moore Stephens Central Audit Sp. z o.o., na temat skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2018, stwierdza, że skonsolidowane sprawozdanie finansowe przedstawia rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Grupy na dzień 31 grudnia 2018 roku (jak również jej skonsolidowanego wyniku finansowego za rok obrotowy) oraz jest zgodne, co do formy i treści, z obowiązującymi Grupę przepisami prawa oraz statutem jednostki dominującej. Rada Nadzorcza akceptuje powyższą opinię biegłego rewidenta.
- **Bilans jednostkowy** na dzień bilansowy 31 grudnia 2018 roku po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą 36.167.069,65 zł. **Jednostkowy rachunek zysków i strat** za okres od 1 stycznia 2018 roku do 31 grudnia 2018 roku wykazuje zysk netto w kwocie 1.731.084,08 zł. **Jednostkowe zestawienie zmian w kapitale własnym** za okres od 1 stycznia 2018 roku do 31 grudnia 2018 roku wykazuje zwiększenie kapitału własnego o kwotę 873.839,36 zł. **Jednostkowy rachunek przepływów pieniężnych** za okres od 1 stycznia 2018 roku do 31 grudnia 2018 roku wykazuje zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 269.885,42 zł. Rada Nadzorcza przyjmuje do akceptującej wiadomości wymienione dane finansowe.
- **Bilans skonsolidowany** na dzień bilansowy 31 grudnia 2018 roku po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą 58.652 tys. zł. **Skonsolidowany rachunek zysków i strat** za okres od 1 stycznia 2018 roku do 31 grudnia 2018 roku wykazuje skonsolidowany zysk netto w kwocie 3.244 tys. zł. **Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym** za okres od 1 stycznia 2018 roku do 31 grudnia 2018 roku wykazuje zwiększenie kapitału własnego o kwotę 1.733 tys. zł. **Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych** za okres od 1 stycznia 2018 roku do 31 grudnia 2018 roku wykazuje zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 1.773 tys. zł. Rada Nadzorcza przyjmuje do akceptującej wiadomości wymienione dane finansowe.

W zakresie oceny sytuacji ekonomiczno-finansowej Spółki Rada Nadzorcza stwierdza (na podstawie analizy stanowiącej Załącznik do niniejszego sprawozdania) co następuje:

- Rada Nadzorcza ocenia sytuację finansową Grupy Kapitałowej MEDIACAP S.A. na koniec 2018 roku jako zadowalającą, dostrzegając jednak pewne istotne obszary ryzyka operacyjnego i finansowego,
- Rada Nadzorcza pozytywnie ocenia odnotowaną w 2018 roku (drugi rok z rzędu) dodatnią dynamikę skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży,
- Rada pozytywnie ocenia wypracowanie w 2018 roku dodatniej dynamiki skonsolidowanych zysków operacyjnych, brutto oraz netto, zwracając jednak uwagę, iż w 2018 roku, pomimo wzrostu skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży, Grupa odnotowała spadki wartości wskaźników rentowności przychodów, na wszystkich poziomach skonsolidowanego rachunku zysków i strat (co należy ocenić negatywnie),
- Jako istotny czynnik ryzyka Rada Nadzorcza ocenia fakt, iż w 2018 roku miała miejsce kontynuacja obserwowanych już roku poprzednim niekorzystnych tendencji w zakresie ryzyka finansowego, czego najistotniejszym przejawem był wzrost relacji długu netto do zysku na poziomie EBITDA do poziomu powyżej 4,0 (Rada podkreśla

jednak, iż wskaźniki ryzyka finansowego Grupy wciąż nie znajdują się na poziomach, które należałoby uznać za alarmujące),

- Jako potencjalny sygnał ostrzegawczy Rada traktuje istotne obniżenie się wartości wskaźnika rotacji należności handlowych (stanowiących ponad 50% wartości skonsolidowanej sumy bilansowej), pozytywnie oceniając jednak odnotowaną w 2018 roku poprawę ich struktury wiekowej (tj. spadek udziału należności przeterminowanych w należnościach ogółem),
- Do istotnych tendencji (które w chwili obecnej należy ocenić neutralnie, ze wskazaniem na zasadność ich dalszego monitorowania) Rada Nadzorcza zalicza obserwowany drugi rok z rzędu wzrost udziału zobowiązań finansowych w strukturze finansowania majątku oraz zmniejszenie się udziału największych klientów w strukturze skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży,
- biorąc pod uwagę znaczenie wymienionych powyżej czynników ryzyka dla sytuacji finansowej Grupy, Rada będzie w 2019 roku szczegółowo monitorowała dalsze tendencje w zakresie kluczowych czynników, wpływających na sytuację ekonomiczną (w tym w szczególności płynność finansową) Grupy Kapitałowej MEDIACAP.

