



ZETKAMA S.A.

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
ZETKAMA S.A.
W I PÓŁROCZU 2016**

ŚCINAWKA ŚREDNIA, 26 SIERPANIA 2016

SPIS TREŚCI

ZASADY SPORZĄDZENIA ŚRÓDROCZNEGO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	3
WYBRANE DANE FINANSOWE W PLN I EUR	4
DANE O ZETKAMA S.A.	4
3.1. Podstawowe informacje o Zetkama S.A.	4
3.2. Zatrudnienie	6
3.3. Informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju	6
3.4. Zmiany w składzie organów zarządzających i nadzorujących	6
3.5. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania	6
3.6. Ważniejsze zdarzenia mające wpływ na działalność i wyniki finansowe Emitenta w I półroczu 2016 roku, w tym ważne zdarzenia, jakie nastąpiły po dacie, na którą sporządzono sprawozdanie	6
3.7. Informacje o audytorze	7
DANE O JEDNOSTKACH POWIĄZANYCH.....	8
4.1. Skład Grupy ZETKAMA i powiązania kapitałowe	8
4.2. Powiązania organizacyjne Grupy Zetkama	10
4.3. Transakcje z jednostkami powiązanymi	10
SPRZEDAŻ I MARKETING	10
5.1. Produkty	10
5.2. Rynki zbytu	12
5.3. Zaopatrzenie	13
5.4. Znaczące umowy	13
SYTUACJA FINANSOWA	14
6.1. Analiza przychodów i kosztów	14
6.2. Sytuacja majątkowo - kapitałowa	15
6.3. Ocena zarządzania zasobami finansowymi	19
6.4. Kredyty i pożyczki oraz udzielone poręczenia i gwarancje	20
6.5. Zamierzenia inwestycyjne oraz sposób ich finansowania	20
6.6. Zobowiązania warunkowe, udzielone poręczenia i gwarancje	20
6.7. Ocena możliwości realizacji inwestycji	20
OCENA I PERSPEKTYWY ROZWOJU.....	21
7.1. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju	21
7.2. Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń.	21
7.3. Perspektywy i strategia rozwoju.....	22
DANE O AKCJONARIUSZACH POSIADAJĄCYCH CO NAJMNIEJ 5% W OGÓLNEJ LICZBIE GŁOSÓW NA WZ	23
OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE	24

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI ZETKAMA S.A. W I PÓŁROCZU 2016 ROKU

ZASADY SPORZĄDZENIA ŚRÓDROCZNEGO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Półroczne śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe zostało przygotowane zgodnie z obowiązującymi na dzień bilansowy wymogami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) mającymi zastosowanie do sprawozdawczości śródrocznej w wersji zatwierdzonej przez Unię Europejską (MSSF UE), a w zakresie nieuregulowanym powyższymi standardami zgodnie z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2013 roku, poz. 330 z późniejszymi zmianami), i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych oraz zgodnie z wymogami określonymi w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2009 r., Nr 33, poz. 259 z późniejszymi zmianami).

Szczegółowe zasady sporządzenia sprawozdania finansowego omówiono w „Informacji dodatkowej” do śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego Zetkama S.A. za I półrocze 2016 roku.

Średnie kursy wymiany złotego w okresie objętym rocznym sprawozdaniem finansowym oraz danymi porównawczymi, w stosunku do EUR

Rok obrotowy	Średni kurs w okresie, obliczony jako średnia arytmetyczna z ostatnich kursów publikowanych w miesiącach okresu	Kurs na ostatni dzień okresu
I półrocze 2015	4,1341	4,1944
Rok 2015	4,1848	4,2615
I półrocze 2016	4,3805	4,4255

Przychody, zyski oraz przepływy pieniężne zostały przeliczone przy użyciu średnich kursów złotego wobec euro obliczonych jako średnia arytmetyczna z ostatnich kursów publikowanych w miesiącach okresu za I półrocze 2016 r. i I półrocze 2015 r. wynoszących odpowiednio 4,3805 i 4,1341. Dane dotyczące roku 2015 przeliczono wg kursu średniego 4,1848. Wartości bilansowe zostały przeliczone po kursach obowiązujących 30 czerwca 2016 r. i 30 czerwca 2015 r., które wynosiły odpowiednio 4,4255 i 4,1944, a na koniec roku 2015 wg kursu 4,2615.

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI ZETKAMA S.A. W I PÓŁROCZU 2016

(dane w tysiącach złotych, chyba że wskazano inaczej)

WYBRANE DANE FINANSOWE W PLN I EUR

	w tys. PLN		w tys. EUR	
	01.01.- 30.06.2016	01.01.- 30.06.2015	01.01.- 30.06.2016	01.01.- 30.06.2015
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	72 295	64 989	16 504	15 720
II. Zysk z działalności operacyjnej	8 010	6 671	1 829	1 614
III. Zysk brutto	7 361	29 665	1 680	7 176
IV. Zysk netto	6 001	27 748	1 370	6 712
V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	4 624	2 387	1 056	577
VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-4 548	15 468	-1 038	3 742
VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	3 312	-18 159	756	-4 392
VIII. Przepływy pieniężne netto	3 387	-304	773	-74
IX. Średnioważona liczba akcji (w szt.)	6 676 854	4 904 150	6 676 854	4 904 150
X. Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (PLN/EUR)	0,90	5,66	0,21	1,37
<i>Kurs PLN/EUR</i>			4,3805	4,1341

	w tys. PLN		w tys. EUR	
	2016-06-30	2015-12-31	2016-06-30	2015-12-31
XI. Aktywa razem	390 027	371 408	88 132	87 154
XII. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	92 901	80 485	20 992	18 887
XIII. Zobowiązania długoterminowe	39 755	38 871	8 983	9 121
XIV. Zobowiązania krótkoterminowe	53 146	41 614	12 009	9 765
XV. Kapitał własny	297 126	290 923	67 140	68 268
XVI. Kapitał zakładowy	1 335	1 335	302	313
XVII. Średnioważona liczba akcji (w szt.)	6 676 854	5 200 410	6 676 854	5 200 410
XVIII. Wartość księgową na jedną akcję (PLN)	44,50	55,94	10,06	13,13
<i>Kurs PLN/EUR</i>			4,4255	4,2615

DANE O ZETKAMA S.A.

3.1. Podstawowe informacje o Zetkama S.A.

Firma:	Zetkama Spółka Akcyjna
Nazwa skrócona	Zetkama S.A.
Forma prawna:	Spółka akcyjna
Kraj siedziby:	Polska
Siedziba:	Ścinawka Średnia
Adres:	ul. 3 Maja 12, 57-410 Ścinawka Średnia
Telefon:	(+48 74) 865 21 11
Fax:	(+48 74) 865 21 01
Poczta elektroniczna:	biuro.zarzadu@zetkama.com.pl
Strona internetowa:	www.zetkama.com.pl
REGON:	890501767
NIP:	PL 8830000482

Zetkama powstała w 1946 roku jako przedsiębiorstwo państwowe z/s w Kłodzku. W 1991 roku Spółka została sprywatyzowana w drodze leasingu pracowniczego, akcje Spółki objęli pracownicy. W 1999 roku większościowy

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI ZETKAMA S.A. W I PÓŁROCZU 2016

(dane w tysiącach złotych, chyba że wskazano inaczej)

pakiet akcji w Spółce, poprzez nabycie akcji istniejących oraz udział w podwyższeniu kapitału akcyjnego, objął inwestor finansowy Central Europe Valves LLC.

W dniu 4 marca 2005 roku Spółka zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Pierwotnie notowane były PDA Spółki, natomiast od dnia 29 kwietnia 2005 roku - akcje. W 2007 Spółka wybudowała nową halę produkcyjno-magazynową wraz z budynkiem administracyjno-socjalnym i przeniósła całą produkcję z Kłodzka do Ścinawki Średniej. W 2007 roku akcjonariusz większościowy Central Europe Valves LLC zbył pakiet większościowy akcji Spółki, który w wyniku wezwania objęli akcjonariusze działający w porozumieniu i skupiający również inne podmioty z branży.

Od 2008 roku Spółka tworzy Grupę Kapitałową ZETKAMA skupiającą podmioty z branży metalowej. Obecnie w skład Grupy wchodzi: Zetkama S.A. z/s w Ścinawce Średniej – producent armatury przemysłowej i odlewów żeliwnych; Armak Sp. z o.o. z/s Sosnowcu – producent armatury przemysłowej, Śrubena Unia S.A. z/s w Żywcu - producent elementów złącznych; MCS Sp. z o.o. z/s w Żorach – producent elementów do systemów wydechowych oraz komponentów metalowych i aluminiowych dla przemysłu motoryzacyjnego; Zetkama R&D Sp. z o.o. z/s w Ścinawce Średniej – podmiot prowadzący działalność badawczo – rozwojową, Techmadex S.A. z/s w Warszawie – spółka działająca w obszarze automatyki przemysłowej, serwisowania urządzeń gazowniczych i usług termowizyjnych, Masterform Grupa Zetkama Sp. z o.o. z/s Świebodzicach – specjalizująca się w precyzyjnej obróbce wiórowej, Kuźnia Polska S.A. z/s Skoczowie – wykonująca elementy kute dla przemysłu motoryzacyjnego, górnictwa, kolejnictwa oraz przemysłu maszynowego, Spółki Zetkama Nieruchomości z/s w Bielsku-Białej, Siskin 5 Sp. z o.o. SKA z/s w Sosnowcu, Siskin 5 Sp. z o.o. z/s w Sosnowcu – prowadzące działalność związaną z zarządzaniem majątkiem, który nie już wykorzystywany do prowadzenia podstawowej działalności Grupy, Zetkama Sp. z o.o. z/s w Ścinawce Średniej – informacje dotyczące Spółki znajdują się w punkcie 7.3 Sprawozdania Zarządu.

