



**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
MFO S.A.
ZA ROK 2015**

Kożuszki Parcel, 10.03.2016r.

1. LIST PREZESA ZARZĄDU

Szanowni Państwo,

Oddając w Państwa ręce raport Spółki MFO S.A. za rok 2015, chcielibyśmy podzielić się z Państwem naszymi spostrzeżeniami dotyczącymi dokonań Spółki oraz szans, zagrożeń i perspektyw jej rozwoju w najbliższym okresie.

Rok 2015 był dla Spółki, w odczuciu Zarządu, zadowalający i wpisywał się w znacznej mierze w nasze przewidywania i oczekiwania.

Widoczne były pewne oznaki ożywienia gospodarczego, co w połączeniu z przeprowadzonymi w latach ubiegłych inwestycjami pozwoliło Spółce osiągnąć historycznie najwyższe przychody oraz zrealizować historycznie najwyższe zyski, potwierdzając słuszność przyjętej przez Zarząd strategii rozwoju. Zysk netto osiągnął w 2015 roku wartość: 10,14 mln PLN przy 216,17 mln PLN przychodów ze sprzedaży, co dało ponad 10 % wzrost przychodów i niemal 28 % wzrost zysku netto.

Wyższą dynamikę Spółka osiągnęła po stronie wolumenowej, sprzedając ponad 90 mln metrów bieżących profili i odnotowując ponad 14% wzrost sprzedaży. Jednakże spadek cen stali w stosunku do roku 2014 – nie pozwolił w pełni przełożyć dynamiki ilościowej na wartościowy wzrost przychodów ze sprzedaży.

Spółka skutecznie realizowała przyjętą strategię eksportową. Udział eksportu w strukturze sprzedaży wzrósł do 43 % z 40% w roku ubiegłym, a wartość sprzedaży zagranicznej produktów wzrosła o 14,16 mln PLN. Spółka pozyskała w tym czasie nowe rynki zbytu – Maroko, Katar, Zjednoczone Emiraty Arabskie, Turcję i Ukrainę.

Wyniki eksportowe Spółki zostały docenione przez Wysoką Kapitułę konkursu organizowanego przez Rzeczpospolitą pod patronatem Ministra Gospodarki, która przyznała jej główną nagrodę ORŁA EKSPORTU dla najlepszego eksportera na Mazowszu.

Wiodącą pozycję konkurencyjną Spółki w 2015 roku potwierdzały też inne podmioty zewnętrzne. Spółka przeszła pozytywnie audyty systemów zarządzania według norm ISO oraz na znak B/CE, przeprowadzane między innymi przez szwajcarską jednostkę SGS według standardów brytyjskiej akredytacji UKAS. Spółka uzyskała też liczne nagrody i wyróżnienia, w tym:

- tytuł „FIRMA Z ENERGIA” – dla najlepszych polskich eksporterów w rankingu prowadzonym przez Gazetę Bankową
- tytuł „GAZELI BIZNESU” – dla najdynamiczniej rozwijających się firm, przyznawany Puls Biznesu i wywiadownię gospodarczą COFACE
- tytuł „LIDERA RYNKU 2015” – przyznawany przez FORUM BRANŻOWE

Podobnie skutecznie realizowana była w Spółce strategia badawczo-rozwojowa. Od początku roku Spółka uzyskała dwa patenty, a także opracowała i dokonała zgłoszeń patentowych na dwa kolejne wynalazki, które w przyszłości mogą zapewnić jej przewagę konkurencyjną.

W związku z prowadzoną działalnością B+R Spółka pozyskała dotację na realizację projektu, którego celem jest „Opracowanie innowacyjnej zautomatyzowanej technologii wytwarzania wsporników ściennych o nowatorskiej konstrukcji”. Kwota dofinansowania wynosi 13.324 TPLN, natomiast całkowita

wartość projektu wynosi 26.433 TPLN. Realizacja zakresu rzeczowego i finansowego Projektu powinna nastąpić w ciągu 38 miesięcy.

Wychodząc naprzeciw oczekiwaniom akcjonariuszy Spółka wyasygnowała część wypracowanego w roku 2014 zysku i wypłaciła go w roku 2015, jako dywidendę w wysokości 0,3 zł na akcję.

Zgodnie z przyjętą strategią Zarząd zamierza kontynuować obraną ścieżkę wzrostu poprzez organiczny rozwój Spółki i zwiększanie mocy sprzedażowych oraz rozwijanie pozycji eksportowej. Dobre odczyty wskaźników wyprzedzających koniunkturę dla Polski i Niemiec, wzrost wydanych pozwoleń na budowę oraz wdrażana nowa perspektywa unijna na lata 2014-2020 - powinny pobudzić inwestycje i pozytywnie wpłynąć na zapotrzebowanie rynku na produkty Spółki, co w połączeniu z zapowiadany wzrostami cen stali powinno przełożyć się na przychody i wyniki w roku 2016.

Z poważaniem

Tomasz Mirski
Prezes Zarządu

2. PROFIL DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI

2.1. PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE

Nazwa:	MFO S.A.
Forma Prawna:	Spółka akcyjna
Siedziba:	Kożuszki Parcel 70A, 96-500 Sochaczew
Podstawowy przedmiot działalności:	Podstawowym profilem działalności Emitenta jest produkcja profili zimnogiętych dla wytwórców stolarki okiennej z PCV oraz profili specjalnych zimnogiętych dla branży konstrukcyjnej, automotive, instalatorskiej i klimatyzacyjnej. W zakres działalności MFO wchodzi również produkcja profili zimnogiętych do suchej zabudowy gipsowo-kartonowej
Organ prowadzący rejestr:	Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XIV Wydział Gospodarczy KRS
Numer KRS:	0000399598
Informacja o grupie kapitałowej:	Spółka nie tworzy grupy kapitałowej ani nie wchodzi w jej skład. Nie posiada żadnych udziałów, akcji, nie jest współnikiem i nie sprawuje kontroli w żadnych innych podmiotach.
Zarząd:	Tomasz Mirski – Prezes Zarządu Jakub Czerwiński – Członek Zarządu Adam Piekutowski – Członek Zarządu
Rada Nadzorcza:	Marek Mirski – Przewodniczący Rady Nadzorczej Tomasz Chmura – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej Marlena Kadej-Barwik – Członek Rady Nadzorczej Sławomir Brudziński – Członek Rady Nadzorczej Marcin Pietkiewicz – Członek Rady Nadzorczej
Notowania na rynku regulowanym:	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA Symbol GPW – MFO; kod ISIN – PLMFO0000013 Rynek podstawowy 5 PLUS; Indeksy – WIG oraz WIG-Poland

2.2. OPIS ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ

Spółka nie działa w ramach grupy kapitałowej.

2.3. INFORMACJE O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH, TOWARACH, USŁUGACH, RYNKACH ZBYTU I ŹRÓDŁACH ZAOPATRZENIA

Przedmiot produkcji

Przedsiębiorstwo zajmuje się produkcją profili zimnogiętych dla wytwórców stolarki okiennej z PCV oraz profili specjalnych zimnogiętych dla branży konstrukcyjnej, automotive, instalatorskiej i klimatyzacyjnej. W zakres działalności MFO wchodzi również produkcja profili zimnogiętych do suchej zabudowy gipsowo-kartonowej. Asortyment Przedsiębiorstwa jest bardzo szeroki i zróżnicowany. Firma obecnie wykonuje ponad 1000 kształtów wzmocnień okiennych oraz rozmaite kształtowniki specjalne, które są produkowane w oparciu o dokumentację zamawiającego lub według dokumentacji opracowanej przez dział techniczny Spółki. W skład grupy produktowej profili zimnogiętych wchodzi trzy rodzaje asortymentu:

- **Profile okienne** stosowane jako wzmocnienia do stolarki okiennej PCV, produkowane w różnorodnych typach i kształtach do większości systemów okiennych w tym: Aluplast, Kamerling, Plustec, Rehau, Roplasto, Schucko, Spectus, Trocal, Veka, KBE, Avangarde, Deco. Firma produkuje profile okienne dla ponad 400 odbiorców między innymi w Polsce, Niemczech, Austrii, Rumunii, Włoszech, Hiszpanii, Cyprze, Litwie, Estonii, Słowacji, Czechach, Rosji, Meksyku, Argentynie i Gwatemali.
- **Profile specjalne** adresowane do odbiorców z sektora budownictwa, elementów konstrukcyjnych, automotive, branży klimatyzacyjnej, instalatorskiej i elementów wyposażenia wnętrz. Wśród odbiorców MFO tego rodzaju produktów są firmy między innymi z Polski, Austrii, Niemiec, Szwecji, Holandii, Francji i Belgii, Australii, USA, Izraela, Chile.
- **Profile GK** przeznaczone do budowy konstrukcji z zastosowaniem płyt gipsowo-kartonowych, stosowane głównie przez podmioty z branży budowlano-montażowej.

Spółka produkuje profile stalowe zimnogięte z blach zimno i gorącowałcowanych. Produkcja odbywa się na specjalnych liniach produkcyjnych, zaginających stopniowo taśmę stalową za pomocą rolek zamontowanych na kolejnych stacjach roboczych, nadając jej ostatecznie wymagany kształt profilu. Produkcja odbywa się w dwóch głównych etapach:

- przygotowawczym: produkcja półfabrykatów, polegająca na przecinaniu wzdłużnym kręgów stalowych na taśmy stalowe o zadanych parametrach
- właściwym: produkcja kształtowników stalowych z taśm stalowych

Produkcja wyrobów odbywa się w oparciu o wewnętrzne procedury systemowe i najwyższe standardy odpowiadające wymogom europejskich norm zharmonizowanych, w tym PN EN ISO 9001, PN EN 10162 i PN EN 10305-5. Zgodność stosowanych przez MFO procedur zarządczych potwierdzają cykliczne audyty zewnętrzne przeprowadzane przez niezależną, szwajcarską jednostkę audytorską SGS i brytyjską jednostkę akredytującą UKAS. Ponadto procedury kontroli jakości oraz jakość samych wyrobów, tj. kształtowników stalowych, jest dodatkowo weryfikowana przez niezależny instytut badań i certyfikacji - Zespół Ośrodków Kwalifikacji Jakości Wyrobów SIMPTTEST, który dokonuje badania: kontroli warunków organizacyjno-technicznych w tym zakładowej kontroli produkcji, a także właściwości mechanicznych i chemicznych i fizycznych produkowanych kształtowników stalowych.

Sprzedaż w 2015 roku

W 2015 roku Spółka dokonywała w głównej mierze sprzedaży wyrobów własnych. Sprzedaż towarów i materiałów nieprzetworzonych w Spółce wyniosła jedynie 3% przychodów ze sprzedaży.