11. Wnioski końcowe

Rada Nadzorcza, na podstawie wszechstronnej analizy przedłożonych przez Zarząd sprawozdań, informacji oraz oceny przez niezależnego audytora, przedkłada Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu następujące wnioski:

1. o udzielenie Panu Jackowi Olechowskiemu, Prezesowi Zarządu w okresie od 1 stycznia 2018 roku do 31 grudnia 2018 roku, absolutorium z wykonania obowiązków w 2018 roku.
2. o udzielenie Pani Edycie Gurazdowskiej, Członkowi Zarządu w okresie od 1 stycznia 2018 roku do 31 grudnia 2018 roku, absolutorium z wykonania obowiązków w 2018 roku.
3. o udzielenie Panu Marcinowi Jeziorskiemu, Członkowi Zarządu w okresie od 1 stycznia 2018 roku do 31 grudnia 2018 roku, absolutorium z wykonania obowiązków w 2018 roku
4. o zatwierdzenie jednostkowego sprawozdania Zarządu z działalności za 2018 r.
5. o zatwierdzenie skonsolidowanego sprawozdania Zarządu z działalności za 2018 r.
6. o zatwierdzenie jednostkowego sprawozdania finansowego MEDIACAP S.A. za 2018 r.
7. o zatwierdzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego MEDIACAP S.A. za 2018 r.
8. Rada Nadzorcza pozytywnie opiniuje wniosek Zarządu w sprawie podziału zysku za 2018 r.

Sekretarz Rady Nadzorczej

Przewodniczący Rady Nadzorczej

ZAŁĄCZNIK - Ocena sytuacji ekonomiczno – finansowej oraz kluczowych ryzyk biznesowych MEDIACAP S.A. (wg stanu na koniec 2018 roku), dokonana przez Radę Nadzorczą Spółki

Analiza wybranych wskaźników finansowych Spółki.

Tabela 1 przedstawia wybrane wskaźniki finansowe, obliczone na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej MEDIACAP S.A. za lata 2016-2018.

Tabela 1: Wybrane wskaźniki finansowe Grupy Kapitałowej MEDIACAP w latach 2016-2018.

	2018	2017	2016
(1) Dynamika przychodów ze sprzedaży r/r	25,7%	11,6%	-6,0%
(2) Rentowność na sprzedaży	4,0%	5,2%	8,6%
(3) Rentowność operacyjna	4,6%	5,0%	9,2%
(4) Rentowność brutto	4,4%	4,6%	9,2%
(5) Rentowność netto	3,4%	3,5%	6,5%
(6) Rentowność aktywów	5,5%	5,4%	10,4%
(7) Rentowność kapitałów własnych	11,6%	10,1%	18,0%
(8) Wskaźnik ogólnego zadłużenia	52,2%	46,3%	42,1%
(9) Wskaźnik płynności bieżącej	1,23	1,33	1,61
(10) Dług netto / EBITDA	4,22	3,42	1,99
(11) Wskaźnik rotacji aktywów	1,61	1,53	1,61
(12) Wskaźnik rotacji należności	3,05	3,44	3,19

Sposób kalkulacji wskaźników (wszystkie wskaźniki oparto na danych skonsolidowanych):