W okresie sprawozdawczym Zetkama S.A. była producentem wysokiej jakości armatury przemysłowej i odlewów żeliwnych, głównie na potrzeby produkcji armatury i pomp. Oferta produktowa Spółki obejmuje armaturę przemysłową i odlewy żeliwne. Odbiorcami finalnymi wyrobów Spółki są głównie następujące branże: ciepłownictwo i ogrzewnictwo, wentylacja i klimatyzacja, wodociągi i kanalizacja, przemysł stoczniowy oraz zakłady przemysłowe. Oferta Spółki w zakresie armatury przemysłowej obejmuje zawory zaporowe, zawory mieszkowe, osadniki-filtry, zawory zwrotne, kurki kulowe, zawory regulujące, zawory pływakowe, kosze ssawne, zawory odpowietrzające, przepustnice, zawory antyskażeniowe, zasuwę, hydranty. Armatura oferowana przez Zetkamę jest wykorzystywana do regulacji przepływu mediów. W zakresie odlewów Spółka oferuje odlewy ciśnieniowe i maszynowe, z żeliwa szarego i sferoidalnego, głównie na potrzeby produkcji armatury. Spółka posiada znaczącą pozycję w zakresie produkcji armatury przemysłowej w Polsce i w Europie Środkowo-Wschodniej, głównie w produkcji zaworów zaporowych i osadników-filtrów.

W ramach reorganizacji struktury Grupy w dniu 20 kwietnia 2016 została zarejestrowana spółka Zetkama Sp. z o.o. W dniu 1 lipca 2016 roku Spółka zawarła z Zetkama Sp. z o.o. umowę przeniesienia zorganizowanej części przedsiębiorstwa („zorganizowana część przedsiębiorstwa”) związanej z działalnością produkcyjną armatury i odlewów. Zetkama S.A. stała się Spółką holdingową, posiadającą w swym portfelu udziały oraz akcje spółek zależnych, zarządzającą Grupą Kapitałową ZETKAMA jako całością i w związku z tym świadcząca na rzecz spółek zależnych usługi, których zakres będzie determinowany interesem poszczególnych spółek z Grupy oraz Grupy Kapitałowej ZETKAMA jako całości. Dalszy opis znajduje się części 7.3 „Perspektywy i strategia rozwoju”.

Organami Spółki są:

- Walne Zgromadzenie,
- Rada Nadzorcza,
- Zarząd Spółki.

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki. W skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień 30 czerwca 2016 roku wchodziły następujące osoby:

Michał Zawisza	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Tomasz Jurczyk	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Jan Jurczyk	Sekretarz Rady Nadzorczej
Zygmunt Mrozek	Członek Rady Nadzorczej
Zbigniew Rogóż	Członek Rady Nadzorczej

W skład Zarządu Spółki na dzień 30 czerwca 2016 roku wchodziły następujące osoby:

Leszek Jurasz	Prezes Zarządu
Jerzy Kożuch	Wiceprezes Zarządu, Dyrektor ds. Marketingu i Sprzedaży
Kazimierz Przelomski	Członek Zarządu, Dyrektor Finansowy

*(dane w tysiącach złotych, chyba że wskazano inaczej)***3.2. Zatrudnienie**

Zgodnie ze stanem na dzień 30 czerwca 2016 spółka zatrudnia 373 osób. W Tabeli nr 1 przedstawiono średni stan zatrudnienia w latach 2012-2016

Tabela nr 1. Stan zatrudnienia w latach 2012-2016

	I półrocze 2016	2015	2014	2013	2012
Zatrudnieni na podstawie umowy o pracę	373	362	360	359	354

3.3. Informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju

Celem strategicznym Spółki w zakresie badań i rozwoju jest zbudowanie efektywnego potencjału technicznego i technologicznego, który zapewni możliwość stałego poszerzania gamy ofertowanych produktów w zakresie armatury i odlewów. Oczekiwaniem Spółki jest możliwość oferowania na rynku światowym najnowocześniejszych armaturowych rozwiązań technicznych przy jednoczesnej efektywności kosztowej prowadzonego procesu produkcyjnego. Środkiem do realizacji tego celu jest utworzenie własnego Centrum Badawczo-Rozwojowego. Centrum Badawczo-Rozwojowe zapewnia możliwość konkurencyjnego produktowego zarówno na rynku Europy Zachodniej jak i na rynkach euroazjatyckich.

3.4. Zmiany w składzie organów zarządzających i nadzorujących

W dniu 30.03.2016 Pan Kazimierz Przelomski został powołany na Członka Zarządu Spółki. Informacja ta została przekazana raportem bieżącym nr 6/2016 z dnia 30.03.2016. W dniu 1 lipca 2016 Pan Jerzy Kożuch złożył rezygnację z funkcji Wiceprezesa Zarządu. Zmiana ta została przekazana raportem bieżącym nr 30/2016 z dnia 1.07.2016

Od dnia 1 lipca 2016 Zarząd Zetkama S.A. funkcjonuje w następujący składzie:

Leszek Jurasz	Prezes Zarządu
Kazimierz Przelomski	Członek Zarządu, Dyrektor Finansowy

3.5. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania

W Zetkama S.A. w I półroczu 2016 roku nie nastąpiły istotne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką.

3.6. Ważniejsze zdarzenia mające wpływ na działalność i wyniki finansowe Emitenta w I półroczu 2016 roku, w tym ważne zdarzenia, jakie nastąpiły po dacie, na którą sporządzono sprawozdanie**Do najważniejszych dokonań Zetkamy S.A. w I półroczu 2016 roku można zaliczyć:**

- zwiększenie obrotów,
- pozyskanie nowych klientów;
- realizacja programu inwestycyjnego mającego na celu modernizację parku maszynowego;
- realizacja projektów w obszarze badań i rozwoju mającego na celu automatyzację procesów produkcyjnych i rozwój oferty produktowej;

Najistotniejszymi czynnikami mającymi wpływ na wyniki Emitenta w I półroczu 2016 roku były:

- kursy walut EUR i USD
- ceny surowców.
- zmiana modelu sprzedaży – przejście roli dystrybutora produktów spółki zależnej Armak (w ramach umowy o współpracy ze spółką Armak Zetkama stała się dystrybutorem wyrobów Armak zarówno na rynku polskim i zagranicą.)

W dniu 20 kwietnia zarejestrowana została spółka Zetkama Sp. z o.o., która od dnia 1 lipca przejęła działalność produkcyjną i handlową prowadzoną przez Zetkama S.A. Zetkama S.A. stała się spółką o charakterze holdingowym. Od 1 lipca 2016 roku działalność Spółki Zetkama S.A. w zakresie produkcji armatury oraz odlewów stanowi działalność zaniechaną. Od tego dnia Spółka, jako swoją podstawową działalność, świadczy szeroko rozumiane usługi korporacyjne dla Spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej ZETKAMA. Opis zmian organizacyjnych znajduje się w punkcie 6.3. Transakcje z okresu 1 stycznia do 30 czerwca 2016 (wraz z odpowiednimi danymi porównawczymi), wykazane w sprawozdaniu z dochodów, będą w kolejnych okresach sprawozdawczych stanowić działalność zaniechaną, a aktywa o wartości 114.599 tys. PLN oraz zobowiązania i rezerwy o wartości 31.013 tys. PLN związane z działalnością dotyczącą produkcji armatury zostaną przekazane spółce zależnej. W zamian Zetkama S.A. otrzymała udziały o wartości 83 586 tys. PLN w podwyższonym kapitale zakładowym Zetkama Sp. z o.o.

(dane w tysiącach złotych, chyba że wskazano inaczej)

W dniu 2 sierpnia 2016 roku Zetkama Nieruchomości Sp. z o.o. spłaciła na rzecz Zetkama S.A. część pożyczki (wraz z odsetkami) w kwocie 513 tys. PLN.

3.7. Informacje o audytorze

W dniu 17 maja 2016 roku Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę o wyborze Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. z siedzibą w Warszawie Aleja Jana Pawła II 22 na audytora, z którym została zawarta umowa o przeprowadzenie:

- przeglądu półrocznego za 2016 rok,
- badania rocznego za 2016 rok.

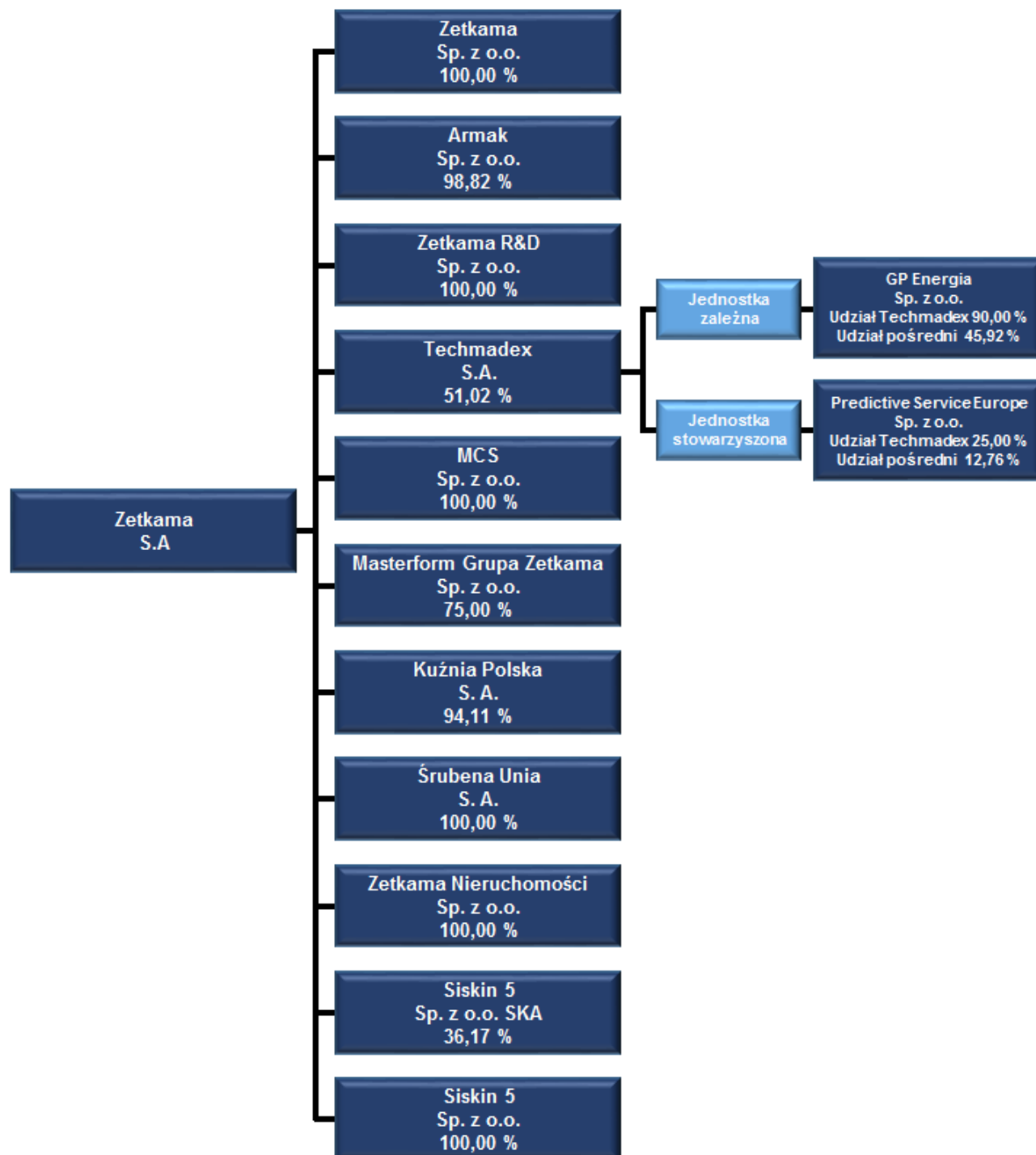
Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. z siedzibą w Warszawie Aleja Jana Pawła II 22 wpisana jest na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod nr 73.

