

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ
ŚNIEŻKA
za I półrocze 2017 roku**



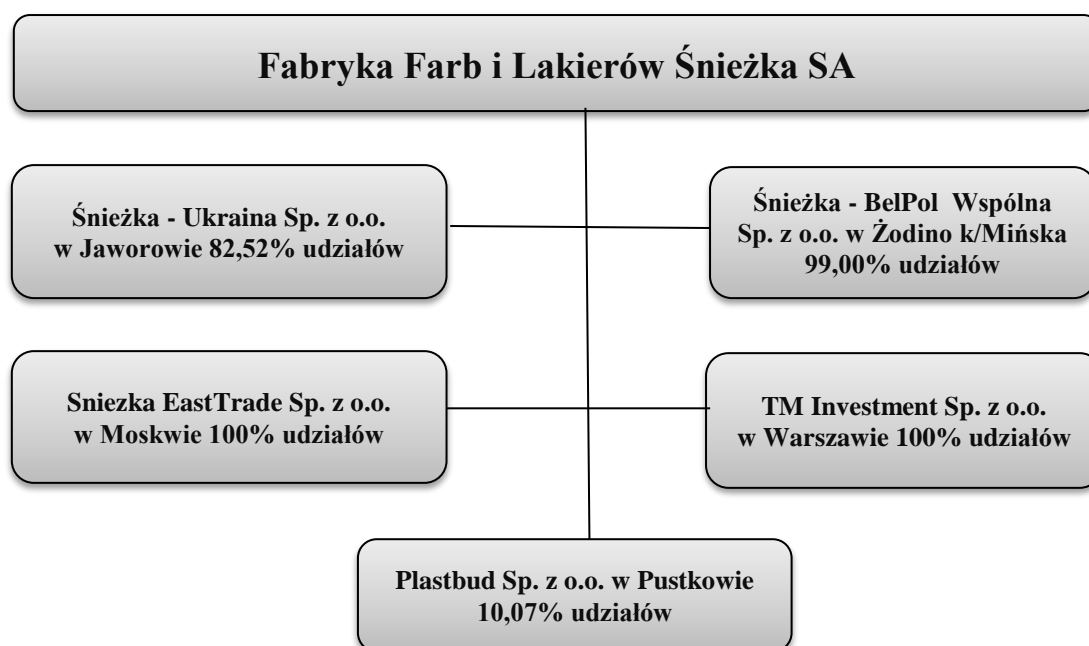
1.	Podstawowe informacje o Grupie Kapitałowej Śnieżka	3
1.1.	Charakterystyka Grupy Kapitałowej Śnieżka	3
1.2.	Krótki opis spółek należących do Grupy Kapitałowej Śnieżka	3
1.2.1.	Fabryka Farb i Lakierów Śnieżka SA - Spółka dominująca	3
1.2.2.	Współpraca z podmiotami powiązanymi oraz wchodzącymi w skład Grupy Kapitałowej.....	4
1.3.	Wybrane dane finansowe skonsolidowane.....	6
1.4.	Wybrane dane finansowe jednostkowe	6
1.5.	Pozostałe informacje	7
2.	Działalność Grupy Kapitałowej Śnieżka	7
2.1.	Misja i strategia Grupy Kapitałowej Śnieżka.....	7
2.2.	Podstawowe produkty, towary, usługi	8
2.3.	Rynki zbytu Grupy Kapitałowej i Spółki dominującej.	9
2.4.	Źródła zaopatrzenia.....	11
2.5.	Czynniki ryzyka i zagrożenia	11
2.6.	Pozostałe informacje	14
2.6.1.	Czynniki istotne dla rozwoju Grupy Kapitałowej	14
2.6.2.	Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju.....	14
2.6.3.	Zagadnienia dotyczące środowiska naturalnego	15
2.6.4.	Informacja dotycząca zatrudnienia.....	16
2.6.5.	Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy Kapitałowej.....	17
3.	Sytuacja finansowa i majątkowa Grupy Kapitałowej i FFIL Śnieżka SA	18
3.1.	Omówienie wybranych elementów skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów oraz skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej	18
3.2.	Omówienie wybranych elementów jednostkowego sprawozdania z całkowitych dochodów oraz jednostkowego sprawozdania z sytuacji finansowej FFIL Śnieżka SA	20
3.3.	Przewidywana sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej i Spółki dominujące	21
3.4.	Główne inwestycje w Grupie Kapitałowej.....	22
3.5.	Sytuacja gospodarcza w I półroczu 2017 roku.....	22
3.6.	Ocena realizacji prognozy wyników finansowych w Grupie Kapitałowej.....	25
3.7.	Pozostałe informacje	25
3.7.1.	Informacja o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe.....	25
3.7.2.	Informacje o udzieleniu przez emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji - łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi równowartość co najmniej 10 % kapitałów własnych emitenta, z określeniem:	26
3.7.3.	Inne informacje, które zdaniem emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez emitenta.....	26
3.7.4.	Sprawy sporne.....	26
3.7.5.	Struktura właścicielska (informacje o akcjonariuszach i wielkości aktualnych udziałów)	27
4.	Nagrody i wyróżnienia	28
5.	Podsumowanie.....	29

1. Podstawowe informacje o Grupie Kapitałowej Śnieżka

1.1. Charakterystyka Grupy Kapitałowej Śnieżka

Grupa Kapitałowa Śnieżka to firmy działające w syntezie, powiązane udziałami i zależnościami produkcyjnymi. Pełna organizacja, odpowiedzialne gospodarowanie zasobami i zakupami przekłada się na efektywne funkcjonowanie Grupy, a także na większe zyski dla Akcjonariuszy. Współpraca polega na wzajemnym uzupełnianiu się i korzyściach wynikających z synergicznego działania.

Schemat 1. Grupa Kapitałowa Śnieżka według stanu na dzień 30 czerwca 2017 roku



1.2. Krótki opis spółek należących do Grupy Kapitałowej Śnieżka

1.2.1. Fabryka Farb i Lakierów Śnieżka SA - Spółka dominująca

Siedziba Zarządu Spółki:

00-854 Warszawa
Aleja Jana Pawła II 23
woj. mazowieckie

Rejestracja Spółki:

Spółka dominująca została utworzona Aktem Notarialnym z dnia 16 stycznia 1998 roku. Spółka jest wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000060537. Spółce nadano numer statystyczny REGON 690527477.

Zakres działalności:

Produkcja farb, lakierów, rozpuszczalników, szpachli, produkcja żywic, produkcja klejów, pośrednictwo handlowe i finansowe, wykonywanie krajowego i międzynarodowego transportu drogowego, spedycja, produkcja materiałów budowlanych, budownictwo, handel hurtowy i detaliczny, z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi, produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych, badania naukowe i prace rozwojowe, wynajem i dzierżawa, itp.

Kapitał Akcyjny:

Na dzień 30 czerwca 2017 roku Kapitał Akcyjny Spółki wynosił 12 617 778 PLN, tj. 12 617 778 akcji o wartości nominalnej 1 PLN.

Skład Zarządu i Rady Nadzorczej oraz zmiany dokonane w ciągu roku.

Rada Nadzorcza

Skład Rady Nadzorczej powołanej w dniu 2 czerwca 2014 roku na czas trwania siódmej kadencji:

Stanisław Cymbor – Przewodniczący Rady Nadzorczej
Jerzy Pater – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Stanisław Mikrut – Sekretarz Rady Nadzorczej
Zbigniew Łapiński – Członek Rady Nadzorczej
Dariusz Orłowski – Członek Rady Nadzorczej

W okresie 6 miesięcy 2017 r. w składzie Rady Nadzorczej Spółki nie zaszły żadne zmiany.

Zarząd:

Skład Zarządu powołanego w dniu 5 czerwca 2015 roku na czas trwania siódmej kadencji:

Piotr Mikrut – Prezes Zarządu
Witold Waśko – Wiceprezes Zarządu
Joanna Wróbel-Lipa – Wiceprezes Zarządu

W okresie 6 miesięcy 2017 roku w składzie Zarządu Spółki nie zaszły żadne zmiany.

Aktualny schemat organizacyjny i zmiany dokonane w tym zakresie w ciągu roku.

Aktualny schemat organizacyjny został przyjęty Uchwałą Zarządu Nr XIX/225/2016 z dnia 27 grudnia 2016 roku.

1.2.2. Współpraca z podmiotami powiązаныmi oraz wchodzącymi w skład Grupy Kapitałowej

- Śnieżka – Ukraina Sp. z o.o. w Jaworowie jest jednym z producentów farb i szpachli na Ukrainie oraz głównym dystrybutorem produktów FFiL Śnieżka SA w Warszawie. Jej

wyroby są sprzedawane pod marką Śnieżka, a także Otto Farbe. Dysponuje ona znaczącym potencjałem produkcyjnym oraz własną siecią odbiorców,

- Śnieżka EastTrade Sp. z o.o. w Moskwie – przedmiotem działalności Spółki było promowanie wyrobów Śnieżki na rynku rosyjskim. W dniu 13 marca 2017 roku Zarząd FFIL Śnieżka SA podjął uchwałę o likwidacji Spółki z ograniczoną odpowiedzialnością Śnieżka EastTrade mającej siedzibę w Moskwie,
- Śnieżka - BelPol Wspólna Sp. z o.o. w Żodino koło Mińska jest jednym z producentów szpachli, farb i lakierów na Białorusi. Jej wyroby są sprzedawane pod marką Śnieżka. Spółka ta dysponuje własnym potencjałem produkcyjnym, a także siecią odbiorców hurtowych oraz detalicznych,
- TM Investment Sp. z o.o. w Warszawie – przedmiotem działalności Spółki jest udzielanie licencji na korzystanie ze znaków towarowych spółkom powiązanim w Grupie Kapitałowej. Spółka zajmuje się tworzeniem nowych znaków towarowych oraz opracowywaniem strategii rozwoju grup produktowych.