- (1) $(Przychody\ ze\ sprzedaży\ w\ danym\ roku / Przychody\ ze\ sprzedaży\ w\ poprzednim\ roku) - 1$
- (2) $Zysk\ ze\ sprzedaży / Przychody\ ze\ sprzedaży$
- (3) $Zysk\ operacyjny / Przychody\ ze\ sprzedaży$
- (4) $Zysk\ brutto / Przychody\ ze\ sprzedaży$
- (5) $Zysk\ netto / Przychody\ ze\ sprzedaży$
- (6) $Zysk\ netto / Aktywa\ ogółem\ na\ koniec\ roku$
- (7) $Zysk\ netto / Kapitały\ własne\ na\ koniec\ roku$
- (8) $Zobowiązania\ i\ rezerwy\ ogółem\ na\ koniec\ roku / Aktywa\ ogółem\ na\ koniec\ roku$
- (9) $Aktywa\ obrotowe\ na\ koniec\ roku / Zobowiązania\ krótkoterminowe\ na\ koniec\ roku$
- (10) $(Zobowiązania\ ogółem - Środki\ pieniężne\ na\ koniec\ roku) / (Zysk\ ze\ sprzedaży + Amortyzacja)$
- (11) $Przychody\ ze\ sprzedaży\ w\ danym\ roku / Aktywa\ ogółem\ na\ koniec\ roku$
- (12) $Przychody\ ze\ sprzedaży\ w\ danym\ roku / Należności\ krótkoterminowe\ na\ koniec\ roku$

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej MEDIACAP S.A.

W 2018 roku kontynuowany był obserwowany w okresie wcześniejszym trend dwucyfrowego tempa wzrostu skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Grupy. W następstwie zarówno wzrostu organicznego, jak również dokonanych przejęć innych podmiotów, skonsolidowane przychody ze sprzedaży Grupy zwiększyły się w 2018 roku o ponad jedną czwartą. W sprawozdaniach z działalności Rady Nadzorczej w latach ubiegłych

Rada wskazywała, iż spółki Grupy Kapitałowej MEDIACAP funkcjonują na rynkach o wysokiej cykliczności popytu (rozumianej jako wysoka podatność na wahania ogólnej koniunktury gospodarczej oraz produktu krajowego brutto), co oznacza, iż Grupa odnotowuje ponadprzeciętną dynamikę przychodów w okresach ożywienia gospodarczego, jednak w okresach spowolnienia gospodarczego popyt na usługi świadczone przez spółki Grupy ulega znaczącemu obniżeniu (co przekłada się zarówno na zmniejszający się wolumen realizowanych kontraktów, jak i presję na jednostkowe ceny sprzedaży). Potwierdzeniem słuszności tego założenia jest dwucyfrowa dynamika skonsolidowanych przychodów spółki, odnotowana zarówno w 2017, jak i 2018 roku, tj. w okresach, w których gospodarka Polski znajdowała się na ścieżce szybkiego wzrostu. Rada Nadzorcza pozytywnie ocenia wypracowaną przez Grupę Kapitałową MEDIACAP wysoką dynamikę skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży w latach 2017-2018.

Rada pozytywnie ocenia fakt, iż w 2018 roku Grupa wypracowała dodatnią dynamikę nominalnych wartości skonsolidowanego zysku operacyjnego oraz skonsolidowanego zysku netto. Jednakże, podobnie jak w 2017 roku, Rada Nadzorcza negatywnie ocenia pogorszenie się (kolejny rok z rzędu) wszystkich czterech analizowanych wskaźników rentowności przychodów, w szczególności, iż miało to miejsce przy wysoce dodatniej dynamice przychodów ze sprzedaży. W opinii Rady, ewentualna kontynuacja tych negatywnych tendencji w zakresie wskaźników rentowności przychodów implikować może znaczący wzrost ryzyka operacyjnego działalności Grupy.

Odzwierciedleniem obserwowanych w latach 2016-2018 tendencji w zakresie rentowności przychodów były zmiany wskaźników rentowności aktywów (ROA) oraz rentowności kapitałów własnych (ROE). Odnotowane w 2017 oraz 2018 roku pogorszenie rentowności przychodów (w porównaniu z 2016 rokiem) implikowało bowiem negatywne tendencje w zakresie rentowności aktywów (spadek z 10,4% w 2016 roku do 5,4-5,5% w latach 2017-2018) oraz rentowności kapitałów własnych (spadek z 18,0% do ok. 10-12%). W 2016 roku Rada pozytywnie oceniała utrzymywanie się stopy zwrotu dla akcjonariuszy (ROE) na poziomie istotnie powyżej 15%. W tym kontekście znaczący spadek tego wskaźnika, odnotowany w latach 2017-2018, należy ocenić negatywnie.