Spółka Zetkama S.A. korzystała wcześniej z usług ww. podmiotu.

DANE O JEDNOSTKACH POWIĄZANYCH

4.1. Skład Grupy ZETKAMA i powiązania kapitałowe

Struktura Grupy ZETKAMA na dzień 30 czerwca 2016 roku przedstawia się następująco.



SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI ZETKAMA S.A. W I PÓŁROCZU 2016

(dane w tysiącach złotych, chyba że wskazano inaczej)

W skład Grupy ZETKAMA S.A. na dzień 30 czerwca 2016 roku wchodziły Spółka dominująca oraz następujące spółki zależne:

Tabela nr 2. Skład Grupy ZETKAMA

Nazwa spółki zależnej	Siedziba	Udział w kapitale:		
		30.06.2016	31.12.2015	31.12.2014
Zetkama Sp. z o.o. ¹	ul. 3 Maja 12 57-410 Ścinawka Średnia	100,00%	-	-
Śrubena Unia S.A.	ul. Grunwaldzka 5 34-300 Żywiec	100,00%	100,00%	100,00%
MCS Sp. z o.o.	ul. Strażacka 43 44-240 Żory	100,00%	100,00%	100,00%
Armak Sp. z o.o.	ul. Swobodna 9 41-200 Sosnowiec	98,82%	98,82%	98,72%
Zetkama R&D Sp. z o.o.	ul. 3 Maja 12 57-410 Ścinawka Średnia	100,00%	100,00%	100,00%
Techmadex S.A.	ul. Migdałowa 91 02-796 Warszawa	51,02%	51,02%	51,62%
GP Energia Sp. z o.o.	ul. Pułaskiego 26C/2 Białystok	45,92%	45,92%	46,46%
BioGP Energia Sp. z o.o. ²	ul. Pułaskiego 26C/2 Białystok	-	34,02%	34,42%
Masterform S.A. ³	ul. Mikulicza 6a 41-200 Świebodzice	-	80,00%	-
Masterform Grupa Zetkama ³	ul. Mikulicza 6a 41-200 Świebodzice	75,00%	100,00%	-
Kuźnia Polska S.A. ⁴	ul. 3 Górecka 32 43-430 Skoczów	94,11%	94,11%	-
Zetkama Nieruchomości	ul. Cechowa 6/8 43-300 Bielsko-Biała	100,00%	100,00%	-
SISKIN 5 Sp. z o.o. SKA ⁵	ul. Swobodna 9 41-200 Sosnowiec	36,17%	36,17%	-
SISKIN 5 Sp. z o.o.	ul. Swobodna 9 41-200 Sosnowiec	100,00%	100,00%	-

1 W dniu 20 kwietnia 2016 w Krajowym Rejestrze Sądowym zarejestrowana została Zetkama spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Wszystkie udziały w nowo utworzonym podmiocie zostały objęte przez Zetkama S.A.

2 W dniu 30 maja 2016 roku Techmadex SA (spółka zależna Zetkama S.A.) zawarł umowę sprzedaży wszystkich posiadanych udziałów w spółce BioGp Energia Sp. z o.o. (jednostka zależna Techmadex S.A.). Udziały te zostały zbyte na rzecz osoby fizycznej. W rezultacie tej transakcji, z dniem sprzedaży udziałów Spółka dominująca utraciła kontrolę nad BioGp Energia Sp. z o.o.

3 W dniu 29 stycznia 2016 roku Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabrycznej we Wrocławiu IX Wydział Gospodarczy KRS zarejestrował na podstawie art. 492 § 1 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych połączenie spółek Masterform Grupa Zetkama Sp. z o.o. (Spółka Przejmująca) z Masterform S.A. (Spółka Przejmowana). W konsekwencji nastąpiło przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą z równoczesnym podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki Przejmującej o nowe udziały, które zostały objęte przez akcjonariuszy Spółki Przejmowanej innych niż Spółka Przejmująca. Zgodnie z dyspozycją art. 493 § 2 Kodeksu spółek handlowych, rejestracja połączenia wywołała w dniu 29 stycznia 2016 roku skutek wykreślenia Masterform S.A. z rejestru przedsiębiorców KRS. W wyniku połączenia, na mocy art. 494 § 1 Kodeksu spółek handlowych, Masterform Grupa Zetkama Sp. z o.o. wstąpiła we wszystkie prawa i obowiązki Masterform S.A.
Po rejestracji połączenia Zetkama S.A. posiada w Masterform Grupa Zetkama Sp. z o.o. 75% udziałów, zgodnie z porozumieniem nabycia większościowego pakietu z dnia 24 sierpnia 2015 roku.

4 W trakcie 2016 roku, Kuźnia Polska S.A. (jednostka zależna Emitenta), skupowała akcje będące w posiadaniu akcjonariuszy innych niż Spółka dominująca. Akcje te, o wartości 929 tys. PLN, zostały skupione w celu ich umorzenia. W skróconym śródrocznym sprawozdaniu finansowym wartość tych akcji została wykazana jako korekta zysków zatrzymanych. Stosowna uchwała dotycząca umorzenia akcji została podjęta przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy spółki Kuźnia Polska S.A. w dniu 27 czerwca 2016 roku. W wyniku tej operacji, udział Spółki dominującej w kapitale spółki Kuźnia Polska S.A. wzrosł do 95,09%. Zmiana nie została jeszcze zarejestrowana w KRS

5 Drugim akcjonariuszem jest Spółka zależna Zetkama S.A. – Armak Sp. z o.o. posiadająca 63,83% akcji.

Na dzień 30 czerwca 2016 roku udział w ogólnej liczbie głosów posiadanych przez Zetkamę w podmiotach zależnych był równy udziałowi Zetkamy w kapitale tych jednostek.

4.2. Powiązania organizacyjne Grupy Zetkama

- Prezes Zarządu Zetkama S.A. pełni funkcję Prezesa Zarządu spółki zależnej Zetkama sp. z o.o.
- Prezes Zarządu Zetkama S.A. pełni funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej spółki zależnej Śrubena Unia S.A.
- Prezes Zarządu Zetkama S.A. pełni funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej spółki zależnej Armak Sp. z o.o.
- Prezes Zarządu Zetkama S.A. pełni funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej spółki zależnej Techmadex S.A.
- Prezes Zarządu Zetkama S.A. pełni funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej spółki zależnej MCS Sp. z o.o.
- Prezes Zarządu Zetkama S.A. pełni funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej spółki zależnej Masterform Grupa Zetkama Sp. z o.o.
- Prezes Zarządu Zetkama S.A. jest Członkiem Rady Nadzorczej spółki zależnej Kuźnia Polska S.A.
- Członek Zarządu Zetkama S.A. pełni funkcję Wiceprezesa Zarządu spółki zależnej Zetkama Sp. z o.o.

4.3. Transakcje z jednostkami powiązanymi

Transakcje z podmiotami powiązanymi mają charakter rynkowy. Ich wielkość w I półroczu roku 2016 obrazują poniższe dane:

sprzedaż Śrubena Unia S.A. do Zetkama S.A.	367 tys. PLN
sprzedaż Zetkama S.A. do MCS Sp. z o.o.	1 716 tys. PLN
sprzedaż MCS Sp. z o.o. do Zetkama S.A.	18 tys. PLN
sprzedaż Zetkama S.A. do Armak Sp. z o.o.	637 tys. PLN
sprzedaż Armak Sp. z o.o. do Zetkama S.A.	8 689 tys. PLN
sprzedaż Zetkama S.A. do Zetkama R&D Sp. z o.o.	138 tys. PLN
sprzedaż Zetkama R&D Sp. z o.o. do Zetkama S.A.	2 011 tys. PLN

Istotne transakcje zawarte przez emitenta lub jednostki od niego zależne z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe.

Nie wystąpiły.

Pożyczki udzielone w prezentowanym okresie, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych jednostkom powiązanym.

Nie wystąpiły

SPRZEDAŻ I MARKETING

5.1. Produkty

W okresie sprawozdawczym Spółka posiadała w swojej ofercie trzy główne linie produktowe:

- a. armaturę przemysłową,
- b. odlewy żeliwne,
- c. towary.

Armatura przemysłowa jest podstawowym produktem Zetkamy. Do produkcji armatury Spółka wykorzystuje głównie produkowane we własnej odlewni odlewy z żeliwa szarego i sferoidalnego. Armatura ta znajduje zastosowanie w takich branżach jak ciepłownictwo i ogrzewnictwo, wentylacja i klimatyzacja, wodociągi i kanalizacja, przemysł stoczniowy oraz zakłady przemysłowe. W skład armatury wchodzi następujące grupy produktów:

- zawory grzybkowe zaporowe, służące do odcinania przepływającego czynnika;
- zawory zwrotne (grzybkowe, klapowe i zwrotne);
- zawory regulujące, pozwalają na płynną regulację przepływającego czynnika;
- zawory mieszkowe, zawory odcinające przepływ czynnika, posiadające uszczelnienie dławnicy w postaci mieszka;
- zawory pływakowe;
- kurki kulowe, służące do odcinania przepływającego czynnika;
- osadniki-filtry, urządzenia ochronne oczyszczające czynnik z zanieczyszczeń;
- kosze ssawne, zapobiegające przepływowi powrotnemu czynnika z jednoczesną funkcją jego oczyszczenia;
- odpowietrzniki, urządzenia odpowietrzające instalację.