Współpraca z podmiotami powiązanymi kapitałowo dotyczyła ponadto Spółki:

- Plastbud Sp. z o.o. w Pustkowie – zajmuje się produkcją past barwiących „Colorex” oraz kolorantów do systemów kolorowania Śnieżki. Plastbud Sp. z o.o. jest ponadto dostawcą niektórych surowców oraz towarów.

Osoby nadzorujące oraz zarządzające emitenta nie posiadają akcji i udziałów w jednostkach powiązanych emitenta.

Zmiany w strukturze własnościowej kapitałów Spółek powiązanych Grupy Kapitałowej Śnieżka w pierwszym półroczu 2017 roku oraz do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania:

W okresie sprawozdawczym oraz do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania nie nastąpiły przedmiotowe zmiany.

Wykaz jednostek wchodzących w skład grupy kapitałowej objętych konsolidacją lub wyceną metodą praw własności.

- Śnieżka – Ukraina Sp. z o.o., Jaworów, ul. Prywokzalna 1A
- Śnieżka – BelPol Wspólna Sp. z o.o., Żodino, ul. Dorożnaja 3/1
- TM Investment Sp. z o.o., Warszawa, Aleja Jana Pawła II 23
- Plastbud Sp. z o.o., Pustków 164 B

Śnieżka EastTrade Sp. z o.o. z siedzibą w Moskwie na dzień 30 czerwca 2017 roku nie jest konsolidowana ze względu na nieistotną skalę działalności oraz podjętą uchwałę przez Zarząd jednostki dominującej w sprawie likwidacji w/w spółki w Moskwie.

Zastosowane metody konsolidacji i wyceny:

- Śnieżka – Ukraina Sp. z o.o. – metoda konsolidacji pełnej
- Śnieżka – BelPol Wspólna Sp. z o.o. – metoda konsolidacji pełnej
- TM Investment Sp. z o.o. – metoda konsolidacji pełnej
- Plastbud Sp. z o.o. – metoda praw własności

1.3. Wybrane dane finansowe skonsolidowane

Tabela 1 Wybrane dane dot. skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów

	okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku (niebadane)	okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku (niebadane) dane przekształcone	zmiana
<i>w tys. PLN</i>			
Przychody ze sprzedaży	295 441	303 083	(7 642)
Zysk brutto ze sprzedaży	117 566	116 672	894
Zysk na działalności operacyjnej	39 691	32 553	7 138
Zysk brutto	37 048	32 175	4 873
Zysk netto za okres	31 200	27 217	3 983
Zysk na jedną akcję zwykłą przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego	2,44	2,12	0,32
EBITDA	47 830	41 708	6 122

Tabela 2 Wybrane dane dot. skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej

	stan na dzień 30 czerwca 2017	stan na dzień 30 czerwca 2016	zmiana
<i>w tys. PLN</i>			
Aktywa trwałe	184 364	173 626	10 738
Aktywa obrotowe	280 545	282 511	(1 966)
Suma bilansowa	464 909	456 137	8 772
Kapitał własny	205 682	194 293	11 389
Zobowiązania długoterminowe	1 769	2 934	(1 165)
Zobowiązania krótkoterminowe	257 458	258 910	(1 452)

1.4. Wybrane dane finansowe jednostkowe

Tabela 3 Wybrane dane dot. jednostkowego sprawozdania z całkowitych dochodów

	na dzień / za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 roku	na dzień / za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku (dane przekształcone)	zmiana
<i>w tys. PLN</i>			
Przychody ze sprzedaży	269 194	277 774	(8 580)
Zysk brutto ze sprzedaży	105 301	104 459	842
Zysk na działalności operacyjnej	28 678	20 464	8 214
Zysk brutto	27 394	20 116	7 278
Zysk netto za okres	22 280	16 198	6 082
Zysk na jedną akcję zwykłą przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego	1,77	1,28	0,49
EBITDA	36 200	29 067	7 133

Tabela 4 Wybrane dane dot. jednostkowego sprawozdania z sytuacji finansowej

	stan na dzień 30 czerwca 2017	stan na dzień 30 czerwca 2016	zmiana
<i>w tys. PLN</i>			
Aktywa trwałe	183 098	171 244	11 854
Aktywa obrotowe	266 654	264 759	1 895
Suma bilansowa	449 752	436 003	13 749
Kapitał własny	122 012	125 089	(3 077)
Zobowiązania długoterminowe	73 249	58 393	14 856
Zobowiązania krótkoterminowe	254 491	252 521	1 970

1.5. Pozostałe informacje

Zasady prezentacji sprawozdania finansowego zostały zawarte we wprowadzeniu do półrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej.

Proces sporządzania sprawozdań finansowych jest prowadzony w oparciu o Międzynarodowe Standardy Rachunkowości i KSR Nr 9, Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej, związane z nimi interpretacje ogłoszone w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, Ustawę o Rachunkowości (w obszarze nieuregulowanym przez MSR) oraz wewnętrzne procedury dotyczące sporządzania okresowych sprawozdań przekazywanych na GPW. Sprawozdanie finansowe za półrocze 2017 roku zostało sporządzone zgodnie z MSSF, przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Grupę w dającej się przewidzieć przyszłości.

Ponadto sprawozdanie opracowano zgodnie z Rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (Rozporządzenie MAR – Market Abuse Regulation), które weszło w życie w dniu 3 lipca 2016 roku.

W 2016 roku Grupa Kapitałowa dokonała zmiany prezentacji kosztów Pionu Handlowego oraz kosztów niewykorzystanych zdolności produkcyjnych. Szczegółowe informacje zostały opisane w Skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym oraz w Jednostkowym sprawozdaniu finansowym.

2. Działalność Grupy Kapitałowej Śnieżka

2.1. Misja i strategia Grupy Kapitałowej Śnieżka

Strategiczne cele Grupy Kapitałowej Śnieżka skupione są na rozszerzaniu działalności na kolejne rynki europejskie i pozaeuropejskie, przy jednoczesnym utrzymaniu wiodącej pozycji na rynkach wschodnich, z dominującym znaczeniem rynku polskiego. Grupa zamierza realizować ten cel poprzez koncentrację na wybranych krajach Europy Środkowo-Wschodniej i Zachodniej oraz na budowaniu w nich pozycji lidera. Ocena wymienionych rynków jako perspektywicznych jest dla Grupy podstawą do budowania długoterminowej strategii obecności we wskazanych regionach. Strategia Grupy Kapitałowej Śnieżka zakłada realizację powyższych celów przy uwzględnieniu następujących założeń:

- utrzymanie wizerunku atrakcyjnego i wiarygodnego partnera zarówno wśród dostawców jak i odbiorców Grupy, konkurowanie innowacyjnością i elastycznością, rozumiane m.in. jako rozwój R&D, budowanie przewag jakościowych oraz wysoka otwartość na zmiany,
- rozwijanie sprzedaży wielokanałowej, uwzględniającej koncentrację na pogłębionej segmentacji klientów i tworzeniu dla nich konkurencyjnej oferty wartości;
- konkurowanie przez kompetencje – stawianie na rozwój pracowników oraz budowanie wysokiej wartości kapitału ludzkiego.

Grupa zamierza zwiększać swój potencjał poprzez zdobywanie nowych rynków zbytu oraz dalszy rozwój oferty marek: Śnieżka, Magnat, Vidaron i Foveo-Tech i Beston. W ramach realizowanej strategii rozwoju Grupa jest zainteresowana zarówno rozwojem organicznym, jak i wzrostem poprzez przeprowadzenie inwestycji kapitałowych. Zarząd jednostki dominującej jako cele wyznaczył sobie budowanie trwałych relacji zarówno z partnerami handlowymi, pracownikami, akcjonariuszami, jak i konsumentami. Grupa nadal będzie wspierać partnerów handlowych, dystrybutorów i detalistów w zakresie informacji, marketingu i szkoleń, tworząc dla nich konkurencyjną ofertę wartości. Harmonijny rozwój, zgodny z przyjętą strategią, ma pozwolić Grupie Kapitałowej na osiągnięcie wiodącej pozycji na kluczowych rynkach.

2.2. Podstawowe produkty, towary, usługi

Rozwój oferty produktowej

Grupa Kapitałowa Śnieżka stara się na bieżąco modyfikować swoje portfolio, dostosowując je do potrzeb konsumentów, a także ofert konkurencyjnych. W związku z tym wprowadza na rynek nowe produkty, równocześnie pracując nad udoskonaleniem aktualnej oferty.

W raportowanym okresie, rozwijając portfolio marki Magnat, FFiL Śnieżka SA rozpoczęła sprzedaż kilku nowych produktów, w tym innowacyjnej farby w gotowych kolorach, z technologią redukującą poziom formaldehydu w powietrzu – Magnat Sypialnia Pokój Dziecka. Jedyny tego typu produkt na polskim rynku, oferowany w gotowych kolorach i dostępny w szerokiej dystrybucji pojawił się w sklepach w I kwartale 2017 roku. Oprócz tego do oferty marki Magnat zostały wprowadzone nowe emulsje białe, w tym: dedykowana do sufitów wersja produktu Magnat Sypialnia Pokój; łącząca zalety farby podkładowej i nawierzchniowej farba Magnat Refresh oraz dedykowana do pomieszczeń narażonych na podwyższoną wilgotność farba Magnat Łazienka, zawierająca kompozycję związków srebra. Ofertę tej marki wzbogaciły również produkty Magnat Farba Tablicowa oraz Magnat Magnetyczna Farba Tablicowa. Na nowy sezon przygotowano także nowe propozycje produktowe pod marką Vidaron. Do sprzedaży wprowadzono Renowacyjny impregnat do drewna, Olej do mebli ogrodowych, Olej do tarasów, a także lakierobejcę Ultra Trwała, zawierającą dodatek Teflon™ surface protector. W ramach prac rozwojowych przygotowano także nowy koncept pod nazwą Śnieżka Moje Deko, który stanowi ofertę produktów dedykowanych dla wszystkich, którzy chcą w szybki i łatwy sposób, samodzielnie wprowadzić zmiany w swoim otoczeniu: nadać nowy kolor meblom czy różnego rodzaju elementom dekoracyjnym. Produkty Śnieżka Moje Deko pojawiły się w sprzedaży w I półroczu 2017 roku. Oprócz nowych receptur, na sezon 2017, przygotowano także zmiany w paletach kolorystycznych wybranych produktów, dostosowując je do aktualnych trendów.