W 2017 roku Grupa odnotowała zwiększenie się wartości wskaźników ogólnego zadłużenia oraz relacji długu netto do EBITDA, przy jednoczesnym zmniejszeniu się wskaźnika bieżącej płynności. W sprawozdaniu z działalności Rady Nadzorczej w 2017 roku Rada stwierdziła jednak, iż pomimo tych niekorzystnych tendencji w zakresie mierników ryzyka finansowego (tj. ryzyka wynikającego ze struktury finansowania aktywów i działalności operacyjnej Grupy), wartości wszystkich trzech analizowanych wskaźników wciąż znajdowały się (na koniec 2017 roku) na poziomach odległych od standardowo zalecanych progów bezpieczeństwa finansowego. W tym kontekście, odnotowane w 2018 roku zbliżenie się wartości wskaźników zadłużenia oraz płynności bieżącej do ich umownych progów bezpieczeństwa (odpowiednio, 60% oraz 1,20), a w szczególności wzrost relacji dług netto / EBITDA powyżej poziomu 4,00, należy zinterpretować jako tendencje wyraźnie niekorzystne, znacząco przyczyniające się do wzrostu poziomu ryzyka finansowego Grupy Kapitałowej MEDIACAP. W związku z tym, w 2019 roku Rada Nadzorcza szczególną uwagę będzie przywiązywała do kwestii zmian rentowności oraz płynności finansowej Grupy.

Uzupełnieniem przeprowadzonej przez Radę Nadzorczą analizy wskaźnikowej jest ocena tendencji w zakresie efektywności wykorzystania (rotacji) majątku. W tym kontekście Rada pozytywnie ocenia odwrócenie się w 2018 roku obserwowanej wcześniej tendencji

systematycznego zmniejszania się wartości wskaźnika rotacji aktywów ogółem. Rada zwraca jednak uwagę, iż w 2018 roku nastąpił zauważalny spadek wskaźnika rotacji należności krótkoterminowych Grupy, tj. aktywów o ponad 50% udziale w skonsolidowanych aktywach ogółem.

Reasumując, Rada Nadzorcza pozytywnie ocenia utrzymanie się przychodów ze sprzedaży Grupy Kapitałowej MEDIACAP na ścieżce dwucyfrowego wzrostu. Rada pozytywnie ocenia również wypracowanie przez Grupę w 2018 roku dodatniej dynamiki zysku operacyjnego oraz zysku netto. Jednakże, Rada negatywnie ocenia kontynuację obserwowanych już wcześniej negatywnych tendencji w zakresie procentowych wskaźników rentowności (na wszystkich poziomach skonsolidowanego rachunku zysków i strat). Rada Nadzorcza zwraca ponadto uwagę na kontynuowany wzrost ryzyka finansowego (w szczególności znaczący wzrost relacji długu netto do EBITDA), zaznaczając jednocześnie, że analizowane przez Radę kluczowe wskaźniki ryzyka finansowego wciąż znajdują się na poziomach odległych od wartości alarmujących. Jednakże, ewentualne dalsze pogarszanie się wskaźników rentowności spółki implikowałoby znaczący wzrost nie tylko jej ryzyka operacyjnego, ale i finansowego. Biorąc zatem pod uwagę znaczenie przyszłych zmian rentowności Grupy dla zachowania jej płynności i bezpieczeństwa finansowego, Rada będzie w 2019 roku szczegółowo monitorowała dalsze tendencje w zakresie zyskowności Grupy Kapitałowej MEDIACAP (w połączeniu ze zmianami zadłużenia oraz płynności finansowej Grupy).

Analiza dodatkowych mierników ryzyka biznesowego Grupy Kapitałowej MEDIACAP

Celem uzyskania pełniejszego obrazu sytuacji finansowej oraz kluczowych ryzyk biznesowych Grupy Kapitałowej MEDIACAP S.A. na koniec 2018 roku, Rada Nadzorcza dokonała analizy dodatkowych informacji i mierników (tzw. sygnałów wczesnego ostrzeżenia), w tym m.in.:

