



MASTER PHARM

## Sprawozdanie Zarządu

z działalności Master Pharm S.A.  
oraz Grupy Kapitałowej Master Pharm  
za 2016 r.

Łódź, 5 kwietnia 2017 r.

## List Prezesa Zarządu



Szanowni Akcjonariusze i Inwestorzy,

blisko rok temu, podczas giełdowego debiutu, przedstawiliśmy Państwu strategię rozwoju Grupy Master Pharm na lata 2016-2018. Dziś, analizując działalność naszych spółek w okresie objętym niniejszym Sprawozdaniem, możemy z satysfakcją poinformować, że udało nam się zrealizować najważniejsze założenia inwestycyjne przewidziane na 2016 r., jednocześnie istotnie poszerzając grono klientów.

Dzięki środkom pozyskanym w drodze publicznej oferty akcji, w minionym roku znacząco umocniliśmy zdolności produkcyjne. Rozbudowaliśmy i doposażyliśmy zakłady w Łodzi i Mielcu o wysokowydajne maszyny służące do pakowania i wytwarzania suplementów diety w nowych dla nas formach. Ponadto uruchomiliśmy własne laboratorium oraz powołaliśmy jednostkę ds. badań i innowacji, która już dziś pracuje nad nowymi składnikami suplementów diety.

W 2016 r. wykazaliśmy się dużą aktywnością w zakresie pozyskiwania nowych klientów – liczba aktywnych odbiorców usług produkcji kontraktowej wzrosła z 28 do 46 podmiotów. W związku z planowaną na bieżący rok rozbudową działu handlowego oraz wzmocnieniem działań marketingowych, spodziewamy się, że w bieżącym roku grono odbiorców usług Master Pharm S.A. jeszcze się poszerzy.

Udany rok odnotowała również spółka Avet Pharma, za pośrednictwem której prowadzimy sprzedaż suplementów diety pod markami własnymi. Sprzedaż jej kluczowych produktów wzrosła średnio o 25% w porównaniu do roku ubiegłego, co w dużej mierze jest wynikiem skutecznych kampanii marketingowych, których realizacja była jednym z naszych celów emisyjnych.

Ostatecznie aktywność spółek Grupy w 2016 r. przełożyła się na 48,9 mln zł skonsolidowanych przychodów, co jest wielkością zbliżoną do wykazanej rok wcześniej. Skonsolidowany zysk netto wyniósł 7,4 mln zł, czyli o 11% mniej, niż w 2015 r. Niższa rentowność wynika przede wszystkim ze wzrostu kosztów wynagrodzeń, usług obcych i zarządu, związanych z rozbudową i organizacją zaplecza produkcyjnego. Fazę organizacji nowych linii produkcyjnych i rozruchu maszyn należy jednak uznać za zakończoną. Z uwagi na to, że pierwsze komercyjne produkcje z wykorzystaniem nowych sił przerobowych ruszą w II kw. br., spodziewamy się, że poniesione nakłady korzystnie przełożą się na wyniki Grupy już w 2017 r.

Przechodząc do planów Grupy na bieżący rok należy wymienić przede wszystkim zakładany wzrost poziomu oraz zyskowności sprzedaży, który będzie wynikiem zarówno wykorzystania nowych mocy przerobowych, jak i wzmocnionych działań handlowych i marketingowych dla usług produkcji kontraktowej i produktów marki własnej. W naszych planach pozostaje również akwizycja podmiotu z branży farmaceutycznej, która umożliwiłaby rozwój naszego portfolio lub kompetencji produkcyjnych. Warunki potencjalnego przejścia jednego z takich przedsięwzięć są obecnie przedmiotem negocjacji.

Rynek suplementów diety jest dziś najszybciej rozwijającą się częścią całego rynku farmaceutycznego. Obserwując branżę, analizując sygnały zakupowe klientów, a także dokonany postęp w zakresie własnych kompetencji produkcyjnych mogę śmiało stwierdzić, że rysują się przed nami doskonałe perspektywy. Wszystkich Państwa zachęcam do towarzyszenia nam w dalszej biznesowej podróży, jednocześnie dziękując za dotychczas okazywane zaufanie.

Zapraszam do lektury Sprawozdania.

Jacek Franasik  
Prezes Zarządu Master Pharm S.A.

## Spis treści

<b>List Prezesa Zarządu</b> .....	<b>2</b>
<b>Spis treści</b> .....	<b>3</b>
<b>1. Wybrane dane finansowe</b> .....	<b>5</b>
1.1. Skonsolidowane dane finansowe .....	5
1.2. Jednostkowe dane finansowe .....	6
<b>2. Podstawowe informacje</b> .....	<b>7</b>
2.1. Grupa Kapitałowa Master Pharm S.A. ....	7
2.1.1. Profil działalności .....	7
2.1.2. Struktura Grupy .....	7
2.1.3. Strategia Grupy Kapitałowej .....	8
2.1.4. Polityka w zakresie kierunków rozwoju Grupy .....	8
2.2. Jednostka dominująca .....	9
2.2.1. Dane rejestrowe .....	9
2.2.2. Zarząd .....	10
2.2.3. Rada Nadzorcza .....	10
2.2.4. Akcjonariat .....	10
<b>3. Omówienie sytuacji finansowej Grupy i Emitenta</b> .....	<b>11</b>
3.1. Rachunek zysków i strat .....	11
3.2. Bilans .....	11
3.3. Istotne pozycje pozabilansowe w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym .....	12
3.4. Czynniki i zdarzenia, w tym o nietypowym charakterze, mające znaczący wpływ na działalność i sprawozdanie finansowe Emitenta i Grupy Kapitałowej, wraz z opisem perspektyw rozwoju działalności .....	12
<b>4. Pozostałe informacje</b> .....	<b>14</b>
4.1. Opis organizacji Grupy Kapitałowej Emitenta ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji oraz opis zmian w organizacji Grupy Kapitałowej emitenta wraz z podaniem ich przyczyn .....	14
4.2. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń .....	15
4.3. Informacje o dywidendzie .....	17
4.4. Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach .....	17
4.5. Informacje o rynkach zbytu .....	19
4.6. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej .....	20
4.7. Opis struktury głównych lokat kapitałowych lub głównych inwestycji kapitałowych dokonanych w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta w danym roku obrotowym .....	21
4.8. Informacje o zawartych umowach .....	21
4.9. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych .....	22
4.10. Informacje o transakcjach zawartych przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe .....	22
4.11. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek .....	22
4.12. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach .....	22
4.13. Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach .....	22
4.14. Informacje o emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem wraz z opisem wykorzystania przez Emitenta wpływów z emisji papierów wartościowych .....	23
4.15. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok .....	23

4.16. Ocena, wraz z uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi .....	23
4.17. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych .....	23
4.18. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i Grupą Kapitałową .....	23
4.19. Umowy zawarte między Emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Emitenta przez przejęcie .....	24
4.20. Wynagrodzenia Zarządu i Rady Nadzorczej.....	24
4.21. Informacja o wszelkich zobowiązaniach wynikających z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących.....	24
4.22. Łączna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji (udziałów) Emitenta oraz akcji i udziałów odpowiednio w podmiotach powiązanych Emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta.....	24
4.23. Informacje o znanych Emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.....	25
4.24. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych.....	25
4.25. Informacje o audytorach.....	25
<b>5. Ład korporacyjny.....</b>	<b>26</b>
5.1. Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega Emitent oraz miejsca, gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny .....	26
5.2. W zakresie, w jakim Emitent odstąpił od postanowień stosowanego zbioru zasad ładu korporacyjnego, wskazanie tych postanowień oraz wyjaśnienie zasad odstąpienia.....	26
5.3. Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie Emitenta i w Grupie Kapitałowej systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.....	28
5.4. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio oraz pośrednio znaczne pakiety akcji.....	28
5.5. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Emitenta, wraz z opisem tych uprawnień.....	28
5.6. Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu .....	28
5.7. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Emitenta .....	28
5.8. Opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki Emitenta .....	28
5.9. Sposób działania Walnego Zgromadzenia i jego zasadniczych uprawnień oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania .....	29
5.10. Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących Emitenta oraz ich komitetów .....	29
5.11. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.....	29
<b>6. Oświadczenie Zarządu w sprawie rzetelności sporządzenia sprawozdania finansowego .....</b>	<b>31</b>
<b>7. Oświadczenie Zarządu w sprawie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego .....</b>	<b>31</b>

## 1. Wybrane dane finansowe

### 1.1. Skonsolidowane dane finansowe

Wybrane dane rachunku zysków i strat	2016 (tys. zł)	2015 (tys. zł)	dynamika	2016 (tys. EUR)	2015 (tys. EUR)	dynamika
Przychody ze sprzedaży	48 908	49 050	-0,3%	11 177	11 721	-4,6%
Koszty działalności	39 280	38 649	1,6%	8 977	9 236	-2,8%
Amortyzacja	1 308	932	40,3%	299	223	34,2%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	9 193	10 356	-11,2%	2 101	2 475	-15,1%
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	9 342	10 351	-9,7%	2 135	2 473	-13,7%
Zysk (strata) roku obrotowego	7 400	8 334	-11,2%	1 691	1 992	-15,1%
EBITDA	10 501	11 288	-7,0%	2 400	2 697	-11,0%

Wybrane dane bilansowe	31.12.2016 (tys. zł)	31.12.2015 (tys. zł)	dynamika	31.12.2016 (tys. EUR)	31.12.2015 (tys. EUR)	dynamika
Aktywa trwałe	39 288	34 141	15,1%	8 881	8 011	10,8%
Aktywa obrotowe	41 531	26 585	56,2%	9 388	6 238	50,5%
Aktywa razem	80 819	60 726	33,1%	18 268	14 250	28,2%
Należności handlowe	16 728	14 400	16,2%	3 781	3 379	11,9%
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	16 790	6 108	174,9%	3 795	1 433	164,8%
Zobowiązania krótkoterminowe	5 695	5 649	0,8%	1 287	1 326	-2,9%
Zobowiązania długoterminowe	308	318	-3,1%	70	75	-6,7%
Kapitał własny	74 816	54 759	36,6%	16 911	12 850	31,6%

Wybrane dane rachunku przepływów pieniężnych	2016 (tys. zł)	2015 (tys. zł)	dynamika	2016 (tys. EUR)	2015 (tys. EUR)	dynamika
Przepływy pieniężne z dz. operacyjnej	5 274	2 941	79,3%	1 205	703	71,5%
Przepływy pieniężne z dz. inwestycyjnej	-6 203	259	-2495,0%	-1 418	62	-2390,5%
Przepływy pieniężne z dz. finansowej	11 611	-1 123	-1133,9%	2 654	-268	-1088,8%
Przepływy pieniężne netto razem	10 682	2 077	414,3%	2 441	496	391,9%
Środki pieniężne na początek okresu	6 108	4 030	51,6%	1 396	963	45,0%
Środki pieniężne na koniec okresu	16 790	6 108	174,9%	3 837	1 460	162,9%

## 1.2. Jednostkowe dane finansowe

Wybrane dane rachunku zysków i strat	2016 (tys. zł)	2015 (tys. zł)	dynamika	2016 (tys. EUR)	2015 (tys. EUR)	dynamika
Przychody ze sprzedaży	39 704	39 227	1,2%	9 074	9 374	-3,2%
Koszty działalności	33 639	31 535	6,7%	7 688	7 536	2,0%
Amortyzacja	237	152	55,9%	54	36	49,1%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	5 724	7 698	-25,6%	1 308	1 840	-28,9%
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	5 915	7 817	-24,3%	1 352	1 868	-27,6%
Zysk (strata) roku obrotowego	4 914	6 339	-22,5%	1 123	1 515	-25,9%
EBITDA	5 961	7 850	-24,1%	1 362	1 876	-27,4%

Wybrane dane bilansowe	31.12.2016 (tys. zł)	31.12.2015 (tys. zł)	dynamika	31.12.2016 (tys. EUR)	31.12.2015 (tys. EUR)	dynamika
Aktywa trwałe	41 663	37 200	12,0%	9 417	8 729	7,9%
Aktywa obrotowe	37 241	23 933	55,6%	8 418	5 616	49,9%
Aktywa razem	78 904	61 133	29,1%	17 835	14 345	24,3%
Należności handlowe	19 207	16 316	17,7%	4 342	3 829	13,4%
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	15 475	5 184	198,5%	3 498	1 216	187,5%
Zobowiązania krótkoterminowe	8 377	8 361	0,2%	1 894	1 962	-3,5%
Zobowiązania długoterminowe	192	8	2300,0%	43	2	2211,8%
Kapitał własny	70 335	52 764	33,3%	15 899	12 382	28,4%

Wybrane dane rachunku przepływów pieniężnych	2016 (tys. zł)	2015 (tys. zł)	dynamika	2016 (tys. EUR)	2015 (tys. EUR)	dynamika
Przepływy pieniężne z dz. operacyjnej	1 748	1 898	-7,9%	399	454	-11,9%
Przepływy pieniężne z dz. inwestycyjnej	-3 984	-726	448,8%	-910	-173	424,8%
Przepływy pieniężne z dz. finansowej	12 527	-18	-	2 863	-4	-
Przepływy pieniężne netto razem	10 291	1 154	791,8%	2 352	276	752,9%
Środki pieniężne na początek okresu	5 184	4 030	28,6%	1 185	963	23,0%
Środki pieniężne na koniec okresu	15 475	5 184	198,5%	3 537	1 239	185,5%

Wybrane dane ze sprawozdania z całkowitych dochodów, sprawozdania z sytuacji finansowej oraz sprawozdania z przepływów pieniężnych przeliczono na euro zgodnie ze wskazaną, obowiązującą metodą przeliczania:

- 1) poszczególne pozycje aktywów i pasywów sprawozdania z sytuacji finansowej przeliczono według kursów ogłoszonych przez NBP dla euro na ostatni dzień okresu sprawozdawczego:
  - kurs na dzień 31.12.2016 wynosił 1 EUR – 4,4240 PLN
  - kurs na dzień 31.12.2015 wynosił 1 EUR – 4,2615 PLN
- 2) poszczególne pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów i sprawozdania z przepływów pieniężnych przeliczono według kursów stanowiących średnią arytmetyczną kursów ogłoszonych przez NBP dla euro obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie sprawozdawczym:
  - kurs średni w okresie 01.01.2016 – 31.12.2016 wynosił 1 EUR – 4,3757 PLN
  - kurs średni w okresie 01.01.2015 – 31.12.2015 wynosił 1 EUR – 4,1848 PLN

Przeliczenia dokonano zgodnie ze wskazanymi wcześniej kursami wymiany przez podzielenie wartości wyrażonych w tysiącach złotych przez kurs wymiany.