Drugą ważną linią produktową Spółki są odlewy. Odlewy produkowane są zarówno na potrzeby własne jak również na sprzedaż, głównie do innych producentów armatury. Odlewy są wykonywane z żeliwa szarego

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI ZETKAMA S.A. W I PÓŁROCZU 2016

(dane w tysiącach złotych, chyba że wskazano inaczej)

i sferoidalnego o ciężarze od 0,5 do 100 kg. Są to głównie odlewy ciśnieniowe i maszynowe sprzedawane w postaci surowej lub obrobionej.

Uzupełnieniem oferty Zetkamy są towary. Istotną wśród nich grupę stanowi armatura obca oferowana przez Zetkamę jako armatura komplementarna do armatury własnej produkcji. Zakres oferowanej armatury obcej Spółka systematycznie rozszerza wzmacniając swoją pozycję w szczególności w branży wentylacji i klimatyzacji oraz w sieciach wodnych i kanalizacyjnych.

Działalność Zetkama S.A. w pierwszym półroczu 2016 roku obrazują poniższe dane:

Tabela nr 3. Podstawowe dane charakteryzujące działalność operacyjną Zetkamy w I półroczu w 2016 r.

Wyszczególnienie	Jednostka miary	I półrocze		Zmiana 2016/2015
		2016	2015	
Sprzedaż ogółem	tys. PLN	72 295	64 989	11%
<i>eksport</i>	<i>tys. PLN</i>	52 169	47 514	10%
<i>kraj</i>	<i>tys. PLN</i>	20 126	17 475	15%
<i>w tym:</i>				
I. Sprzedaż wyrobów własnych	tys. PLN	52 426	50 766	3%
1. Armatura	tys. PLN	34 283	33 174	3%
	szt.	158 753	150 947	5%
	tony	2 293	2 275	1%
<i>eksport</i>	<i>tys. PLN</i>	29 350	28 490	3%
	<i>szt.</i>	133 425	128 737	4%
	<i>tony</i>	1 962	1 963	0%
<i>kraj</i>	<i>tys. PLN</i>	4 933	4 684	5%
	<i>szt.</i>	25 328	22 210	14%
	<i>tony</i>	331	312	6%
2. Odlewy	tys. PLN	15 135	13 982	8%
	tony	2 183	2 037	7%
<i>eksport</i>	<i>tys. PLN</i>	8 918	7 906	13%
	<i>tony</i>	1 251	1 133	10%
<i>kraj</i>	<i>tys. PLN</i>	6 216	6 076	2%
	<i>tony</i>	932	904	3%
3. Pozostała sprzedaż	tys. PLN	3 013	3 610	-17%
II. Sprzedaż towarów	tys. PLN	19 869	14 223	40%
1. Armatura powierzona	tys. PLN	2 660	2 953	-10%
	szt.	1 557	1 366	14%
<i>eksport</i>	<i>tys. PLN</i>	1 706	1 830	-7%
	<i>szt.</i>	978	748	31%
<i>kraj</i>	<i>tys. PLN</i>	954	1 123	-15%
	<i>szt.</i>	579	582	-1%
2. Armatura obca	tys. PLN	15 591	10 336	51%
	szt.	39 864	33 643	18%
<i>eksport</i>	<i>tys. PLN</i>	9 090	6 627	37%
	<i>szt.</i>	21 724	18 265	19%
<i>kraj</i>	<i>tys. PLN</i>	6 501	3 709	75%
	<i>szt.</i>	18 140	15 378	18%
3. Pozostałe towary	tys. PLN	1 616	934	73%

W pierwszym półroczu 2016 roku Spółka zwiększyła sprzedaż w stosunku do I półrocza roku 2016 o 7,3 mln PLN, tj. 11 %. Nastąpił znaczny wzrost sprzedaży towarów (armatury obcej). Wzrost w tej grupie jest częściowo wynikiem zmiany modelu sprzedaży dla Spółek Zetkama i Armak. Od początku roku 2016 Zetkama przejęła funkcje sprzedażowe wyrobów Armak natomiast Armak pełni funkcję producenta kontraktowego. W strukturze sprzedaży Spółki w pierwszym półroczu 2016 roku 47% stanowiła armatura, 21% to sprzedaż odlewów, 28 % towary, 4% pozostała sprzedaż.

(dane w tysiącach złotych, chyba że wskazano inaczej)

5.2. Rynki zbytu

Spółka sprzedaje swoje wyroby na prawie wszystkich kontynentach świata, jednak zdecydowanie największy udział przypada na kraje europejskie.

Tabela nr 4. Udział eksportu w sprzedaży w I półroczu 2016 roku wg kategorii

Kategoria	I półrocze 2016	Udział w sprzedaży kategorii
Sprzedaż ogółem	72 295	100 %
- eksport	52 169	72 %
- kraj	20 126	28 %
w tym:		
Armatura	34 283	100 %
- eksport	29 350	86 %
- kraj	4 933	14 %
Odlewy	15 134	100 %
- eksport	8 918	59 %
- kraj	6 216	41 %
Towary	19 869	100 %
- eksport	11 857	59 %
- kraj	8 012	41 %
Pozostała sprzedaż	3 013	100 %
- eksport	2 047	68 %
- kraj	966	32 %

W sprzedaży ogółem znaczącą wartość ma eksport, którego udział w I półroczu 2016 wyniósł 72 %.

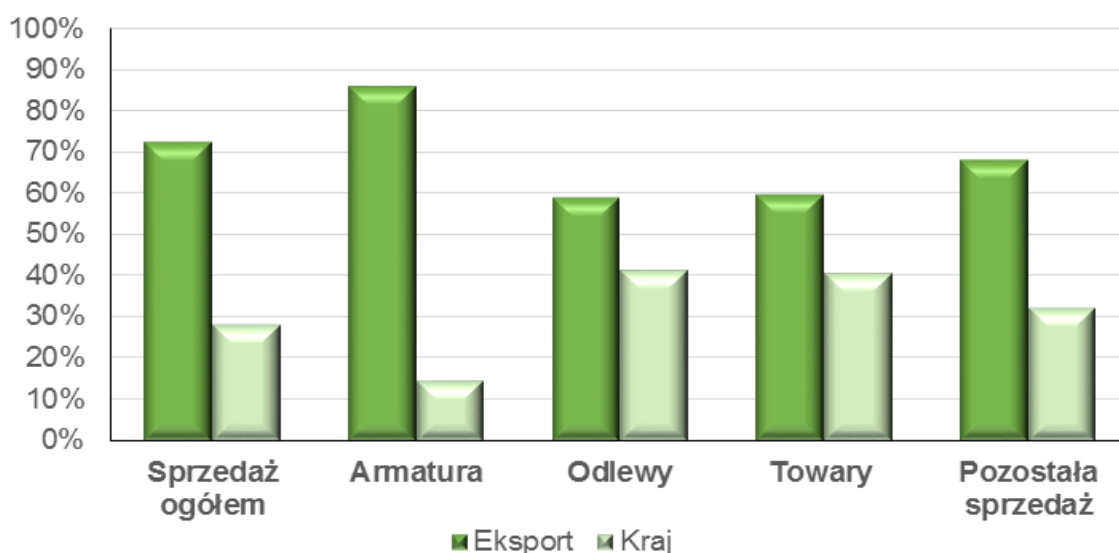
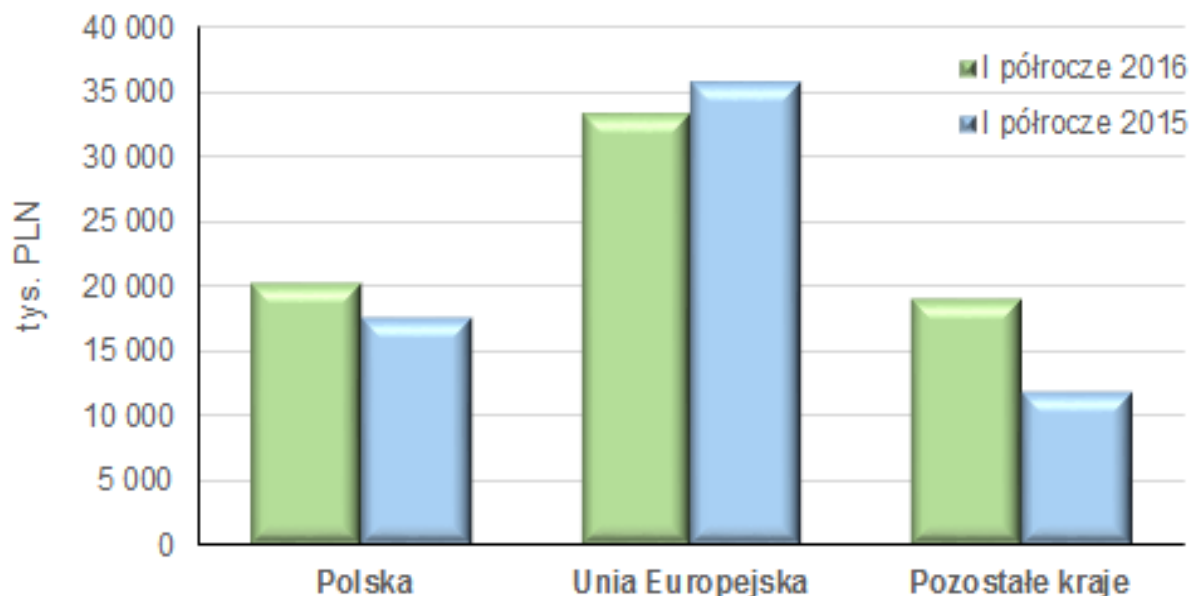
Udział sprzedaży w poszczególnych kategoriach

Tabela 5. Sprzedaż wg głównych obszarów

RYNKI WG PODZIAŁU GEOGRAFICZNEGO	I półrocze 2016		I półrocze 2015		Zmiana 2016/2015
	tys. PLN	%	tys. PLN	%	
POLSKA	20 126	28 %	17 475	27 %	15 %
UNIA EUROPEJSKA	33 280	46 %	35 712	55 %	-7 %
POZOSTAŁE KRAJE	18 889	26 %	11 802	18 %	60 %
SPRZEDAŻ RAZEM	72 295	100 %	64 989	100 %	11 %

Sprzedaż wg obszarów geograficznych**5.3. Zaopatrzenie**

Spółka zaopatruje się w swoje podstawowe materiały u dostawców krajowych i zagranicznych. Od roku 2008 Spółka zgodnie z przyjętą polityką, w celu dywersyfikacji źródeł zaopatrzenia zwiększała poziom współpracy z dostawcami zagranicznymi. Działania takie powodują dodatkowo zmniejszanie ekspozycji walutowej Spółki.