- **Stopnia pokrycia raportowanych zysków księgowych Grupy jej przepływami pieniężnymi** (stanowiącego syntetyczny miernik wiarygodności raportowanych zysków księgowych),
- **Struktury czasowej należności operacyjnych Grupy Kapitałowej MEDIACAP** (odzwierciedlającej ekspozycję spółek Grupy na ryzyko kredytowe jej odbiorców, a tym samym ekspozycji na ryzyko utraty płynności finansowej w następstwie nieściągalności należności handlowych),
- **Struktury finansowania działalności Grupy**, w tym w szczególności poziomu i struktury zobowiązań finansowych (pozaoperacyjnych) oraz zobowiązań warunkowych (odzwierciedlających stopień ryzyka finansowego Grupy)
- **Struktury geograficznej przychodów ze sprzedaży Grupy** (odzwierciedlającej ekspozycję Grupy na ryzyko walutowe),
- **Stopnia koncentracji odbiorców Grupy** (odzwierciedlającego ekspozycję Grupy na ryzyka wynikające z potencjalnej utraty kluczowych odbiorców).

Tabela 2 przedstawia poziom i strukturę operacyjnych przepływów pieniężnych Grupy Kapitałowej MEDIACAP S.A. w latach 2016-2018, na tle skonsolidowanego opodatkowanego zysku EBITDA w tym samym okresie.

Tabela 2: Operacyjne przepływy pieniężne oraz wynik EBITDA (po opodatkowaniu) Grupy Kapitałowej MEDIACAP w latach 2016-2018.

Dane skonsolidowane, w tys. zł	2018	2017	2016
Operacyjne przepływy pieniężne, w tym:	2.333	5.563	2.337
<i>Zysk ze sprzedaży</i>	<i>3.821</i>	<i>3.874</i>	<i>5.810</i>
<i>Amortyzacja</i>	<i>2.929</i>	<i>1.620</i>	<i>1.196</i>
<i>Zmiana stanu należności</i>	<i>-9.834</i>	<i>1.051</i>	<i>-1.055</i>
<i>Zmiana stanu zobowiązań operacyjnych</i>	<i>6.033</i>	<i>-336</i>	<i>-2.249</i>
<i>Pozostałe korekty netto</i>	<i>-616</i>	<i>-646</i>	<i>-1.365</i>
EBITDA po opodatkowaniu*	5.433	4.781	5.667

* zysk ze sprzedaży + amortyzacja – podatek dochodowy zapłacony w okresie

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej MEDIACAP S.A.

Zgodnie z przedstawionymi danymi, w 2018 roku skonsolidowane operacyjne przepływy pieniężne Grupy (2.333 tys. zł) znalazły się na poziomie o ponad 57% niższym od jej opodatkowanego zysku EBITDA (5.433 tys. zł). Jest to sytuacja zbliżona do tej, jaka miała miejsce w 2016 oraz 2014 roku. Natomiast w 2015 oraz 2017 roku przepływy z działalności operacyjnej przewyższały opodatkowany zysk EBITDA. Oznacza to, iż niska wydajność gotówkowa Grupy w 2018 roku (tj. niski stopień pokrycia zysków księgowych przepływami pieniężnymi) ma z dużym prawdopodobieństwem charakter przejściowy (cykliczny) i w bliskiej przyszłości może ulec poprawie (tak, jak to miało miejsce w 2015 oraz 2017 roku).

Rada Nadzorcza zwraca jednak uwagę na następujące okoliczności:

- Przy niemal niezmiennym poziomie zysku ze sprzedaży (pomiędzy 2017 oraz 2018 rokiem), głównym czynnikiem odpowiedzialnym za stosunkowo niskie operacyjne przepływy pieniężne (na tle zysku księgowego) Grupy w 2018 roku był skokowy przyrost poziomu skonsolidowanych należności krótkoterminowych, których ujemna kontrybucja wyniosła około -9,8 mln zł.
- W 2018 roku stosunkowo niski stopień pokrycia zysku EBITDA (po opodatkowaniu) operacyjnymi przepływami pieniężnymi nastąpił pomimo znaczącego zwiększenia salda zadłużenia operacyjnego (którego przyrost przewyższył 6 mln zł), co implikuje duże znaczenie jakości należności handlowych Grupy w ocenie jej ryzyka finansowego. Innymi słowy, jakość portfela należności Grupy (w tym w szczególności terminowość ich regulowania), stanowiących ponad 50% jej skonsolidowanych aktywów, stanowi jeden z kluczowych czynników warunków utrzymania przez Grupę zdolności do terminowej płatności jej zobowiązań operacyjnych i finansowych.