Przychody ze sprzedaży towarów, produktów i materiałów wyniosły 216 166 tys. zł i wzrosły w stosunku do okresu porównywalnego o 10%. Sprzedaż samych produktów wyniosła 210 079 tys. zł i wzrosła o ponad 15%.

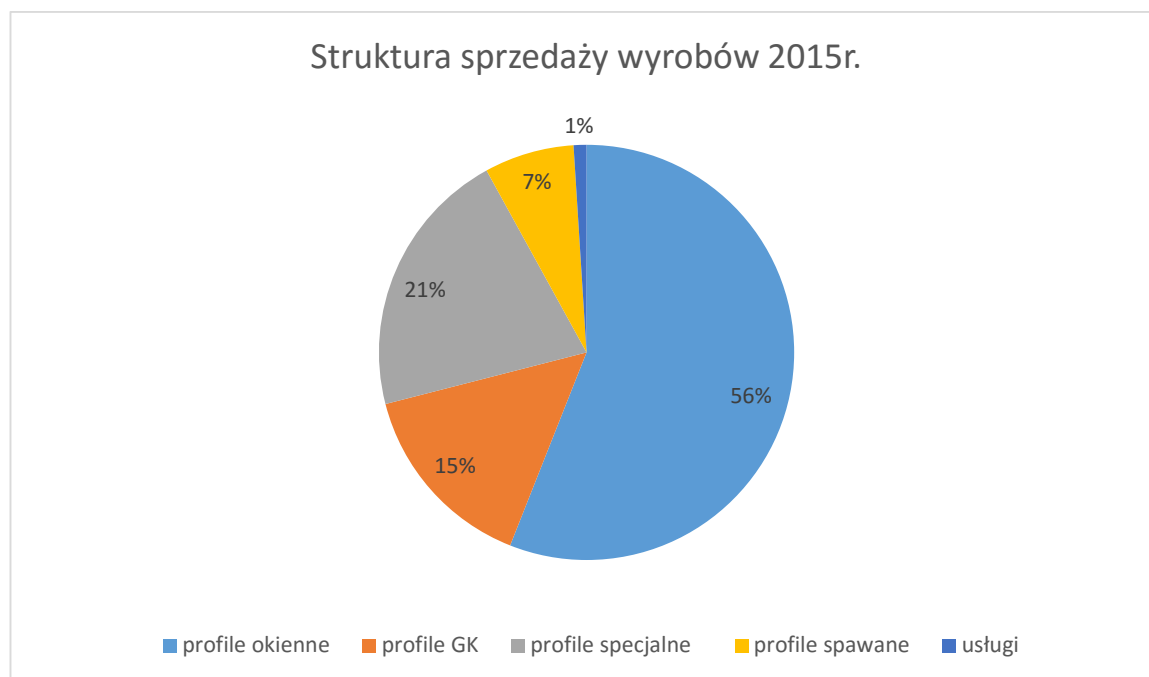
Sprzedaż wyrobów własnych – profili stalowych - odbywał się według 4 głównych grup asortymentowych: profile okienne, profile specjalne, profile spawane i profile GK. Największy udział w strukturze sprzedaży nadal stanowiły profile okienne, ich udział spadł jednak z 64% do 56%. Udział w sprzedaży profili specjalnych wzrósł z 20% do 21%. Udział w sprzedaży profili GK pozostała na dotychczasowym poziomie 15%, natomiast nowy segment profili spawanych osiągnął poziom 7% w strukturze sprzedaży wyrobów.

Sprzedaż produktów Firmy odbywała się 2015 roku w oparciu o ramowe umowy współpracy i zamówienia handlowe od ponad 700 odbiorców. Zlecenia realizowane były w oparciu o aktualne cenniki tworzone na bazie cen materiału wsadowego oraz o Ogólne Warunki Sprzedaży MFO. Zamówienia handlowe odwzorowywane były w zamówieniach produkcyjnych. Sprzedaż najbardziej typowych produktów odbywała się również bezpośrednio z zapasów magazynowych. Wszystkie należności, dla których stosowany był odroczony termin płatności ubezpieczone były od ryzyka handlowego w towarzystwie EULER HERMES.

Struktura odbiorców nie uległa znacznym zmianom. Obroty z żadnym z odbiorców nie przekroczyły 10% przychodów ze sprzedaży.

Tab. Struktura asortymentowa sprzedaży

Sprzedaż 2015r.	Sprzedaż w tys. zł	udział w strukturze asortymentowej sprzedaży
Przychody ze sprzedaży produktów, w tym:	210 079	97%
profile okienne	56%	
profile GK	15%	
profile specjalne	21%	
profile spawane	7%	
usługi	1%	
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	6 087	3%
Razem	216 166	100%



W 2015 roku znacząco wzrosła sprzedaż na eksport i wyniosła 92 134 tys. zł w porównaniu do 78 434

tys. zł w 2014 roku. Główne kierunki dostaw eksportowych to Niemcy, Włochy, Francja, Hiszpania i Rosja.

Tab. Struktura sprzedaży w ujęciu geograficznym

2015 r.	Kraj		Eksport		Razem:
Przychody ze sprzedaży produktów	124 032	57%	92 134	43%	216 166

Źródła zaopatrzenia w materiały do produkcji w 2015 roku

Głównym dostawcą stali do produkcji w roku 2015 była grupa ArcelorMittal Flat Carbon Europe, jej udział w zaopatrzeniu przekroczył próg określony w § 91.6 pkt. 2 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 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.

Nie istnieją żadne powiązania formalne między w/w dostawcą a Emitentem.

2.4. ZATRUDNIENIE

W stosunku do 2014 roku średnie zatrudnienie w osobach wzrosło ze 162 do 190 osób.

Tabela. Średnie zatrudnienie w latach 2014-2015

Grupy zawodowe	Liczba osób:	
	31.12.2015	31.12.2014
Zarząd	3	3
Administracja	11	11
Dział sprzedaży	40	31
Mechanicy	14	10
Wózkowi	16	14
Przygotowanie Produkcji	7	6
Produkcja	99	87
Razem	190	162

3. DZIAŁALNOŚĆ BADAWCZO-ROZWOJOWA

W 2015 roku Spółka prowadziła działalność badawczo-rozwojową.

W celu zwiększenia atrakcyjności oferty i zyskania przewagi konkurencyjnej, Spółka utrzymywała własną komórkę projektową, odpowiedzialną za projektowanie i rozwój produktów i technologii produkcyjnych. Niektóre ze stworzonych przez Spółkę produktów i technologii miały charakter unikatowy, nieznanymi i niestosowanymi dotychczas na świecie. Technologie te, jako innowacje, zostały objęte zgłoszeniami patentowymi do Urzędu Patentowego RP. Ponadto Urząd Patentowy RP przyznał dwa patenty na wcześniej zgłoszone przez Spółkę wynalazki.

Prace projektowo-badawcze prowadzone przez Dział Badań i Rozwoju odbywały się w Spółce w oparciu o procedurę wewnętrzną zgodną z normą PNEN ISO 9001 – Przygotowanie i realizacja produkcji/Karta nowej technologii. Po opracowaniu i wdrożeniu technologii do produkcji prototypowej Spółka dokonywała walidacji wytworzonego, innowacyjnego produktu bądź usługi.

Spółka zlecała również przeprowadzenie badania właściwości fizycznych, statycznych i wytrzymałościowych wyspecjalizowanym jednostkom naukowo-badawczym, w celu uzyskania potwierdzenia wyników własnych badań i założeń oraz opinii niezależnego podmiotu. W tym zakresie

Spółka najczęściej współpracowała z Wydziałem Inżynierii Produkcji Politechniki Warszawskiej, Instytutem Techniki Budowlanej w Warszawie (ITB) oraz z Zespołem Ośrodków Kwalifikacji Jakości Wyrobów – Ośrodek Badań i Certyfikacji SIMPTEST w Katowicach.

4. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO – FINANSOWYCH, W SZCZEGÓLNOŚCI OPIS CZYNNIKÓW I ZDARZEŃ, W TYM O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCYCH ZNACZĄCY WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI, INFORMACJA O STANIE WYPEŁNIENIA PROGNOZ NA ROK 2015 ORAZ OMÓWIENIE PERSPEKTYW ROZWOJU

Sytuacja majątkowa Spółki

Aktywa Spółki na dzień 31.12.2015r. wynosiły 116 925 tys. zł. i w stosunku do roku 2014 ich wartość wzrosła o 19%. Największe zmiany majątku dotyczyły środków trwałych, które uległy zwiększeniu o 8 141 tys. zł oraz zapasów które wzrosły o 8 871 tys. zł.

Majątek trwały w strukturze aktywów stanowił 55% i był w ponad 99% pokryty kapitałem własnym. Majątek obrotowy stanowił 45% aktywów ogółem i jego wartość wzrosła o 25%. 51% majątku obrotowego stanowiły zapasy, a 42% należności krótkoterminowe.

AKTYWA	31.12.2015	31.12.2014
I. Aktywa trwałe	64 513	56 331
Rzeczowe aktywa trwałe	64 299	56 158
Nieruchomości inwestycyjne		
Wartość firmy		
Pozostałe wartości niematerialne	58	39
Aktywa finansowe		
Inne należności długoterminowe		
Pożyczki		
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	156	135
Rozliczenia międzyokresowe		
II. Aktywa obrotowe	52 412	41 862
Zapasy	26 976	18 104
Należności handlowe oraz pozostałe należności	21 848	15 789
Należności z tytułu podatku dochodowego		
Aktywa finansowe		
Pożyczki		
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 567	7 955
Rozliczenia międzyokresowe	22	14
Aktywa sklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży		
A k t y w a r a z e m	116 925	98 193

Wzrost w stosunku do roku 2014 zanotowała również rentowność aktywów.

		2015	2014
ROA	zysk netto / aktywa ogółem	8,7%	8,1%

Sytuacja finansowa Spółki

Bieżąca płynność Spółki wyniosła 1,44 co stanowi poziom optymalny. Wskaźnik szybkiej płynności wyniósł 0,7.

Pod względem efektywności wykorzystania majątku wydłużeniu uległy wskaźniki rotacji.