Działania marketingowe

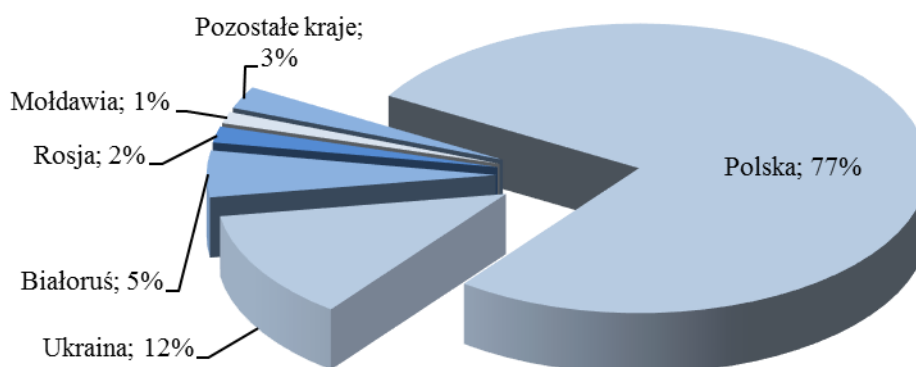
Na nowy sezon sprzedażowy Grupa Kapitałowa Śnieżka przygotowała różne aktywności marketingowe wspierające sprzedaż jej produktów. W raportowanym okresie FFiL Śnieżka SA prowadziła działania wprowadzające na rynek nowy produkt Magnat Sypialnia Pokój Dziecka – farbę ceramiczną redukującą poziom formaldehydu. Kampania reklamowa pod hasłem „Farba która dba o Ciebie”, realizowana na rynku polskim, miała swoją premierę w kwietniu. Oprócz telewizji, która była głównym medium kampanii, komunikacja prowadzona była również w Internecie, prasie, a także w miejscach sprzedaży. W I półroczu 2017 realizowano też działania reklamowe wspierające sprzedaż Śnieżki Satynowej. Spot reklamowy podkreślający główny benefit produktu – odporność na 100 rodzajów plam – emitowany był w czasie największej oglądalności, w najpopularniejszych stacjach telewizyjnych. Uzupełnieniem komunikacji w telewizji były różnorodne działania prowadzone w Internecie. Spółka wiodąca realizowała również kampanię reklamową dla marki Vidaron, w której głównym medium było radio. Działania dla tej marki rozpoczęły się pod koniec czerwca. W raportowanym okresie, w mniejszym stopniu, Spółka wspierała także sprzedaż innych marek i produktów ze swojej oferty. W I półroczu 2017 Spółka wiodąca kontynuowała nowatorski program szkoleniowy, realizowany na terenie Polski za pomocą Mobilnego Centrum Szkoleniowego. Szkolenia dla wykonawców prowadzono w całej Polsce, w specjalnie przygotowanym pojeździe, który pozwala na swobodną realizację programu szkoleniowego dla 25 uczestników, zarówno wewnątrz, jak i na zewnątrz samochodu.

W raportowanym okresie także Spółka zależna – Śnieżka Ukraina, kontynuowała rozpoczętą w latach poprzednich współpracę z Ministerstwem Oświaty i Nauki Ukrainy, realizując projekt edukacyjny skierowany do szkół o profilu budowlanym. Na ich terenie tworzone są Centra Edukacyjne, w których odbywa się kształcenie teoretyczno-praktyczne z aplikacji produktów Spółki, dedykowane uczniom klas o kierunku malarz, tynkarz, stolarz, a także realizowane jest szkolenie kadry nauczycielskiej. W I półroczu 2017 roku otwarto kolejne takie Centrum, a tego typu działania Śnieżka Ukraina zamierza kontynuować w przyszłości. Spółka ta prowadziła także działania reklamowe, wykorzystując różne aktywności on-line, kontynuowała również realizację projektu merchandisingowo-sprzedazowego tworzenia sieci Salonów i Sklepów Firmowych na terenie Ukrainy.

Drugie półrocze 2017 roku będzie okresem dalszej realizacji intensywnych działań marketingowych.

2.3. Rynki zbytu Grupy Kapitałowej i Spółki dominującej.

Struktura przychodów w Grupie Kapitałowej Śnieżka za I półrocze 2017 wg krajów



Wiodącym rynkiem sprzedaży Grupy Kapitałowej Śnieżka jest rynek polski z 77% udziałem (zmniejszenie rok do roku o 2 punkty procentowe). Kolejnymi kluczowymi krajami, w których operują spółki wchodzące w skład Grupy są Ukraina oraz Białoruś. Ukraina, pomimo trudnej, niekorzystnej sytuacji polityczno-gospodarczej zwiększyła udział w strukturze sprzedaży Grupy Kapitałowej o 1 punkt procentowy w stosunku do półrocza 2016 roku. Rynek białoruski zakończył pierwsze półrocze 2017 rok 5% udziałem w sprzedaży Grupy, utrzymując poziom roku ubiegłego. Udział pozostałych krajów (w tym Rosji i Mołdawii) stanowi 6% sprzedaży całej Grupy.

Na krajowym rynku farb i lakierów Spółka dominująca pozostaje jednym z jego liderów, zajmując na nim, według szacunków Spółki dominującej, drugie miejsce. Na rynku polskim głównymi konkurentami są PPG Deco Polska Sp. z o.o., Akzo Nobel Coatings Sp. z o.o. oraz Tikkurila Polska S.A. Sprzedaż wyrobów Grupy odbywa się wszystkimi kanałami dystrybucji, głównie poprzez hurtownie, sklepy detaliczne i markety budowlane. Przychody Grupy na rynku polskim w okresie pierwszego półrocza 2017 wyniosły 227 075 tys. PLN i jest to o 13 460 tys. PLN mniej niż w analogicznym okresie roku ubiegłego.

Mimo spadków sprzedaży w latach poprzednich, w następstwie wystąpienia kryzysu geopolitycznego, pozycja produktów Grupy Śnieżka na rynku ukraińskim jest nadal silna. Według posiadanych szacunków – Śnieżka jest jego liderem. Wyroby Grupy dostępne są na terenie całej Ukrainy, jednak zdecydowana większość przychodów realizowana jest w zachodniej i centralnej jej części. Dystrybucja produktów odbywa się głównie

z wykorzystaniem tradycyjnego kanału (hurtownie, punkty sprzedaży detalicznej) oraz w sieci marketów budowlanych, takich jak Epicentr i Nowa Linia (podmioty ukraińskie) oraz Leroy Merlin i Praktiker (podmioty zagraniczne). W pierwszym półroczu 2017 roku sprzedaż Grupy na rynku ukraińskim wyniosła 36 366 tys. PLN, podczas gdy rok temu było to 33 744 tys. PLN. Jest to wynik lepszy od analogicznego okresu roku poprzedniego o 2 622 tys. PLN.

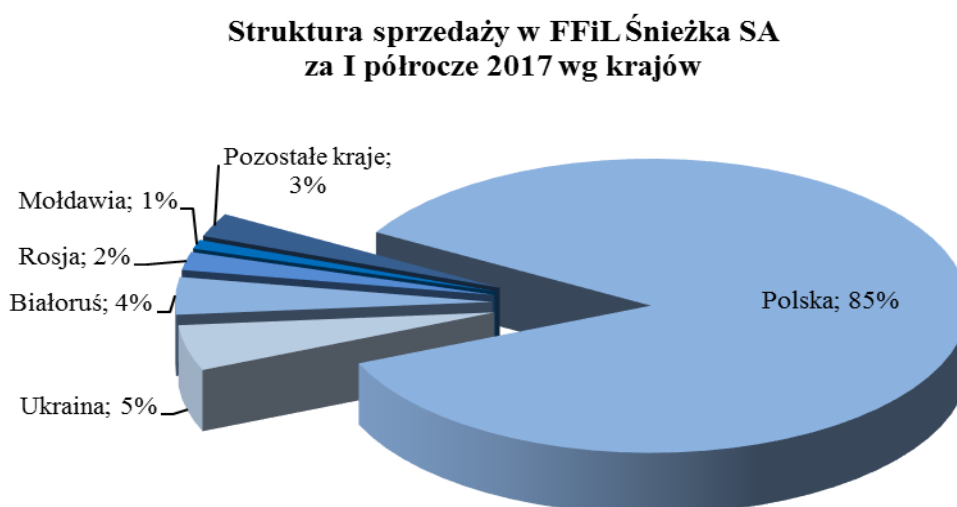
Grupa Kapitałowa Śnieżka jest jednym ze znaczących producentów farb i lakierów na rynku białoruskim, z silną pozycją w segmencie szpachli. Pod względem udziałów rynkowych, zgodnie z szacunkami Spółki dominującej, podobnie jak w Polsce, Śnieżka zajmuje drugie miejsce. Na rynku tym jej produkty konkurują tak z producentami międzynarodowymi, jak i lokalnymi, także z markami rosyjskimi, które dzięki swobodnemu przepływowi towarów w ramach Euroazjatyckiej Unii Gospodarczej (w tym Rosja, Białoruś, Kazachstan, Armenia i Kirgistan) stają się coraz bardziej konkurencyjne. Sprzedaż produktów Grupy na rynku białoruskim odbywa się głównie poprzez kanał tradycyjny. Wyroby Śnieżki obecne są także w lokalnych sieciach marketów budowlanych. Sprzedaż Grupy na rynek białoruski w okresie pierwszego półroczu 2017 roku wyniosła 15 669 tys. PLN, podczas gdy rok temu było to 14 295 tys. PLN.