## 2. Podstawowe informacje

### 2.1. Grupa Kapitałowa Master Pharm S.A.

#### 2.1.1. Profil działalności

Grupa Kapitałowa Master Pharm prowadzi zróżnicowaną działalność w zakresie produkcji i wprowadzania do obrotu suplementów diety i innych środków żywnościowych posiadających właściwości wspomagające zdrowie, środków spożywczych specjalnego przeznaczenia żywieniowego, kosmetyków, wyrobów medycznych oraz preparatów spożywczych.

Początki aktywności spółki Master Pharm sięgające 2002 r. to działalność w zakresie produkcji suplementów diety pod markami własnymi. Obecnie działalność Master Pharm S.A. opiera się przede wszystkim na zarządzaniu realizacją produkcji kontraktowej suplementów diety, który to segment stanowi główne źródło przychodów spółki.

Produkcja kontraktowa obejmuje kompleks czynności w zakresie produkcji i usług realizowanych na potrzeby przedsiębiorców (klientów spółki), będących właścicielami poszczególnych marek produktów, które to czynności składają się na wytwarzanie i udostępnianie do dystrybucji gotowych produktów. Z punktu widzenia klientów Master Pharm S.A. produkcja kontraktowa stanowi outsourcing działalności produkcyjnej i okołoprodukcyjnej.

Grupa poprzez spółkę Master Pharm S.A. świadczy również usługi doradcze (usługi te z reguły chronologicznie poprzedzają zarządzanie produkcją) w zakresie kontraktowego projektowania (opracowywania na zlecenie koncepcji produktów), formulacji (opracowywania receptur) oraz doradztwa w toku rejestracji i produkcji produktów. Ponadto spółka oferuje usługi w zakresie konsultingu farmaceutycznego, marketingu farmaceutycznego i pośrednictwa handlowego.

Głównymi kontrahentami (klientami, zlecniodawcami) Master Pharm S.A. są duże firmy farmaceutyczne - producenci leków gotowych i innych produktów leczniczych, którzy wyprodukowane przez Spółkę produkty wprowadzają do obrotu konsumenckiego poprzez sieci dystrybucji (hurtownie, apteki, drogerie, sklepy itp.) pod własnymi markami.

Produkcja, której realizacją na zlecenie zarządza Master Pharm S.A., przeznaczana jest przez klientów głównie na rynek polski. Równocześnie spółka na zlecenie niektórych klientów produkuje suplementy przeznaczone na eksport – przede wszystkim na rynek Europy Środkowo-Wschodniej, a także do Wielkiej Brytanii, USA, Uzbekistanu, Kazachstanu, Mołdawii oraz Kuwejtu.

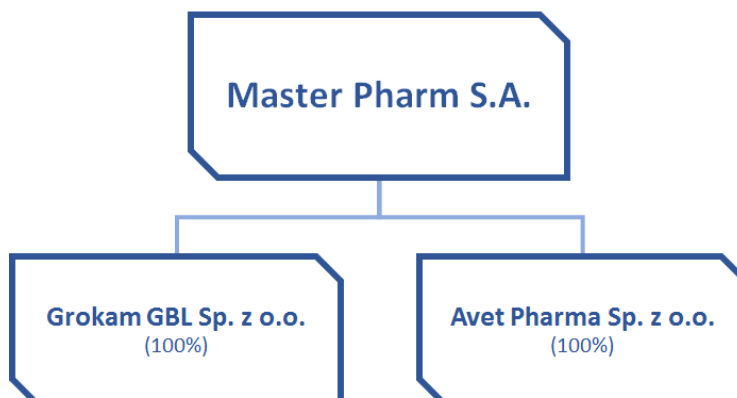
#### 2.1.2. Struktura Grupy

Grupę Kapitałową Master Pharm tworzą spółki, które od kilku lat współpracują w zakresie produkcji i wprowadzania na rynek suplementów diety i wyrobów medycznych.

**Master Pharm S.A.** – podmiot dominujący w Grupie Master Pharm – pełni rolę lidera, stanowiąc centrum pozyskiwania dużych projektów produkcyjnych i doradczych, zarządzania kierowniczego projektami współrealizowanymi przez spółki (koordynacji prac) oraz zarządzania wykonawczego (pozyskiwania substratów do produkcji, zlecenia realizacji produkcji w ramach grupy powiązanych spółek i na zewnątrz). Spółka uruchamia zakład produkcyjny w Łodzi w którym będą wytwarzane kapsułki miękkie oraz zostały zainstalowane automatyczne linie blistrujące i do konfekcji w butelki typu PET produktów luzem (tabletek, kapsułek twardych i miękkich), wraz z kartoniarkami.

Grokam GBL sp. z o.o. z siedzibą w Mielcu (Grokam) jest zakładem produkcyjnym, w którym wytwarzana jest obecnie większa część produktów. Zakład specjalizuje się produkcji form suchych (tabletek, kapsułek twardych, saszetek). Posiada wydział produkcji probiotycznej. W 2016 r. został otwarty wydział form płynnych (syrupów, sprayów, kropli). Master Pharm S.A. posiada 100% udziałów spółki.

Spółka Avet Pharma Rafał Biskup s.k.a. w 2016 r. została przekształcona w Avet Pharma Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie, a prezesem spółki został Pan Rafał Biskup – dotychczasowy komplementariusz spółki. Master Pharm S.A. posiada 100% udziałów spółki. Avet Pharma Sp. z o.o. jest przedsiębiorstwem handlowym zajmującym się sprzedażą suplementów diety pod własną firmą i dywersyfikuje działalność Grupy w kierunku kreacji i wprowadzania do obrotu marek własnych.



**Grokam GBL sp. z o.o.** - kontraktowy producent suplementów diety. Produkcja realizowana jest niemal w całości na rzecz Master Pharm S.A. – wartość przychodów z produkcji zrealizowanej na rzecz Emitenta w wartości przychodów ogółem za 2016 r. sięgnęła 94,7%. Pozostałe 5,3% stanowią jednostkowe kontrakty produkcyjne realizowane na rzecz bezpośrednich klientów Grokam.

Master Pharm S.A. oraz Grokam realizują projekty produkcyjne suplementów diety w najpopularniejszych postaciach stosowanych dla tego typu wyrobów. Najważniejsze grupy produktów, w podziale na formy wyrobów, obejmują: kapsułki twarde, kapsułki miękkie, sticki, tabletki powlekane, plastry, tabletki niepowlekane, karmelki, żelki, peletki, krople, roll on, żele kosmetyczne, kremy i atomizery. Master Pharm S.A. i Grokam realizują projekty produkcyjne także w zakresie syropów i kropli.

**Avet Pharma Sp. z o.o.** – działalność Spółki oparta jest w głównej mierze na promowaniu, dystrybuowaniu i wprowadzaniu do obrotu suplementów diety pod własną marką AVETPHARMA. Konsulting i marketing farmaceutyczny oraz produkcja kontraktowa mają dla spółki znaczenie uzupełniające względem podstawowej działalności. Produkcja wyrobów wprowadzanych do obrotu pod marką AVETPHARMA realizowana jest w całości w ramach Grupy Kapitałowej Master Pharm, w większości w z udziałem Grokam jako podwykonawcy.

### 2.1.3. Strategia Grupy Kapitałowej

Dominującym kierunkiem rozwoju Grupy w najbliższych latach będzie utrzymanie równowagi pomiędzy inwestycjami pozwalającymi na zachowanie i umocnienie Master Pharm S.A. na pozycji lidera produkcji kontraktowej dla sektora farmaceutycznego w Polsce a stopniowym i niezagrażającym podstawowej działalności rozwojem własnych marek oferowanych przez Avet Pharma.

Kluczowymi elementami realizowanej strategii Grupy są:

- Inwestycje związane ze zwiększeniem mocy produkcyjnych i rozszerzeniem kompetencji w zakresie produkcji,
- wsparcie działalności marketingowej Avet Pharma, skupionej na promocji produktów marki własnej,
- akwizycja jednego lub kilku podmiotów w celu poszerzenia zdolności wytwórczych Grupy o produkty lecznicze OTC i/lub określone portfolio marek suplementowych lub farmaceutycznych, w celu zwiększenia mocy wytwórczych produkcji kontraktowej oraz rozbudowy struktur sprzedażowych.

### 2.1.4. Polityka w zakresie kierunków rozwoju Grupy

Polityka Grupy oparta jest na założeniach rozwoju przy najpełniejszym wykorzystaniu obecnie posiadanych kompetencji w obszarach:

- Produkcyjnym - produkcji na potrzeby grupy w Grokam GBL i w nowym zakładzie w Łodzi,
- produkcji kontraktowej i rozwoju produktów oraz obsługi zawieranych kontraktów w Master Pharm S.A.,
- dystrybucyjnym i handlowym, dotyczącym marek Avet Pharma,
- działań handlowych na rynku masowego odbiorcy (pozaaptecznym) i wejściu na ten rynek z produktami wspartymi promocją,
- przejęć podmiotów wpisujących się w obecną i planowaną działalność Grupy.



Każda ze spółek posiada kompetencje, które pozwolą w przyszłości na zrównoważony rozwój w powyższych dziedzinach.

**Główne planowane działania związane z inwestycjami w krótkim terminie to:**

- Kolejne doposażenie obecnego zakładu Grokam w Mielcu oraz doposażenie zakładu Emitenta w Łodzi,
- wsparcie działalności marketingowej Avet Pharma,
- zrealizowanie projektu handlowego związanego z lokowaniem produktów na rynku pozaaptecznym przy wsparciu działaniami promocyjnymi,
- akwizycje mogące dotyczyć podmiotów lub produktów z branży farmaceutycznej.

Zarządy spółek strategię rozwoju opierają na prognozach wzrostu rynku suplementów diety i leków OTC w Polsce oraz regionie Europy Środkowo-Wschodniej.

Zarządy spółek Grupy monitorują na bieżąco sytuację na rynku i zgodnie z zapotrzebowaniem są w stanie korygować podjęte decyzje, mając na uwadze optymalizację wyniku finansowego w spółkach w przyszłości. Zgodnie z przyjętymi wewnątrznie zasadami Zarządy spółek oraz główni zarządzający omawiają na spotkaniach co dwa miesiące kluczowe punkty ustalonej strategii rozwoju oraz stopień jej realizacji wraz z potrzebami ewentualnych modyfikacji.

## 2.2. Jednostka dominująca

### 2.2.1. Dane rejestrowe

Nazwa (firma):	Master Pharm Spółka Akcyjna
Forma prawna Emitenta:	Spółka Akcyjna
Kraj siedziby Emitenta:	Polska
Siedziba:	Łódź
Adres:	ul. Wersalska 8, 91-203 Łódź
KRS	0000568657
Numer telefonu:	+48 42 712 62 00
Numer faksu:	+48 42 250 54 47
Adres internetowy:	www.masterpharm.pl; ri.masterpharm.pl
Poczta elektroniczna:	ri@masterpharm.pl

#### Utworzenie Spółki

Master Pharm S.A. powstała w wyniku przekształcenia poprzednika prawnego Master Pharm Polska Sp. z o.o. w spółkę akcyjną. Uchwała o przekształceniu w spółkę akcyjną została podjęta w dniu 14 lipca 2015 r., jako uchwała nr 3 nadzwyczajnego zgromadzenia wspólników Master Pharm Polska sp. z o.o., objęta protokołem sporządzonym przez Annę Bald, Notariusza w Łodzi za Repertorium A nr 5082/2015. Emitent został zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców KRS w dniu 30 lipca 2015 r. przez Sąd Rejonowy dla Łodzi - Śródmieście w Łodzi, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego. Spółka została utworzona na czas nieokreślony.

#### Kapitał zakładowy

Według stanu na dzień 31 grudnia 2016 r. oraz na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania, kapitał zakładowy Emitenta dzieli się na 18.500.000 akcji serii A i 3.000.000 akcji serii B o wartości nominalnej 0,01 zł (jeden grosz) każda. Kapitał zakładowy spółki wynosi 215 000 zł.

## 2.2.2. Zarząd

### Jacek Franasik – Prezes Zarządu

Odpowiada za organizację produkcji i sprzedaży wyrobów gotowych, przede wszystkim suplementów diety w różnych postaciach. Odpowiedzialny jest za obszar zarządzania Spółką oraz grupą kapitałową Master Pharm S.A., określanie strategii w zakresie produkcji, rynków zbytu i planowanych inwestycji.

### Rafał Biskup – Członek Zarządu

Odpowiada za obszar sprzedaży produktów firmowanych marką własną AvetPharma, promowanie marki, współpracę z sieciami aptek i aptekami indywidualnymi, jak również poszukiwanie nowych odbiorców.

## 2.2.3. Rada Nadzorcza

W skład Rady Nadzorczej Emitenta na dzień 31 grudnia 2016 r. oraz na dzień publikacji Sprawozdania wchodzi pięć osób:

- Marcin Konarski – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Stanisław Klimczak – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej,
- Tomasz Grzesiek – Członek Rady Nadzorczej,
- Marek Gołaszczczyk – Członek Rady Nadzorczej,
- Jan Franasik – Członek Rady Nadzorczej.