		2015	2014
Wskaźnik bieżącej płynności	majątek obrotowy / zobowiązania bieżące	1,44	1,38
Wskaźnik szybkiej płynności	(majątek obrotowy – zapasy – krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe) / zobowiązania bieżące	0,7	0,8
Cykl obrotu zapasów w dniach	(przeciętny zapas*liczba dni w okresie) / przychody netto ze sprzedaży	38	35
Cykl obrotu należności w dniach	(przeciętny stan należności handlowych* liczba dni w okresie) / przychody netto ze sprzedaży	27	24
Cykl obrotu zobowiązań w dniach	(średni stan zobowiązań handlowych*liczba dni w okresie) / przychody netto ze sprzedaży	28	32
Cykl konwersji gotówki w dniach	wskaźnik rotacji zapasów + rotacja należności - rotacja zobowiązań	38	27

Sytuacja dochodowa Spółki

Na wszystkich poziomach działalności Spółka wykazała rentowność i odnotowała dodatni wynik finansowy. Zarówno wynik jak i rentowność netto była wyższa niż 2014 roku. Wynik na sprzedaży wyniósł 12 856 tys. zł i wzrósł o 26% w stosunku do roku 2014. Wynik na działalności operacyjnej wyniósł 13 642 tys. PLN i wzrósł o 28%.

NAZWA	31.12.2015	31.12.2014	Różnica	Dynamika
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	216 166	196 119	20 047	110%
Koszt działalności operacyjnej	203 840	190 618	13 221	107%
Zysk ze sprzedaży	12 856	10 242	2 614	126%
Pozostałe przychody operacyjne	1 231	1 374	-142	90%
Pozostałe koszty operacyjne	445	927	-482	48%
Zysk na działalności operacyjnej	13 642	10 689	2 953	128%
Przychody finansowe	38	26	11	142%
Koszty finansowe	1 200	744	456	161%
Zysk brutto	12 480	9 971	2 508	125%
Zysk netto	10 135	7 906	2 229	128%

NAZWA		2015	2014
Rentowność sprzedaży	zysk na sprzedaży / przychody netto ze sprzedaży	5,9%	5,2%
Rentowność operacyjna	zysk operacyjny / przychody netto ze sprzedaży + pozostałe przychody operacyjne	6,3%	5,4%
Rentowność netto	zysk netto / przychody netto ze sprzedaży + pozostałe przychody operacyjne + przychody finansowe + zyski	4,7%	4,0%

Stanowisko Zarządu odnośnie zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na rok 2015

Spółka nie publikowała prognoz finansowych na rok 2015.

Zadłużenie Spółki

Główną pozycję zobowiązań Spółki stanowiły zobowiązania z tytułu dostaw i usług, które wyniosły 17 909 tys. zł i wzrosły o 21% r/r. W stosunku do 2014 roku wartość zobowiązań ogółem wzrosła o 13%, a wartość kapitałów własnych wzrosła o 25%.

Wskaźnik ogólnego zadłużenia spadł do 0,45 z 0,48 w roku 2014.

PASYWA	31.12.2015	31.12.2014
I. Kapitał własny	64 139	51 479
Kapitał podstawowy	1 220	1 220
Kapitał z aktualizacji wyceny	6 401	1 207
Pozostałe kapitały	46 863	41 151
Zyski zatrzymane	-480	-5
Zysk (strata) netto	10 135	7 906
II. Zobowiązania długoterminowe	15 518	15 984
Kredyty i pożyczki	2 380	3 876
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	3 930	2 201
Długoterminowe rezerwy na zobowiązania	36	26
Zobowiązania z tytułu leasingu	2 385	3 656
Pozostałe zobowiązania długoterminowe		
Rozliczenia międzyokresowe	6 787	6 225
III. Zobowiązania krótkoterminowe	37 268	30 730
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania	18 447	15 210
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	15 760	12 808
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	901	742
Zobowiązania z tytułu leasingu	1 381	1 517
Rezerwy krótkoterminowe	574	453
Rozliczenia międzyokresowe	207	
Pasywa razem	116 925	98 193

		31.12.2015	31.12.2014
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	zobowiązania i rezerwy / aktywa ogółem	0,45	0,48

Inwestycje Spółki

W roku 2015 Spółka nie dokonywała nowych, znaczących inwestycji. Prowadzone inwestycje dotyczyły głównie budowy i wyposażenia budynku biurowego, a ich suma wyniosła 3 555 tys. zł.

Pozycja:	Grunty	Budynki i budowle	Maszyny i urządzenia	Środki transportu	Pozostałe	Razem środki trwałe	Środki trwałe w budowie	Razem:
Zwiększenia:	0	5 443	2 025	0	44	7 513	2 502	10 015
nowy leasing	0	0	137	0	0	137	0	137
zakupy	0	270	1 153	0	44	1 467	2 088	3 555

Perspektywy rozwoju**Założenia makroekonomiczne na rok 2016***

WZROST GOSPODARCZY

- Wzrost gospodarczy w 2016 r. prognozowany jest na **3,8%**, wobec wzrostu PKB o 3,7% szacowanych na rok 2015. Wzrostowi gospodarstwu będzie sprzyjała kontynuacja wzrostu popytu krajowego, a w szczególności dalsza ekspansja konsumpcji prywatnej oraz inwestycji. Oczekuje się, że w 2016 r. saldo wymiany handlowej z zagranicą będzie się kształtowało mniej korzystnie niż w 2015 r., co przełoży się na negatywny wkład eksportu netto do wzrostu PKB.
- W 2016 r. wzrost konsumpcji będzie w dalszym ciągu napędzany poprawą sytuacji na rynku pracy (wzrost płac i zatrudnienia) i wciąż niską dynamiką cen, co będzie pozytywnie oddziaływało na realną siłę nabywczą gospodarstw domowych. Wzrost konsumpcji prywatnej w 2016 r. szacowany jest na ok. 3%. Impulsów konsumpcyjnych może także dostarczyć wdrożenie części rozwiązań zapowiadanych podczas kampanii wyborczej (program 500+ na dziecko oraz obniżenie kwoty wolnej od podatku), jednak nie zostały one uwzględnione w scenariuszu bazowym.
- Aktywność inwestycyjna przedsiębiorstw utrzymuje się na wysokim poziomie, co wynika m.in. z wysokiego poziomu wykorzystania mocy produkcyjnych. W warunkach rekordowo niskich stóp procentowych pozytywne tendencje w tym zakresie powinny być kontynuowane w 2016. Jednocześnie oczekiwane jest przyspieszenie inwestycji publicznych w związku z realizacją projektów z perspektywy finansowej na lata 2014-2020. Prognozujemy, że nakłady brutto na środki trwałe wzrosną w 2016 r. o ok. 10% wobec wzrostu o ok. 7% w 2015 r.
- Ryzyka dla prognozy wzrostu gospodarczego są asymetryczne, z większym prawdopodobieństwem niższego wzrostu z uwagi na sygnały spowolnienia koniunktury w Chinach, co może skutkować mniej sprzyjającym otoczeniem zewnętrznym.

PROCESY INFLACYJNE

- Średni poziom inflacji konsumenckiej mierzony wskaźnikiem CPI w pierwszych trzech kwartałach 2015 roku wyniósł -1,1% r/r. W lutym odnotowano rekordowy spadek cen w skali 1,6% r/r. Presja na spadek cen była w głównej mierze generowana przez czynniki o charakterze globalnym, a w szczególności spadki cen surowców energetycznych i żywnościowych na rynkach światowych. Dodatkowo do spadków cen przyczyniło się embargo na eksport żywności (owoce, mięso) do Rosji.
- W ostatnich miesiącach tendencje deflacyjne wygasają. We wrześniu inflacja wyniosła -0,8% r/r, a inflacja bazowa netto (po wyłączeniu cen żywności i energii) była dodatnia i wyniosła 0,2% r/r. Utrzymujący się spadek cen producentów (indeks PPI notuje spadki od jesieni 2012) wskazuje na brak presji na wzrost cen w sektorze przemysłowym.
- Oczekujemy stopniowego wzrostu inflacji w 2016 roku. Wzrost inflacji będzie wynikiem przede wszystkim rosnącej dynamiki cen transportu (silny efekt niskiej bazy) oraz żywności (mniejsza podaż zbóż, owoców i warzyw w związku z suszą). W naszej ocenie inflacja osiągnie cel NBP w 2017 roku.
- Oczekujemy, że dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw w przyszłym roku zanotuje przyspieszenie do 4,5% z 3,7% szacowanych na ten rok. Wsparciem dla presji płacowej będzie stopniowy wzrost inflacji konsumenckiej przy jednoczesnej stabilizacji wzrostu gospodarczego na solidnym poziomie.

RYNEK PRACY

- W 2016 r. oczekujemy utrzymania się umiarkowanego trendu wzrostowego zatrudnienia, co przełoży się na stabilizację rocznej dynamiki zatrudnienia w okolicach 1.0% r/r. Potencjał do kreacji etatów widoczny jest w szczególności w sektorze budowlanym w związku z oczekiwanym przyspieszeniem inwestycji infrastrukturalnych, natomiast w przetwórstwie przemysłowym potencjał ten wydaje się stopniowo maleć w miarę zbliżania się do poziomu zatrudnienia z okresu szczytu koniunktury z lat 2006-2007 przy braku perspektyw istotnego przyspieszenia dynamiki popytu zagranicznego.
- Szacujemy, że spadkowy trend stopy bezrobocia rejestrowanego będzie w przyszłym roku kontynuowany, choć już w wolniejszym tempie niż dotychczas ze względu na stopniowe pojawianie się ograniczeń

strukturalnych ze strony podaży pracy w sytuacji już dość mocno zredukowanego bezrobocia. Szacujemy, że na koniec 2016 roku stopa bezrobocia wyniesie 9,5% wobec 10,1% na koniec 2015 r.

POLITYKA MONETARNA

- Inflacja znajduje się znacząco poniżej celu inflacyjnego Narodowego Banku Polskiego, wynoszącego 2,5%, co sprzyja utrzymywaniu łagodnej polityki pieniężnej przez Radę Polityki Pieniężnej. Po serii obniżek stóp procentowych w 2014 roku, w 2015 roku Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała się na jeszcze jedno cięcie stóp w marcu o 50 pb do rekordowo niskiego poziomu 1,50%. Jednocześnie stopa lombardowa została obniżona do 2,50%, a stopa depozytowa o 0,50%. Oceniamy, że na początku 2016 roku inflacja powróci do dodatniego poziomu i będzie stopniowo wzrastać w kolejnych miesiącach, jednak wciąż będzie kształtowała się wyraźnie poniżej celu inflacyjnego Narodowego Banku Polskiego. Główną przyczyną wzrostu inflacji w naszej prognozie jest zakładany coraz szybszy wzrost cen żywności.
- W 2016 roku zakończy się kadencja większości członków Rady Polityki Pieniężnej. W naszej ocenie nowy skład Rady będzie prezentował „gołębią” retorykę, niemniej jednak nie zmieni stóp w 2016 roku. Zakładamy, że kolejną zmianą stóp będzie ich podwyżka, jednak nastąpi to dopiero w 2017 roku.