Biorąc powyższe pod uwagę, Rada Nadzorcza neutralnie ocenia poziom i strukturę skonsolidowanych operacyjnych przepływów pieniężnych, wypracowanych przez Grupę w 2018 roku (wskazując na prawdopodobnie przejściowy charakter odnotowanego niskiego stopnia pokrycia zysku EBITDA przepływami pieniężnymi), podkreślając jednocześnie duże i rosnące znaczenie jakości portfela należności Grupy dla jej płynności finansowej. W związku z tym, w 2019 roku Rada będzie szczegółowo monitorowała poziom i strukturę (w tym czasową) skonsolidowanych należności handlowych Grupy Kapitałowej MEDIACAP.

Tabela 3 przedstawia poziom i strukturę wiekową należności handlowych (w kwotach brutto, tj. przed uwzględnieniem odpisów aktualizacyjnych) Grupy Kapitałowej MEDIACAP S.A. w latach 2016-2018. Zgodnie z przedstawionymi danymi, udział należności nieprzeterminowanych w należnościach handlowych ogółem uległ wzrostowi w 2018 roku (o niemal siedem punktów procentowych), jednak wciąż znajduje się na poziomie istotnie niższym niż na koniec 2016 roku. Ponadto, zarówno nominalna wartość, jak i udział procentowy należności przeterminowanych powyżej 90 dni, zmniejszyły się znacząco w 2018 roku, co należy ocenić pozytywnie (zważywszy na znaczenie tego czynnika dla sytuacji płynnościowej Grupy). Biorąc jednak pod uwagę znaczenie zmian należności dla płynności finansowej Grupy (a w szczególności skalę ich nominalnego przyrostu w 2018 roku), Rada będzie w 2019 roku kontynuowała szczegółowy monitoring tendencji w zakresie poziomu i struktury należności handlowych Grupy Kapitałowej MEDIACAP.

Tabela 3: Struktura wiekowa należności z tytułu dostaw i usług (brutto) Grupy Kapitałowej MEDIACAP w latach 2016-2018.

Dane skonsolidowane, w tys. zł	2018	2017	2016
Należności z tytułu dostaw i usług*, w tym:	30.184	20.919	19.981
Nieprzeterminowane	21.729	13.646	15.199
Przeterminowane do 90 dni	7.596	5.809	3.791
Przeterminowane powyżej 90 dni	859	1.464	991
Udział w należnościach handlowych:			
Nieprzeterminowane	71,99%	65,23%	76,07%
Przeterminowane do 90 dni	25,17%	27,77%	18,97%
Przeterminowane powyżej 90 dni	2,85%	7,00%	4,96%

* kwoty brutto, tj. przed odjęciem odpisów aktualizacyjnych

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej MEDIACAP S.A.

Tabela 4 przedstawia poziom i udział zobowiązań finansowych w strukturze finansowania działalności Grupy Kapitałowej MEDIACAP S.A. w latach 2016-2018.

Tabela 4: Zobowiązania finansowe* Grupy Kapitałowej MEDIACAP w latach 2016-2018.

Dane skonsolidowane, w tys. zł	2018	2017	2016
Zobowiązania finansowe*	5.356	3.544	857
Zobowiązania ogółem	30.607	22.667	17.627
Aktywa ogółem	58.652	48.979	41.832
Zobowiązania finansowe / zobowiązania ogółem	17,5%	15,6%	4,9%
Zobowiązania finansowe / aktywa ogółem	9,1%	7,2%	2,0%

* zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek + pozostałe zobowiązania finansowe

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej MEDIACAP S.A.

Zgodnie z przedstawionymi danymi, udział zobowiązań finansowych w strukturze skonsolidowanych zobowiązań ogółem wykazał w 2017 roku skokowy wzrost, kontynuowany (w mniejszej skali) w roku następnym. Następstwem tego trendu była również wyraźna tendencja wzrostu udziału zobowiązań finansowych w strukturze źródeł finansowania aktywów (majątku) ogółem. Jednakże, pomimo stwierdzonego stopniowego wzrostu wagi zobowiązań finansowych w strukturze kapitału, w opinii Rady udział ten wciąż znajduje się na bezpiecznym poziomie (biorąc pod uwagę, iż zobowiązania finansowe ogółem wciąż nie przekraczają 10% skonsolidowanych aktywów Grupy).