## 2.2.4. Akcjonariat

Struktura akcjonariatu Master Pharm S.A. na dzień 31 grudnia 2016 r.:

Akcjonariusz	Liczba akcji	Liczba głosów	% udział w akcjonariacie	% udział w głosach na WZ
Max Welt Holdings Limited*	13 653 000	13 653 000	63,50%	63,50%
Aleksandra Nykiel	2 497 500	2 497 500	11,62%	11,62%
Nationale-Nederlanden OFE i DFE	1 625 000	1 625 000	7,56%	7,56%
Pozostali	3 724 500	3 724 500	17,32%	17,32%
<b>Razem</b>	<b>21 500 000</b>	<b>21 500 000</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

\*Spółka zależna od Pana Jacka Franasika, Prezesa Zarządu. Jedynym udziałowcem spółki prawa cypryjskiego Max Welt Holdings Limited z siedzibą na Cyprze i jednym z jej Dyrektorów jest Pan Jacek Franasik.

W dniach 10, 13, 14 lutego 2017 roku Pani Aleksandra Nykiel dokonała transakcji nabycia akcji Spółki (raporty bieżące ESPI nr 2/2017, 3/2017, 4/2017).

Struktura akcjonariatu Master Pharm S.A. na dzień publikacji Sprawozdania:

Akcjonariusz	Liczba akcji	Liczba głosów	% udział w akcjonariacie	% udział w głosach na WZ
Max Welt Holdings Limited*	13 653 000	13 653 000	63,50%	63,50%
Aleksandra Nykiel	2 503 989	2 503 989	11,65%	11,65%
Nationale-Nederlanden OFE i DFE	1 625 000	1 625 000	7,56%	7,56%
Pozostali	3 718 011	3 718 011	17,29%	17,29%
<b>Razem</b>	<b>21 500 000</b>	<b>21 500 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

\*Spółka zależna od Pana Jacka Franasika, Prezesa Zarządu. Jedynym udziałowcem spółki prawa cypryjskiego Max Welt Holdings Limited z siedzibą na Cyprze i jednym z jej Dyrektorów jest Pan Jacek Franasik.

### 3. Omówienie sytuacji finansowej Grupy i Emitenta

#### 3.1. Rachunek zysków i strat

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2016 r. osiągnęły wartość 48 908 tys. zł, kształtując się na poziomie zbliżonym do stanu na koniec 2015 r. (-0,3% rdr). Jednostkowe przychody ze sprzedaży Emitenta wyniosły 39 704 tys. zł, co oznacza wzrost w stosunku do danych za poprzedni rok obrotowy o 477 tys. zł (+1,2% rdr).

Koszty Grupy w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2016 r. wyniosły 39 280 tys. zł i wzrosły o 631 tys. zł (+1,6% rdr) w stosunku do danych za poprzedni rok obrotowy. Na poziomie jednostkowym koszty Emitenta wyniosły 33 693 tys. zł, co oznacza wzrost o 2 104 tys. zł rdr (+6,7% rdr). Wzrost kosztów działalności Grupy i Emitenta, był przede wszystkim wynikiem wyższych kosztów wynagrodzeń, usług obcych i zarządu, związanych z rozbudową i organizacją zaplecza produkcyjnego w 2016 r.

Wzrost kosztów przełożył się na odnotowany w 2016 r. spadek rentowności działalności. Skonsolidowany zysk roku obrotowego za 2016 r. wyniósł 7 400 tys. zł, czyli o 934 tys. zł mniej, niż w 2015 r. (-11,2% rdr). Na poziomie jednostkowym Emitenta zysk roku obrotowego po czterech kwartałach 2016 r. wyniósł 4 914 tys. zł, czyli o 1 425 tys. zł mniej wobec 2015 r. (-22,5% rdr). W opinii Zarządu zjawisko niższej rentowności w analizowanym okresie ma charakter przejściowy, wynikający z kosztów związanych z inwestycjami w zaplecze produkcyjne. W związku z tym, że pierwsze komercyjne produkcje z wykorzystaniem nowych sił przerobowych ruszą w bieżącym kwartale, Zarząd oczekuje pozytywnego wpływu zrealizowanych inwestycji na wyniki za 2017 r.

Analizując skonsolidowane pozycje wynikowe, należy wciąć pod uwagę, że Grupa Kapitałowa Master Pharm powstała w dniu 25 marca 2015 r. Konsolidację sprawozdań finansowych rozpoczęto począwszy od 1 kwietnia 2015, dlatego dane za 2015 i 2016 r. nie są porównywalne wprost.

Czynniki mające wpływ na poziom kosztów oraz wyników Grupy i Emitenta zostały omówione w pkt. 3.4.

Wskaźniki rentowności	Dane skonsolidowane		Dane jednostkowe	
	2016	2015	2016	2015
Marża operacyjna (EBIT)	18,8%	21,1%	14,4%	19,6%
Marża EBITDA	21,5%	23,0%	15,0%	20,0%
Marża zysku netto	15,1%	17,0%	12,4%	16,2%
ROA	10,5%	20,6%	7,0%	15,6%
ROE	11,4%	24,6%	8,0%	19,3%

#### Definicje:

- Marża operacyjna = Zysk operacyjny / Przychody ze sprzedaży
- Marża EBITDA = Zysk operacyjny powiększony o amortyzację / Przychody ze sprzedaży
- Marża zysku netto = Zysk okresu obrotowego / Przychody ze sprzedaży
- ROA = zysk okresu obrotowego / średni stan aktywów (średnia stanu z początku oraz końca okresu)
- ROE = zysk okresu obrotowego / średni stan kapitałów własnych ogółem (średnia stanu z początku oraz końca okresu)

#### 3.2. Bilans

W 2016 r. na poziomie skonsolidowanym nastąpił wzrost aktywów trwałych o 5 147 tys. zł do poziomu 39 288 tys. zł (+15,1% rdr), który związany był przede wszystkim z nakładami modernizacyjnymi na zakład w Łodzi, zakupem maszyn i urządzeń do tego zakładu, a także z modernizacją i rozbudową zaplecza produkcyjnego w spółce Gromam. Aktywa obrotowe Grupy Kapitałowej wzrosły o 14 946 tys. zł do poziomu 41 531 tys. zł na dzień 31 grudnia 2016 r. (+56,2% rdr) – w dużym stopniu zjawisko to było wynikiem wzrostu środków pieniężnych o 10 682 tys. zł do kwoty 16 790 tys. zł na dzień 31 grudnia 2016 r. (+174,9% rdr), związanego z wpływem środków z emisji. Suma bilansowa Grupy na 31 grudnia 2016 r. wyniosła 80 819 tys. zł, wykazując wzrost o 20 093 tys. zł (+31,1% rdr).

Suma bilansowa Master Pharm S.A. na dzień 31 grudnia 2016 r. wyniosła 78 904 tys. zł, wykazując wzrost o 17 771 tys. zł wobec stanu na dzień 31 grudnia 2015 r. (+29,1% rdr). Aktywa trwałe Spółki wyniosły 41 663 tys. zł (+12% rdr), natomiast aktywa obrotowe 37 241 tys. zł (+55,6% rdr).

Kapitał własny Grupy na dzień 31 grudnia 2016 r. kształtował się na poziomie 74 816 tys. zł, wykazując wzrost o 20 057 tys. zł wobec stanu na koniec 2015 r. (+36,6% rdr). Zobowiązania długoterminowe Grupy z końcem 2016 r. wyniosły 308 tys. zł, natomiast krótkoterminowe 5 695 tys. zł – obie pozycje nie wykazały istotnych zmian wobec stanu na koniec 2015 r.

Analizując skonsolidowane pozycje bilansowe, należy wciąć pod uwagę, że Grupa Kapitałowa Master Pharm powstała w dniu 25 marca 2015 r. Konsolidację sprawozdań finansowych rozpoczęto począwszy od 1 kwietnia 2015, dlatego dane za 2015 i 2016 r. nie są porównywalne wprost.

Wskaźniki zadłużenia i płynności	Dane skonsolidowane		Dane jednostkowe	
	2016	2015	2016	2015
Wskaźnik płynności bieżącej	7,29	4,71	4,45	2,86
Wskaźnik przyspieszonej płynności	6,20	3,85	4,30	2,67
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	7,43%	9,83%	10,86%	13,69%
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	0,08	0,11	0,12	0,16

*Definicje:*

- Wskaźnik płynności bieżącej = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe
- Wskaźnik przyspieszonej płynności = (aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe
- Wskaźnik ogólnego zadłużenia = zobowiązania / aktywa
- Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych = zobowiązania / kapitał własny

### 3.3. Istotne pozycje pozabilansowe w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym

Wartość ujętych przez Spółkę odpisów aktualizujących uległa wzrostowi do kwoty 482 tys. zł (w 2015 r. odpisy aktualizujące nie wystąpiły). Było to wynik zdarzenia jednorazowego, które nastąpiło w toku współpracy z jednym z klientów, spółką Akcess Pharma Sp. z o.o. We wcześniejszych okresach współpracy spółka wywiązywała się z płatności przy występującym problemie zatorów płatniczych; po kolejnych spłatach zamawiała kolejne produkty. Zarząd monitorował sytuację i przewidywał możliwość spłaty zadłużenia przez kontrahenta do czasu ogłoszenia upadłości przez Zarząd dłużnika.

W dniu 20 października 2016 r. Emitent otrzymał zawiadomienie o ogłoszeniu upadłości likwidacyjnej i wyznaczeniu syndyka masy upadłościowej spółki Access Pharma – dłużnika Emitenta. Kwota należności od tego kontrahenta wynosi 482 tys. zł. Przed otrzymanym zawiadomieniem Emitent powziął bezpośrednią informację od Prezesa Zarządu, iż został złożony wniosek o upadłość. Zarząd Master Pharm spotkał się z Zarządem Access Pharma w celu wyjaśnienia sytuacji i omówienia możliwości podjęcia działań zmierzających do pomniejszenia zobowiązań dłużnika w stosunku do Emitenta. Dłużnik zadeklarował pełną współpracę w dążeniu do spłaty zadłużenia lub świadczenia wzajemnych usług celem jego pomniejszenia, choć decyzje dotyczące konkretnych rozwiązań na obecnym etapie nie zapadły. Emitent zgłosił w wymaganym terminie do syndyka wierzytelności Emitenta względem dłużnika. Pełnomocnik Zarządu (kancelaria radców prawnych) pozostaje w kontakcie z syndykiem masy upadłościowej dłużnika. Zarząd zdecydował, że w tej sytuacji utworzy odpis na powyższe należności.

Poza odpisami aktualizującymi należności w Spółce nie wystąpiła konieczność utworzenia odpisów aktualizujących inne aktywa w postaci zapasów, aktywów finansowych, rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych.

Poza rezerwami na świadczenia pracownicze, w spółce nie wystąpiły inne rezerwy.

### 3.4. Czynniki i zdarzenia, w tym o nietypowym charakterze, mające znaczący wpływ na działalność i sprawozdanie finansowe Emitenta i Grupy Kapitałowej, wraz z opisem perspektyw rozwoju działalności

Do końca 2016 r. Emitent prowadził prace remontowe w zakładzie w Łodzi - w ostatnim kw. 2016 r. i na początku 2017 r. przeprowadził montaż maszyn i urządzeń produkcyjnych. W I kw. 2017 r. Emitent rozpoczął produkcje pilotażowe (próby technologiczne) w zakresie pakowania suplementów diety (blistrowanie produktów luzem) oraz rozpoczął produkcje pilotażowe (próby technologiczne) kapsułek miękkich do tej pory kupowanych u innych producentów luzem. Pierwsze komercyjne produkcje planowane są na drugi kwartał bieżącego roku. Obecnie oczekiwany jest odbiór zakładu przez służby sanitarne.

W obecnej fazie organizacji nowego zakładu w Łodzi nastąpił wzrost kosztów działalności Emitenta, w szczególności kosztów wynagrodzeń (podwojenie kosztów) oraz usług obcych i kosztów zarządu, które mogą w przejściowym okresie ważyć na wyniku Emitenta i Grupy Kapitałowej, jednak po osiągnięciu pełnej sprawności operacyjnej poniesione koszty przyczynią się do zwiększenia przychodów i zysków Grupy Kapitałowej.

W spółce zależnej Grokam, w zakładzie produkcyjnym w Mielcu zostały zainstalowane nowe urządzenia:

- w 2016 r. zakupiono, natomiast na początku 2017 r. uruchomiono kolejną wysokowydajną kapsułkarkę,
- zakupiono i uruchomiono linię do automatycznego pakownia (butelkowanie i etykietowanie) kapsułek i tabletek w butelki PET,
- zakupiono laboratoryjną i przemysłową linię do wytwarzania peletek (peletyzator) - obecnie trwają prace wdrożeniowe i próby technologiczne na linii laboratoryjnej. Uruchomienie linii przemysłowej planowane jest na II kw. 2017 r.
- instalowana jest linia do wytwarzania granulatów wieloskładnikowych, która pozwoli na rozszerzenie możliwości technologicznych przy produkcji tabletek twardych. Planowany rozruch w drugim kwartale 2017 r.
- w lutym 2017 r. została uruchomiona druga linia do powlekania tabletek twardych (powlekarzka), która umożliwi znaczny (dwukrotny) wzrost wydajności procesów powlekania.

Ponadto została zamówiona druga saszetkarka typu stick, której uruchomienie umożliwi podwojone moce produkcyjnych – planowany montaż i rozruch przypadnie na II półrocze 2017 r. Zakup ten jest uzasadniony ze względu na sygnalizowany przez największego klienta Emitenta wzrost zapotrzebowania na wytwarzany w tej formie produkt.

Emitent dynamicznie pozyskuje nowych klientów. W 2016 r. Spółka pozyskała w stosunku do 2015 r. 12 nowych klientów i posiada ich obecnie 61. Liczba aktywnych klientów (tj. takich, którzy w 2016 r. złożyli choć 1 zamówienie) wyniosła 46, co w porównaniu z 2015 r. stanowi przyrost o 18 aktywnych klientów. Spółka obecnie planuje rozbudowę działu handlowego i wdrażanie nowych projektów handlowych dotyczących produktów i prowadzonych działań marketingowych. Efekty tej działalności będzie można ocenić na koniec bieżącego roku.