RYNKI FINANSOWE

- Rosnące oczekiwania, iż Europejski Bank Centralny będzie dalej łagodził politykę monetarną w strefie euro, zwiększyły prawdopodobieństwo, iż Rada Polityki Pieniężnej powróci do obniżek stóp procentowych w przyszłym roku. Zmiany mogłyby być wynikiem przedłużającej się deflacji oraz większej skłonności członków RPP nowej kadencji do silniejszego wspierania gospodarki. Aktualnie rynki wyceniają spadek 3M Wibor o około 35pb w połowie 2016 roku, podczas gdy konsensus ekonomistów nie wyklucza dwóch cięć stóp NBP po 25pb w pierwszej połowie przyszłego roku. W naszym scenariuszu bazowym zakładamy, iż koszt pieniądza pozostanie na niezmiennym poziomie przynajmniej do końca przyszłego roku. Prognozujemy 3M Wibor na poziomie 1,75% na koniec 2015 roku oraz 1,90% w grudniu 2016 roku
- Pomimo wzrostu ryzyka, iż amerykańska Rezerwa Federalna może zdecydować się na rozpoczęcie cyklu zacieśniania polityki monetarnej w grudniu br., co jest naszym scenariuszem bazowym, rentowności obligacji pozostają blisko kilkumiesięcznych minimów. Wsparciem dla długu pozostają sygnały, iż EBC może zwiększyć skalę skupu aktywów i/lub jeszcze obniżyć stopy procentowe. Perspektywa cięć stóp w Polsce prawdopodobnie zakotwiczy wyceny 2-letnich obligacji skarbowych w okolicy 1,50%, zaś 5-letnich benchmarków blisko 2,00%. Dłuższy koniec krzywej dochodowości pozostanie zmienny w obliczu niepewności związanej z programem gospodarczym nowego rządu oraz przede wszystkim polityką Fed. Krzywa dochodowości może się wystramiać pod wpływem spodziewanego przez nas wzrostu rentowności 10-letnich obligacji.

Bilans ryzyka pozostaje względnie pozytywny dla złotego w średnim horyzoncie. Inwestorzy spokojnie przyjęli wyniki wyborów parlamentarnych i oczekują, iż utrzymanie deficytu budżetowego pod kontrolą będzie jednym z filarów programu gospodarczego nowego rządu. W razie głębszego luzowania polityki monetarnej w strefie euro, złoty powinien zyskiwać względem euro. Prognozujemy wycenę EUR-PLN w okolicy 4,20 i systematyczny ruch w stronę 4,00 w przyszłym roku. Ryzykiem dla złotego może być ewentualne pogorszenie nastrojów na rynkach wschodzących w razie mocniejszych, niż się oczekuje podwyżek stóp procentowych w USA oraz powrotu RPP do cyklu łagodzenia polityki w 2016 roku.

* źródło: Biuro Analiz Makroekonomicznych Banku PEKAO SA

Prognozy makroekonomiczne dla Polski*:

Rok	2015f	2016f
Ludność mln	38 439,0	38 382,8
PKB mld PLN	1 783,4	1 873,0
PKB mld USD	472,5	460,0
PKB mld EUR	427,2	446,0
PKB, %, r/r, wzrost nominalny	3,7	5,0

PKB % r/r wzrost realny	3,5	3,6
Konsumpcja % r/r wzrost realny	3,2	3,4
Inwestycje % r/r wzrost realny	8,6	7,6
Sprzedaż detaliczna % r/r ceny stałe	4,8	4,0
Produkcja przemysłowa % r/r	4,2	5,0
Stopa bezrobocia na koniec roku %	9,9	9,0
Stopa bezrobocia średnioroczna %	10,5	9,4
Płace brutto w sektorze przedsiębiorstw % r/r	4,0	4,8
Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	1,0	1,4
Ceny producentów % r/r średniorocznie	-1,7	1,5
Ceny producentów % r/r na koniec roku	0,6	2,5
Inflacja % r/r średniorocznie	-0,9	1,3
Inflacja % r/r na koniec roku	0,5	1,7
Eksport EUR % r/r	7,4	7,0
Import EUR % r/r	5,0	8,0
Rachunek obrotów bieżących mld EUR	-0,5	-5,0

* źródło: Raiffeisen Bank Polska SA i Raiffeisen Research RZB Group oraz dane historyczne GUS, MF, NBP, Reuters

Prognozy rynku finansowego:

	WARTOŚCI ŚREDNIOMIESIĘCZNE						
	EURPLN	USDPLN	GBPPLN	CHFPLN	Wibor 3M	Libor EUR 3M	Libor USD 3M
31-12-2015	4,29	4,01	6,04	3,97	1,75	-0,05	0,70
31-01-2016	4,28	4,02	5,85	3,94	1,75	-0,05	0,78
28-02-2016	4,26	4,03	5,85	3,90	1,73	-0,05	0,87
31-03-2016	4,25	4,05	5,86	3,86	1,70	-0,05	0,95
30-04-2016	4,23	4,06	5,91	3,83	1,70	-0,05	1,03
31-05-2016	4,22	4,07	5,97	3,79	1,70	-0,05	1,12
30-06-2016	4,20	4,08	6,03	3,75	1,70	-0,05	1,20
31-07-2016	4,20	4,10	5,92	3,75	1,70	-0,05	1,37
31-08-2016	4,20	4,13	5,81	3,75	1,70	-0,05	1,53
30-09-2016	4,20	4,16	5,70	3,75	1,71	-0,05	1,70
31-10-2016	4,18	4,11	5,63	3,76	1,72	-0,05	1,78
30-11-2016	4,17	4,07	5,55	3,77	1,74	-0,05	1,87

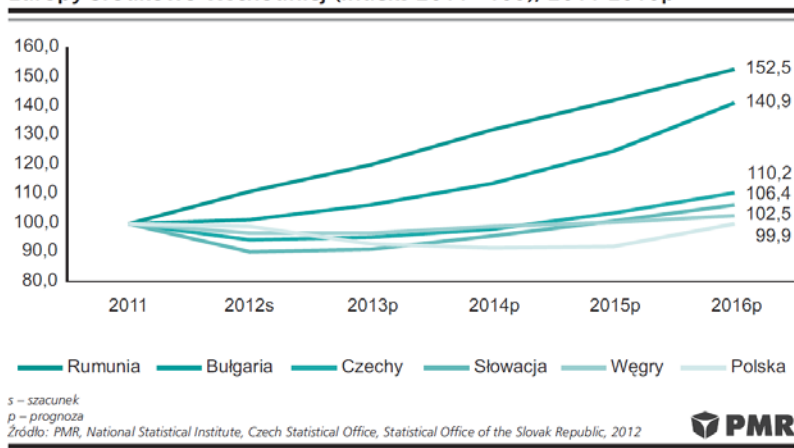
* źródło: Raiffeisen Bank Polska SA i Raiffeisen Research RZB Group oraz dane historyczne GUS, MF, NBP, Reuters

SEKTOR BUDOWLANY

Prognozy wskazują, że w latach 2011-2016 wzrost wartości produkcji budowlanej będzie obserwowany we wszystkich analizowanych krajach. Najwyższe skumulowane wzrosty w tym okresie zostaną zanotowane w Rumunii i Bułgarii – odpowiednio 50% i 40%. W pozostałych krajach skumulowany wzrost będzie się wahał pomiędzy 2,5% na Węgrzech a nieco ponad 10% w Czechach.

Dzięki znacznemu ożywieniu sektora w Polsce, produkcja budowlana w tym kraju w 2016 r. w zbliży się do poziomu notowanego w 2011 r., jednak go nie przekroczy.*

*Źródło: PMR, National Statistical Institute

**Całkowita produkcja budowlana w wybranych krajach
 Europy Środkowo-Wschodniej (indeks 2011=100), 2011-2016p**


Tegoroczne, dobre wyniki w branży mieszkaniowej to efekt inwestycji budowlanych z lat 2013 i 2014. Ilość oddanych do użytkowania mieszkań w pierwszej połowie 2015 roku wzrosła o 4%, a rozpoczętych budów o ponad 11%.

To co jednak dla nas najważniejsze, to ilość wydanych nowych pozwoleń na budowę, a te według GUS wzrosły o ponad 13%. Oznacza to, że prawdziwy boom budowlany dopiero przed nami. Efekty boomu widoczne będą jeszcze przynajmniej przez 2 lata, bo tyle przeciętnie trwa proces inwestycyjny.

Największy, blisko 61% udział w ogólnej liczbie mieszkań oddanych do użytkowania w 2015 roku mieli inwestorzy indywidualni. Kondycja finansowa tej właśnie grupy będzie miała decydujące znaczenie dla branży budowlanej. Na tą kondycję składają się pewność zatrudnienia, niska inflacja i dostępność kredytów. Mamy obecnie w Polsce historycznie najniższe bezrobocie, deflację, niskie stopy procentowe i łatwy dostęp do niskoprocentowanych kredytów.

SEKTOR STALOWY

Rok 2015 można chyba nazwać rokiem gasnących nadziei - ceny wciąż w spadkowych trendach i kurcząca się produkcja mimo wzrostu popytu. Rok 2016 ma być rokiem przetrwania. Poprawy analitycy spodziewają się dopiero w roku 2017.

Chińskie hutnictwo wpływa na obniżenie globalnych cen przez rosnący eksport swojej stali, sprzedawanej w cenach, które wszędzie na świecie uważane są za dumpingowe.

China Metallurgical Industry Planning and Research Institute szacuje, że produkcja stali spadnie w przyszłym roku do 781 milionów ton. Worldsteel przewiduje jednak, że popyt na stal spadnie w tym samym czasie do 672,2 mln ton. Pozostaje więc 110 mln ton, dla których nie będzie miejsca na krajowym rynku.

W Europie nabiera znaczenia także import z krajów byłego ZSRR, a zwłaszcza z Rosji i Ukrainy. Bliskie sąsiedztwo tych krajów wystawia nas na większe zagrożenie z ich strony.

Europa może liczyć na wzmocnienie rynku. Według Worldsteel Unia Europejska ma w tym roku zanotować wzrost zużycia stali o 2,2 proc. i sięgnąć 153,1 mln ton. Branża obawia się jednak powtórki z roku 2015, kiedy to także odnotowano niewielki wzrost popytu, ale niskie ceny i mocna presja importowanej stali spowodowały, że europejscy hutnicy wiele na tym wzroście nie skorzystali.