Spółka prowadzi stałe audyty dostawców pod względem jakości dostarczanych materiałów, terminowości dostaw i warunków handlowych. Wyniki powyższych działań stanowią podstawę do okresowej oceny dostawców współpracujących ze Spółką.

W roku 2015 Spółka zaczęła wprowadzać nową Strategię Zakupową polegającą na konsolidacji zakupów z innymi spółkami Grupy ZETKAMA, skutkującą zmniejszeniem liczby kwalifikowanych dostawców na rzecz zwiększenia siły nabywczej. Działania takie mają na celu optymalizację kosztów zakupu oraz zmniejszenie ryzyka związane z obniżeniem jakości kupowanych produktów. Ekonomia skali pozytywnie wpływa na kondycję firmy, przynosząc redukcję zasobów wymaganych do składania zamówień oraz zarządzania obszarem zakupowym. Poprzez takie działania Spółka ma również możliwość zmniejszenia wielkości zapasów magazynowych poprzez częściowe rozłożenie ich na dostawców oraz redukcji ryzyka związanego z nieterminowym otrzymaniem zamówionych produktów. Nowo podpisane umowy handlowe z dostawcami gwarantują Spółce nieprzerwane dostawy po optymalnych kosztach, minimalizując w ten sposób ryzyko nieterminowych realizacji kontraktów dla Klientów.

5.4. Znaczące umowy

Na dzień 30 czerwca 2016 r. Spółka posiada następujące polisy ubezpieczeniowe zawarte z Towarzystwem Ubezpieczeń i Reasekuracji Allianz Polska S.A.:

- ubezpieczenie majątku przedsiębiorstwa – wszystkie ryzyka na łączną kwotę 85 mln złotych,
- ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej z tytułu prowadzonej działalności gospodarczej lub użytkowania mienia wraz z OC za produkt na kwotę 30,0 mln złotych,
- ubezpieczenie maszyn i urządzeń od szkód uszkodzeń na kwotę 15 mln zł,
- ubezpieczenie utraty zysku wskutek wszystkich ryzyk na 21,2 mln zł,
- ubezpieczenie sprzętu elektronicznego na kwotę 775 tys. zł,
- ubezpieczenie mienia w transporcie (CARGO) na kwotę 600 tys. zł,

(dane w tysiącach złotych, chyba że wskazano inaczej)

SYTUACJA FINANSOWA**6.1. Analiza przychodów i kosztów**

Sprzedaż w I półroczu 2016 roku wyniosła ogółem 72 295 tys. PLN. W stosunku do I półrocza 2015 sprzedaż ogółem wzrosła o 11 %. Wzrost sprzedaży miał miejsce za sprawą pozyskania nowych rynków zbytu oraz nowych klientów. Miała miejsce zmiana struktury sprzedaży. Nastąpił znaczący przyrost wartości sprzedaży towarów.

Tabela nr 6. Rachunek zysków i strat (w tys. PLN)

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	I półrocze 2016	I półrocze 2015	Zmiana	%
A. Przychody netto ze sprzedaży	72 295	64 989	7 307	11%
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	52 426	50 766	1 661	3%
II. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	19 869	14 223	5 646	40%
B. Koszty własny sprzedaży	54 487	49 693	4 794	10%
I. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	40 027	38 773	1 254	3%
II. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	14 460	10 920	3 540	32%
C. Wynik brutto na sprzedaży (A-B)	17 808	15 296	2 512	16%
<i>Marża brutto na sprzedaży</i>	<i>25%</i>	<i>24%</i>		
D. Koszty sprzedaży	4 435	4 093	342	8%
E. Koszty ogólnego zarządu	5 298	4 328	970	22%
F. Wynik na sprzedaży (C-D-E)	8 075	6 875	1 200	17%
G. Pozostałe przychody operacyjne	214	139	75	54%
H. Pozostałe koszty operacyjne	279	343	-64	-19%
I. Wynik na działalności operacyjnej (F+G-H)	8 010	6 671	1 339	20%
<i>Marża operacyjna</i>	<i>11%</i>	<i>10%</i>		
J. Przychody finansowe	258	23 443	-23 185	-99%
K. Koszty finansowe	907	449	458	102%
L. Wynik brutto (I+J-K)	7 361	29 665	-22 304	-75%
<i>Marża zysku brutto</i>	<i>10%</i>	<i>46%</i>		
M. Podatek dochodowy	1 360	1 917	-557	-29%
N. Wynik netto (L-M)	6 001	27 748	-21 747	-78%
<i>Marża zysku netto</i>	<i>8%</i>	<i>43%</i>		
Wynik netto	6 001	27 748		
Średnioważona liczba akcji	6 676 854	4 904 150		
Zysk netto przypadający na jedną akcję	0,90	5,66		
Rozwodniony zysk netto przypadający na jedną akcję	0,90	4,16		

W I półroczu 2016 roku Spółka wypracowała zysk operacyjny w wysokości 8 075 tys. PLN oraz zysk netto 6 001 tys. PLN. Zysk netto w porównaniu do I półrocza 2015 był niższy o 21 717 tys. PLN. Na wysoki poziom zysku netto w I półroczu 2015 roku miała wpływ dywidenda wypłacona przez Spółki Grupy (22 882 tys. PLN) Wzrost sprzedaży oraz marży na sprzedanych produktach poskutkowało wzrostem zysku na sprzedaży oraz zysku operacyjnego.



W pierwszym półroczu 2016 nastąpił przyrost wartości świadczeń pracowniczych (o 22 %) w porównaniu do I półrocza 2015 roku. Wzrost kosztów świadczeń pracowniczych spowodowany jest ujęciem oszacowanych rezerw na świadczenia pracownicze (nagrody jubileuszowe i odprawy emerytalne). Zmiana ta wynika ze zmiany sposobu ustalania i wypłaty wybranych świadczeń pracowniczych, do których uprawnieni będą pracownicy wraz ze wzrostem ich stażu pracy.

W przypadku usług obcych głównymi przyczynami przyrostu są wyższe koszty remontów, których celem jest zabezpieczenie zdolności produkcyjnych oraz koszty usług doradczych. Pozostałe pozycje kosztów rodzajowych w I półroczu 2016 utrzymały się na zbliżonym poziomie do I półrocza 2015.

6.2. Sytuacja majątkowo - kapitałowa

W I półroczu 2016 roku sytuacja majątkowo-kapitałowa uległa istotnej zmianie w porównaniu z I półroczem 2015 roku. Aktywa ogółem wzrosły o 190 983 tys. PLN. Jest to efektem inwestycji w spółkach zależnych (IDEA K5/Kuźnia Polska oraz Masterform). Głównym czynnikiem, który wygenerował wzrost w pasywach w I półroczu 2016 w porównaniu do I półrocza 2015 jest wzrost kapitału własnego wynikający z emisji akcji serii F (132,7 mln PLN). Kolejnym czynnikiem wpływającym na wzrost pasywów w odniesieniu do stanu na dzień 30.06.2015 było przejęcie zobowiązania IDEA K5 – 34 473 tys. PLN (obligacje wykupione przez Kuźnia Polska po połączeniu stanowią rozliczenia wewnątrzgrupowe)

Poziom aktywów na dzień 30.06.2016 wzrósł o 18 619 tys. PLN w stosunku do wartości na koniec 2015 roku. Wzrost w przypadku krótkoterminowych aktywów finansowych wynika z udostępnienia środków spółkom z Grupy w ramach Cashpool. Wzrost wartości środki pieniężnych w porównaniu do 31.12.2015 jest efektem wzrostu zaangażowani kredytowego spółki w ramach Cashpool. W przypadku pasywów kluczowym czynnikiem wpływającym na zmianę wartość w porównaniu pomiędzy 30.06.2016 a 31.12.2015 jest wzrost zobowiązań kredytowych związanych z opisanym wcześniej Cashpool

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI ZETKAMA S.A. W I PÓŁROCZU 2016
(dane w tysiącach złotych, chyba że wskazano inaczej)

Tabela nr 7. Sprawozdanie z sytuacji finansowej (w tys. PLN)