W 2016 r. kontynuowane były badania nad wprowadzeniem na rynek nowych suplementów diety i wyrobów medycznych. W tym celu Spółka podjęła m. in. starania o przyznanie dofinansowania ze środków unijnych z Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Łódzkiego na lata 2014-2020, Osi priorytetowej: Badania i rozwój i komercjalizacja wiedzy; Działania: I.2: Inwestycje przedsiębiorstw w badania i innowacje; Poddziałania: I.2.2: Projekty B+R przedsiębiorstw, konkurs nr: RPLD.01.02.02-10-0035/17. Otrzymane dofinansowanie przyczyniłoby się do znacznego przyspieszenia prac nad opracowaniem nowego i innowacyjnego produktu – wyrobu medycznego. Projekt po wniesieniu poprawek został ponownie złożony w lutym 2017 roku. Spółka czeka na rozstrzygnięcie konkursu.

W analizowanym okresie, w nabytej w 2014 r. nieruchomości w Łodzi, zostało utworzone własne laboratorium. Spółka powołała jednostkę ds. badań i innowacji i obecnie prowadzi badania nad nowym innowacyjnym składnikiem mogącym służyć do wyrobu suplementów diety, jak i wyrobów medycznych. Wyniki pierwszej fazy badań powinny być znane w II półroczu bieżącego roku. Jeżeli wyniki będą pozytywne, projekt będzie kontynuowany, a w efekcie po zakończeniu całości badań – komercjalizowany. Spółka zamierza złożyć wniosek o dofinansowanie projektu ze środków unijnych.

W grudniu 2016 r. Spółka podjęła kolejne działania zmierzające do akwizycji podmiotu z branży farmaceutycznej. Obecnie trwają uzgodnienia dotyczące możliwości przeprowadzenia transakcji. O wynikach uzgodnień (przyjęciu oferty) spółka poinformuje stosownym raportem bieżącym.

Dominującym kierunkiem rozwoju Grupy w najbliższych latach będzie utrzymanie równowagi pomiędzy inwestycjami pozwalającymi na zachowanie i umocnienie Master Pharm S.A. na pozycji lidera produkcji kontraktowej dla sektora farmaceutycznego w Polsce a stopniowym i niezagrażającym podstawowej działalności rozwojem własnych marek oferowanych przez Avet Pharma. Działalność Grupy Kapitałowej ma charakteryzować się wzrostem sprzedaży usług i produktów, przekładającym się na wzrost przychodów i zysków z prowadzonej działalności.

**Tendencje, które w ocenie Emitenta będą wywierać wpływ na kierunki rozwoju krajowego rynku suplementów diety:**

#### **1) Poszerzanie się oferty produktów**

W ocenie Emitenta czynnikiem budującym przewagę konkurencyjną na rynku suplementów diety jest różnorodność oferty oraz jej innowacyjność. Jak wskazują przykłady liderów rynku (Aflofarm, Olimp Laboratories), zróżnicowane portfolio wyrobów pozwala na zaspokajanie potrzeb zakupowych szerokiego kręgu konsumentów oraz pozwala na obniżenie ryzyka jednostkowego niepowodzenia pojedynczego konceptu suplementowego. Z drugiej strony innowacyjność, rozumiana jako zdolność do opracowywania produktów dostatecznie odróżniających się od wyrobów konkurencji i przyciągających zainteresowanie konsumentów, zwiększa możliwość skutecznego wprowadzania nowych produktów na rynek. Można to osiągnąć przez wprowadzanie nowych form suplementów diety i nowych substancji aktywnych przy konstruowaniu produktów i wykorzystanie możliwości dopuszczenia nowych substancji pomocniczych, dających możliwości wytwarzania bardziej zaawansowanych form suplementów.

#### **2) Możliwe dalsze przejęcia firm i/lub marek na rynku jako wyraz jego dojrzewania i konsolidacji**

Emitent wskazuje, że specyfika rynku suplementów diety, wynikająca z jednej strony ze względnej łatwości (w porównaniu do rynków OTC i Rx) wprowadzania produktów na rynek, zaś z drugiej na zazwyczaj krótszym (w stosunku do produktów leczniczych) cyklu życia produktu, stwarza warunki sprzyjające obrotowi markami, gdzie zasobniejsi gracze rynkowi nabywają produkty znajdujące się w fazie wzrostu sprzedaży i/lub posiadające potencjał wzrostu. Występuje przejmowanie marek z

rynku suplementów diety przez dużych graczy farmaceutycznych, mających zwiększone możliwości reklamowe i dystrybucyjne.

### 3) Rozwój sprzedaży pozaaptecznej suplementów diety

W ocenie Emitenta zwiększanie się pozaaptecznej sprzedaży suplementów diety jest umacniającym się trendem. Znaczący jest wzrost dystrybucji w kanale handlu wielkopowierzchniowego, jak również sprzedaży internetowej (sklepy specjalizujące się w sprzedaży suplementów diety np. Fresco, SFD, CRF, sklepy ze zdrową żywnością). Umacniają się także trendy związane ze zdrowym trybem życia, odżywianiem, dbaniem o dobrą kondycję i sylwetkę.

Trendowi temu nie przeciwdziałają podejmowane przez samorząd aptekarski kampanie wspierające sprzedaż apteczną, akcentujące wyższe bezpieczeństwo nabywania środków leczniczych w aptekach (odnośnie zapewnienia autentyczności danych środków leczniczych) oraz doradczą rolę farmaceutów w zakresie doboru nabywanych środków. Wpływ mogą natomiast mieć dyskutowane ograniczenia możliwości reklamy suplementów diety.

Jako szansę dla suplementów diety można paradoksalnie przedstawić plany ograniczenia pozaaptecznej sprzedaży leków OTC. Ich realizacja mogłaby potencjalnie wpłynąć na większą ekspozycję suplementów na półkach dotychczas zajmowanych przez leki OTC (stacje benzynowe, sprzedaż „przy kasach” w marketach itp.).

### 4) Rozwój marek własnych w sieciach aptecznych i hurtie aptecznym

W ocenie Emitenta ceny proponowane dla wyrobów marek własnych oraz promocja tych marek we współpracujących aptekach będą sprzyjać dalszemu, dynamicznemu wzrostowi tego segmentu rynku, co z kolei będzie wywierać presję cenową na cały rynek suplementów diety.

### 5) Lokowanie produkcji w Polsce

Przenoszenie produkcji kontraktowej ze strefy dolarowej i euro do Polski ze względu na bezpieczeństwo kursowe i niższe koszty produkcji, niż w krajach Europy Zachodniej.

### 6) Komplikacja uwarunkowań prawnych i nadzorczych

Możliwe są działania legislacyjne dotyczące dystrybucji aptecznej suplementów. Zaostrzenie przepisów jakościowych będzie miało wpływ na wzrost cen surowców i produktów. Kontrowersyjny wydaje się być projekt znakowania opakowań suplementów diety (niebieskim paskiem na opakowaniu).

Zmiana stawki VAT z 8% na 23% od 01.01.2018 r. może wywołać presję cenową (a co za tym idzie – zmniejszenie marż na produktach, zarówno u producentów kontraktowych, jak i u dystrybutorów) lub spadek popytu detalicznego przy wzroście ceny produktów z uwagi na podniesienie stawki VAT.

Za komplikację uznać można ograniczenie reklam suplementów zgodnie z zapowiadany projektami nowych regulacji prawnych – zmiany legislacyjne w UE dotyczące oświadczeń zdrowotnych i oświadczeń o statusie "pending".

## 4. Pozostałe informacje

### 4.1. Opis organizacji Grupy Kapitałowej Emitenta ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji oraz opis zmian w organizacji Grupy Kapitałowej emitenta wraz z podaniem ich przyczyn

Emitent tworzy Grupę Kapitałową w rozumieniu art. 4 pkt 16 Ustawy o Ofercie, w której skład wchodzi: Emitent jako jednostka dominująca w rozumieniu art. 4 pkt 14 lit. a Ustawy o Ofercie oraz podmioty zależne w stosunku do Emitenta – Grokam GBL sp. z o.o. z siedzibą w Mielcu oraz Avet Pharma Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Ponadto Emitent wchodzi w skład grupy kapitałowej w rozumieniu art. 4 pkt 16 Ustawy o Ofercie, w której spółką dominującą jest spółka Max Welt Holdings Limited. Max Welt Holdings Limited jest spółką dominującą w stosunku do Emitenta. Max Welt Holdings Limited na dzień 31 grudnia 2016 r. posiadała 13 653 000 sztuk akcji o jednostkowej wartości nominalnej 0,01 zł każda, o łącznej wartości nominalnej 136 530 zł, uprawniających do 13 653 000 głosów i reprezentujących odpowiednio 63,5% kapitału zakładowego i 63,5% głosów na WZ Emitenta.

Istotne podmioty zależne Emitenta to Grokam GBL oraz Avet Pharma. Emitent przed dniem 25 marca 2015 r. nie posiadał udziałów w Grokam, ani też akcji Avet Pharma. W dniu 25 marca 2015 roku uchwałą nr 3 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników sp. z o.o. (poprzednia forma prawna przed przekształceniem w S.A.) dokonano podwyższenia kapitału zakładowego poprzez zmianę umowy spółki z o.o. Kapitał zakładowy podwyższono o kwotę 35 000 zł poprzez utworzenie 700 nowych udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy. Nowoutworzone udziały zostały objęte przez dotychczasowych

wspólników Grokam i akcjonariuszy Avet Pharma i pokryte aportem w postaci: (i) 100 (sto) udziałów o wartości nominalnej 500 zł każdy w spółce Grokam, oraz (ii) 810 akcji imiennych zwykłych, serii A, (iii) 800 akcji na okaziciela zwykłych, serii B, (iv) 800 akcji na okaziciela zwykłych, serii C, spółki Avet Pharma. Podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane przez Sąd Rejonowy dla Łodzi – Śródmieścia w Łodzi XX Wydział KRS w dniu 29 kwietnia 2015 r. Wpis dokonanych zmian został ogłoszony w Monitorze Sądowym i Gospodarczym nr 90/2015 (4721) z 12 maja 2015 roku poz. 93084.

Emitent uzyskał status wyłącznego wspólnika Grokam (nabycie 100% udziałów) oraz wyłącznego akcjonariusza w Avet Pharma (nabycie 100% akcji) i tym samym doszło do utworzenia Grupy.

Grokam GBL sp. z o.o. z siedzibą w Mielcu (Rzeczpospolita Polska), pod adresem ul. Przemysłowa 10, 39-300 Mielec, prowadzi działalność w zakresie wytwarzania i pakowania suplementów diety. Emitent posiada 100 udziałów Grokam GBL sp. z o.o. o łącznej wartości nominalnej 50 000 zł, reprezentujących 100% kapitału i głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki.

Avet Pharma Rafał Biskup S.K.A. z siedzibą w Warszawie (Rzeczpospolita Polska) została przekształcona w Avet Pharma Sp. z o.o. z dniem 19 września 2016 r. Spółka kontynuuje działalność pod adresem ul. Fleminga 33B, 03-176 Warszawa, w zakresie sprzedaży suplementów diety, w tym sprzedaży prowadzonej przez Internet. Emitent posiada 2 410 akcji Avet Pharma Sp. z o.o. o łącznej wartości nominalnej 241 000 zł, reprezentujących 100% kapitału i głosów na walnym zgromadzeniu tej spółki.

W dniu 14 lipca 2015 r. dokonano zmiany wartości nominalnej jednej akcji Spółki z 50 zł do 0,01 zł. Tym samym kapitał akcyjny Spółki tworzył 18 500 000 akcji o wartości 0,01 zł.

W dniu 31 lipca 2015 r. Nadzwyczajne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło uchwałę nr 4, którą postanowiło o podwyższeniu w drodze subskrypcji otwartej oferty publicznej kapitału zakładowego Spółki o wartość od 0,01 zł do 50 000 zł poprzez emisję akcji w ilości nie mniejszej niż 1 sztuka, a nie większej niż 5 000 000 sztuk. Spółka w dniu 3 sierpnia 2015 r. złożyła wniosek do Komisji Nadzoru Finansowego o zatwierdzenie prospektu emisyjnego i dopuszczenie akcji Master Pharm S.A. do publicznego obrotu. Prospekt został zatwierdzony 23 listopada 2015 r.

Następnie w dniu 11 grudnia 2015 r. Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła wniosek Spółki o zawieszeniu Oferty Publicznej akcji z uwagi na niekorzystne otoczenie rynkowe w zakresie obrotu papierami wartościowymi na rynku regulowanym.

Oferta publiczna została odwieszona na wniosek Spółki w kwietniu 2016 r.

W dniu 25 kwietnia 2016 r. Zarząd Giełdy dopuścił do obrotu na Głównym Rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie 18 500 000 zwykłych akcji na okaziciela serii A i 3 000 000 zwykłych akcji na okaziciela serii B o nominalnej wartości 0,01 zł oraz 3 000 000 praw do akcji zwykłych na okaziciela serii B. Cena emisyjna została ustalona na 6 zł za jedną akcję. Cała emisja została objęta.

W dniu 20 kwietnia 2016 r. Zarząd Spółki – zgodnie z wcześniejszym upoważnieniem – oświadczył o podwyższeniu kapitału zakładowego o kwotę 30 000 zł oraz o opłaceniu akcji w pełnej wysokości 18 000 000 zł.

Zmiana wysokości kapitału akcyjnego została zarejestrowana w KRS postanowieniem Sądu w dniu 18 maja 2016 r.

	Liczba akcji /udziałów	Akcje/udziały zwykłe	Razem
Stan na 31 grudnia 2015 r.	18 500 000	18 500 000	18 500 000
Stan na 31 grudnia 2016	21 500 000	21 500 000	21 500 000

Wykaz znaczących akcjonariuszy Master Pharm S.A. na dzień 31 grudnia 2016 r. oraz na dzień publikacji Sprawozdania został przedstawiony w pkt. 2.2.4. Akcjonariat.