W Polsce także spodziewamy się wzrostu zapotrzebowania na stal wraz z rozpoczęciem realizacji inwestycji wynikających z nowej transzy środków unijnych. Jesteśmy atrakcyjnym rynkiem, więc konkurencja będzie duża. Polska branża stalowa będzie walczyć z tymi samymi problemami co reszta UE, ale na też własne zmartwienia. Rządowe przymiarki do zmian w podatku VAT grożą ponownym otwarciem rynku dla oszustów, destabilizacją handlu i rozchwianiem cen. Nowy rząd zapowiada większą dbałość o własny przemysł, ale na razie za wcześnie, by powiedzieć czy deklaracje te wyjdą poza sferę wyborczych obietnic.

5. ISTOTNE CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻEŃ DLA DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI

5.1. RYZYKA I ZAGROŻENIA ZEWNĘTRZNE, WYNIKAJĄCE Z OTOCZENIA

Ryzyko konkurencji

Spółka funkcjonuje na rynku producentów i dystrybutorów wyrobów stalowych wykonywanych ze stali płaskiej. Działalność Spółki w dużej mierze koncentruje się na produkcji wyrobów stalowych dla budownictwa, producentów stolarki otworowej PCV, branży instalacyjnej, klimatyzacyjnej i automotive. Zakupy surowca i sprzedaż wyrobów ma charakter transakcji SPOTowych.

Istotnymi czynnikami decydującymi o przewadze konkurencyjnej danego podmiotu są: oferowana cena wyrobów, posiadane doświadczenie i zdolności produkcyjno-technologiczne, jakość oferowanych produktów oraz zdolność do szybkiego realizowania kontraktów.

Spółka ogranicza ryzyko konkurencji poprzez:

- umacnianie pozycji zakupowej i dywersyfikację dostawców towarów i usług
- umacnianie pozycji na dotychczasowych rynkach oraz dywersyfikowanie ryzyka homogeniczności branż i obszarów dotychczasowej działalności
- wysokie wyspecjalizowanie i koncentracja na rozwoju w kierunku branż o wysokim technologicznym progu wejścia dla konkurencji
- utrzymywanie własnego działu projektowego, rozwijającego produkty i wytwarzającego nowe technologie produkcyjne

Ryzyko związane z koniunkturą gospodarczą

Na realizację założonych przez Spółkę celów strategicznych i planowane wyniki finansowe wpływają między innymi czynniki makroekonomiczne, które są niezależne od działań Spółki. Do czynników tych zaliczyć można: wzrost produktu krajowego brutto (PKB), inflację, ogólną kondycję polskiej gospodarki, zmiany legislacyjne. Niekorzystne zmiany wskaźników makroekonomicznych mogą wpłynąć na pogorszenie sytuacji finansowej Spółki.

Popyt na usługi oferowane przez Spółkę powiązany jest z sytuacją gospodarczą kraju i rynków europejskich, która ma wpływ na kondycję odbiorców produktów oferowanych przez Spółkę oraz jego konkurencję i przekłada się na ich plany zakupowe.

Nieco mniej pesymistyczne niż w poprzednich miesiącach są oceny ogólnego klimatu koniunktury w budownictwie. Poprawiły się negatywne dotychczas prognozy dotyczące produkcji, sytuacji finansowej oraz zatrudnienia. Znacząco poprawiają się wskaźniki wyprzedzające koniunkturę PMI, wskazujące na pozytywne nastroje i ocenę ogólnego klimatu koniunktury. Wzrasta również ilość wydanych pozwoleń na budowę w stosunku do poprzednich okresów.

Ryzyko zmienności kursu walutowego

Spółka dokonuje znacznej części zakupów surowców na rynku europejskim i realizuje znaczną część sprzedaży wyrobów na rynku europejskim i południowoamerykańskim. W związku z powyższym posiada stosunkowo wysoką ekspozycję na ryzyko zmienności kursu walutowego. W celu ograniczenia ryzyka Spółka stosuje hedging naturalny dopasowując poziom ekspozycji importowej do ekspozycji eksportowej. Spółka ogranicza ryzyko kursu walutowego również poprzez dokonywanie zabezpieczeń kursu ewentualnych nadwyżek ekspozycji walutowej poprzez stosowanie instrumentów w postaci forwardów i prostych instrumentów opcyjnych.

Ryzyko zmienności stóp procentowych

Spółka w znacznym stopniu finansuje działalność inwestycyjną przy zastosowaniu długoterminowych kredytów inwestycyjnych, opartych o stopy procentowe WIBOR. W związku z tym posiada wysoką ekspozycję na ryzyko zmienności stóp procentowych.

Spółka ogranicza ryzyko zmienności stóp procentowych poprzez stosowanie instrumentów zabezpieczających kurs stopy procentowej w postaci transakcji IRS.

Ryzyko zmienności cen stali

Wyniki finansowe Spółki oraz poziom marży uzyskiwanej na sprzedaży uzależniony jest od poziomu cen stali, która stanowi główny składnik kosztowy w kosztach produkcji profili stalowych. Rynek przy trendzie rosnących cen stali umożliwia osiągnięcie większych przychodów i zrealizowanie większej marży niż przy trendzie cen malejących. Znaczna i nagła obniżka cen stali może się odbić negatywnie na wynikach finansowych Spółki poprzez zmniejszenie uzyskiwanej na sprzedaży marży, a także zmusić do dokonania przeszacowania zapasów, natomiast wzrost cen stali może pozytywnie odbić się na przychodach i realizowanych marżach.

Spółka w znacznym stopniu transferuje ryzyko zmienności cen stali na odbiorcę końcowego, dokonując zakupów surowców i ofertując sprzedaż w transakcjach SPOTowych.

Ryzyko związane z sezonowością branży

Znaczny udział przychodów ze sprzedaży stanowią transakcje związane z kontrahentami działającymi na rynku budowlano-montażowym, który charakteryzuje się stosunkowo wysoką sezonowością. Sezonowość ta wynika w głównej mierze ze zmiennych warunków atmosferycznych, właściwych dla klimatu przejściowego. Okres od późnej jesieni do wczesnej wiosny utrudnia prowadzenie zewnętrznych prac budowlanych i powoduje silne osłabienie sprzedaży profili okiennych, jednakże nie utrudnia prowadzenia wewnętrznych prac budowlanych, wykończeniowych i montażowych.

Spółka redukuje efekt sezonowości związanej z branżą budowlaną poprzez:

- dywersyfikację docelowych grup odbiorców o odbiorców z innych branż niedotkniętych sezonowością bądź takich, które charakteryzują się odmiennym trendem sezonowości, działającym komplementarnie i umożliwiającym zoptymalizowanie wykorzystania mocy produkcyjnych i spłaszczenie amplitudy sezonowości.
- dywersyfikację rynków zbytu i zwiększanie udziału sprzedaży eksportowej do krajów o niższej sezonowości.

Ryzyko związane z nieterminowymi zapłatami

Sytuacja ekonomiczna podmiotów funkcjonujących w otoczeniu Spółki zależy w głównej mierze od ogólnej kondycji gospodarki oraz od dostępności zewnętrznych źródeł finansowania. Spółka znacznie ogranicza ryzyko związane z nieterminowymi zapłatami poprzez:

- stosowanie instrumentów factoringowych, przyspieszających wskaźnik inkasa należności
- ubezpieczanie należności od ryzyka handlowego
- weryfikowanie wiarygodności kontraktowej kontrahentów przy pomocy wywiadowni gospodarczych
- stałą współpracę z wyspecjalizowanymi podmiotami windykacyjnymi

5.2. RYZYKA I ZAGROŻENIA WEWNĘTRZNE, WYNIKAJĄCE Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI

Ryzyko niezrealizowania celów strategicznych i niewypełnienia kowenantów kredytowych

W związku z zewnętrzną i niezależną od Spółki sytuacją makroekonomiczną i pogarszającą się koniunkturą gospodarczą niewykluczone jest nieosiągnięcie wszystkich zakładanych przez Spółkę celów strategicznych oraz przewidzianych umowami kredytowymi parametrów wskaźników finansowych, co może skutkować obniżeniem wśród inwestorów atrakcyjności inwestycyjnej Spółki oraz niekorzystną zmianą dotychczasowych warunków kredytowych, wpływającą negatywnie na wyniki finansowe Spółki.

Ryzyko transakcji z podmiotami powiązаныmi

W zakresie prowadzonej działalności Spółka zawiera transakcje z podmiotami powiązаныmi, w tym z akcjonariuszami oraz podmiotami zależnymi od głównych akcjonariuszy. Transakcje te zapewniają efektywne prowadzenie działalności gospodarczej i obejmują, między innymi, wynajem nieruchomości na potrzeby działalności gospodarczej, wzajemne dostawy produktów i usług, kompensatę wzajemnych należności oraz inne transakcje. Z uwagi na przepisy podatkowe dotyczące warunków transakcji zawieranych przez podmioty powiązаныne, w tym w szczególności stosowanych w tych transakcjach cen (ceny transferowe) oraz wymogów dokumentacyjnych odnoszących się do takich transakcji, a także z uwagi na zwiększające się zainteresowanie organów podatkowych zagadnieniem cen transferowych oraz warunkami transakcji z podmiotami powiązаныmi, nie można wykluczyć, iż Grupa może być przedmiotem kontroli i innych czynności sprawdzających podejmowanych przez organy podatkowe w powyższym zakresie.

Ewentualne zakwestionowanie przez organy podatkowe transakcji realizowanych z udziałem podmiotów powiązanych, w tym ich warunków cenowych, terminów płatności, celowości lub innych warunków takich transakcji, może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową Spółki, jednakże ze względu na nieznaczną wartość transakcji z podmiotami powiązаныmi wpływ ten nie powinien być znaczący.

Ryzyko związane z utratą kluczowych pracowników

Działalność Spółki prowadzona jest w znacznym stopniu w oparciu o wiedzę i doświadczenie wysoko kwalifikowanej kadry pracowniczej. Istnieje potencjalne ryzyko odejścia pracowników o kluczowym znaczeniu z punktu widzenia rozwoju Spółki, co mogłoby mieć wpływ na jakość przebiegu procesów wewnętrznych i poziom osiągniętych wyników.

Spółka ogranicza ryzyko utraty kluczowych pracowników poprzez:

- wysoką wewnętrzną kulturę organizacyjną, dzięki której pracownicy identyfikują się ze Spółką,
- odpowiednie kształtowanie motywacyjno-lojalnościowego systemu wynagrodzeń,
- zarządzanie wiedzą i szeroki program szkoleń oraz ustanowienie kompletnych i szczegółowych instrukcji i procedur, umożliwiających stosunkowo łatwe zastępowanie pracowników

6. WSKAZANIE POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ

W stosunku do Spółki nie toczą się postępowania, których wartość indywidualnie lub łącznie stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.