Saldo zobowiązań warunkowych Grupy nie zmieniło się znacząco pomiędzy końcem 2017 a końcem 2018 roku (kształtując się, odpowiednio, na poziomie 4.269 tys. zł oraz 4.295 tys. zł). W opinii Rady ich obecna skala nie stanowi istotnego ryzyka dla płynności i wypłacalności Grupy Kapitałowej MEDIACAP, w szczególności biorąc pod uwagę, iż zobowiązania warunkowe obejmują głównie gwarancje bankowe udzielane sobie wzajemnie przez poszczególne spółki Grupy (mają one zatem w przeważającej mierze charakter rozliczeń wewnątrzgrupowych).

Tabela 5 przedstawia strukturę geograficzną skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Grupy Kapitałowej MEDIACAP w latach 2016-2018. Zgodnie z przedstawionymi danymi, udział przychodów ze sprzedaży zagranicznej, choć wykazujący systematyczny trend wzrostowy, wciąż znajduje się na raczej niskim poziomie (około 6,4% przychodów ogółem). Oznacza to, iż Grupa charakteryzuje się niską ekspozycją przychodów na ryzyko walutowe. Przy jednoczesnej nieistotnej ekspozycji na ryzyko walutowe po stronie kosztowej (co wynika z ponoszenia niemal całości kosztów operacyjnych w walucie krajowej) oznacza to, iż w chwili obecnej wyniki finansowe oraz płynności finansowa Grupy nie są narażone na istotne ryzyko, związane ze zmianami kursów walut.

Tabela 5: Struktura geograficzna przychodów ze sprzedaży Grupy Kapitałowej MEDIACAP w latach 2016-2018.

Dane skonsolidowane, w tys. zł	2018	2017	2016
Przychody ze sprzedaży - kraj	88.280	70.976	64.963
Przychody ze sprzedaży - eksport	6.075	4.061	2.303
Udział eksportu w strukturze przychodów	6,4%	5,4%	3,4%

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej MEDIACAP S.A.

Tabela 6 przedstawia udział przychodów ze sprzedaży do klientów, których jednostkowy udział w przychodach przewyższa 10%, w strukturze całkowitych skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Grupy Kapitałowej MEDIACAP w latach 2016-2018. Zgodnie z przedstawionymi danymi, udział przychodów ze sprzedaży do największych (pod względem udziału w przychodach) klientów odnotował skokowy wzrost w 2017 roku (do poziomu ponad 27%), po czym znacząco obniżył się w okresie kolejnym. Warto zwrócić uwagę, iż odnotowany w 2018 roku spadek koncentracji odbiorców nastąpił do poziomu niższego, niż to miało miejsce w 2016 roku. W opinii Rady oznacza to, iż Grupa charakteryzuje się obecnie raczej niskim ryzykiem biznesowym, związanym ze stopniem koncentracji odbiorców. Przy obecnym udziale największych klientów w strukturze sprzedaży, utrata jednego lub więcej kluczowych odbiorców miałaby umiarkowany (choć zauważalny) wpływ na skonsolidowane przychody, zyski i przepływy pieniężne Grupy. Biorąc jednak pod uwagę wysoką zmienność stopnia koncentracji klientów, obserwowaną na

przeznaczeni lat 2016-2018, Rada Nadzorcza będzie w 2019 roku na bieżąco monitorowała udział kluczowych klientów w strukturze skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Grupy (mając na celu utrzymanie udziału kluczowych klientów w przychodach ogółem na poziomie poniżej 20%).

Tabela 6: Stopień koncentracji przychodów ze sprzedaży (wg klientów) Grupy Kapitałowej MEDIACAP w latach 2016-2018.

Dane skonsolidowane, w tys. zł	2018	2017	2016
(1) Przychody ze sprzedaży ogółem	94.355	75.037	67.266
(2) Łączne przychody ze sprzedaży do odbiorców, których jednostkowy udział w strukturze skonsolidowanych przychodów przewyższa 10%	11.527	20.486	10.140
(2) / (1)	12,2%	27,3%	15,1%

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej MEDIACAP S.A.