Grupa prowadzi także sprzedaż na terytorium Federacji Rosyjskiej, głównie w regionie kaliningradzkim oraz w Rosji Południowej. Na omawianym rynku konkuruje ona m.in. z firmami: Tikkurila, Caparol, AkzoNobel, Lakra, Empils, Jaroslawskie Kraski, Ruskije Kraski, VGT, Optimist, Knauf, Prestiż.

W omawianym okresie sprzedaż Grupy na rynek rosyjski wyniosła 5 301 tys. PLN, co oznacza zmniejszenie przychodów w stosunku do roku ubiegłego o 433 tys. PLN.

Kolejnym istotnym rynkiem eksportowym Grupy jest Mołdawia (1% udział w strukturze przychodów, ze sprzedażą w pierwszym półroczu 2017 roku: 3 915 tys. PLN), gdzie odnotowano zwiększenie sprzedaży o 652 tys. PLN. Największym graczem na tym rynku jest firma Supraten, poza tym wyroby Grupy konkurują z produktami firm rumuńskich. Rynki pozostałe, obejmujące Węgry, Rumunię, Słowację i inne, odnotowały wzrost o 1 603 tys. PLN (łącznie sprzedaż 7 115 tys. PLN) w stosunku do wielkości sprzedaży w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Przychody Spółki dominującej osiągnięte w raportowanym okresie prezentuje poniższy wykres.



Podobnie jak w przypadku Grupy Kapitałowej, także dla Spółki dominującej wiodącym rynkiem jest Polska, z 85-procentowym udziałem w całości sprzedaży Spółki (spadek o 2 p.p

r/r). Kolejnymi kluczowymi krajami, do których FFiL Śnieżka SA dostarcza swoje produkty, są Ukraina oraz Białoruś. W przypadku Ukrainy, w pierwszym półroczu 2017 udział w strukturze sprzedaży wyniósł 5% i wynik ten był lepszy o 1 punkt procentowy od analogicznego okresu roku ubiegłego. Przychody Spółki dominującej, realizowane na Białorusi, mają 4-procentowy udział w całości sprzedaży, co oznacza utrzymanie poziomu roku ubiegłego. Udział pozostałych rynków (w tym Rosji i Mołdawii) stanowi 6% całej sprzedaży Spółki. Przychody Spółki dominującej na rynku polskim w omawianym okresie wyniosły 227 093 tys. PLN i było to o 13 457 tys. PLN mniej niż w roku ubiegłym. Sprzedaż Spółki na rynek ukraiński za I półrocze 2017 roku wyniosła 14 731 tys. PLN i jest to wzrost o 3 011 tys. PLN do roku ubiegłego.

W raportowanym okresie Spółka dominująca zrealizowała na rynku białoruskim sprzedaż w wysokości 11 039 tys. PLN, co było powtórzeniem wyniku z I półrocza 2016 roku.

5 301 tys. PLN to wynik przychodów ze sprzedaży produktów FFiL Śnieżka SA na rynek rosyjski i jest to wartość o 433 tys. PLN niższa w porównaniu do I półrocza 2016 roku.

Spółka dominująca eksportuje także swoje produkty do Mołdawii (sprzedaż w omawianym okresie 3 915 tys. PLN), gdzie odnotowano zwiększenie sprzedaży o 652 tys. PLN. Rynki pozostałe obejmujące Węgry, Rumunię, Słowację i inne odnotowały wzrost o 1 603 tys. PLN (łącznie sprzedaż 7 115 tys. PLN) w stosunku do wielkości sprzedaży w roku poprzednim.

Z wszystkimi dystrybutorami Spółka dominująca i spółki zależne posiadają podpisane umowy określające warunki współpracy handlowej. Równocześnie Grupa Kapitałowa prowadzi działania zmierzające do konsekwentnego zwiększenia swoich udziałów na innych rynkach, na których operują poszczególne spółki Grupy, poszukując jednocześnie nowych kierunków eksportowych.

2.4. Źródła zaopatrzenia

Grupa Kapitałowa Śnieżka w ramach prowadzonej przez siebie działalności wykorzystuje wiele surowców i materiałów technicznych, które są niezbędne dla jej prawidłowego funkcjonowania i utrzymania ciągłości procesów produkcyjnych. Grupa korzysta z szeregu źródeł zaopatrzenia, współpracując z podmiotami zarówno polskimi, jak i zagranicznymi. Zakupy surowców strategicznych Grupa realizuje u dostawców posiadających znaczące zdolności produkcyjne – przy jednoczesnym zachowaniu optymalnego stopnia dywersyfikacji. Z wszystkimi kluczowymi dostawcami Grupa podpisała umowy zaopatrzeniowe określające warunki współpracy, nie rezygnując równocześnie z szukania nowych dostawców krajowych i zagranicznych, w celu zoptymalizowania źródeł zaopatrzenia, obniżenia kosztów czy skrócenia czasu dostaw. Grupa w każdym możliwym przypadku prowadzi analizy ofert, postępując według obowiązujących procedur, tak aby zapewnić jak najlepsze warunki zakupu surowców, materiałów technicznych czy urządzeń. W ocenie Zarządu jednostki dominującej, relacje z dostawcami nie powodują uzależnienia od żadnego z dostawców w sposób, który negatywnie mógłby wpłynąć na działalność całej Grupy Kapitałowej. Rynek surowców w pierwszej połowie 2017 charakteryzował się nieznacznym wzrostem cenowym surowców i opakowań.

2.5. Czynniki ryzyka i zagrożenia

Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną rynków Grupy Kapitałowej

W działalności Grupy Kapitałowej ważną rolę odgrywa ryzyko makroekonomiczne, związane z sytuacją w Polsce, a także na pozostałych rynkach, na których operują poszczególne spółki Grupy. Głównymi składowymi tego ryzyka w Polsce są ceny surowców na rynkach oraz kurs

złotego w relacji do euro. Dla rozwoju rynku materiałów budowlanych duże znaczenie ma liczba nowych mieszkań i pozwoleń na budowę, która przekłada się na większą aktywność inwestorów, ruch na wtórnym rynku nieruchomości i związaną z tym częstotliwość remontów, generując równocześnie popyt na wyroby budowlane i dekoracyjne, w tym farby. Potencjalne ograniczenia popytu mogą powodować trudności w uzyskaniu kredytów hipotecznych i konsumenckich, a także spadek siły nabywczej i ubożenie społeczeństwa.

Ryzyko rynku ukraińskiego również jest związane z możliwym ograniczeniem popytu na farby i lakiery i wzrostem cen surowców, a także kondycją sektora budownictwa. Ważną rolę odgrywa także możliwość dewaluacji hrywny. Do czynników ryzyka należy zaliczyć możliwość ponownego pogorszenia się sytuacji geopolitycznej na Wschodzie Ukrainy, co w poprzednich latach nie sprzyjało rozwojowi ekonomicznemu i destabilizowało działalność Grupy na tym rynku.

Sytuacja makroekonomiczna Białorusi od kilku lat pozostaje niestabilna, a na stan jej gospodarki może mieć wpływ niepewna sytuacja polityczna i gospodarcza w regionie, w tym w Rosji, z którą wiąże Białoruś szczególnie silna wymiana handlowa. Obszarem ryzyka jest dalsze osłabianie się wartości białoruskiej waluty i utrzymywanie się spowolnienia popytu wewnętrznego. Dodatkowo na sytuację całej Grupy Kapitałowej Śnieżka wyraźny wpływ mają także działania na rzecz ochrony rodzimego rynku chemii budowlanej, czego przejawem jest wprowadzona konieczność prowadzenia kosztownej certyfikacji towarów importowanych. Również rozszerzenie się strefy Unii Celnej i związana z nią ekspansja na rynek białoruski ze strony producentów materiałów budowlanych z Rosji są istotnym czynnikiem ryzyka występującego na tamtejszym rynku.

W rozwoju sprzedaży Grupy Kapitałowej Śnieżka istotną rolę odgrywa także sytuacja w Rosji. W rynek ten wpisuje się potencjalne ryzyko walutowe i trudności jakie może generować dalsza niestabilność rosyjskiej waluty. Należy także odnotować ryzyko wystąpienia dalszych obopólnych sankcji pomiędzy Polską i Rosją, a także Rosją i Unią Europejską.

Ryzyko związane z kanałami dystrybucji

Grupa Kapitałowa Śnieżka w procesie dystrybucji swoich produktów korzysta z tradycyjnego modelu, w którym wykorzystuje pośredników. Zarówno na rynku polskim, jak i zagranicznym istnieje ryzyko związane ze zmniejszeniem udziałów produktów Spółki w poszczególnych szczeblach dystrybucji wynikające z działań konkurencji. W celu ograniczenia ryzyka utraty klientów Spółka stara się minimalizować to niebezpieczeństwo, m.in. poprzez wdrażanie strategii sprzedaży wielokanałowej, gdzie nadal istotną rolę odgrywa tworzenie sieci sklepów i salonów partnerskich. Na krajowym rynku farb i lakierów duże znaczenie dla dystrybucji i sprzedaży mają także sieci marketów budowlanych. Spółka kontynuuje współpracę z międzynarodowymi i lokalnymi podmiotami. Jej produkty są obecne w marketach Leroy Merlin, OBI, Castorama, Jula, Merkury Market, Majster a także w placówkach sieci PSB. Zaopatrywanie różnych kanałów dystrybucji jest jednym z założeń strategii wzrostu sprzedaży Grupy, a jednocześnie minimalizuje ryzyko związane ze zbyt dużym uzależnieniem się od jednej grupy dystrybutorów. Równocześnie Spółka dominująca prowadzi intensywne działania zmierzające do zwiększania dystrybucji numerycznej jej produktów, ze szczególnym uwzględnieniem obecności w sieciach marketów budowlanych. Na rynkach zagranicznych sprzedaż produktów Grupy prowadzona jest także w modelu tradycyjnym – pośrednim. Jej wyroby dystrybuowane są przez hurtownie, sklepy detaliczne oraz sieci marketów budowlanych. Za czynnik ryzyka na terenie Ukrainy należy uznać także możliwość destabilizacji sytuacji, szczególnie we wschodniej części tego kraju oraz zmianę statusu niektórych terenów, co ma wpływ na dystrybucję produktów na tamtejszym rynku.