## 4.2. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

Z działalnością Grupy Kapitałowej oraz Emitenta związane są następujące czynniki ryzyka:

### a) Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną

Rozwój Grupy Emitenta uzależniony jest od sytuacji makroekonomicznej, w tym tempa wzrostu PKB, wzrostu płac realnych, wzrostu konsumpcji, wzrostu sprzedaży produktów spożywczych (zwłaszcza nie będących produktami pierwszej potrzeby), zwłaszcza na rynku krajowym. Do czynników istotnie oddziałujących na warunki prowadzenia działalności Emitenta zaliczyć można między innymi inflację, poziom stóp procentowych, podaż pieniądza i kredytu na rynku, poziom i zmiany PKB, kondycję finansową gospodarstw domowych, stopę bezrobocia. Negatywne zmiany czynników makroekonomicznych mogą utrudnić działalność Grupy Emitenta i obniżyć jej efektywność. Grupa podlega wpływom koniunktury gospodarczej, uzależnienie to dotyczy zwłaszcza koniunktury na rynkach suplementów diety, produktów leczniczych, produktów spożywczych, czy produktów spożywczych specjalnego przeznaczenia. Pogorszenie sytuacji makroekonomicznej Polski lub ogólne pogorszenie

sytuacji makroekonomicznej w Unii Europejskiej może skutkować negatywnymi dla Spółki zmianami na rynku suplementów diety. Istnieje ryzyko, że takie zmiany wpłyną negatywnie na skalę działalności Grupy, perspektywy jej rozwoju oraz osiągnięte wyniki finansowe.

**b) Możliwe zmiany legislacyjne dotyczące środków spożywczych**

W działalności Grupy zauważalna jest postępująca komplikacja uwarunkowań prawnych. Obserwowane zmiany, w szczególności przepisów dotyczących m.in. działalności gospodarczej, prawa pracy i ubezpieczeń społecznych, prawa żywnościowego, prawa farmaceutycznego, prawa systemu opieki zdrowotnej, mogą zmierzać w kierunku powodującym wystąpienie negatywnych skutków dla działalności Grupy. Nowe regulacje prawne mogą wiązać się z problemami interpretacyjnymi, niekonsekwentnym orzecznictwem sądów, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez organy administracji publicznej, brakiem spójności pomiędzy orzecznictwem sądów polskich a orzecznictwem unijnym, itp. W sposób szczególny ryzyko to istnieje w zakresie prawa podatkowego, z uwagi na duży wpływ unormowań oraz sposobu ich interpretacji w tym zakresie na sytuację finansową Emitenta. Istotnym źródłem ryzyka pozostają możliwe zmiany w zakresie przepisów regulujących wprowadzanie do obrotu produktów żywnościowych specjalnego przeznaczenia. Wprowadzenie niektórych zmian do obowiązujących przepisów mogłoby znacząco utrudnić, a nawet ograniczyć rozmiar prowadzonej przez Grupę działalności. Emitent wskazuje, iż ryzyko związane ze zmianami otoczenia prawnego polega w szczególności na opóźnieniu w dopasowaniu działalności Grupy do zmieniających się uwarunkowań prowadzonej działalności, co może negatywnie odbijać się na wynikach działalności gospodarczej Grupy. Spółki Grupy prowadzą działania mające na celu reagowanie na zmieniające się uwarunkowania otoczenia prawnego, nie ma jednak gwarancji co do skuteczności tych działań. Znaczące i gwałtowne zmiany uwarunkowań prawnych działalności oraz zbyt powolne dostosowanie się spółek Grupy do tych zmian mogą niekorzystnie wpłynąć na dalszą działalność Grupy, sytuację finansową, majątkową i gospodarczą spółek Grupy oraz perspektywy ich rozwoju poprzez ograniczenie możliwości zdobywania nowych kontraktów, konieczność obniżania stosowanych marż i cen, obniżenie przychodów oraz zysku, spadek wartości aktywów Grupy, konieczność zmian warunków umów, ograniczenie możliwości zamykania umów z zakładanym zyskiem, co z kolei może przełożyć się na pogorszenie sytuacji gospodarczej spółek Grupy

**c) Ryzyko związane z konkurencją na polskim rynku produkcji kontraktowej**

Grupa działa na wysoce konkurencyjnym rynku, gdzie o ograniczoną liczbę najbardziej atrakcyjnych zamówień (dużych klientów) ubiega się od kilku do kilkunastu podmiotów. Emitent nie jest w stanie do końca precyzyjnie ocenić siły podmiotów konkurencyjnych. Emitent wskazuje również, że na rynku mogą pojawiać się nowe podmioty konkurujące ze Spółką o rynek, w tym podmioty powiązane z dużymi klientami Emitenta i wykorzystujące taką pozycję do zdobycia zleceń. Konkurencyjność rynku generuje ryzyko ograniczenia zdolności osiągnięcia zaplanowanego udziału w rynku, a tym samym wartości realizowanych zamówień. Trudna do oceny jest również przyszła innowacyjność podmiotów konkurujących w kreacji nowych produktów, które mogłyby być zamawiane przez operatorów ważnych marek farmaceutycznych i suplementów diety. Sukcesy w walce konkurencyjnej notowane przez konkurentów Emitenta mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju, wyniki Spółki, a w konsekwencji na cenę rynkową Akcji.

**d) Ryzyko związane ze zmianami kursów walut**

Z tytułu realizowanej działalności importowej Grupa Emitenta narażona jest na ryzyko zmienności kursów walutowych, w szczególności waluty polskiej w relacji do euro (EUR), dolara amerykańskiego (USD). Ryzyko walutowe Emitenta wynika z uzyskiwania większości przychodów w Zł i ponoszenia niektórych kosztów (zwłaszcza importowanych substratów) nominowanych w powyżej wskazanych walutach. Zmienność kursów walutowych wpływa przede wszystkim na zmiany wartości kosztów Emitenta w przeliczeniu na Zł. Istnieje ryzyko niedopasowania transakcji i umów zawieranych przez Spółkę do zmian na rynku walutowym, co może wpłynąć na obniżenie rentowności działalności Emitenta. Na zmniejszenie ekspozycji Spółki na ryzyko zmienności kursów walutowych wpływają działania wdrożone w ramach utrwalonej praktyki dywersyfikacji ryzyk związanych z poszczególnymi walutami oraz wprowadzanie do umów, w których świadczenia stron nominowane są w walutach obcych, możliwości renegotjacji cen w przypadku określonej zmiany kursów walut. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitent nie stosuje zabezpieczeń otwartych pozycji walutowych, a Zarząd nie postrzega ryzyka kursowego jako istotnego zagrożenia dla poziomu realizowanej rentowności działalności operacyjnej.

**e) Ryzyko związane z uzależnieniem od głównych dostawców/odbiorców**

Emitent w toku prowadzonej działalności nabywa między innymi towary od podwykonawców (sprzedawane następnie klientom) oraz surowce, półprodukty i opakowania od dostawców do wytwarzania produktów. Groom w toku prowadzonej działalności nabywa między innymi surowce, półprodukty i opakowania od dostawców. Z kolei produkty Avet Pharma wytwarzane są wyłącznie w ramach Grupy poprzez Groom, a dostarczane przez Emitenta. Groom jest znaczącym dostawcą Emitenta. Wśród pozostałych dostawców, zapewniających dostawy wszystkich najważniejszych komponentów niezbędnych dla działalności Emitenta, Master Pharm ma możliwość zastąpienia dostaw, materiałów lub usług dostawami realizowanymi przez inne podmioty, wobec czego Emitent nie jest od takich dostawców uzależniony. Powyższe dotyczy w szczególności możliwości zastąpienia przez Emitenta poszczególnych dostawców składników niskoprzetworzonych. Podobnie Groom posiada możliwość zastąpienia dostawców, w tym dostawców składników niskoprzetworzonych innymi dostawcami.



Monitorowanie relacji z dostawcami Emitenta odbywa się na bieżąco. Natomiast z uwagi na wyłączną kontrolę nad Grokom, Emitent nie odnotowuje ryzyka Grokam jako podwykonawcy, jednak w przypadku wystąpienia w Grokam zakłóceń procesów produkcyjnych (np. w wyniku awarii w większych rozmiarach, pożaru) Emitent byłby zmuszony poszukiwać zamiennych rozwiązań biznesowych z podmiotami spoza Grupy. Zakłócenia procesów produkcyjnych w Grokam mogłyby także wywrzeć niekorzystny wpływ na Avet Pharma i zmusić tę spółkę do poszukiwania innego producenta jej produktów.

#### f) Ryzyko utraty należności

Grupa notuje w swojej działalności ryzyko kredytowe, rozumiane jako prawdopodobieństwo niewypełnienia zobowiązań przez dłużników. Ryzyko kredytowe dotyczy przede wszystkim należności z tytułu dostaw i usług. Grupa ogranicza ryzyko nieściągalności należności z tytułu dostaw i usług poprzez udzielanie kredytów kupieckich firmom sprawdzonym, wiarygodnym, z co najmniej kilkumiesięczną historią współpracy. Ewentualny kredyt kupiecki udzielany jest do określonego limitu, w zależności od skali współpracy, kondycji finansowej kontrahenta, jego pozycji rynkowej i wiarygodności oraz przedłożonych zabezpieczeń. Udzielone limity kupieckie objęte są stałym monitoringiem oraz wewnętrznym systemem raportowania. W ramach procesu zarządzania ryzykiem kredytowym Grupa stosuje wobec kontrahentów wypracowane w toku działalności warunki opustów i rabatów stosowanych w razie terminowych płatności, a także procedurę kontroli uwzględniającą m.in. możliwość blokowania dostarczania produktów przy przekroczeniu limitu bądź wstrzymaniu płatności. Klienci rozpoczynający współpracę ze spółkami Grupy i nielegitymujący się dostateczną wiarygodnością finansową składają zamówienia Emitentowi, opłacając je zaliczką przed nabyciem surowców przez Emitenta oraz regulując resztę należności przed zwolnieniem towaru z magazynu producenta. Emitent nie ma gwarancji skuteczności zarządzania ryzykiem kredytowym. Błędne działania wdrożone w powyższym zakresie stanowią mogą przyczynę poniesienia przez Grupę Emitenta strat finansowych stanowiących nieodzyskane należności od kontrahentów.

### 4.3. Informacje o dywidendzie

W dniu 23 czerwca 2016 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Master Pharm S.A. podjęło uchwałę w sprawie podziału zysku Spółki za rok obrotowy 2015 i wypłaty dywidendy, w myśl której dokonano podziału zysku netto osiągniętego przez Spółkę w roku obrotowym 2015 (6 339 tys. zł) w następujący sposób:

1. Kwotę 4 085 tys. zł przeznaczono do podziału pomiędzy akcjonariuszy jako dywidendę,
2. Kwotę 2 254 tys. zł przeznaczono na kapitał rezerwowy Spółki na pokrycie strat lub inwestycje, z zastrzeżeniem możliwości zmiany przeznaczenia powyższego kapitału rezerwowego w przyszłości.

Na dzień podjęcia uchwały na jedną akcję Master Pharm S.A. z tytułu dywidendy przypadła kwota 0,19 zł, natomiast liczba akcji Master Pharm S.A. uprawnionych do dywidendy wyniosła 21 500 000. Dzień dywidendy ustalono na 7 lipca 2016 r. Dywidenda została wypłacona 8 sierpnia 2016 r.

**Polityka dywidendy Master Pharm S.A.** zakłada wypłatę dywidendy w zakresie, w jakim Spółka będzie posiadała odpowiednie środki pieniężne i kwoty, biorąc pod uwagę czynniki mające wpływ na sytuację finansową Spółki, jej wyniki działalności i wymogi kapitałowe. W szczególności, rekomendacje Zarządu w zakresie wypłaty dywidendy zależą od:

- wysokości osiągniętego zysku,
- uzyskania przez Grupę finansowania zewnętrznego na realizację strategii,
- potrzeb związanych z nakładami inwestycyjnymi Grupy,
- możliwości Spółki do wypłaty dywidendy od spółek zależnych.

Zarząd Master Pharm S.A. zakłada wypłatę dywidendy w wysokości do 50% skonsolidowanego zysku netto za dany rok obrotowy.

### 4.4. Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach

Grupa Kapitałowa Master Pharm prowadzi zróżnicowaną działalność w zakresie produkcji i wprowadzania do obrotu suplementów diety i innych środków żywnościowych posiadających właściwości wspomagające zdrowie, środków spożywczych specjalnego przeznaczenia żywieniowego, kosmetyków, wyrobów medycznych oraz preparatów spożywczych.

Master Pharm S.A. świadczy również usługi doradcze (usługi te z reguły chronologicznie poprzedzają zarządzanie produkcją) w zakresie kontraktowego projektowania (opracowywania na zlecenie koncepcji produktów), formułacji (opracowywania receptur) oraz doradztwa w toku rejestracji i produkcji produktów. Ponadto spółka oferuje usługi w zakresie konsultingu farmaceutycznego, marketingu farmaceutycznego i pośrednictwa handlowego.

Grupa Kapitałowa wyodrębniła główne segmenty operacyjne związane z działalnością spółek Grupy – są to produkcja i sprzedaż produktów pod marką własną, produkcja kontraktowa oraz pozostała sprzedaż, w tym towarów. Pozostała działalność nie stanowi istotnego udziału w przychodach i nie wymaga wyodrębnienia.

Ewidencja księgowa w latach 2012-2015 nie pozwalała na wiarygodne przedstawienie wyników działalności w podziale na rodzaje działalności bądź rynki geograficzne. Z tego powodu dane według segmentów operacyjnych zostały zaprezentowane tylko za prezentowany okres.

**Przychody segmentów operacyjnych:**

2016 (tys. zł)	Sprzedaż produktów pod marką własną	Produkcja kontraktowa	Pozostała działalność	Wyłączenia konsolidacyjne	Razem
Przychody ze sprzedaży klientom zewnętrznym	15 274	33 225	408	-	48 908
Sprzedaż między segmentami	7 520	19 908	70	(27 498)	-
Koszty operacyjne segmentu	14 755	24 248	277	-	139 280
Koszty pomiędzy segmentami	7 043	19 912	61	(27 017)	-
Wynik segmentu	996	8 973	140	(481)	9 628
Przychody i koszty pozostałe oraz finansowe					(286)
Podatek dochodowy					(1 942)
Wynik netto					7 400
Aktywa trwale segmentu	1 806	37 390	-	-	39 288
<i>W tym wartość firmy</i>		25 271	-	-	25 271
Aktywa obrotowe segmentu	12 391	48 440	-	(15 497)	41 531
Zobowiązania i rezerwy segmentu	12 828	11 947	-	(15 070)	6 003

**Struktura przychodów wg rodzajów:**

(tys. zł)	2016	2015
Sprzedaż produktów	46 227	40 312
Sprzedaż towarów	1404	5 926
Przychody z tytułu usług	1 047	1 420
Sprzedaż materiałów	230	499
Sprzedaż praw do licencji produktu	-	893
<b>Razem</b>	<b>48 908</b>	<b>49 050</b>

Przychody ze sprzedaży towarów w 2015 r. obejmują towary nabyte poza Grupą Kapitałową oraz przychody ze sprzedaży towarów sprzedanych przez Master Pharm do Avet Pharma w I kw. 2015 r.