7. ZNACZĄCE ZOBOWIĄZANIA I DOTACJE**7.1. ZOBOWIĄZANIA FINANSOWE**

Umowa kredytowa	okres spłaty				Razem
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 3 lat	powyżej 3 do 5 lat	powyżej 5 lat	
Kredyt w rachunku bieżącym Bank Millennium 5797/13/M/04	9 872				9 872
Kredyt w rachunku bieżącym Bank Raiffeisen nr CRD/41165/14	3 977				3 977
Kredyt inwestycyjny nr 37335/12 Raiffeisen Bank	997	0			997
Bank Millennium kredyt technologiczny 5786/13/318/04	480	960	284		1 724

Sprawozdanie Zarządu za 2015 rok

Bank Millenium kredyt technologiczny 5787/13/318/04	435	870	266		1 571
Razem	15 760	1 830	550	0	18 140

Umowa leasingowa	okres spłaty				Razem
	do 1 roku	od 1 roku do 3 lat	od 3 do 5 lat	powyżej 5 lat	
Zobowiązanie z tytułu leasingu finansowego	1 381	2 385			3 766
Razem	1 381	2 385	0	0	3 766

Zobowiązania zabezpieczone na majątku Spółki

Kredytodawca		Rodzaj kredytu	Oprocentowanie	Kwota z Umowy	Zobowiązanie na dzień 31.12.2015	Zobowiązanie na dzień 01.01.2015	Termin spłaty
Bank	Umowa			TPLN	TPLN	TPLN	
Millennium Bank S.A.	Umowa nr 5797/13/M/04 z 19.06.2013 zmieniona Aneks nr A2/5797/M/04z dnia 11.06.2015r	kredyt w rachunku bieżącym (finansowanie bieżącej działalności)	WIBOR 1M+marża banku	Limit w kwocie 10.000 TPLN	9 872	7 013	19.06.2016
Raiffeisen Bank S.A.	Umowa nr CRD/41165/14 z dnia 07 maja 2014 oraz Aneks nr 1 z dnia 13 maja 2015	kredyt odnawialny w rachunku bieżącym (finansowanie bieżącej działalności)	WIBOR 1M+marża banku	Limit w kwocie 4.500 TPLN	3 977	3 044	15.05.2016
Raiffeisen Bank S.A.	Umowa nr CRD/37335/12 z dnia 23.05.2012	kredyt inwestycyjny (zakup linii do profilowania, rozbudowa hali magazynowej)	WIBOR 3M + marża banku	4.200 TPLN	997	2 053	31.12.2016
Millennium Bank S.A.	Umowa o kredyt technologiczny nr 5786/13/318/04 z dnia 19 czerwca 2013 r.	Na realizację przedsięwzięcia objętego pomocą publiczną w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka Priorytet 4, Działania 4.3. (Projekt: „Dwuścienny kształtownik cienkościenny z powierzchniowym odkształceniem i sposób jego wytwarzania”)	WIBOR 3M + marża banku	Kwota kredytu: 5.653.200 PLN, max. 60% wydatków kwalifikowanych	1 724	2 399	18.01.2020
Millennium Bank S.A.	Umowa o kredyt technologiczny nr 5787/13/318/04 z dnia 19 czerwca 2013 r.	Na realizację przedsięwzięcia objętego pomocą publiczną w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka Priorytet 4, Działania 4.3.	WIBOR 3M + marża banku	Kwota kredytu: 5.146.800 PLN, max. 60% wydatków kwalifikowanych	1 571	2 175	18.01.2020

		(Projekt: „Termoizolacyjny kształtownik z blachy ocynkowanej i sposób jego wytwarzania”)					
					Łącznie TPLN:	18 140	16 684

7.2. DOTACJE

W 2015 roku Spółka rozliczała dotacje:

- Kredyt Technologiczny POIG.04.03.00-00-B99/12 na realizację inwestycji w innowację: „Dwuścienny cienkościenny kształtownik stalowy z powierzchniowym odkształceniem” Wartość dotacji 3 769 tys. zł
- Kredyt Technologiczny POIG.04.03.00-00-B97/12 na realizację inwestycji w innowację: „Kształtownik Termoizolacyjny z blachy ocynkowanej”. Wartość dotacji 3 431 tys. zł.

W II kwartale roku 2015 otrzymano ostatnią transzę dotacji (975 TPLN).

Środki pieniężne z wyżej wymienionych dotacji do aktywów zostały zaprezentowane w bilansie w pozycji rozliczenia międzyokresowe (przychodów) w podziale na część krótko- oraz długoterminową. Z chwilą rozpoczęcia amortyzacji środków trwałych współfinansowanych z dotacji tj. od stycznia 2015 następuje stopniowe ich odpisywanie, równoległe do amortyzacji, na poczet pozostałych przychodów operacyjnych. W roku 2015 odpisano 207 TPLN.

Stan na 01.01.2015	6 225
[+]Wpływ premii technologicznej w 2015 roku	975
[-]Rozliczenie w PPO w 2015	207
Stan na 31.12.2015	6 993

W roku 2015 Spółka zawarła z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju umowę o dofinansowanie projektu, którego celem jest "Opracowanie innowacyjnej zautomatyzowanej technologii wytwarzania wsporników ściennych o nowatorskiej konstrukcji". Projekt realizowany jest w ramach konkursu 1/1.1.1/2015 Działanie 1.1. "Projekty B+R przedsiębiorstw", Poddziałanie 1.1.1 "Badania przemysłowe i prace rozwojowe realizowane przez przedsiębiorstwa" Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój 2014-2020, współfinansowanego ze środków Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego.

Kwota dofinansowania wynosi 13.324 TPLN, natomiast całkowita wartość projektu wynosi 26.433 TPLN. Spółka rozpoczęła realizację projektu w listopadzie 2015 i będzie on realizowany przez kolejne 38 miesięcy.

8. OPIS ISTOTNYCH TRANSAKCYJ ZAWARTYCH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

Spółka MFO S.A. nie posiada jednostek powiązanych kapitałowo, jedynie jednostki powiązane osobowo. Są to jednostki kontrolowane przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej i zarazem akcjonariusza - Pana Marka Mirskiego. Żadna z transakcji realizowanych pomiędzy podmiotami powiązanyymi nie spełniała

warunku istotności, ani pojedynczo ani łącznie. Wszystkie transakcje zostały zawarte na warunkach rynkowych.

9. INFORMACJE O UDZIELONYCH POŻYCZKACH

W 2015 roku Spółka nie udzielała kredytów, pożyczek, poręczeń i gwarancji.

10. ZMIANY W SKŁADZIE OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH

W okresie objętym sprawozdaniem nie miały miejsca zmiany w składzie osób zarządzających Spółką. Na dzień 31.12.2015r. skład Zarządu był następujący:

- **Tomasz Mirski** - Prezes Zarządu;
- **Jakub Czerwiński** - Członek Zarządu;
- **Adam Piekutowski** - Członek Zarządu;

W 2015 roku nie nastąpiły również zmiany w składzie Rady Nadzorczej. Na dzień 31.12.2015r. skład Rady Nadzorczej był następujący:

- **Marek Mirski** - Przewodniczący RN;
- **Tomasz Chmura** - Z-ca Przewodniczącego RN;
- **Marlena Kadej-Barwik** - Członek RN;
- **Sławomir Brudziński** - Członek RN;
- **Marcin Pietkiewicz** - Członek RN;

11. WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ, NAGRÓD LUB KORZYŚCI WYPŁACONYCH, NALEŻNYCH LUB POTENCJALNIE NALEŻNYCH, ODRĘBNI DLA CZŁONKÓW ORGANÓW ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH

<u>Wynagrodzenie zasadnicze Zarządu</u>	805
T.Mirski- Prezes Zarządu	345
J.Czerwiński- Członek Zarządu	225
A.Piekutowski-Członek Zarządu	235

<u>Premia Zarządu</u>	780
T.Mirski- Prezes Zarządu	265
J.Czerwiński- Członek Zarządu	258
A.Piekutowski-Członek Zarządu	258

<u>Wynagrodzenie Rady Nadzorczej</u>	48
M.Mirski	0
T.Chmura	12
S.Brudziński	12
M.Pietkiewicz	12
M.Kadej-Barwik	12
Łączna kwota TPLN	1 633

12. AKCJE ZNAJDUJĄCE SIĘ W POSIADANIU OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH

Według wiedzy Zarządu, osoby zarządzające i nadzorujące MFO S.A. posiadają następujące ilości akcji Spółki:

Akcje w posiadaniu organów zarządzających i nadzorujących na dzień 31.12.2015	liczba akcji	wartość nominalna akcji (PLN)	% udział w ogólnej liczbie akcji	liczba głosów	% udział w ogólnej liczbie głosów
Tomasz Mirski - Prezes Zarządu	2 100 000	420 000,00	34%	2 625 000	37%
Jakub Czerwiński - Członek Zarządu	4 348	869,60	0,1%	4 348	0,1%
Marek Mirski - Przewodniczący Rady Nadzorczej	2 000 000	400 000,00	33%	2 500 000	35%
Sławomir Brudziński - Członek Rady Nadzorczej	10 000	2 000,00	0,2%	10 000	0,2%
Razem	4 114 348	822 869,60	67%	5 139 348	72%

13. WYKAZ AKCJONARIUSZY POSIADAJĄCYCH CO NAJMNIEJ 5% GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU

Według informacji posiadanych przez Spółkę, akcjonariuszami, posiadającymi co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, są:

Akcjonariusz	Ilość akcji razem	Udział w kapitale akcyjnym	Ilość głosów razem	% głosów na WZA
Tomasz Mirski	2 100 000	34%	2 625 000	37%
Marek Mirski	2 000 000	33%	2 500 000	35%

14. INFORMACJA O SYSTEMIE KONTROLI PROGRAMÓW AKCJI PRACOWNICZYCH

W 2015 roku Spółka nie realizowała programu akcji pracowniczych.

15. INFORMACJA O EMISJI AKCJI

W 2015 roku Spółka nie dokonywała emisji akcji.

16. INFORMACJE O UMOWIE Z PODMIOTEM UPRAWNIONYM DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

a) Data zawarcia przez Spółkę umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych oraz okresie, na jaki umowa została zawarta.