Grupa Kapitałowa na bieżąco kontroluje sytuację i podejmuje działania obniżające ryzyko utraty odbiorców. Równocześnie na każdym z rynków eksportowych stara się ona eliminować ryzyko uzależnienia się od jednego z kanałów dystrybucji, stosując politykę ich dywersyfikacji, w razie potrzeby szukając także nowych punktów dystrybucyjnych.

Ryzyko finansowe i walutowe

Grupa Kapitałowa Śnieżka w swojej działalności jest narażona zarówno na ryzyko zmiany kursów walut, jak i ryzyko stopy procentowej. Grupa importuje surowce używane do produkcji farb i lakierów, za które dokonuje płatności w walucie EUR, eksportuje natomiast głównie do krajów Europy Wschodniej (m.in. Ukraina, Białoruś, Mołdawia, Rosja, Gruzja), w których rozliczenia prowadzone są głównie w USD. Grupa jest więc narażona na ryzyko wynikające ze zmiany kursu EUR/USD i relacji obydwu tych walut w stosunku do złotego. Najbardziej korzystnym scenariuszem dla Grupy jest jak najniższy kurs EUR/USD, obniżający koszty surowcowe i maksymalizujący wpływy eksportowe.

W Grupie na bieżąco jest prowadzona analiza ryzyka walutowego. W 2017 roku Grupa zastosowała zabezpieczenia w postaci instrumentów finansowych – kontraktów forward, w celu minimalizacji ryzyka zmiany kursu EUR w stosunku do PLN. Ze względu na wykorzystywanie przez Grupę źródła finansowania działalności w postaci długu bankowego ważnym elementem jest ryzyko stopy procentowej. Grupa nie stosuje zabezpieczeń ryzyka stopy procentowej.

Ryzyko związane z konkurencją

Działalność prowadzona przez poszczególne spółki Grupy Kapitałowej Śnieżka narażona jest na silną konkurencję ze strony podmiotów polskich, jak i zagranicznych. Na krajowym rynku farb i lakierów obecne są duże renomowane firmy międzynarodowe, a z drugiej strony – ma miejsce silna konkurencja cenowa ze strony małych, lokalnych podmiotów. Stosunkowo wysokie bariery wejścia na rynek produktów farbiarskich powodują, że do rozpoczęcia działalności przez nowych producentów w branży niezbędne byłyby duże nakłady finansowe, a ewentualne pojawienie się nowej konkurencji mogłoby wynikać z akwizycji. W pierwszej połowie 2017 roku na polskim rynku nie doszło do znaczących zmian w zakresie układu sił wśród producentów farb i lakierów. Na pozostałych rynkach działalność Grupy prowadzona jest także w warunkach silnej konkurencji, zarówno ze strony podmiotów krajowych, jak i firm międzynarodowych. Grupa monitoruje działania innych podmiotów na wszystkich kluczowych rynkach. Ryzyko związane z działaniami konkurencji spółki Grupy Kapitałowej starają się ograniczać poprzez odpowiednie działania reklamowe czy akcje w bezpośredni sposób wspierające sprzedaż produktów z oferty Grupy.

Ryzyko związane z kontrolą należności

Grupa Kapitałowa Śnieżka kontynuuje i rozwija dotychczas przyjętą politykę zarządzania należnościami. Opierając działalność na współpracy ze sprawdzonymi, długoletnimi partnerami osiąga stabilizację ważną z punktu widzenia odzyskiwania należności. Grupa aktywnie zarządza sprzedażą m.in. poprzez limitowanie kredytu kupieckiego poszczególnym klientom w zależności od ich kondycji finansowej i dynamiki rozwoju. Możliwe to jest dzięki sprawnym procesom wykorzystującym posiadane, nowoczesne narzędzia oraz współpracy z wywiadowcami gospodarczymi. Polityka regulowania limitów kredytu kupieckiego oraz terminów płatności jest ściśle powiązana z przyznawanymi klientom bonusami za terminowe płatności, co dodatkowo zabezpiecza interesy Grupy.

Zabezpieczeniem transakcji sprzedażowych realizowanych przez Grupę są hipoteki na nieruchomościach, oświadczenia o poddaniu się egzekucji, weksle stosowane adekwatnie do skali operacji prowadzonych z poszczególnymi klientami.

Rozwój kanałów dystrybucji na nowe rynki, na co obecnie nacisk kładzie Grupa, wiąże się jednak z brakiem pewności w zakresie uzyskania należności. Wychodząc naprzeciw temu wyzwaniu Grupa Kapitałowa Śnieżka ogranicza ryzyko ubezpieczając należności od nowo pozyskanych klientów. Takie działanie gwarantuje spływ należności, przez co niweluje negatywny wpływ nieskutecznych transakcji na zachowanie płynności finansowej Grupy, przy jednoczesnym zachowaniu zyskowności sprzedaży.

W Grupie stosuje się również politykę kontroli należności transakcji między spółkami, które ją tworzą. Stały monitoring zapewnia możliwość racjonalnego gospodarowania należnościami, co korzystnie wpływa na skuteczność podejmowanych decyzji.

Grupa Kapitałowa Śnieżka planuje kolejne działania zmierzające do dalszego usprawnienia procesu zarządzania ryzykiem związanym z należnościami i przewiduje wdrożenie szeregu nowych rozwiązań poprawiających wyniki osiągnięte w tym obszarze.

Ryzyko surowcowe

Podstawowe ryzyko oraz zagrożenia Grupy Kapitałowej Śnieżka w dziedzinie zaopatrzenia związane jest w głównej mierze: ze wzrostem cen surowców zależnym od notowań cen ropy naftowej, wzrostem kosztów transportu, chwilowym lub długotrwałym ograniczeniem dostępu do surowców oraz zmianami kursu walut.

Analizując pierwsze półrocze 2017 roku, a także aktualną sytuację Grupy należy wskazać, że w zakresie surowców i materiałów technicznych nie wystąpiły istotne problemy z ich dostępnością oraz cenami zakupu.

2.6. Pozostałe informacje

2.6.1. Czynniki istotne dla rozwoju Grupy Kapitałowej

W ocenie Zarządu Spółki dominującą głównymi czynnikami, które będą miały wpływ na osiągnięte wyniki Grupy w najbliższym okresie są: sytuacja makroekonomiczna na docelowych rynkach, w tym dynamika sektora budowlanego, zmiany popytu na farby i lakiery, ceny surowców używanych do produkcji, zmiany kursów walutowych oraz dynamika sprzedaży wszystkich spółek z Grupy Kapitałowej Śnieżka. Istotnym czynnikiem, który może wpłynąć na wyniki finansowe jest dewaluacja hrywny ukraińskiej oraz rubla białoruskiego.

2.6.2. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

Centrum Badań i Rozwoju, funkcjonuje w strukturach Spółki dominującej, to jednostka będąca ośrodkiem działalności badawczej generującej nowe, innowacyjne rozwiązania, równocześnie odpowiedzialna za utrzymanie wysokiej jakości oferowanych produktów.

Kluczowymi działami Spółki dominującej, realizującymi te zadania są: Dział Badań i Rozwoju oraz Dział Zapewnienia Jakości, które ściśle współpracują ze spółkami zależnymi. Dlatego realizowany jest nadzór ze strony Spółki dominującej nad procesami produkcyjnymi w zakładach na Ukrainie i Białorusi, a także współpraca w zakresie kontroli jakości dostarczanych do spółek surowców. Prawidłowość procesów weryfikowana jest audytami, prowadzonymi w poszczególnych spółkach.

Kierunek prac badawczo-rozwojowych Grupy wyznacza zasada innowacyjności, będąca jednocześnie jedną z wartości organizacyjnych Spółki dominującej. W procesie dążenia do

utrzymania najwyższej jakości produktów oraz poszukiwania innowacyjnych rozwiązań bierze się pod uwagę m.in.: zmieniające się potrzeby konsumentów, dynamiczną sytuację na rynkach, na których operują spółki Grupy Kapitałowej, a także zmiany w prawodawstwie. Grupa nieustannie monitoruje rynek surowców oraz dostępność nowych rozwiązań w zakresie projektowania i wytwarzania farb i lakierów. Poszczególne spółki współpracują w tym zakresie z największymi producentami surowców i dostawcami rozwiązań technologicznych. Ważne znaczenie w działalności badawczo-rozwojowej Grupy ma poszukiwanie nowoczesnych rozwiązań surowcowych pochodzących z odnawialnych źródeł, które w istotny sposób wspiera proces innowacyjności. Rezultatem tego są optymalizacje receptur wyrobów obecnych w ofercie, a także wprowadzanie do sprzedaży nowych produktów.

W pierwszym półroczu 2017 roku finalizowano prace badawczo rozwojowe skupione m.in. na opracowaniu receptur wyrobów rozszerzających ofertę farb Magnat. W linii produktów z technologią ANTY FORMALDEHYD, opracowano farbę Magnat Sypialnia Pokój Dziecka Sufitowa. Markę Magnat wzbogacono również o wyroby Magnat Łazienka i Magnat Refresh, a także Magnat Farba Tablicowa i Magnat Magnetyczna Farba Tablicowa. Działania badawcze dla marki Śnieżka dotyczyły między innymi przygotowania receptury dla satynowej wersji farby Śnieżka Kuchnia-łazienka, a także prac nad linią produktów Śnieżka Moje Deko.

Stałym elementem działań badawczo-rozwojowych są również modyfikacje produktowe, w tym prace laboratoryjne związane z udoskonaleniem wyrobów produkowanych przez spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej, pod kątem minimalizowania ich wpływu na środowisko i człowieka. Dlatego Grupa wprowadza na rynek coraz więcej produktów o niskiej emisji LZO, a także tych oznaczanych znakiem Ecolabel.

W Spółce dominującej przy której zlokalizowane jest Centrum Badań i Rozwoju wdrożono nowe rozwiązania IT, wspomagające prace tej jednostki badawczej. Dzięki programowi usprawniono procesy przepływu informacji, a także gromadzenia danych i weryfikacji wyników.