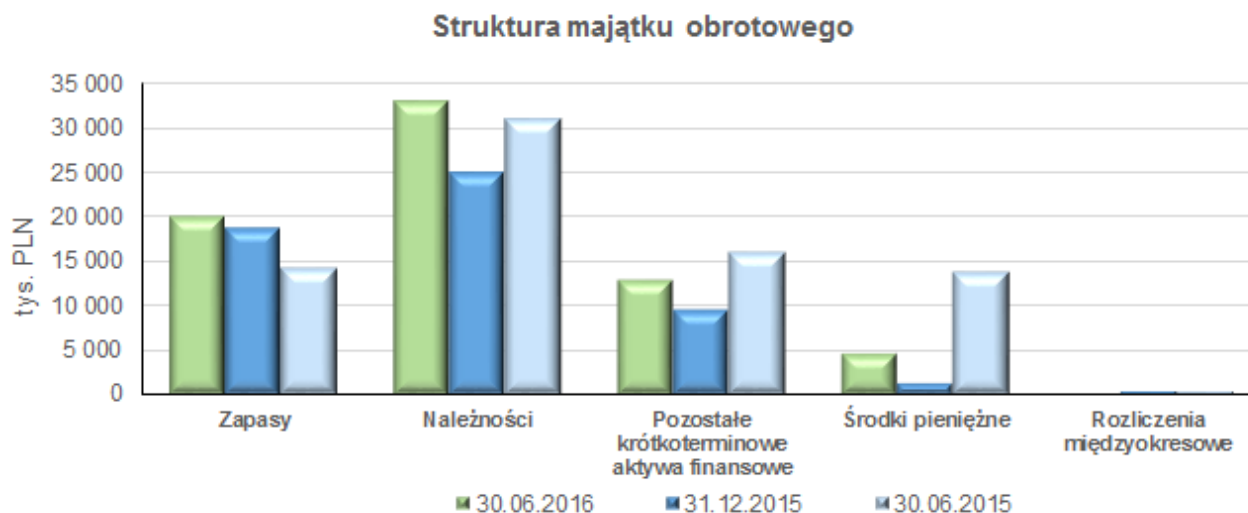
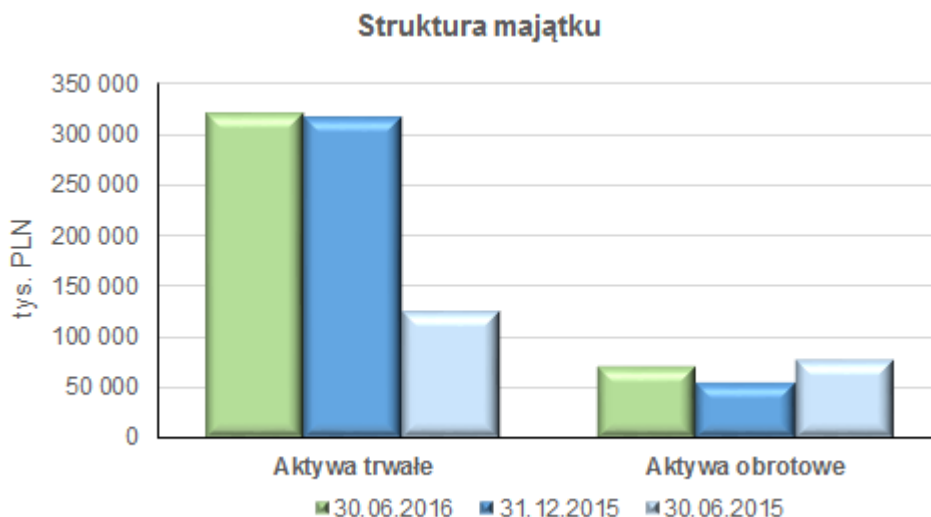
	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
AKTYWA			
Wartości niematerialne	14 401	13 130	10 119
Rzeczowe aktywa trwałe	48 751	48 051	44 423
Nieruchomości inwestycyjne			3 500
Inwestycje w jednostkach zależnych	256 217	255 529	65 724
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	4	4	4
Pochodne instrumenty finansowe			
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe			
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe			
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego			
Aktywa trwałe razem	319 373	316 714	123 771
Zapasy	20 010	18 648	14 148
Należności z tytułu umów o usługę budowlaną			
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	33 016	24 882	31 023
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego			
Pożyczki			
Pochodne instrumenty finansowe			
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	12 874	9 538	16 035
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	119	406	269
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	4 635	1 220	13 797
Aktywa trwałe zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży			
Aktywa obrotowe razem	70 654	54 694	75 273
AKTYWA RAZEM	390 027	371 408	199 044

	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
PASYWA			
Kapitał podstawowy	1 335	1 335	981
Akcje własne (-)			
Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	164 211	164 211	31 843
Kapitał z aktualizacji wyceny	297	94	
Pozostałe kapitały			1 262
Zyski zatrzymane:	131 283	125 282	118 332
- zysk (strata) z lat ubiegłych	125 282	91 425	90 584
- zysk (strata) netto	6 001	33 857	27 748
Kapitał własny razem	297 126	290 923	152 418
Kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne	31 500	31 222	10 336
Leasing finansowy	119	91	142
Pochodne instrumenty finansowe			
Pozostałe zobowiązania	3 740	3 740	525
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 414	1 836	3 805
Rezerwy na zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	2 982	1 982	1 705
Pozostałe rezerwy długoterminowe			
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe			
Zobowiązania długoterminowe razem	39 755	38 871	16 513
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	24 304	21 088	15 000
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego			
Kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne	23 918	16 096	8 807
Leasing finansowy	77	152	176
Pochodne instrumenty finansowe	367	116	
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	264	92	1 492
Pozostałe rezerwy krótkoterminowe	854	422	1 087
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	3 362	3 648	3 550
Zobowiązania związane z aktywami trwałymi przeznaczonymi do sprzedaży			
Zobowiązania krótkoterminowe razem	53 146	41 614	30 113
Zobowiązania razem	92 901	80 485	46 626
PASYWA RAZEM	390 027	371 408	199 044

(dane w tysiącach złotych, chyba że wskazano inaczej)

SYTUACJA MAJĄTKOWA

Struktura majątku w I półroczu 2016 zmieniła się w odniesieniu do I półrocza 2015. Udział aktywów trwałych w majątku spółki wzrósł o 20 punktów procentowych do poziomu 82% aktywów ogółem. Jest to efekt inwestycji długoterminowych poczynionych w drugim półroczu 2015 roku. W bilansie na koniec 2015 roku zostały wykazane inwestycje długoterminowe w kwocie 255.533 tys. PLN - akcje i udziały w spółkach powiązanych oraz pożyczka dla spółki zależnej.



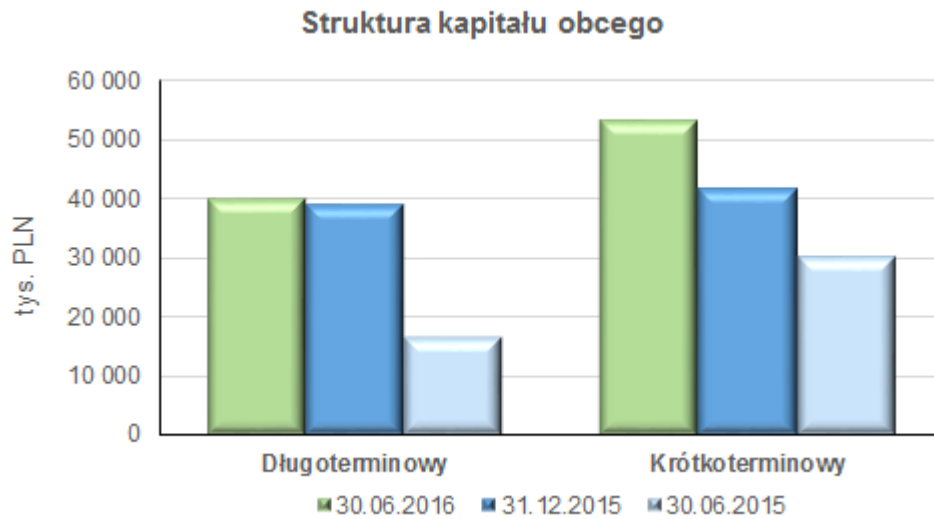
SYTUACJA KAPITAŁOWA

W źródłach finansowania w I półroczu 2016 w porównaniu do I półrocza 2015 wzrosła wartość kapitału własnego o 145 mln PLN głównie z tytułu emisji akcji w II półroczu 2015 roku.

Kapitały własny na dzień 30.06.2016 roku wynosił 297 126 tys. PLN. Składały się na niego:

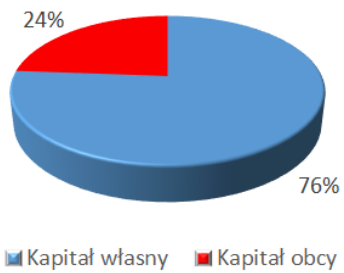
- Kapitał akcyjny 1 335 tys. PLN
na który składało się 6 676 854 akcji o wartości nominalnej 0,20 PLN każda
- Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej 164.211 tys. PLN
- Pozostałe kapitały 297 tys. PLN
- Zyski zatrzymane 131 283 tys. PLN

(dane w tysiącach złotych, chyba że wskazano inaczej)

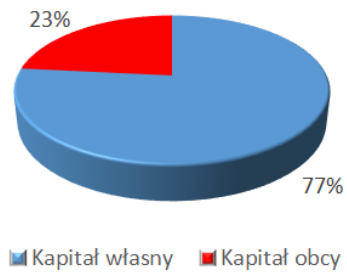


Działalność Spółki jest w 76 % finansowana z kapitałów własnych

Struktura kapitałowa - 30.06.2016



Struktura kapitałowa - 30.06.2015



(dane w tysiącach złotych, chyba że wskazano inaczej)

6.3. Ocena zarządzania zasobami finansowymi

Wskaźnikowa analiza sytuacji finansowej Spółki.

Tabela 8. Analiza wskaźnikowa

ANALIZA WSKAŹNIKOWA		I półrocze 2016	I półrocze 2015
1.	Kapitał stały; kapitał własny + rezerwy + zobowiązania długoterminowe – tys. PLN	342 393	168 931
2.	Kapitał pracujący (aktywa bieżące netto); Aktywa obrotowe – zobowiązania krótkoterminowe – tys. PLN	17 508	45 160
3.	Marża zysku brutto; zysk brutto / sprzedaż netto	10,2%	45,6%
4.	Marża zysku netto; zysk netto / sprzedaż netto	8,3%	42,7%
5.	Rentowność brutto sprzedaży; wynik ze sprzedaży brutto / sprzedaż netto	25,2%	23,5%
6.	Finansowanie aktywów trwałych kapitałami własnymi; Kapitał własny /aktywa trwałe	92,9%	123,1%
7.	Obciążenia majątku zadłużeniem; (zobowiązania ogółem +rezerwy) /pasywa	23,2%	23,4%
8.	Unieruchomienie środków; aktywa trwałe /aktywa	82,7%	62,2%
9.	Trwałość struktury finansowania; kapitały stałe / pasywa	87,2%	84,9%
10.	Aktywność majątku; kapitał pracujący / aktywa	4,5%	22,7%
11.	Wskaźnik płynności I; aktywa obrotowe / zobowiązania bieżące	1,35	2,50
12.	Wskaźnik płynności II; (aktywa obrotowe - zapasy) / zobowiązania bieżące	0,95	2,03
13.	Rotacja należności handlowych w dniach; należność przeciętne * liczba dni / sprzedaż netto	62,1	59,9
14.	Rotacja zapasów w dniach; zapasy przeciętne * liczba dni / koszt własny sprzedaży	60,9	53,9
15.	Rotacja zobowiązań handlowych w dniach; zobowiązania przeciętne * liczba dni / koszt własny sprzedaży	57,6	47,1

Zmiana w kapitale pracującym Spółki w porównaniu do I półrocza 2015 wynika z przejętych obligacji – część krótkoterminowa (wewnątrzgrupowe zobowiązanie) oraz niższego stanu środków pieniężnych (w I półroczu 2015 spółka otrzymała część dywidendy ze spółek, która została wykorzystana na zakup Masterform).