Umowę na badanie i przegląd sprawozdania finansowego za 2015 rok Spółka zawarła dnia 18.05.2015 z firmą Roedl Audit Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – na podstawie uchwały RN z dnia 23.03.2015r.

b) łączna wysokość wynagrodzenia podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych z tytułu badania i przeglądu sprawozdania finansowego :

- 45 000 zł netto za zbadanie i przegląd sprawozdania finansowego

W 2014 roku wynagrodzenie biegłego rewidenta wyniosło również 45 TPLN.

17. STOSOWANIE ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO ZAWARTYCH W DOBRYCH PRAKTYKACH SPÓŁEK NOTOWANYCH NA GPW

Zarząd spółki MFO S.A. („Spółka”), doceniając rangę zasad ładu korporacyjnego dla zapewnienia przejrzystości stosunków wewnętrznych oraz relacji Spółki z jej otoczeniem zewnętrznym, a w szczególności z obecnymi i przyszłymi akcjonariuszami Spółki, wykonując obowiązek nałożony §29 pkt 3 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. informuje, że przyjmuje do stosowania wszystkie zasady ładu korporacyjnego określone w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016”, z wyjątkiem:

Polityka informacyjna i komunikacja z inwestorami

I.Z.1.2. skład zarządu i rady nadzorczej spółki oraz życiorysy zawodowe członków tych organów wraz z informacją na temat spełniania przez członków rady nadzorczej kryteriów niezależności, Komentarz spółki dotyczący sposobu stosowania powyższej zasady.

Spółka informuje, że na jej korporacyjnej stronie internetowej nie przedstawiała dotychczas informacji na temat spełnienia przez członków RN kryteriów niezależności. Spółka zamierza uzupełnić te informacje w przyszłości, co spowoduje, że zasada będzie w pełni stosowana.

I.Z.1.3. schemat podziału zadań i odpowiedzialności pomiędzy członków zarządu, sporządzony zgodnie z zasadą II.Z.1,

Spółka nie stosuje powyższej zasady.

Spółka informuje, że szczegółowy zakres zadań i odpowiedzialności poszczególnych członków zarządu ustalony jest w ich umowach o pracę bądź umowach o zarządzanie zawieranych z członkami zarządu, które są objęte klauzulami poufności. Zarząd nie podjął uchwały określającej podział zadań i odpowiedzialności pomiędzy członków zarządu, dlatego Spółka nie decyduje się na publikowanie schematu na korporacyjnej stronie internetowej.

I.Z.1.11. informację o treści obowiązującej w spółce reguły dotyczącej zmieniania podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, bądź też o braku takiej reguły,

Spółka nie stosuje powyższej zasady.

Spółka informuje, że na jej korporacyjnej stronie internetowej nie umieszczała dotychczas informacji o stosowaniu bądź braku reguły dotyczącej zmieniania podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych. Spółka zamierza w przyszłości uzupełnić stronę korporacyjną o tę informację.

I.Z.1.14. materiały przekazywane walnemu zgromadzeniu, w tym oceny, sprawozdania i stanowiska wskazane w zasadzie II.Z.10, przedkładane walnemu zgromadzeniu przez radę nadzorczą, Spółka nie stosuje powyższej zasady.

Niniejsza zasada jest obecnie przedmiotem analizy, przy czym intencją Zarządu Spółki jest aby materiały przekazywane walnemu zgromadzeniu, w tym oceny, sprawozdania i stanowiska przedkładane walnemu zgromadzeniu przez radę nadzorczą pozwalały akcjonariuszom Spółki na dokonanie oceny działalności Spółki z odpowiednim rozeznaniem. Niniejsza zasada jest adresowana głównie do rady nadzorczej, stąd ostateczna deklaracja co do stosowania tej zasady zostanie przekazana po uzyskaniu stanowiska rady

nadzorczej, o czym Spółka poinformuje w kolejnym raporcie bieżącym w sprawie stosowania Dobrych Praktyk 2016.

I.Z.1.15. informację zawierającą opis stosowanej przez spółkę polityki różnorodności w odniesieniu do władz spółki oraz jej kluczowych menedżerów; opis powinien uwzględniać takie elementy polityki różnorodności, jak płeć, kierunek wykształcenia, wiek, doświadczenie zawodowe, a także wskazywać cele stosowanej polityki różnorodności i sposób jej realizacji w danym okresie sprawozdawczym; jeżeli spółka nie opracowała i nie realizuje polityki różnorodności, zamieszcza na swojej stronie internetowej wyjaśnienie takiej decyzji,

Komentarz spółki dotyczący sposobu stosowania powyższej zasady.

Spółka zamieszcza na korporacyjnej stronie internetowej informację o tym, że nie przyjęła polityki różnorodności wraz z wyjaśnieniem takiej decyzji. Przy wyborze osób sprawujących funkcje zarządcze i nadzorcze decydujące znaczenie mają wiedza, kompetencje i doświadczenie poszczególnych kandydatów, a kryterium płci, wieku i kierunku wykształcenia nie są brane pod uwagę.

I.Z.1.16. informację na temat planowanej transmisji obrad walnego zgromadzenia - nie później niż w terminie 7 dni przed datą walnego zgromadzenia,

Komentarz spółki dotyczący sposobu stosowania powyższej zasady.

Dotychczas Spółka zamieszczała transmisję obrad walnego zgromadzenia na korporacyjnej stronie internetowej, o czym informowała akcjonariuszy raportem bieżącym EBI. W przypadku transmisji kolejnych obrad walnego zgromadzenia Spółka zastosuje niniejszą zasadę.

I.Z.2. Spółka, której akcje zakwalifikowane są do indeksów giełdowych WIG20 lub mWIG40, zapewnia dostępność swojej strony internetowej również w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w zasadzie I.Z.1. Niniejszą zasadę powinny stosować również spółki spoza powyższych indeksów, jeżeli przemawia za tym struktura ich akcjonariatu lub charakter i zakres prowadzonej działalności.

Spółka nie stosuje powyższej zasady.

Spółka nie planuje prowadzić strony internetowej w języku angielskim w pełnym zakresie, z uwagi na strukturę akcjonariatu Spółki oraz zakres prowadzonej przez nią działalności. W konsekwencji koszty związane z przygotowaniem strony internetowej w języku angielskim i jej aktualizacji, które musiałyby ponieść Spółka, byłyby niewspółmierne w stosunku do korzyści.

Zarząd i Rada Nadzorcza

II.Z.1. Wewnętrzny podział odpowiedzialności za poszczególne obszary działalności spółki pomiędzy członków zarządu powinien być sformułowany w sposób jednoznaczny i przejrzysty, a schemat podziału dostępny na stronie internetowej spółki.

Spółka nie stosuje powyższej zasady.

Spółka informuje, że posiada jasny podział zadań i odpowiedzialności pomiędzy członków zarządu. Spółka informuje również, że szczegółowy zakres zadań i odpowiedzialności poszczególnych członków zarządu ustalony jest w ich umowach o pracę bądź umowach o zarządzanie zawieranych z członkami zarządu. Spółka nie decyduje się na publikowanie schematu na korporacyjnej stronie internetowej.

II.Z.2. Zasiadanie członków zarządu spółki w zarządach lub radach nadzorczych spółek spoza grupy kapitałowej spółki wymaga zgody rady nadzorczej.

Komentarz spółki dotyczący sposobu stosowania powyższej zasady.

Zasiadanie przez członków zarządu w organach innych spółek spoza grupy kapitałowej regulowane jest przez regulamin działania zarządu, uchwalany przez radę nadzorczą. W obecnym brzmieniu regulaminu działania zarządu rada nadzorcza ustaliła zasadę uzyskania zgody walnego zgromadzenia na zasiadanie przez członków zarządu w organach innych spółek spoza grupy kapitałowej Spółki

II.Z.6. Rada nadzorcza ocenia, czy istnieją związki lub okoliczności, które mogą wpływać na spełnienie przez danego członka rady kryteriów niezależności. Ocena spełniania kryteriów niezależności przez członków rady nadzorczej przedstawiana jest przez radę zgodnie z zasadą II.Z.10.2.

Spółka nie stosuje powyższej zasady.

Niniejsza zasada jest adresowana głównie do rady nadzorczej, stąd ostateczna deklaracja co do stosowania tej zasady zostanie przekazana po uzyskaniu stanowiska rady nadzorczej, o czym Spółka poinformuje w kolejnym raporcie bieżącym w sprawie stosowania Dobrych Praktyk 2016.

II.Z.7. W zakresie zadań i funkcjonowania komitetów działających w radzie nadzorczej zastosowanie mają postanowienia Załącznika I do Zalecenia Komisji Europejskiej, o którym mowa w zasadzie II.Z.4. W przypadku gdy funkcję komitetu audytu pełni rada nadzorcza, powyższe zasady stosuje się odpowiednio. Spółka nie stosuje powyższej zasady.

W radzie nadzorczej Spółki nie działają komitety, a funkcję komitetu audytu zostały powierzone radzie nadzorczej. Niniejsza zasada jest adresowana głównie do rady nadzorczej, stąd ostateczna deklaracja co do stosowania tej zasady zostanie przekazana po uzyskaniu stanowiska rady nadzorczej, o czym Spółka poinformuje w kolejnym raporcie bieżącym w sprawie stosowania Dobrych Praktyk 2016.

II.Z.8. Przewodniczący komitetu audytu spełnia kryteria niezależności wskazane w zasadzie II.Z.4. Nie ma zastosowania.

W radzie nadzorczej Spółki nie działa wyodrębniony komitet audytu.

II.Z.10.1. ocenę sytuacji spółki, z uwzględnieniem oceny systemów kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, compliance oraz funkcji audytu wewnętrznego; ocena ta obejmuje wszystkie istotne mechanizmy kontrolne, w tym zwłaszcza dotyczące raportowania finansowego i działalności operacyjnej;

Spółka nie stosuje powyższej zasady.

Niniejsza zasada jest obecnie przedmiotem analizy. Niniejsza zasada jest adresowana głównie do rady nadzorczej, stąd ostateczna deklaracja co do stosowania tej zasady zostanie przekazana po uzyskaniu stanowiska rady nadzorczej, o czym Spółka poinformuje w kolejnym raporcie bieżącym w sprawie stosowania Dobrych Praktyk 2016.

II.Z.10.2. sprawozdanie z działalności rady nadzorczej, obejmujące co najmniej informacje na temat:

- składu rady i jej komitetów,
- spełniania przez członków rady kryteriów niezależności,
- liczby posiedzeń rady i jej komitetów w raportowanym okresie,
- dokonanej samooceny pracy rady nadzorczej; Spółka nie stosuje powyższej zasady.