**Przychody wg klientów:**

(tys. zł)	2016	2015
odbiorca 1	13 067	11 226
odbiorca 2	647	368
Avet Pharma	7 515	1 265
odbiorca 4	103	2 229
odbiorca 6	1 276	2 336
odbiorca 7	2 611	1 481
odbiorca 8	-	304
odbiorca 10	511	401
odbiorca 11	1 266	1 296

odbiorca 12	1 500	1 397
odbiorca 16	112	856
odbiorca 17	1 383	2 335
odbiorca 18	3	541
odbiorca 19	2 865	5 194
odbiorca 20	945	911
odbiorca 21	1 186	1 885
odbiorca 22	449	947
odbiorca 23	1 346	643
odbiorca 24	3 048	501
odbiorca 25	781	457
odbiorca 26	748	-
odbiorca 27	1 175	262
odbiorca 28	2 459	-
odbiorca 29	1 466	-
Pozostali klienci	2 446	12 934
<b>Razem</b>	<b>48 908</b>	<b>49 050</b>

W tabeli powyżej zachowano oznaczenie kontrahentów Grupy, jak wymienione w prospekcie emisyjnym. Z odbiorcami 5, 9 oraz 13-15 nie dokonywano w latach 2015-2016 transakcji handlowych. Portfolio klientów ulega zmianom w czasie. Spółki Grupy nawiązują nowe relacje biznesowe, które generują zakładane przychody, co widoczne jest poprzez ujęte w zestawieniu informacje o przychodach z klientem 26, lub zwiększają obroty z klientami w stosunku do poprzedniego okresu np. klienci 23, 24 i 27.

#### Sprzedaż wybranych produktów Avet Pharma w 2016 r.:

(zł)	rdr	2016	2015
MORWA BIAŁA PLUS TOTAL	-6,6%	2 362 830	2 530 952
INERBIOTYK C TOTAL	49,0%	2 264 044	1 519 742
MAGNEZ B6	26,5%	2 134 362	1 686 778
MŁODY JĘCZMIEŃ SLIM FORTE TOTAL	181,8%	2 126 732	754 636
MEGA TRAN TOTAL	-5,6%	1 811 260	1 918 817
MEGA KRZEM Z METIONINĄ TOTAL	38,3%	601 918	435 081
KONTRAKTY /WATROMIX/FLORSTYLE	42,3%	572 049	402 090
WITAMINA C 200MG TOTAL	8,4%	484 274	446 730
LECYTYNA PLUS	6,8%	477 824	447 427
SINAVET	99,6%	267 464	134 021
<b>Razem</b>	<b>25,3%</b>	<b>15 177 408</b>	<b>12 112 065</b>

#### 4.5. Informacje o rynkach zbytu

**Głównym dostawcą** Master Pharm S.A. jest Grokam GBL Sp. z o.o., w pozostałym zakresie dostawcami surowców i półproduktów są ich renomowani dystrybutorzy. Emitent korzysta też z dostawców zagranicznych. Spółka zawsze ma możliwość zakupu danego surowca u kilku dostawców, unikając ryzyka uzależnienia się od jednego z nich. W przypadku konieczności zapewnienia bezpieczeństwa dostaw zawierane są umowy gwarantujące ciągłość dostaw i wyłączność w pozyskiwaniu surowca dla danego klienta Spółki. Podobna strategia jest wdrożona w przypadku wykonawców usług dodatkowych np. drukarni opakowań, instytutów badawczych, firm transportowych. Spółka na bieżąco zarządza procesem łańcucha dostaw surowców, półproduktów i usług, które musi wykorzystywać do swojej działalności.

Spółka planuje rozbudowę działu handlowego i wdrażanie nowych projektów handlowych dotyczących produktów i działań marketingowych. Efekty tej działalności będzie można ocenić na koniec 2017 r.

Działalność spółki ma się charakteryzować ciągłym wzrostem ilości zawieranych kontraktów na produkcję kontraktową, dzięki pozyskiwaniu nowych klientów krajowych i zagranicznych oraz przy obsłudze dotychczasowych klientów, co wpłynie na wzrost przychodów a w konsekwencji zysków z prowadzonej działalności.

W tym celu spółka podjęła m.in. starania o przyznanie dofinansowania z środków unijnych z Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Łódzkiego 2014-2020, Osi Priorytetowej: Innowacyjna Gospodarka, Działanie: II.2: Internacjonalizacja przedsiębiorstw, Poddziałania: II.2.1.: Modele biznesowe MŚP, Konkurs nr: RPLD.02.02.01-IP.02-10-006/16. Z przyznanych środków została sfinansowany projekt „Internacjonalizacja Master Pharm poprzez opracowanie strategii wejścia na rynki eksportowe oraz zwiększenia międzynarodowej ekspansji firmy.” W ramach projektu spółka będzie uczestniczyła w wybranych międzynarodowych imprezach targowych organizowanych poza terytorium RP.

**Głównymi kontrahentami (klientami, zlecającymi) Master Pharm S.A.** są duże firmy farmaceutyczne - producenci leków gotowych i innych produktów leczniczych, którzy wyprodukowane przez Spółkę produkty wprowadzają do obrotu konsumenckiego poprzez sieci dystrybucji (hurtownie, apteki, drogerie, sklepy itp.) pod własnymi markami, w tym Avet Pharma. Spółka nawiązuje również współpracę z mniejszymi podmiotami, dywersyfikując swój portfel klientów.

Produkcja, której realizacją na zlecenie zarządza Master Pharm S.A., przeznaczona jest przez klientów głównie na rynek polski. Równocześnie spółka na zlecenie niektórych klientów produkuje suplementy przeznaczone na eksport – przede wszystkim na rynek Europy Środkowo-Wschodniej, a także do Wielkiej Brytanii, USA, Uzbekistanu, Kazachstanu, Mołdawii oraz Kuwejtu.

**Avet Pharma** oferuje swoje produkty przede wszystkim na rynku polskim. Ponad 80% sprzedaży suplementów diety jest realizowana w kanale aptecznym, pozostała w kanale pozaaptecznym (sieci handlowe, sklepy zielarskie). Rynek apteczny suplementów w Polsce charakteryzuje się dynamicznym wzrostem, wysoką konkurencją cenową i dużym usieciowieniem odbiorców aptecznych. Szacuje się, że ok. 60% suplementów jest dystrybuowana przez sieci apteczne. Charakterystyczna dla rynku aptecznego suplementów w Polsce jest również jego sezonowość. W przypadku Avet Pharma największe sprzedaże generowane są w I i IV kw., gdy najlepiej sprzedają się produkty z kategorii wzmacniającej odporność (Mega Tran, Inerbiotyk C, Witamina C, Sinavet). Sezonowości sprzedaży nie obserwujemy w odniesieniu do głównej marki Morwa Biała Plus. W II i III kw. obserwujemy wzrost sprzedaży produktów z kategorii włosy i paznokcie (Mega Krzem z metioniną) oraz produktów stosowanych w kontroli masy ciała (Młody Jęczmień Forte SLIM). Firma cały czas wprowadza nowe produkty, dopasowując swoje portfolio do sezonowości i potrzeb rynku. W 2016 r. marka Młody Jęczmień Forte Slim została wyróżniona przez konsumentów godłem DOBRA MARKA 2016 w plebiscycie organizowanym przez Biznes Trendy i potroiła swoją sprzedaż w porównaniu do 2015 r. Avet Pharma oferuje swoje produkty także w kanale internetowym poprzez własny sklep [www.avetpharmasklep.pl](http://www.avetpharmasklep.pl) oraz poprzez współpracę z największymi aptekami internetowymi w Polsce. Według Google największym zainteresowaniem konsumentów w sieci cieszą się suplementy na odchudzanie.

W kanale pozaaptecznym Avet Pharma oferuje swoje produkty, współpracując z sieciami handlowymi: Hebe i Carrefour. Firma jest obecna w tym kanale również dzięki produkcji kontraktowej dla dostawców, działających na rynku spożywczym. Avet Pharma oferuje produkty także na rynkach zagranicznych, takich jak: Nigeria, Węgry, Kuwejt, dzięki współpracy z partnerami, działającymi na wymienionych rynkach. Firma prowadzi rejestrację kolejnych produktów na tych rynkach w celu rozszerzenia sprzedaży.

#### Przychody Grupy Kapitałowej od odbiorców zewnętrznych wg krajów, w oparciu o miejsce docelowe odbiorcy:

(tys. zł)	2016	2015
Polska	46 159	45 938
Pozostałe kraje	2 749	3 112
<b>Razem</b>	<b>48 908</b>	<b>49 050</b>

Pozycje przychodów w poszczególnych krajach uwzględnionych w segmencie pozostałych krajów nie są istotne.

#### 4.6. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

Master Pharm w dniu 24 marca 2015 r. wniósł powództwo przeciwko Domowi Maklerskiemu PEKAO o odszkodowanie w wysokości 112 509,41 zł tytułem poniesionej szkody na skutek opóźnień w realizacji zlecenia przeniesienia własności akcji wydanych w ramach dywidendy rzeczowej (zlecenie złożono w grudniu 2012 r. zaś jego realizacja nastąpiła w marcu 2013 r.) 15 000 zł tytułem poniesionych kosztów oszacowania szkody oraz odsetek od nich. W dniach 26 września oraz 28 września 2016 r. odbyły się dwie pierwsze rozprawy. Postępowanie zostało zakończone zawarciem ugody w dniu 12 stycznia 2017 r. na kwotę 50 000 zł. Następnie w skutek dalszych porozumień kwota ugody zostanie rozliczona poprzez podpisany aneks do umowy o prowadzenie głównego rachunku bankowego Emitenta i ustalenie, że w okresie od 1 stycznia 2017 r. do 30 kwietnia 2018 r. Emitent nie będzie obciążany żadnymi opłatami z tytułu prowadzenia rachunku.

Dnia 28 października 2016 r. został wniesiony i opłacony przez Master Pharm pozew przeciwko podwykonawcy związany z reklamacją jednego z odbiorców, opisaną w prospekcie emisyjnym. Pozew opiewa na kwotę 1 775 388 zł tytułem zapłaty poniesionych kosztów. Pozwany odrzucił możliwość zawarcia ugody przedsądowej. Właściwy Sąd wyznaczył pierwszy termin rozprawy w sprawie na 17 maja 2017 r.

Wnioskiem z dnia 10 stycznia 2017 r. Master Pharm wnioskiem złożonym do właściwego sądu zawezwał jednego z klientów do próby ugodowej w sprawie o zapłatę kwoty 485 598,36 zł (słownie: czterysta osiemdziesiąt pięć tysięcy pięćset dziewięćdziesiąt osiem złotych 36/100) wraz z ustawowymi odsetkami za opóźnienie w transakcjach handlowych liczonymi od dnia wymagalności wskazanego w wezwaniu do zapłaty z dnia 30 listopada 2016 r., tj. od dnia 20 grudnia 2016 r. do dnia zapłaty, tytułem zapłaty ceny za zamówiony i nieodebrany towar na podstawie umowy ramowej dotyczącej wytwarzania suplementów diety i środków specjalnego przeznaczenia medycznego z dnia 16 czerwca 2015 r. Dnia 20 lutego 2017 r. odbyło się posiedzenie sądu w sprawie, na którym nie doszło do zawarcia ugody. Klient nadal kwestionuje zasadność roszczenia. W wyniku wniesienia wniosku ponownie rozpoczął bieg przedawnienia roszczenia. Kolejnym krokiem formalnym może być wniesienie powództwa o zapłatę.

Avet Pharma, jednostka zależna Emitenta, jest stroną postępowania sądowego prowadzonego przeciwko Paramedica S.C. Paweł Bernaciak, Tomasz Szymański S.C. o nienależyte wykonanie produkcji kontraktowej dezodorantów roll-on. Avet Pharma żąda kwoty 267 171,20 zł, tytułem zwrotu ceny za wadliwe dezodoranty oraz z tytułu naprawienia szkody wynikającej z tych wad (roszczenie o naprawienie szkody to 1 476,00 zł, praktycznie całe roszczenie dotyczy zwrotu ceny). Podstawą roszczeń są przepisy o rękojmi. Z ostrożności procesowej, wynikającej z zarzutu pozwanych dotyczącego wygaśnięcia roszczenia z rękojmi z uwagi na upływ 1 roku (sprawa toczy się wg już nieobowiązujących przepisów Kc), Avet Pharma domaga się ww. kwoty jako odszkodowania z tytułu nienależycie wykonanej umowy dostawy. Pozwany kwestionuje żądania Avet Pharma i domaga się oddalenia powództwa w całości. Zarzuca upływ terminu roszczeń z tytułu rękojmi, kwestionuje istnienie wady. Obie strony wniosły o przeprowadzenie dowodu na opinii instytutu naukowego, na okoliczność stwierdzenia czy dezodoranty były wadliwe, a jeśli tak, jaka to wada i czym była spowodowana. Oprócz tego w sprawie przesłuchiwani są świadkowie. Opinia instytutu została przedstawiona. W toku rozprawy w dniu 24 września 2015 r. strony zadawały pytania biegłemu dotyczące przedstawionej opinii. Sąd zdecydował, że opinia ma zostać uzupełniona. Kolejna rozprawa, zakończyła się wyrokiem. Wyrok został ogłoszony 16 listopada 2016r. W ramach wyroku Sąd odrzucił roszczenia Avet Pharma, uzasadniając wyrok niedostatecznym wykazaniem wartości szkody, nie kwestionując faktu wystąpienia szkody powodującej reklamację. Dnia 18 stycznia 2017 r. Avet Pharma wniosła apelację od wyroku. Spółka oczekuje rozpatrzenia wniosku i wyznaczenia terminu rozprawy apelacyjnej.