Marża zysku brutto i marża zysku netto w I półroczu 2016 są niższe od poziomu z I półrocza 2015. Dane za I półrocze 2015 zawierają wartość otrzymanej dywidendy (22 882 tys. PLN). Poniższa tabela przedstawia porównanie wyników nie uwzględniające dywidendy w I półroczu 2015.

		I półrocze 2016	I półrocze 2015
3 ¹ .	Marża zysku brutto; zysk brutto / sprzedaż netto	10,2%	10,4%
4 ¹ .	Marża zysku netto; zysk netto / sprzedaż netto	8,3%	7,5%

Wzrost obrotu towarowego w porównaniu do I półrocza 2015 roku zwiększył poziom zapasów. Wpłynęło to wzrost wskaźnika rotacji zapasów w dniach (o 7 dni). Wskaźniki płynności uległy obniżeniu w porównaniu do pierwszego półrocza 2015 roku. Utrzymują się jednak na bezpiecznych poziomach. W I półroczu 2016 w stosunku do I półrocza 2015 uległy wydłużeniu cykl rotacji należności handlowych, zapasów oraz zobowiązań handlowych. Cykl rotacji należności handlowych wydłużył się o 2 dni, cykl rotacji zapasów o 7 dni natomiast zobowiązań handlowych o 10 dni. Wskaźniki rotacji należności, zapasów i zobowiązań Wyniosły odpowiednio 62, 61 oraz 58 dni.

*(dane w tysiącach złotych, chyba że wskazano inaczej)***6.4. Kredyty i pożyczki oraz udzielone poręczenia i gwarancje**

Na dzień 30.06.2016 Zetkama S.A. posiadała następujące kredyty i pożyczki:

Tabela 9. Kredyty i pożyczki

Kredyt	Waluta kredytu	Saldo 31.12.2015	Wzrost (zmniejszenie)	Saldo 30.06.2016
celowy	EUR	3 120	(3 120)	0
celowy	EUR	10 311	(335)	9 976
cash pool	PLN	0	7 187	7 187
		13 431		17 163

W dniu 23 czerwca 2016 roku, Spółka (jako Lider cash pooling) zawarła z BGŻ BNP Paribas S.A. aneks do umowy kredytu w rachunku bieżącym (cash pooling). Umowa została zawarta w celu optymalizacji kosztów finansowania i pożytków w ramach bieżącego zarządzania płynnością finansową w Grupie. Na podstawie odrębnych porozumień do umowy przystąpiły solidarnie inne Spółki Grupy ZETKAMA, które dzięki uczestnictwu w strukturze cash pooling uzyskują dostęp do kredytu bankowego udzielonego Liderowi przez bank. Limit kredytu ustalono na 20 mln PLN. Umowa obowiązuje przez 2 lata. Oprocentowanie ustalone zostało w oparciu o stopę WIBOR 1M powiększoną o marżę banku.

Wszystkie kredyty zostały Spółce udzielone na warunkach rynkowych.

Zabezpieczenie spłaty kredytów stanowią:

- zastaw rejestrowy na akcjach Techmadex,
- zastaw rejestrowy na maszynach,
- hipoteka umowna na nieruchomościach w Ścinawce Średniej,
- oświadczenie o poddaniu się egzekucji,
- cesja praw z polisy ubezpieczeniowej.

W dniu 12 lipca 2016 roku Zetkama S.A. zawarła umowę wieloproduktową z ING Bank Śląski S.A. W ramach umowy udostępniony zostanie spółkom z Grupy Kapitałowej ZETKAMA limit w wysokości 8 mln PLN do wykorzystania przez którąkolwiek ze spółek z Grupy ZETKAMA będących stroną umowy. Produkty dostępne w ramach umowy to gwarancje bankowe na okres do 2 lat oraz akredytywy na okres do 1 roku. Limit (możliwość zlecenia wystawiania gwarancji i akredytyw) będzie ważny przez okres 1 roku od zawarcia umowy. Zapisy umowy przewidują solidarną odpowiedzialność za zobowiązania wynikające z umowy przez każdą ze spółek z Grupy ZETKAMA.

6.5. Zamierzenia inwestycyjne oraz sposób ich finansowania

Na 2016 rok spółka planuje nakłady inwestycyjne na poziomie około 14 mln zł. w obszarze produkcji armatury i odlewów w Zakładzie produkcyjnym w Ścinawce Średniej. Inwestycje zostaną sfinansowane ze środków własnych i kredytów. Kluczowe planowane nakłady na inwestycje wynikają z potrzeb modernizacji parku maszynowego oraz dopasowania asortymentu produktowego do potrzeb klientów. Mają także wesprzeć działania związane z poprawą jakości. Wprowadzane nowe maszyny i urządzenia mają także zredukować koszty wytworzenia (nowocześniejsze rozwiązania technologiczne). Zetkama będzie ponosić również nakłady związane z badaniami i rozwojem nowych technologii i produktów.

6.6. Zobowiązania warunkowe, udzielone poręczenia i gwarancje

W 2015 roku Spółka poręczyła spłatę kredytu jednostce zależnej do kwoty 17.788 tys. PLN oraz dokonała poręczeń dla jednostek zależnych na łączną kwotę 18 521 tys. PLN. Zobowiązania te pozostają aktualne na dzień 30 czerwca 2016 roku.

6.7. Ocena możliwości realizacji inwestycji

Realizacja inwestycji przebiega zgodnie z założeniami. Inwestycje w pełni sfinansowane zostaną środkami własnymi w istotnej części wygenerowanymi z zysku spółki oraz kredytami.

OCENA I PERSPEKTYWY ROZWOJU

7.1. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju

Czynniki wewnętrzne wpływające na przyszłe wyniki finansowe:

- Wykorzystywanie synergii podmiotów tworzących Grupę Kapitałową w celu poszerzenia obecnego asortymentu produktowego dedykowanego do obecnych i nowych branż oraz optymalizacji kosztów.
- Wprowadzanie nowoczesnych systemów zarządzania z użyciem wspomagania zintegrowanym oprogramowaniem.
- Zwiększenie oferty ilościowej i asortymentowej – poprzez dostosowywanie produktów do zmieniających się potrzeb odbiorców oraz wprowadzanie nowych produktów.
- Doskonalenie jakości wytwarzanych produktów – wdrażanie systemu zapewnienia jakości ISO/TS
- Realizacja inwestycji odtworzeniowych i dalsza optymalizacja procesów produkcyjnych w Spółkach Grupy.

Czynniki zewnętrzne to:

- Zmiany cen głównych surowców oraz energii elektrycznej i gazu mających silny wpływ na koszty produkcji, a co za tym idzie na uzyskiwane przez Spółkę marże.
- Wprowadzenie do oferty Spółki dodatkowych towarów, przeznaczonych głównie do sieci wodnych i kanalizacyjnych oraz do instalacji wewnętrznych.
- Zmiana kursu EUR/PLN wpływająca na poziom zysków ze sprzedaży zagranicznej. Aprecjacja złotówki względem innych walut, a w szczególności do EURO, wpłynie niekorzystnie na konkurencyjność cenową sprzedawanych przez Spółkę wyrobów na rynkach zagranicznych.
- Zmiany prawa w zakresie ochrony środowiska – zmiany wymogów ochrony środowiska mogą być przyczyną poniesienia dodatkowych kosztów związanych z ich spełnieniem.
- Sytuacja makroekonomiczna na głównych rynkach zbytu (obecna sytuacja na rynku rosyjskim), polityka gospodarcza państwa oraz kształtowanie się wskaźników makroekonomicznych takich jak tempo wzrostu PKB, poziom inflacji, poziom stóp procentowych, stopa bezrobocia oraz kursy walut.
- Zmiany norm prawnych i dyrektyw dotyczących wyrobów wpływające na wykorzystywane materiały i technologie.

7.2. Istotne czynniki ryzyka i zagrożeń.

Do istotnych czynników ryzyka i zagrożeń należą:

- Ryzyko związane z pogorszeniem rentowności – w przypadku wzrostu cen materiałów oraz wzmocnieniu się złotówki, Spółka może być narażona na przejściowe spadki poziomu rentowności operacyjnej. Podejmowane na bieżąco działania operacyjne w zakresie redukcji kosztów, zabezpieczanie pozycji walutowych z wykorzystaniem instrumentów finansowych oraz zmniejszanie pozycji walutowej netto (m.in. poprzez dywersyfikację geograficzną zakupów podstawowych materiałów) powodują, iż w znacznym stopniu minimalizowane są skutki wystąpienia powyższych czynników. Ponadto informacje o tendencjach na rynku armatury przemysłowej pozwalają zakładać, iż przejściowe pogorszenie marży nie powinno stanowić problemu w dłuższej perspektywie czasu.
- Ryzyko związane z wymogami prawnymi dotyczącymi ochrony środowiska – obowiązujące obecnie przepisy w zakresie ochrony środowiska. Realizacja zaplanowanych przez Spółkę inwestycji ogranicza do minimum to ryzyko. Spółka wdraża systemy Zarządzania Środowiskiem zgodnie z normą ISO 14001.
- Ryzyko związane z awarią urządzeń produkcyjnych w Odlewni – ryzyko związane z ewentualnymi awariami i kłóskami żywiołowymi. Spółka realizuje przyjęty plan przeglądów okresowych głównych maszyn i urządzeń w odlewni żeliwa, celem zapobiegania występowania nagłych awarii. Równocześnie realizowany jest coroczny plan remontów maszyn i urządzeń. Oba te działania zabezpieczają poprawność funkcjonowania maszyn i urządzeń od strony mechanicznej. Celem zabezpieczenia się przed awariami związanymi z układami sterowania maszyn i urządzeń, Spółka zakupiła programy narzędziowe oraz przeszkoliła swoich pracowników u producentów lub dostawców systemów. Zapewnia to możliwość usunięcia większości awarii w zakresie systemów sterowania we własnym zakresie. Wszystkie programy są skopiowane i zabezpieczone w głównej siedzibie Spółki.
- Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną – ewentualne pogorszenie się koniunktury gospodarczej może spowodować ograniczenie popytu na wyroby Grupy. Konflikt Rosja-Ukraina a co za tym idzie pogorszenie koniunktury w Rosji i na Ukrainie może przyczynić się do ograniczenia dynamiki eksportu do tych krajów, jednakże dywersyfikacja geograficzna kontrahentów oraz permanentne poszukiwanie nowych rynków zbytu powoduje ograniczenie w znacznym stopniu negatywnego wpływu wystąpienia tego ryzyka.