2.6.3. Zagadnienia dotyczące środowiska naturalnego

Ochrona środowiska naturalnego jest istotnym elementem funkcjonowania Grupy Kapitałowej Śnieżka. Odnosi się to zarówno do przestrzegania wymagań prawnych, jak i do kreowania własnych dobrych praktyk w tym zakresie. Podstawą tych działań w Spółce dominującej jest zintegrowana strategia ekologiczna. Zagadnienia ochrony środowiska realizowane są według obowiązujących wymagań prawnych oraz procedur i instrukcji określonych w Systemie Zarządzania Środowiskowego ISO 14001:2005 funkcjonującego w Spółce dominującej.

Celem strategicznym jest ochrona zasobów naturalnych poprzez przestrzeganie i wdrażanie do stosowania wymagań środowiskowych oraz kreowanie właściwych postaw i świadomości pracowników. Do istotnych praktyk Spółki dominującej w tym zakresie są: odpowiednia gospodarka odpadami niebezpiecznymi i innymi niż niebezpieczne oraz opakowaniami, redukcja zanieczyszczeń emitowanych do powietrza (LZO) oraz ochrona wód i gruntu.

W odniesieniu do przyjętych założeń, mając na uwadze stały nadzór technologiczny nad własnościami surowców i produktów gotowych w zakresie spełnienia wymagań niezbędnych do oznakowania „Ecolabel”, Spółka dominująca prowadzi działania minimalizujące oddziaływanie fabryki na środowisko naturalne. Wymogi środowiskowe realizowane są poprzez ciągły nadzór formalno-prawny i realizację zobowiązań określonych w decyzjach środowiskowych. Ponadto w zakresie efektywnego zużycia surowców i energii, normatywną emisję zanieczyszczeń do powietrza, wody i gruntu, racjonalną gospodarkę odpadami i opakowaniami, a także poprzez stosowanie rozwiązań poprawiających bezpieczeństwo

funkcjonowania instalacji technologicznych. Planowanie i wdrażanie nowych inwestycji odbywa się w oparciu o najnowsze dostępne technologie.

Spółka na bieżąco monitoruje swój wpływ na środowisko prowadząc ewidencję obejmującą informacje i dane o zakresie korzystania ze środowiska. Monitoruje zużycie mediów, emisję zanieczyszczeń, wytwarzanie odpadów i opakowań wprowadzanych.

Grupa Kapitałowa Śnieżka dysponuje niezbędnymi decyzjami środowiskowymi, wnosi opłaty za korzystanie ze środowiska, wypełniając przy tym obowiązki sprawozdawcze, oraz bierze udział w tworzeniu i utrzymaniu systemu zbierania, transportu, odzysku lub unieszkodliwiania odpadów opakowaniowych powstałych z opakowań wprowadzonych oraz współuczestniczy w prowadzeniu kampanii edukacyjnych.

Szkolenie personelu w zakresie zmian w przepisach ochrony środowiska oraz w obszarach: korzystania Spółki dominującej ze środowiska, polityki środowiskowej, zagrożeń i awarii środowiskowych, przeciwdziałania złym nawykom, a także z uświadamiania o gospodarczych i ekologicznych skutkach powstawania odpadów i zanieczyszczeń oraz korzyściach z ograniczenia ich powstawania podnosi jest istotnym elementem budowania przewag konkurencyjnych.

Przeprowadzone w ostatnim półroczu kontrole organów państwowych (WIOŚ) oraz wyniki pomiarów emisji zanieczyszczeń do powietrza i ścieków, a także ewidencja odpadów, nie wykazują przekroczeń i są zgodne z wydanymi decyzjami oraz zawartymi w nich limitami.

Filozofia prowadzenia działań przyjaznych dla środowiska przekłada się nie tylko na sam proces produkcji, ale także na jakość produkowanych wyrobów. Dzięki stałemu monitorowaniu parametrów takich jak m.in. zawartość Lotnych Związków Organicznych (LZO) produkty spełniają najwyższe wymogi pod względem ich bezpieczeństwa dla człowieka i jego otoczenia. Badania prowadzone są m.in. z użyciem metod chromatografii gazowej w wewnętrznym laboratorium badawczym akredytowanym przez Polskie Centrum Akredytacji nr AB 855. Dotyczą one zawartości lotnych związków organicznych (LZO) w wyrobach. Badania te pozwalają na stałą kontrolę stężeń LZO oraz utrzymanie najwyższych deklarowanych standardów, które bezpośrednio wpływają na jakość powietrza w pomieszczeniach, a co za tym idzie na zdrowie osób, które w nich przebywają. Stosowane w wyrobach rozwiązania przyjazne dla środowiska skupia wdrożona przez Grupę Kapitałową filozofia „Green Idea”, obejmująca między innymi wewnętrzną certyfikację przyznawaną wyrobom o najwyższych standardach próśrodowiskowych

Symbolem „Green Idea” oznaczane są także stosowane w Spółce dominującej dobre praktyki w zakresie dbałości o środowisko, implementowane w miejscu pracy. Do tych działań zaliczyć należy między innymi propagowaną w firmie możliwość korzystania z pojemników do segregacji odpadów, czy dbałość o ekologię wyrażającą się w dążeniu do ograniczania drukowania materiałów pochodzących z korespondencji mailowej.

2.6.4. Informacja dotycząca zatrudnienia

W Grupie Kapitałowej Śnieżka podstawą działań w zakresie zarządzania zasobami ludzkimi jest przekonanie, że sukces organizacji zależy od ludzi, którzy w niej pracują, a Pracownicy są jej najcenniejszym zasobem. Dzięki ich zaangażowaniu, pasji, umiejętnościom oraz postawom wspierającym wartości organizacyjne, Firma może stawiać przed sobą coraz to ambitniejsze cele, a dzięki ich realizacji, stawać się punktem odniesienia dla konkurencji.

W pierwszym półroczu 2017 roku w Spółce dominującej wiele uwagi poświęcono dalszej realizacji przyjętej strategii HR, przy jednoczesnym uwzględnieniu aktualnych potrzeb pracowników, diagnozowanych między innymi podczas przeprowadzonej w styczniu i lutym pierwszej edycji rozmów rozwojowych, czy też podczas pracy w grupach roboczych przy tworzeniu koncepcji oferty pracowniczej Spółki dominującej i strategii Employer Brandingu.

W raportowanym okresie na istotnym miejscu stawiano również podniesienie efektywności rekrutacji i selekcji pracowników poprzez wdrażanie nowych form procesu pozyskiwania i weryfikacji kandydatów. W Spółce dominującej wprowadzono także, systemowe rozwiązania w zakresie adaptacji nowych pracowników.

Grupa Kapitałowa Śnieżka, podobnie jak w latach ubiegłych inwestowała w rozwój fachowości Pracowników, proponując udział w szkoleniach, kursach, konferencjach, seminariach czy studiach podyplomowych. Wynikało to z przekonania, że sukces organizacji zależy w dużej mierze od aktualnej wiedzy oraz specjalistycznych umiejętności pracowników. W pierwszej połowie 2017 roku liczba zrealizowanych szkoleń w Grupie Kapitałowej była większa o 16% od analogicznego okresu roku poprzedniego.

W raportowanym okresie w Grupie Kapitałowej odnotowano wzrost zatrudnienia z 1 046 osób na dzień 30 czerwca 2016 roku do 1 084 na dzień 30 czerwca 2017 roku. W jednostce dominującej zatrudnienie na dzień 30 czerwca 2017 roku wynosiło 785 osób i jest to poziom z analogicznego okresu roku poprzedniego.

2.6.5. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy Kapitałowej

Najważniejsze działania i osiągnięcia Grupy Kapitałowej Śnieżka w I półroczu 2017 roku oraz do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania:

- kontynuowano doskonalenie procesów związanych z obsługą sprzedaży i procesów logistycznych, a także procesy zarządcze,
- kontynuowano działania budujące wartość i siłę marek z portfolio Grupy,
- rozbudowywano dystrybucję, wprowadzając do sprzedaży produkty Grupy na nowe rynki.

W dniu 16 stycznia 2017 roku FFiL Śnieżka SA zawarła umowę sprzedaży aktywów przeznaczonych do prowadzenia działalności w ramach produkcji i sprzedaży farb proszkowych marki Proximal na rzecz spółek Teknos – Oliva sp. z o.o. z siedzibą w Gdyni (adres: ul. Chwaszczyńska 129-149, 81-571 Gdynia), numer w Krajowym Rejestrze Sądowym: 0000110130 oraz Teknos sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Księcia Ziemowita 59, 03-885 Warszawa) numer w Krajowym Rejestrze Sądowym: 0000052214. Umowa obejmuje sprzedaż aktywów materialnych i niematerialnych, w szczególności (na podstawie odrębnej umowy) praw ochronnych do znaku towarowego Proximal oraz praw autorskich majątkowych do utworu stanowiącego znak towarowy Proximal, przysługujących spółce TM Investment Sp. z o.o. (spółka zależna od emitenta), know-how, zapasu wyrobów gotowych farb proszkowych, wszelkich praw własności intelektualnej użytych bezpośrednio, związanych lub powiązanych z marką Proximal. Fabryka Farb i Lakierów Śnieżka S.A. kontynuowała produkcję i sprzedaż farb proszkowych w zakresie niezbędnym do realizacji umowy Teknos – Oliva sp. z o.o. z siedzibą w Gdyni oraz Teknos sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie w okresie pierwszego półrocza 2017 roku.

W dniu 13 marca 2017 roku Zarząd FFiL Śnieżka SA podjął uchwałę o likwidacji Spółki z ograniczoną odpowiedzialnością „Śnieżka EastTrade” (INN 7751511763, OGRN 1137746439819), mającej siedzibę pod adresem: 142784, Moskwa, obszar moskiewski. Śnieżka EastTrade Sp. z o.o. nie była konsolidowana w sprawozdaniach Grupy Kapitałowej Śnieżka ze względu na nieistotny charakter działalności.