#### 4.7. Opis struktury głównych lokat kapitałowych lub głównych inwestycji kapitałowych dokonanych w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta w danym roku obrotowym

W 2016 r. nadwyżki środków pieniężnych Grupa lokowała na krótkoterminowych depozytach bankowych. Emitent posiada także akcje w Budowlani Rugby S.A o wartości nominalnej 25 tys. zł. Grupa nie dokonywała innych inwestycji kapitałowych w 2016 r.

#### 4.8. Informacje o zawartych umowach

Jako podstawowe kryterium istotności dla ujawnienia w niniejszym dokumencie umów zawartych przez Emitenta oraz podmioty dominujące lub zależne od Emitenta, przyjęto kryterium istotności zgodne z definicją znaczącej umowy z rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim z dnia 19 lutego 2009 r., tekst jednolity z dnia 27 czerwca 2013 r. (Dz.U. z 2014 r. poz. 133 z późn. zm.), dla której przedmiot ma wartość co najmniej 10% wartości kapitałów własnych Emitenta, wykazanej w ostatnim opublikowanym sprawozdaniu finansowym Emitenta. Kryterium pomocniczym stosowanym przez Emitenta jest potencjalny wpływ ujawnianych informacji na sytuację gospodarczą, majątkową lub finansową Emitenta, podmiotu dominującego lub podmiotów zależnych od Emitenta oraz perspektywy ich rozwoju. Tak ustalone kryterium pozwala na ujawnienie dodatkowych umów, których wartość jest mniejsza niż wartość ustalona na podstawie ww. kryterium podstawowego.

W 2016 r. umowa z jednym z klientów Emitenta ze względu na obroty w ujęciu narastającym spełniła kryterium istotności. Z uwagi na obowiązującą poufność w ramach zawartej umowy handlowej Emitent nie ujawnia nazwy klienta. Obroty z tym klientem wyniosły w 2016 r. 13 067 tys. zł. Drugim największym odbiorcą jest spółka z Grupy Kapitałowej - Avet Pharma Sp. z o.o. z obrotami 7 515 tys. zł.

#### 4.9. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych

##### **Inwestycje Master Pharm**

Inwestycje w rzeczowe aktywa trwałe, które były dokonywane w omawianym okresie przez Master Pharm to: remont i adaptacja budynku produkcyjnego w Łodzi wraz z projektami – kwota 2 228 tys. zł, zakup maszyn i urządzeń w kwocie 1 748 tys. zł (urządzenia wymagające montażu po dniu bilansowym) oraz inne środki trwałe w kwocie 66 tys. zł. W tym zostały zakupione następujące urządzenia: linia do wytwarzania kapsułek miękkich, linia do konfekcjonowania (tabletek, kapsułek) w butelki typu PET wraz z etykietowaniem, trzy automatyczne linie blistrujące, automatyczna kartoniarka do linii blistrującej.

Na wyposażenie laboratorium rozwojowego wydano kwotę 107 tys. zł.

Inwestycje kapitałowe nie były prowadzone. Wszystkie inwestycje prowadzone są ze środków własnych Emitenta.

##### **Inwestycje Grokam**

W 2016 r. Grokam dokonał następujących inwestycji: inwestycja w obcym środku trwałym – adaptacja na pomieszczenia produkcyjne 223 tys. zł, zakup maszyn i urządzeń w kwocie 1 871 tys. zł, w tym: linii technologicznej do wytwarzania granulatów wieloskładnikowych (granulator), linii do produkcji peletek na skalę laboratoryjną i przemysłową, kapsułkarki, linii do automatycznego pakowania tabletek i kapsułek (butelkowanie i etykietowanie) w kwocie 25 tys. zł, trzy wózki widłowe o wartość inwestycji 89 tys. zł, doposażenie magazynów w regały magazynowe 38 tys. zł. Inwestycje kapitałowe nie były prowadzone.

##### **Inwestycje Avet Pharma**

Avet Pharma nie dokonywała inwestycji w 2016 r.

##### **Inwestycje prowadzone na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania**

Za kryterium istotności przyjęto łączną wartość danej inwestycji wynoszącą co najmniej 10% wartości kapitałów własnych Emitenta. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitent nie prowadzi istotnych inwestycji. Trwają negocjacje o akwizycji podmiotu z branży farmaceutycznej, co mogłoby się wiązać ze spełnieniem powyższego kryterium.

#### 4.10. Informacje o transakcjach zawartych przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe

W 2016 r. Emitent i podmioty powiązane dokonywały wzajemnych transakcji o charakterze wynikającym z bieżącej działalności na warunkach nieodbiegających od warunków rynkowych.

#### 4.11. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek

W 2016 r. Emitent i podmioty powiązane nie zaciągnęły i nie wypowiedziały żadnej umowy dotyczącej kredytów bądź pożyczek.

#### 4.12. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach

W 2016 r. Emitent nie udzielał pożyczek.

#### 4.13. Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach

W 2016 r. Emitent nie udzielił ani nie otrzymał poręczeń i gwarancji.

#### 4.14. Informacje o emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem wraz z opisem wykorzystania przez Emitenta wpływów z emisji papierów wartościowych

Na podstawie Uchwały nr 4 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 31 lipca 2015 r., w dniach 13-15 kwietnia 2016 r. została przeprowadzona publiczna oferta akcji serii A i B. Oferowane akcje zostały przydzielone 20 kwietnia 2016 r. Przedmiotem sprzedaży i subskrypcji było odpowiednio 1 850 000 akcji zwykłych na okaziciela serii A oraz 3 000 000 akcji zwykłych na okaziciela serii B. Akcje serii A i B były nabywane (obejmowane) po cenie emisyjnej 6,00 zł za jedną akcję. Wartość przeprowadzonej oferty wyniosła 29 100 000 zł, z czego wpływy brutto do Spółki z emisji wyniosły 18 000 000 zł. W ramach publicznej oferty zapisy na akcje złożyły łącznie 74 osoby, w tym: 35 w transzy Inwestorów Indywidualnych oraz 39 w transzy Inwestorów Instytucjonalnych.

Wpływy z emisji Akcji serii B zostały wykorzystane w następujący sposób:

1. Wyposażenie istniejącego zakładu w Łodzi – 3 976 tys. zł, w tym 1 748 zł maszyny i urządzenia.
2. Dopuszanie zakładu Grokam – 2 246 tys. zł, w tym 223 tys. zł adaptacja pomieszczeń produkcyjnych.
3. Budowa i wyposażenie nowego zakładu Grokam w Mielcu (rozbudowa obecnego zakładu – inwestycja w obce środki trwałe) – 0 zł.
4. Wsparcie działalności marketingowej Avet Pharma – 1 000 tys. zł (przekazane w formie pożyczki w lutym 2017 r.)
5. Akwizycje – 0 zł.

Do realizacji zamierzonych celów inwestycyjnych wspierających Emitenta i spółki Grupy Emitent planuje wykorzystać w całości środki pochodzące z emisji Akcji Serii B, a w przypadku zapotrzebowania przewyższającego je – również środki własne oraz dostępne kredyty bankowe.

#### 4.15. Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok

Emitent nie publikował wcześniej prognoz wyników finansowych na 2016 r.

#### 4.16. Ocena, wraz z uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi

Spółka nie posiadała dotąd i nic nie wskazuje na wystąpienie problemów ze zdolnością wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań w dającej się przewidzieć przyszłości. Zidentyfikowane ryzyka związane z działalnością Spółki opisano w punkcie 4.2. niniejszego sprawozdania z działalności. Zarząd nie zidentyfikował jednakże żadnych istotnych zagrożeń wynikających z przedstawionych ryzyk.

#### 4.17. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Emitent zamierza finansować przedsięwzięcia inwestycyjne środkami własnymi oraz kapitałem obcym. W ocenie Zarządu aktualnie nie występują większe zagrożenia, mogące negatywnie wpłynąć na realizację zamierzeń inwestycyjnych w przyszłości.

#### 4.18. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i Grupą Kapitałową

W 2016 r. nie nastąpiły zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Grupą Master Pharm.

#### 4.19. Umowy zawarte między Emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Emitenta przez przejęcie

Zawarte umowy nie przewidują rekompensat w przypadku rezygnacji lub zwolnienia osób zarządzających.

#### 4.20. Wynagrodzenia Zarządu i Rady Nadzorczej

Osoba	Funkcja pełniona w organach Emitenta	Rok zakończony 31 grudnia 2016 w tys. zł	
		w Master Pharm SA	w pozostałych Spółkach Grupy
Jacek Franasik	Prezes Zarządu	364 137,59	0,00
Rafał Biskup	Członek Zarządu	12 000,00	45 600,00
Marcin Konarski	Przewodniczący Rady Nadzorczej	8 781,82	0,00
Stanisław Klimczak	Zastępca przewodniczącego Rady Nadzorczej	4 390,74	0,00
Tomasz Grzesiek	Członek Rady Nadzorczej	4 390,74	262 605,00
Marek Gołaszczuk	Członek Rady Nadzorczej	4 390,74	262 605,00
Jan Franasik	Członek Rady Nadzorczej	4 390,74	0,00

#### 4.21. Informacja o wszelkich zobowiązaniach wynikających z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących

Na dzień 31 grudnia 2016 r. nie wystąpiły zobowiązania wynikające z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących.

#### 4.22. Łączna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji (udziałów) Emitenta oraz akcji i udziałów odpowiednio w podmiotach powiązanych Emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta

Spośród osób zarządzających i nadzorujących Spółkę, zgodnie z posiadanymi przez nią informacjami, akcje jednostki dominującej na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania posiadali:

Osoba	Liczba akcji	Wartość nominalna
Jacek Franasik* – Prezes Zarządu	13 653 000	136 530,00
Rafał Biskup – Członek Zarządu	328 500	3 285,00
Tomasz Grzesiek – Członek RN	4 500	45,00
Marek Gołaszczuk – Członek RN	4 500	45,00

\*Za pośrednictwem Max Welt Holdings Limited



#### 4.23. Informacje o znanych Emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy

Według stanu wiedzy Emitenta nie istnieją żadne aktualne umowy, których realizacja może w późniejszej dacie spowodować zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

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

Spółka nie dokonywała emisji akcji skierowanych do kadry Spółki. Spółka dopuszcza w przyszłości możliwość stworzenia programu motywacyjnego skierowanego do kadry Grupy Kapitałowej opartego o akcje Spółki.

#### 4.25. Informacje o audytorach

W dniu 7 lipca 2016 r. została podpisana Umowa o przegląd i badanie sprawozdań finansowych („Umowa”).

Szczegółowe informacje na temat warunków umowy zostały zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok 2016, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej w Pkt. 5 tego sprawozdania „Oświadczenie Zarządu o zgodności zasad rachunkowości oraz o wyborze podmiotu uprawnionego do badania.”

(tys. zł)	2016	2015
<b>Wynagrodzenie należne za rok obrotowy, w tym:</b>	65,5	130
badanie sprawozdań finansowych:		
- jednostkowych	18	24
- skonsolidowanych	9	12
- półrocznych jednostkowych i skonsolidowanych	0	18
przeгляд półrocznych sprawozdań finansowych	13,5	5
badanie planu przekształcenia Avet Pharma	6	
inne usługi poświadczające (szacunki)	8	63
usługi doradztwa podatkowego	-	-
pozostałe usługi:	11	13

Spółka dominująca korzystała z usług wyżej wymienionego audytora – na podstawie umowy z dnia 26 marca 2015 r. w zakresie: badania planu przekształcenia spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną, badania historycznych informacji finansowych zamieszczonych w prospekcie emisyjnym, przygotowania opinii o danych finansowych pro forma za 2014 r. oraz I półrocze 2015 r., zbadania szacunkowych wybranych danych finansowych za 2015 r. Ponadto Spółka konsultowała przygotowywanie skróconych kwartalnych sprawozdań finansowych wg MSSF. Badanie sprawozdań finansowych jednostkowych i skonsolidowanych oraz badanie szacunkowych danych finansowych zostało zafakturowane w 2016 r.

Ponadto podmiot uprawniony do badania wskazany powyżej dokonywał badania sprawozdań jednostkowych podmiotów zależnych za rok 2014, 2015 i rok 2016 – na podstawie zawartych odrębnie umów, a także dokonywał badania półrocznych pakietów konsolidacyjnych tych Spółek.

## 5. Ład korporacyjny

### 5.1. Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega Emitent oraz miejsca, gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny

Master Pharm S.A. w 2016 r. stosowała wprowadzone Uchwałą Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 13 października 2015 r. „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016” z wyjątkami opisanymi poniżej. Pełne brzmienie zasad zamieszczone jest na stronie:

[https://static.gpw.pl/pub/files/PDF/inne/GPW\\_1015\\_17\\_DOBRE\\_PRAKTYKI\\_v2.pdf](https://static.gpw.pl/pub/files/PDF/inne/GPW_1015_17_DOBRE_PRAKTYKI_v2.pdf)

### 5.2. W zakresie, w jakim Emitent odstąpił od postanowień stosowanego zbioru zasad ładu korporacyjnego, wskazanie tych postanowień oraz wyjaśnienie zasad odstąpienia

W 2016 r. Spółka nie stosowała następujących zasad:

**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,

Spółka nie stosuje powyższej zasady.

*Komentarz spółki: Skład Zarządu Master Pharm oraz Rady Nadzorczej Master Pharm jest zróżnicowany w szczególności pod względem wykształcenia, wieku i doświadczenia zawodowego. Organy te nie są zróżnicowane pod względem płci. Wynika to z faktu, iż funkcje członków organu zarządzającego i nadzorczego powierzone zostały konkretnym osobom niezależnie od ich płci według merytorycznego przygotowania oraz doświadczenia tych osób.*

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

Spółka nie stosuje powyższej zasady.