7.3. Perspektywy i strategia rozwoju.

W ramach reorganizacji struktury Grupy 20 kwietnia 2016 została zarejestrowana Zetkama Sp. z o.o. W dniu 21 czerwca 2016 roku odbyło się NWZA Zetkama S.A. na którym akcjonariusze zdecydowali o wydzieleniu zorganizowanej części przedsiębiorstwa. W dniu 1 lipca 2016 roku, na podstawie zgody wyrażonej przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Zetkama S.A. Spółka zawarła ze swoją jednoosobową spółką zależną – Zetkama spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Ścinawce Średniej umowę przeniesienia zorganizowanej części przedsiębiorstwa („zorganizowana część przedsiębiorstwa”) w rozumieniu art. 55¹ Kodeksu cywilnego, stanowiącej organizacyjnie, finansowo i funkcjonalnie wyodrębniony w istniejącym w przedsiębiorstwie Zetkama S.A. z siedzibą w Ścinawce Średniej zespół składników materialnych i niematerialnych, związanych z działalnością produkcyjną armatury i odlewów, w tym zobowiązań i należności, przeznaczonych do realizacji opisanych wyżej zadań gospodarczych, który zarazem mógłby stanowić niezależne przedsiębiorstwo samodzielnie realizujące te zadania. Obecnie Zetkama Sp. z o.o. w Ścinawce Średniej kontynuuje prowadzoną wcześniej działalność producenta armatury i odlewów. Zetkama S.A. stała się Spółką holdingową, posiadającą w swym portfelu udziały lub akcje spółek zależnych, zarządzającą Grupą Kapitałową ZETKAMA jako całością i w związku z tym świadcząca na rzecz spółek zależnych usługi, których zakres będzie determinowany interesem poszczególnych spółek z Grupy oraz Grupy Kapitałowej ZETKAMA jako całości. Zetkama S.A. jako spółka dominująca skupi się na rozwijaniu polityki, strategii i celów Grupy Kapitałowej ZETKAMA jako całości, a jednocześnie będzie w stanie efektywnie zapewniać niezbędne wsparcie dla poszczególnych Spółek zależnych. Zetkama S.A. podejmie działania służące stałemu wzrostowi Grupy oraz poszczególnych Spółek. Działalność zarządcza prowadzona przez Holding obejmie w szczególności:

1. Określenie kierunków rozwoju strategicznego w oparciu o cele wyznaczone przez Właścicieli. Definiowanie strategii, wizji, misji i celów dla całej Grupy oraz poszczególnych segmentów i spółek.
2. Zarządzanie strategiczne w obszarze finansów:
 - relacje inwestorskie
 - konsolidacja sprawozdań finansowych
 - controlling
 - audyt wewnętrzny
 - polityka bankowa (np. cash pooling)
 - zarządzanie ryzykiem walutowym
 - ubezpieczenia (majątkowe i osobowe)
 - IT
3. Obsługę prawną Grupy
4. Realizację strategii i głównych projektów w zakresie HR
5. Realizację zakupów strategicznych i doboru dostawców materiałów, towarów i usług

Zasadniczymi źródłami finansowania spółki matki jest wynagrodzenie za usługi świadczone na rzecz spółek córek oraz dywidenda

W dniu 25 sierpnia 2016 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Zetkama S.A. Walne Zgromadzenie podjęło m.in. uchwałę dotyczącą zmiany statutu Zetkama S.A. w zakresie zmiany nazwy Spółki na Mangata S.A. oraz zmiany siedziby Spółki na Bielsko-Biała.

W związku z wydzieleniem działalności produkcyjno-sprzedażowej w zakresie armatury i odlewów dotychczasowa strategia Zetkama S.A. przyjęta przez Zarząd w tym obszarze będzie kontynuowana przez Zetkama Sp. z o.o. Jej celem pozostaje zapewnienie długoterminowego rozwoju i uzyskanie stałego wzrostu wartości. Podstawowym celem strategii na lata 2016-2017 pozostaje dalsze wykorzystanie posiadanego doświadczenia do prowadzenia perspektywicznej działalności w branży metalowej oraz wzrost organiczny.

W celu realizacji przyjętej strategii rozwoju Spółka podejmie działania inwestycyjne zmierzające do:

- wzmocnienia marki produktu,
- rozszerzenia oferowanego asortymentu i zwiększenia produkcji armatury (standardowej i zaawansowanej technologicznie),
- rozszerzenia rynków zbytu zarówno w Europie Wschodniej jak i Zachodniej,
- koncentrowania się na produktach, na których uzyskiwane są najwyższe marże przy jednoczesnym ograniczeniu mała rentownej produkcji,
- dalszego zwiększania poziomu efektywności na zatrudnionego,
- doskonalenia jakości produkowanej armatury i odlewów,
- ciągłej optymalizacji procesów produkcyjnych - redukcja kosztów pośrednio i bezpośrednio produkcyjnych.

*(dane w tysiącach złotych, chyba że wskazano inaczej)***DANE O AKCJONARIUSZACH POSIADAJĄCYCH CO NAJMNIEJ 5% W OGÓLNEJ LICZBIE GŁOSÓW NA WZ**

Na dzień 30 czerwca 2016 r. kapitał zakładowy spółki Zetkama S.A. dzielił się na 6.676.854 akcji o wartości nominalnej 0,20 PLN każda. Poniżej przedstawiono akcjonariuszy posiadających ponad 5% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

Tabela nr 10. Wykaz akcjonariuszy posiadających ponad 5% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy na dzień 30.06.2016r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów
Jan Jurczyk	595 496	8,92%	595 496	8,92%
Maciej Jurczyk	651 626	9,76%	651 626	9,76%
Tomasz Jurczyk	718 808	10,76%	718 808	10,76%
Jakub Jurczyk	398 277	5,96%	398 277	5,97%
Zygmunt Mrożek	391 000	5,86%	391 000	5,86%
AVALLON MBO S.A.	694 620	10,40%	694 620	10,40%
Nationale Nederlanden OFE	424 432	6,36%	424 432	6,36%

Zarząd Spółki na dzień sporządzania raportu rocznego nie powziął informacji o umowach, w wyniku, których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcji znacznych pakietów akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

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.

Nie wystąpiły.

Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych.

Nie wystąpiły.

Informacje dotyczące stosowania zasad ładu korporacyjnego.

Zetkama S.A. przyjęła do stosowania zasady ładu korporacyjnego opublikowane w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”. Treść dokumentu dostępna jest na oficjalnej stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych w zakładce poświęconej zagadnieniom ładu: <http://www.corp-gov.gpw.pl> oraz na stronie Spółki w zakładce dotyczącej ładu korporacyjnego <http://www.zetkamagroup.pl/relacje/lad.html>.

Spółka przyjęła do stosowania indywidualny standard raportowania. Dokument ten przyjęty w formie wewnętrznego zarządzenia jest odpowiedzią na zmiany stanu prawnego, w szczególności w zakresie obowiązków informacyjnych spółek notowanych oraz tzw. Rozporządzenia MAR. Celem tego dokumentu jest ustalenie wytycznych i zasad transparentnej komunikacji spółki z inwestorami poprzez określenie okoliczności, w których Spółka i Spółki Grupy dokonają ujawnienia informacji w formie raportu bieżącego.

*(dane w tysiącach złotych, chyba że wskazano inaczej)***OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE**

Poniżej przedstawiono liczbę i wartość nominalną wszystkich akcji posiadanych przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę.

Tabela nr 11. Akcje posiadane przez osoby zarządzające i nadzorujące

Nazwisko i Imię	Stanowisko	Ilość akcji posiadanych w dniu publikacji raportu za I półrocze 2016 rok	Ilość akcji posiadanych w dniu publikacji raportu za 2015 rok	Zmiana
Leszek Jurasz	Prezes Zarządu	139 201	139 201	0
Tomasz Jurczyk	Przewodniczący Rady Nadzorczej	718 808	718 808	0
Jan Jurczyk	Sekretarz Rady Nadzorczej	595 496	595 496	0
Zygmunt Mrożek	Członek Rady Nadzorczej	391 000	391 000	0

Pozostali członkowie Rady Nadzorczej nie posiadają Akcji Emitenta.

Ścinawka Średnia, 26 sierpnia 2016 r.

.....
Leszek Jurasz
Prezes Zarządu

.....
Kazimierz Przełomski
Członek Zarządu

OŚWIADCZENIA ZARZĄDU SPÓŁKI

OŚWIADCZENIE

Wedle naszej najlepszej wiedzy, półroczne sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości. Sprawozdania odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy a półroczne sprawozdanie zarządu zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Ścinawka Średnia, 26 sierpnia 2016 r.

.....
Leszek Jurasz
Prezes Zarządu

.....
Kazimierz Przelomski
Członek Zarządu

OŚWIADCZENIE

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego został wybrany zgodnie z przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego badania spełniali warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

Ścinawka Średnia, 26 sierpnia 2016 r.

.....
Leszek Jurasz
Prezes Zarządu

.....
Kazimierz Przelomski
Członek Zarządu