Niniejsza zasada jest obecnie przedmiotem analizy. Niniejsza zasada jest adresowana głównie do rady nadzorczej, stąd ostateczna deklaracja co do stosowania tej zasady zostanie przekazana po uzyskaniu stanowiska rady nadzorczej, o czym Spółka poinformuje w kolejnym raporcie bieżącym w sprawie

II.Z.10.3. ocenę sposobu wypełniania przez spółkę obowiązków informacyjnych dotyczących stosowania zasad ładu korporacyjnego, określonych w Regulaminie Giełdy oraz przepisach dotyczących informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych; Spółka nie stosuje powyższej zasady.

Niniejsza zasada jest obecnie przedmiotem analizy. Niniejsza zasada jest adresowana głównie do rady nadzorczej, stąd ostateczna deklaracja co do stosowania tej zasady zostanie przekazana po uzyskaniu stanowiska rady nadzorczej, o czym Spółka poinformuje w kolejnym raporcie bieżącym w sprawie stosowania Dobrych Praktyk 2016.

II.Z.10.4. ocenę racjonalności prowadzonej przez spółkę polityki, o której mowa w rekomendacji I.R.2, albo informację o braku takiej polityki.

Spółka nie stosuje powyższej zasady.

Niniejsza zasada jest obecnie przedmiotem analizy. Niniejsza zasada jest adresowana głównie do rady nadzorczej, stąd ostateczna deklaracja co do stosowania tej zasady zostanie przekazana po uzyskaniu stanowiska rady nadzorczej, o czym Spółka poinformuje w kolejnym raporcie bieżącym w sprawie stosowania Dobrych Praktyk 2016.

Systemy i funkcje wewnętrzne

III.Z.5. Rada nadzorcza monitoruje skuteczność systemów i funkcji, o których mowa w zasadzie III.Z.1, w oparciu między innymi o sprawozdania okresowo dostarczane jej bezpośrednio przez osoby odpowiedzialne za te funkcje oraz zarząd spółki, jak również dokonuje rocznej oceny skuteczności funkcjonowania tych systemów i funkcji, zgodnie z zasadą II.Z.10.1. W przypadku gdy w spółce działa komitet audytu, monitoruje on skuteczność systemów i funkcji, o których mowa w zasadzie III.Z.1, jednakże nie zwalnia to rady nadzorczej z dokonania rocznej oceny skuteczności funkcjonowania tych systemów i funkcji.

Spółka nie stosuje powyższej zasady.

Niniejsza zasada jest obecnie przedmiotem analizy. Niniejsza zasada jest adresowana głównie do rady nadzorczej, stąd ostateczna deklaracja co do stosowania tej zasady zostanie przekazana po uzyskaniu stanowiska rady nadzorczej, o czym Spółka poinformuje w kolejnym raporcie bieżącym w sprawie stosowania Dobrych Praktyk 2016.

III.Z.6. W przypadku gdy w spółce nie wyodrębniono organizacyjnie funkcji audytu wewnętrznego, komitet audytu (lub rada nadzorcza, jeżeli pełni funkcję komitetu audytu) co roku dokonuje oceny, czy istnieje potrzeba dokonania takiego wydzielenia.

Nie ma zastosowania.

W Spółce wyodrębniono organizacyjnie funkcję audytu wewnętrznego.

Walne zgromadzenie i relacje z akcjonariuszami

IV.Z.2. Jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na strukturę akcjonariatu spółki, spółka zapewnia powszechnie dostępną transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym.

Spółka nie stosuje powyższej zasady.

Spółka nie będzie stosować tej zasady w związku z brakiem zaplecza technicznego oraz stosunkowo wysokie koszty zapewnienia transmisji obrad w czasie rzeczywistym.

IV.Z.18. Uchwała walnego zgromadzenia o podziale wartości nominalnej akcji nie powinna ustalać nowej wartości nominalnej akcji na poziomie niższym niż 0,50 zł, który mógłby skutkować bardzo niską jednostkową wartością rynkową tych akcji, co w konsekwencji mogłoby stanowić zagrożenie dla prawidłowości i wiarygodności wyceny spółki notowanej na giełdzie.

Spółka nie stosuje powyższej zasady.

Wartość nominalna akcji Spółki wynosi 0,20 zł w związku z czym zasada nie znajduje zastosowania.

Wynagrodzenia

VI.Z.2. Aby powiązać wynagrodzenie członków zarządu i kluczowych menedżerów z długookresowymi celami biznesowymi i finansowymi spółki, okres pomiędzy przyznaniem w ramach programu motywacyjnego opcji lub innych instrumentów powiązanych z akcjami spółki, a możliwością ich realizacji powinien wynosić minimum 2 lata.

Nie ma zastosowania.

W Spółce nie funkcjonuje program motywacyjny oparty na opcjach lub innych instrumentach powiązanych z akcjami 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.

Spółka nie stosuje powyższej zasady.

Spółka nie stosuje i nie zamierza wprowadzać polityki wynagrodzeń. Spółka informuje, że w sprawozdaniu z działalności zamierza w przyszłości częściowo wypełniać niniejszą zasadę, wskazując wybrane informacje dotyczące wynagradzania zarządu.

18. ZASADY DOTYCZĄCE POWOŁYWANIA OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH ORAZ ICH UPRAWNIENÍ

ZARZĄD

Powoływanie:

Zarząd Spółki składa się z jednego do sześciu osób powoływanych na wspólną kadencję. Kadencja Zarządu trwa trzy lata.

Zarząd Spółki powołuje Rada Nadzorcza, określając liczbę członków Zarządu na każdą kadencję oraz funkcję, jaką powołana do Zarządu Spółki osoba ma pełnić w Zarządzie. Zmiana funkcji pełnionej w

Zarządzie Spółki nie jest dopuszczalna bez uprzedniego odwołania danej osoby z Zarządu Spółki. Rada Nadzorcza może odwołać członka Zarządu lub cały Zarząd Spółki przed upływem kadencji.

Uprawnienia:

1. Zarząd Spółki zarządza Spółką i reprezentuje ją na zewnątrz.
2. Wszelkie sprawy związane z prowadzeniem przedsiębiorstwa Spółki, niezastrzeżone ustawą lub niniejszym Statutem do kompetencji Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej, należą do kompetencji Zarządu.
3. Zarząd działa na podstawie regulaminu uchwalonego przez Radę Nadzorczą.
4. Do składania oświadczeń woli oraz podpisywania w imieniu Spółki uprawniony jest Prezes Zarządu samodzielnie, dwóch członków Zarządu działających łącznie, członek Zarządu działający wraz z Prokurentem.
5. Zarząd może ustanowić prokurę łączną.

RADA NADZORCZA

Powoływanie:

Rada Nadzorcza składa się z pięciu do siedmiu osób, powoływanych i odwoływanych uchwałą Walnego Zgromadzenia Spółki. Liczbę członków Rady Nadzorczej danej kadencji określa Walne Zgromadzenie. Kadencja Rady Nadzorczej trwa trzy lata i jest wspólną kadencją.

W okresie, gdy akcje Spółki będą dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, co najmniej 2 (dwóch) członków Rady Nadzorczej powinno spełniać kryteria niezależności od Spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze Spółką.

Uprawnienia - do szczególnych uprawnień Rady Nadzorczej należy:

- (1) badanie bilansu oraz rachunku zysków i strat, badanie sprawozdania Zarządu Spółki oraz wniosków Zarządu co do podziału zysków i pokrycia strat;
- (2) monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej, skuteczności systemów kontroli wewnętrznej, audytu wewnętrznego oraz zarządzania ryzykiem, monitorowanie wykonywania czynności rewizji finansowej, monitorowanie niezależności biegłego rewidenta;
- (3) powoływanie i odwoływanie członków Zarządu Spółki oraz zawieszanie w czynnościach członka Zarządu Spółki lub całego Zarządu Spółki;
- (4) uchwalanie regulaminu Zarządu Spółki i ustalanie zasad wynagradzania Zarządu Spółki;
- (5) zatwierdzanie rocznych planów finansowych Spółki (budżet);
- (6) wybór biegłego rewidenta do zbadania sprawozdań finansowych;
- (7) wyrażanie zgody na zamianę akcji imiennych na okaziciela;
- (8) **wyrażenie zgody na emisję papierów dłużnych, dla której nie jest wymagana zgoda Walnego Zgromadzenia, w drodze uchwały określającej podstawowe zasady emisji; szczegółowe warunki emisji określi każdorazowo Zarząd w swojej uchwale;**
- (9) wyrażenie zgody na nabycie lub objęcie udziałów lub akcji w spółkach kapitałowych o cenie nabycia lub wartości objęcia powyżej 5% (pięciu procent) kapitałów własnych Spółki;
- (10) wyrażenie zgody na wniesienie wkładu lub wstąpienie w prawa i obowiązki wspólnika spółki osobowej albo zawarcie lub przystąpienie do spółki cywilnej, jeżeli w wyniku takiej czynności Spółka zobowiązana będzie do wydatku o wartości powyżej 5% (pięciu procent) kapitałów własnych Spółki;
- (11) wyrażenie zgody na zaciąganie zobowiązań dotyczących pojedynczej transakcji lub serii powiązanych ze sobą transakcji, o łącznej wartości powyżej 5% (pięciu procent) kapitałów własnych Spółki, nie przewidzianych w planie finansowym Spółki (budżet) zatwierdzonym zgodnie z postanowieniami Statutu Spółki. Postanowienie to nie dotyczy umów handlowych związanych z bieżącą działalnością Spółki.

19. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU W SPRAWIE PODMIOTU UPRAWNIONEGO DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

Zarząd MFO S.A. w składzie:

- Tomasz Mirski – Prezes Zarządu,
- Jakub Czerwiński Członek Zarządu
- Adam Piekutowski Członek Zarządu

oświadcza, że podmiot uprawniony do badania rocznego sprawozdania finansowego wybrany został zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegły rewident, dokonujący badania, spełnili warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

20. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU W SPRAWIE RZETELNOŚCI SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Zarząd MFO S.A. w składzie:

- Tomasz Mirski – Prezes Zarządu,
- Jakub Czerwiński Członek Zarządu
- Adam Piekutowski Członek Zarządu

oświadcza, że wedle najlepszej wiedzy, roczne sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową, finansową spółki MFO S.A. i jej wynik finansowy oraz że sprawozdanie Zarządu zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

21. PODPISY ZARZĄDU

.....
Tomasz Mirski
Prezes Zarządu

.....
Jakub Czerwiński
Członek Zarządu

.....
Adam Piekutowski
Członek Zarządu

Kożuszki Parcel, 10.03.2016