*Komentarz spółki: Spółka nie przewiduje transmisji obrad walnego zgromadzenia z uwagi na konieczność poniesienia znaczących kosztów oraz przeprowadzenia wielu czynności techniczno-organizacyjnych związanych z przygotowaniem obrad takiego walnego zgromadzenia.*

**I.Z.1.20.** zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia, w formie audio lub wideo,

Spółka nie stosuje powyższej zasady.

*Komentarz spółki: Aktualnie nie przewiduje się organizacji i zapisu przebiegu obrad walnego zgromadzenia w formie audio lub wideo. W przypadku pojawienia się głosów ze strony akcjonariuszy o potrzebie wykonywania takich zapisów spółka zorganizuje odpowiednie zaplecze.*

#### Zarząd i Rada Nadzorcza

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

Spółka nie stosuje powyższej zasady.

*Komentarz spółki: Aktualnie statut spółki nie przewiduje konieczności otrzymania zgody przez członków organów nadzorczych do zasiadania w zarządach lub radach nadzorczych spółek spoza grupy kapitałowej. Zgody Rady Nadzorczej Spółki na zasiadanie członków zarządu Emitenta w zarządach lub radach nadzorczych spółek spoza grupy kapitałowej Spółki wymaga jedynie działalność konkurencyjna.*

## Systemy i funkcje wewnętrzne

**III.R.1.** Spółka wyodrębnia w swojej strukturze jednostki odpowiedzialne za realizację zadań w poszczególnych systemach lub funkcjach, chyba że wyodrębnienie jednostek organizacyjnych nie jest uzasadnione z uwagi na rozmiar lub rodzaj działalności prowadzonej przez spółkę.

Spółka nie stosuje powyższej rekomendacji.

*Komentarz spółki: Ze względu na strukturę organizacyjną i rozmiar spółki obecnie nie przewiduje się tworzenia specjalnych struktur dla realizacji zadań w systemach lub funkcjach.*

**III.Z.3.** W odniesieniu do osoby kierującej funkcją audytu wewnętrznego i innych osób odpowiedzialnych za realizację jej zadań zastosowanie mają zasady niezależności określone w powszechnie uznanych, międzynarodowych standardach praktyki zawodowej audytu wewnętrznego.

Spółka nie stosuje powyższej zasady.

*Komentarz spółki: Spółka dotychczas nie wykazywała potrzeby ani nie była zobligowana do posiadania osoby kierującej funkcją audytu wewnętrznego.*

## Walne zgromadzenie i relacje z akcjonariuszami

**IV.R.2.** Jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na strukturę akcjonariatu lub zgłaszane spółce oczekiwania akcjonariuszy, o ile spółka jest w stanie zapewnić infrastrukturę techniczną niezbędną dla sprawnego przeprowadzenia walnego zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, powinna umożliwić akcjonariuszom udział w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu takich środków, w szczególności poprzez:

- 1) transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym,
- 2) dwustronną komunikację w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia, przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad walnego zgromadzenia,
- 3) wykonywanie, osobiście lub przez pełnomocnika, prawa głosu w toku walnego zgromadzenia.

Spółka nie stosuje powyższej rekomendacji.

*Komentarz spółki: Zasady udziału w Walnych Zgromadzeniach są zgodne z obowiązującymi w tym zakresie przepisami KSH i Statutu Spółki, a organizacja ich przebiegu - zdaniem Emitenta - w wystarczający sposób zabezpiecza interesy akcjonariuszy. Ponadto, Statut Spółki nie przewiduje uczestnictwa akcjonariuszy Spółki w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, jak również nie przewiduje wykonywania prawa głosu przez akcjonariuszy Spółki na walnym zgromadzeniu drogą korespondencyjną lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Powyższe wynika w szczególności z konieczności poniesienia znaczących kosztów oraz przeprowadzenia wielu czynności techniczno-organizacyjnych związanych z przygotowaniem obrad takiego walnego zgromadzenia.*

**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.

*Komentarz spółki: Organizacja przebiegu obrad walnego zgromadzenia - zdaniem Spółki - w wystarczający sposób zabezpiecza interesy akcjonariuszy. Ponadto, Statut Spółki nie przewiduje transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym. Powyższe wynika w szczególności z konieczności poniesienia znaczących kosztów oraz przeprowadzenia wielu czynności techniczno-organizacyjnych związanych z przygotowaniem obrad takiego walnego zgromadzenia.*

**IV.Z.16.** Dzień dywidendy oraz terminy wypłaty dywidendy powinny być tak ustalone, aby okres przypadający pomiędzy nimi był nie dłuższy niż 15 dni roboczych. Ustalenie dłuższego okresu pomiędzy tymi terminami wymaga uzasadnienia.

Spółka nie zastosowała powyższej zasady.

*Komentarz spółki: Począwszy od 2017 r. zasada będzie stosowana.*

### 5.3. Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie Emitenta i w Grupie Kapitałowej systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Spółka powierzyła prowadzenie ksiąg rachunkowych doradcy podatkowemu prowadzącemu działalność jako Kancelaria Finansowo-Księgowa „OPERTUM” Maciej Zacharski. Spółka na bieżąco monitoruje kompletność przekazywanych do księgowania dokumentów. Dowody księgowe przed przekazaniem są sprawdzane pod względem merytorycznym – od 2016 r. w Spółce zatrudniona jest osoba odpowiedzialna za ten obszar, której zakres obowiązków obejmuje przygotowywanie sprawozdań finansowych jednostkowych i skonsolidowanych na podstawie danych księgowych oraz bieżącą weryfikację zapisów księgowych w Spółce dominującej Master Pharm S.A. Na 2017 r. planowana jest rozbudowa zespołu i zatrudnienie kolejnej osoby.

### 5.4. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio oraz pośrednio znaczne pakiety akcji

Wykaz znaczących akcjonariuszy zawarty został w pkt. 2.2.4. niniejszego Sprawozdania.

### 5.5. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Emitenta, wraz z opisem tych uprawnień

Na dzień bilansowy, tj. 31 grudnia 2016 r. oraz na dzień przekazania niniejszego sprawozdania nie istnieją papiery wartościowe Emitenta, które dają ich posiadaczom specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Emitenta.

### 5.6. Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu

Na dzień bilansowy, tj. 31 grudnia 2016 r. oraz na dzień przekazania niniejszego sprawozdania nie istnieją ograniczenia odnośnie do wykonywania prawa głosu.

### 5.7. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Emitenta

Kodeks Sposek Handlowych (dalej „KSH”) ani Statut Master Pharm S.A. nie przewidują żadnych ograniczeń w swobodzie przenoszenia prawa własności akcji Spółki. Zgodnie z wiedzą Emitenta nie istnieją jakiegokolwiek umowy zawierane w trybie art. 338 § 1 KSH ograniczające na określony czas rozporządzanie akcjami, ułamkową tych akcji. Zgodnie z wiedzą Emitenta nie istnieją również umowy zawarte na podstawie art. 338 § 2 KSH ustanawiające prawo pierwokupu lub inne prawo pierwszeństwa nabycia akcji ułamkowej części tych akcji. Obrót papierami wartościowymi Emitenta - jako spółki publicznej - podlega jednak ograniczeniom określonym w ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.U. Nr 184, poz. 1539 z późn. zm.) oraz w ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. Nr 183, poz. 1538 z późn. zm.).

### 5.8. Opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki Emitenta

Zasady dotyczące zmiany Statutu Master Pharm S.A. wynikają bezpośrednio z obowiązujących przepisów KSH.

## 5.9. Sposób działania Walnego Zgromadzenia i jego zasadniczych uprawnień oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania

Sposób funkcjonowania Walnego Zgromadzenia Master Pharm S.A. oraz jego uprawnienia reguluje, oprócz odpowiednich postanowień Kodeksu Spółek Handlowych, Statut Spółki, który znajduje się na stronie internetowej Master Pharm S.A.: <http://ri.masterpharm.pl/>

## 5.10. Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących Emitenta oraz ich komitetów

Na dzień 31 grudnia 2016 r. oraz na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w Spółce funkcjonują Zarząd i Rada Nadzorcza w następującym składzie:

Osoba	Funkcja pełniona w organach Emitenta	Data powołania (Okres pełnienia funkcji)*
Jacek Franasik	Prezes Zarządu	14.07.2015 r. (25.10.2002 r.)
Rafał Biskup	Członek Zarządu	14.07.2015 r. (25.03.2015 r.)
Marcin Konarski	Przewodniczący Rady Nadzorczej	14.07.2015 r.
Stanisław Klimczak	Zastępca przewodniczącego Rady Nadzorczej	14.07.2015 r.
Tomasz Grzesiek	Członek Rady Nadzorczej	14.07.2015 r.
Marek Gołaszczuk	Członek Rady Nadzorczej	14.07.2015 r.
Jan Franasik	Członek Rady Nadzorczej	28.09.2015 r.

\*z uwzględnieniem sprawowania funkcji Członka Zarządu Master Pharm Polska Sp. z o.o.

Organami Spółki są: Zarząd, Rada Nadzorcza, Walne Zgromadzenie.

w dniu 23 czerwca 2016 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwałę nr 19/06/2016, powierzając Radzie Nadzorczej obowiązki Komitetu Audytu.

## 5.11. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji

### Zarząd

1. W skład Zarządu wchodzi od jednego do czterech członków, w tym Prezes Zarządu.
2. Członków Zarządu, w tym Prezesa Zarządu, powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza.
3. Kadencja Zarządu trwa trzy lata. Członkowie Zarządu powoływani są na okres wspólnej kadencji, przy czym członków pierwszego Zarządu Spółki powołało zgromadzenie wspólników poprzednika prawnego Spółki, tj. „Master Pharm Polska” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Łodzi.
4. Do reprezentacji Spółki i składania oświadczeń w imieniu Spółki uprawnieni są:
  - w przypadku Zarządu jednoosobowego - Prezes Zarządu samodzielnie,
  - w przypadku Zarządu wieloosobowego – Prezes Zarządu jednoosobowo, dwaj członkowie Zarządu łącznie albo jeden członek Zarządu łącznie z prokurentem.

### Rada Nadzorcza

1. Członków Rady Nadzorczej powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie, przy czym członków pierwszej Rady Nadzorczej powołało zgromadzenie wspólników poprzednika prawnego Spółki, tj. „Master Pharm Polska” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Łodzi.
2. W skład Rady Nadzorczej wchodzi od trzech do pięciu członków, przy czym począwszy od uzyskania przez Spółkę statusu spółki publicznej Rada Nadzorcza liczy pięciu członków.
3. Kadencja członków Rady Nadzorczej trwa trzy lata. Członkowie Rady Nadzorczej powoływani są na okres wspólnej kadencji.

4. Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady Nadzorczej oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej.
5. Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość.
6. Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równości decyduje głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.
7. Rada Nadzorcza działa na podstawie regulaminu.
8. Do uprawnień Rady Nadzorczej należy, oprócz innych uprawnień wynikających z przepisów prawa i innych postanowień niniejszego Statutu:
  - wybór biegłych rewidentów celem dokonania badania rocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych, jak również dokonania badania lub przeglądu innych sprawozdań lub innych dokumentów Spółki,
  - wyrażanie zgody na otwieranie przez Spółkę oddziałów i przedstawicielstw,
  - rozporządzanie prawem bądź zaciągnięcie zobowiązania do świadczenia o wartości przekraczającej dwa miliony złotych,
  - zatwierdzenie strategii rozwoju Spółki,
  - objęcie lub nabycie udziałów lub akcji w innych Spółkach.
9. W przypadku gdy Rada Nadzorcza liczy od trzech do pięciu członków wykonuje ona zadania Komitetu Audytu, chyba że dokona wówczas wyboru takiego komitetu.

#### **Walne Zgromadzenie**

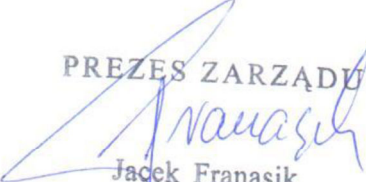
1. Walne Zgromadzenia odbywają się w Łodzi lub w Warszawie.
2. Walne Zgromadzenie jest ważne tylko w przypadku, gdy akcjonariusze biorący w nim udział reprezentują co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego Spółki. Zdanie poprzednie nie dotyczy Walnego Zgromadzenia zwołanego w sytuacji, gdy dwa bezpośrednio poprzedzające go Walne Zgromadzenia nie odbyły się z powodu braku ww. kworum.

## 6. Oświadczenie Zarządu w sprawie rzetelności sporządzenia sprawozdania finansowego

Zarząd Master Pharm S.A. oświadcza, iż zgodnie z jego wiedzą, roczne skonsolidowane i jednostkowe sprawozdanie finansowe Master Pharm S.A. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2016 r. i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową oraz finansową Grupy Master Pharm oraz Master Pharm S.A., a także wyniki finansowe Grupy i Emitenta.

Zawarte w niniejszych dokumentach sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Master Pharm i Master Pharm S.A. zawiera prawdziwy obraz rozwoju, osiągnięć oraz sytuacji Grupy i Emitenta, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Łódź, dnia 5 kwietnia 2017 r.

PREZES ZARZĄDU  
  
Jacek Franasik

Rafał Biskup  
  
Członek Zarządu  
Master Pharm S.A.

## 7. Oświadczenie Zarządu w sprawie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego

Zarząd Master Pharm S.A. oświadcza, iż podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania rocznego skonsolidowanego i jednostkowego sprawozdania finansowego Master Pharm S.A. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2016 r., został wybrany zgodnie z przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki konieczne do wydania bezstronnej i niezależnej opinii z badania, zgodnie z obowiązującymi przepisami i standardami zawodowymi.

Łódź, dnia 5 kwietnia 2017 r.

PREZES ZARZĄDU  
  
Jacek Franasik

Rafał Biskup  
  
Członek Zarządu  
Master Pharm S.A.

MASTER PHARM SPÓŁKA AKCYJNA  
91-203 Łódź, ul. Wersalska 6  
NIP: 951-20-60-837, REGON 01527697  
KRS: 142 712 62 00 www.masterpharm.pl  
Załącznik: Master Pharm Polska Sp. z o.o.