W dniu 15 marca 2017 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy FFiL Śnieżka SA podjęło uchwałę o zmianie siedziby Spółki. Obecnie siedzibą Spółki jest Warszawa,

województwo mazowieckie. Zarząd FFiL Śnieżka SA ustalił nowy adres Spółki na: Aleja Jana Pawła II 23, 00-854 Warszawa.

W dniu 1 czerwca 2017 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które:

- zatwierdziło sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki wiodącej oraz sprawozdanie finansowe Spółki za 2016 rok,
- udzieliło absolutorium członkom organów Spółki z wykonania obowiązków za 2016 rok,
- dokonało podziału zysku netto Spółki dominującej za 2016 rok w wysokości 33 312 tys. PLN ustalając dywidendę w wysokości 3,20 PLN na 1 akcję, tj. w łącznej kwocie 40 377 tys. PLN oraz zdecydowało o pokryciu straty z lat ubiegłych w kwocie 1 548 tys. PLN. Pozostałą kwotę zysku w wysokości 8 613 tys. PLN zdecydowało przekazać na kapitał zapasowy,
- zatwierdziło sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej oraz sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej za 2016 rok.

Ponadto Rada Nadzorcza dokonała wyboru podmiotu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Al. Armii Ludowej 14 do przeprowadzenia badania oraz przeglądu sprawozdań finansowych Fabryki Farb i Lakierów Śnieżka SA za rok 2017. Badanie i przegląd obejmie sprawozdania półroczne i roczne zarówno jednostkowe jak i skonsolidowane emitenta i jego Grupy Kapitałowej. PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. została wpisana przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod nr 144. Emitent do tej pory korzystał z usług firmy PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. w zakresie badania i przeglądu sprawozdań finansowych za rok 2016.

3. Sytuacja finansowa i majątkowa Grupy Kapitałowej i FFiL Śnieżka SA

3.1. Omówienie wybranych elementów skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów oraz skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej

Tabela 4 Wybrane pozycje skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów (tys. PLN)

Wyszczególnienie	okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku (niebadane)		okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku (niebadane)		zmiana
		rentowność		rentowność	
	<i>(dane przekształcone)</i>				
Przychody ze sprzedaży	295 441		303 083		(7 642)
Koszt własny sprzedaży	177 875		186 411		(8 536)
Zysk brutto ze sprzedaży	117 566	39,8%	116 672	38,5%	894
Koszty sprzedaży	54 642		62 974		(8 332)
Koszty ogólnego zarządu	23 349		19 511		3 838
Pozostałe przychody/koszty operacyjne	116		(1 634)		1 750
Zysk na działalności operacyjnej	39 691	13,4%	32 553	10,7%	7 138
Przychody/koszty finansowe	(2 833)		(642)		(2 191)
Udział w zysku jednostki stowarzyszonej	190		264		(74)
Zysk brutto	37 048	12,5%	32 175	10,6%	4 873
Podatek dochodowy	5 848		4 958		890
Zysk netto za okres	31 200	10,6%	27 217	9,0%	3 983
EBITDA (EBIT + amortyzacja)	47 830		41 708		6 122

Przychody Grupy Kapitałowej Śnieżka w pierwszym półroczu 2017 roku osiągnęły wartość 295 441 tys. PLN (dynamika r/r 97,5%). Na przychody ze sprzedaży składają się przede

wszystkim przychody ze sprzedaży wyrobów. Ich udział w strukturze przychodów osiągnął w omawianym okresie 90%. Pozostała część przychodów (10%) pochodzi ze sprzedaży towarów, materiałów i usług. W strukturze sprzedaży dominuje sprzedaż krajowa, z 77-procentowym udziałem, natomiast eksport stanowi 23%.

W pierwszym półroczu 2017 największą grupą w sprzedaży wyrobów w ujęciu wartościowym były produkty dekoracyjne, których udział w sprzedaży wyniósł 85%. Kolejną grupą były wyroby chemii budowlanej z 14% udziałem, natomiast udział wyrobów przemysłowych stanowił 1%.

Wartość sprzedanych wyrobów dekoracyjnych wyniosła w omawianym okresie 227 775 tys. PLN i była niższa o 4% w stosunku do analogicznego okresu 2016 roku. Wartość sprzedaży wyrobów chemii budowlanej osiągnęła poziom 36 127 tys. PLN i jest to 3-procentowy wzrost w porównaniu do roku poprzedniego, natomiast sprzedaż pozostałych wyrobów przemysłowych wyniosła 3 308 tys. PLN, co oznacza zmniejszenie o 13% (r/r). Sprzedaż towarów wyniosła 21 670 tys. PLN i zwiększyła się w porównaniu do pierwszego półrocza poprzedniego roku o 6%. Sprzedaż materiałów osiągnęła wartość 4 057 tys. PLN, co stanowi 17-procentowy wzrost w stosunku do roku poprzedniego, natomiast pozostała sprzedaż (usługi) wyniosła 2 504 tys. PLN i jest o 4% wyższa niż w roku ubiegłym.

Zysk operacyjny w omawianym okresie osiągnął wartość 39 691 tys. PLN i jest to o 7 138 tys. PLN więcej niż w półroczu 2016 roku. Grupa Kapitałowa zrealizowała w pierwszym półroczu bieżącego roku zysk netto w wysokości 31 200 tys. PLN. Jest to wartość wyższa od analogicznego okresu roku poprzedniego o 3 983 tys. PLN.

Tabela 5 Wybrane pozycje skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej (tys. PLN)

Aktywa	stan na dzień				bilans zmian
	30 czerwca 2017 roku (niebadane)	struktura	30 czerwca 2016 (niebadane)	struktura	
Aktywa trwale	184 364	39,7%	173 626	38,1%	10 738
Rzeczowe aktywa trwale	162 400	34,9%	151 946	33,3%	10 454
Aktywa niematerialne	1 420	0,3%	1 201	0,3%	219
Inwestycje długoterminowe	10 736	2,3%	13 522	3,0%	(2 786)
Należności długoterminowe	4 104	0,9%	1 044	0,2%	3 060
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	5 704	1,2%	5 913	1,3%	(209)
Aktywa obrotowe	280 545	60,3%	282 511	61,9%	(1 966)
Zapasy	86 162	18,5%	82 455	18,1%	3 707
Należności krótkoterminowe	138 099	29,7%	166 788	36,6%	(28 689)
Pozostałe aktywa niefinansowe	1 529	0,3%	1 236	0,3%	293
Inwestycje krótkoterminowe	54 755	11,8%	32 032	7,0%	22 723
SUMA AKTYWÓW	464 909	100,0%	456 137	100,0%	8 772
Kapitał własny (przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej)	201 554	43,4%	189 882	41,6%	11 672
Kapitały akcjonariuszy niekontrolujących	4 128	0,9%	4 411	1,0%	(283)
Kapitał własny ogółem	205 682	44,2%	194 293	42,6%	11 389
Rezerwy długoterminowe	1 769	0,4%	2 934	0,6%	(1 165)
Zobowiązania krótkoterminowe	257 458	55,4%	258 910	56,8%	(1 452)
Zobowiązania i kapitały razem	464 909	100,0%	456 137	100,0%	8 772

W pierwszym półroczu 2017 roku odnotowano zwiększenie majątku Grupy Kapitałowej o 8 772 tys. PLN, w porównaniu do pierwszej połowy 2016 roku, przy czym aktywa trwale wzrosły się o 6% (10 738 tys. PLN) w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego. W przypadku aktywów obrotowych nastąpiło zmniejszenie ich poziomu o 1 966 tys. PLN. Poziom środków pieniężnych uległ zwiększeniu o 22 723 tys. PLN, natomiast wartości należności krótkoterminowych uległa zmniejszeniu o 28 689 tys. PLN. Zmniejszeniu o 1% uległa wartość zobowiązań długo i krótkookresowych łącznie. W pierwszym półroczu 2017

roku Grupa Kapitałowa nie miała problemów z bieżącym regulowaniem swoich zobowiązań. Udział kapitału własnego w finansowaniu majątku zwiększył się z 43,4% do 45,5%. W raportowanym okresie z 55,4% do 53,4% zmniejszył się wskaźnik zadłużenia ogólnego. Statyczna analiza płynności finansowej na koniec okresu pozwala stwierdzić, że Grupa Kapitałowa znajduje się w dobrej kondycji finansowej. Potwierdzają to wskaźniki płynności finansowej, które przyjmują bezpieczne wartości. W porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego, roku cykl należności jest mniejszy o 3 dni. Wskaźnik rotacji zapasów jest na poziomie wyższym o 9,4 dni, niż rok wcześniej. Wskaźnik rotacji zobowiązań jest na poziomie analogicznego okresu roku poprzedniego.

Na dzień 30 czerwca 2017 roku Grupa Kapitałowa Śnieżka nie posiadała istotnych zobowiązań przeterminowanych.

3.2. Omówienie wybranych elementów jednostkowego sprawozdania z całkowitych dochodów oraz jednostkowego sprawozdania z sytuacji finansowej FFil Śnieżka SA

Tabela 6 Wybrane pozycje jednostkowego sprawozdania z całkowitych dochodów (tys. PLN)

Wyszczególnienie	okres 6 miesięcy	rentowność	okres 6 miesięcy	rentowność	zmiana
	zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku (niebadane)		zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku (niebadane)		
			<i>(dane przekształcone)</i>		
Przychody ze sprzedaży	269 194		277 774		(8 580)
Koszt własny sprzedaży	163 893		173 315		(9 422)
Zysk brutto ze sprzedaży	105 301	39,1%	104 459	37,6%	842
Koszty sprzedaży	55 886		65 574		(9 688)
Koszty ogólnego zarządu	20 599		16 836		3 763
Pozostałe przychody/koszty operacyjne	(138)		(1 585)		1 447
Zysk na działalności operacyjnej	28 678	10,7%	20 464	7,4%	8 214
Przychody/koszty finansowe	(1 284)		(348)		(936)
Zysk brutto	27 394	10,2%	20 116	7,2%	7 278
Podatek dochodowy	5 114		3 918		1 196
Zysk netto za okres	22 280	8,3%	16 198	5,8%	6 082
EBITDA (EBIT + amortyzacja)	36 200		29 067		7 133

Przychody Spółki w pierwszym półroczu 2017 roku osiągnęły wartość 269 194 tys. PLN. Na przychody ze sprzedaży składają się przede wszystkim przychody ze sprzedaży wyrobów. Ich udział w strukturze przychodów osiągnął w omawianym okresie 87%. Pozostała część przychodów (13%) pochodzi ze sprzedaży towarów, materiałów i usług. W strukturze sprzedaży dominuje sprzedaż krajowa, z 85-procentowym udziałem, natomiast eksport stanowi 15%.

W pierwszym półroczu 2017 największą grupą w sprzedaży wyrobów w ujęciu wartościowym były produkty dekoracyjne, których udział w sprzedaży wyniósł 89%. Kolejną grupą były wyroby chemii budowlanej z 10% udziałem, natomiast udział wyrobów przemysłowych stanowił 1%. Wartość sprzedanych wyrobów dekoracyjnych wyniosła w omawianym okresie 207 831 tys. PLN i była niższa o 5% od roku poprzedniego. Wartość sprzedaży wyrobów chemii budowlanej osiągnęła poziom 23 968 tys. PLN i jest to poziom roku ubiegłego, natomiast sprzedaż pozostałych wyrobów przemysłowych wyniosła 3 189 tys. PLN, co oznacza zmniejszenie o 13% (r/r). Sprzedaż towarów wyniosła 21 053 tys. PLN i zwiększyła się w porównaniu do poprzedniego roku o 6%. Sprzedaż materiałów osiągnęła wartość 10 554 tys. PLN, co stanowi 12-procentowy wzrost w stosunku do roku poprzedniego, natomiast pozostała sprzedaż (usługi) wyniosła 2 599 tys. PLN i jest wyższa niż w roku ubiegłym.

Zysk operacyjny w omawianym okresie osiągnął wartość 28 678 tys. PLN i jest to o 8 214 tys. PLN więcej niż w półroczu 2016 roku. Spółka zrealizowała w pierwszym półroczu bieżącego roku zysk netto w wysokości 22 280 tys. PLN. Jest to wartość wyższa od analogicznego okresu roku poprzedniego o 6 082 tys. PLN.

Tabela 7 Wybrane pozycje jednostkowego sprawozdania z sytuacji finansowej (tys. PLN)

Aktywa	stan na dzień				bilans zmian
	30 czerwca 2017 roku (niebadane)	struktura	30 czerwca 2016 roku (niebadane)	struktura	
Aktywa trwałe	183 098	40,7%	171 244	39,3%	11 854
Rzeczowe aktywa trwałe	148 063	32,9%	136 419	31,3%	11 644
Aktywa niematerialne	1 330	0,3%	1 109	0,3%	221
Inwestycje długoterminowe	27 603	6,1%	30 542	7,0%	(2 939)
Należności długoterminowe	4 104	0,9%	1 044	0,2%	3 060
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	1 998	0,4%	2 130	0,5%	(132)
Aktywa obrotowe	266 654	59,3%	264 759	60,7%	1 895
Zapasy	75 403	16,8%	69 348	15,9%	6 055
Należności krótkoterminowe	137 650	30,6%	164 356	37,7%	(26 706)
Pozostałe aktywa niefinansowe	1 255	0,3%	917	0,2%	338
Inwestycje krótkoterminowe	52 346	11,6%	30 138	6,9%	22 208
SUMA AKTYWÓW	449 752	100,0%	436 003	100,0%	13 749
Kapitał własny (przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej)	122 012	27,1%	125 089	28,7%	(3 077)
Zobowiązania długoterminowe	73 249	16,3%	58 393	13,4%	14 856
Zobowiązania krótkoterminowe	254 491	56,6%	252 521	57,9%	1 970
Zobowiązania i kapitały razem	449 752	100,0%	436 003	100,0%	13 749

Na koniec czerwca 2017 roku majątek Spółki wzrósł o 13 749 tys. PLN w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego. Aktywa trwałe zwiększyły się o 11 854 tys. PLN w porównaniu do I półrocza roku ubiegłego, natomiast aktywa obrotowe wzrosły o 1 895 tys. PLN. Jest to spowodowane głównie wzrostem inwestycji krótkoterminowych o 22 208 tys. PLN, przy jednoczesnym zmniejszeniu należności krótkoterminowych o 26 706 tys. PLN i zwiększeniu poziomu zapasów o 6 055 tys. PLN. Zwiększeniu o 16 826 tys. PLN uległa również wartość zobowiązań długo- i krótkookresowych łącznie. Udział kapitału własnego w finansowaniu majątku zmniejszył się z 29,4% do 28,3%, co wynika głównie ze zmniejszenia się o 8 613 tys. PLN kapitału zapasowego i wzrostu o 7 545 tys. PLN zysków zatrzymanych r/r. W raportowanym okresie z 69,5% do 70,6% zwiększył się wskaźnik zadłużenia ogólnego. W I półroczu 2017 roku FFiL Śnieżka SA nie miała problemów z bieżącym regulowaniem swoich zobowiązań. Statyczna analiza płynności finansowej na koniec okresu pozwala stwierdzić, że Spółka znajduje się w dobrej kondycji finansowej. Potwierdzają to wskaźniki płynności finansowej, które przyjmują bezpieczne wartości. W porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku, cykl należności jest o 2,5 dnia krótszy niż rok temu. Wskaźnik rotacji zapasów jest na poziomie wyższym o 9,8 dnia niż rok wcześniej, co wiąże się ze zwiększoną ofertą produktową. W przypadku zobowiązań rotacja jest na takim samym poziomie jak w roku poprzednim. Na 30 czerwca 2017 roku FFiL Śnieżka SA nie posiadała istotnych zobowiązań przeterminowanych.

3.3. Przewidywana sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej i Spółki dominujące

Zarząd Spółki dominującej przewiduje, że sytuację finansową Grupy nadal można będzie oceniać pozytywnie w kolejnych okresach sprawozdawczych. W szczególności Zarząd Spółki wiodącej będzie kontynuował działania prowadzące do zwiększenia przychodów ze sprzedaży, podniesienia rentowności i zyskowności. Poziom zadłużenia Grupy powinien ulec obniżeniu w drugiej połowie roku, w związku z występującym zjawiskiem sezonowości. Niskie stopy procentowe powinny również przyczynić się do zmniejszenia kosztów finansowych Grupy.

3.4. Główne inwestycje w Grupie Kapitałowej

Polityka inwestycyjna prowadzona w Grupie Kapitałowej Śnieżka w pierwszym półroczu 2017 roku była kontynuacją polityki z lat poprzednich i skupiała się głównie na poprawie jakości wyrobów, wzroście zdolności produkcyjnych oraz optymalizacji kosztów wytwarzania. Duży nacisk Grupa kładzie również na usprawnianie procesów logistycznych oraz na wzrost wydajności pracy. Łączna wartość nakładów inwestycyjnych w Grupie Kapitałowej Śnieżka w okresie 6 miesięcy 2017 roku wyniosła 13 737 tys. PLN i była niższa od analogicznego okresu ubiegłego roku o 1 117 tys. PLN.

Źródłem finansowania zadań inwestycyjnych były środki własne Grupy. Realizacja przebiegała zgodnie z zatwierdzonym planem rzeczowo-finansowym, z pewnymi korektami wynikającymi z bieżących potrzeb poszczególnych Spółek, bądź zmieniających się warunków otoczenia zewnętrznego.

Inwestycje kapitałowe

W pierwszym półroczu 2017 roku FFIL Śnieżka SA nie realizowała żadnych inwestycji kapitałowych.

3.5. Sytuacja gospodarcza w I półroczu 2017 roku

W działalności Grupy Kapitałowej ważną rolę odgrywa sytuacja makroekonomiczna polskiej gospodarki, a także pozostałych rynkach, na których operują poszczególne spółki Grupy. W związku z powyższym opisowi sytuacji gospodarczej zostały poddane wiodące rynki zbytu: Polska, Ukraina, Białoruś, Rosja i Mołdawia. Dla rozwoju rynku materiałów budowlanych duże znaczenie ma liczba nowych mieszkań i pozwoleń na budowę, która przekłada się na większą aktywność inwestorów, ruch na wtórnym rynku nieruchomości i związaną z tym częstotliwość remontów, generując równocześnie popyt na wyroby budowlane i dekoracyjne, w tym farby. Należy także odnotować ryzyko wystąpienia dalszych obopólnych sankcji pomiędzy Federacją Rosyjską a Polską i Unią Europejską. Dodatkowo na sytuację całej Grupy Kapitałowej Śnieżka wyraźny wpływ mają także działania na rzecz ochrony rodzimych rynków chemii budowlanej, czego przejawem jest wprowadzona konieczność prowadzenia kosztownej certyfikacji towarów importowanych, również rozszerzenie się strefy Unii Celnej i związana z nią ekspansja na rynek białoruski ze strony producentów materiałów budowlanych z Rosji są istotnym czynnikiem ryzyka występującego na tamtejszym rynku.

Rynek polski

Dla Grupy Kapitałowej Śnieżka wiodącym rynkiem z perspektywy wolumenu sprzedaży jest rynek polski, którego kondycję obiektywnie obrazują wskaźniki makroekonomiczne.

W Polsce roczna dynamika cen konsumpcyjnych – po wyraźnym wzroście na początku 2017 roku ustabilizowała się na umiarkowanym poziomie. Stabilizacji inflacji w pierwszych miesiącach bieżącego roku sprzyjało wygasanie trendu wzrostu cen surowców na rynkach światowych, przy jednocześnie wyższym niż w pierwszych miesiącach br. poziomie inflacji bazowej, związanym z poprawą krajowej koniunktury i wyższą dynamiką cen żywności. W miesiącu czerwcu 2017 w odniesieniu r/r wskaźnik inflacji kształtował się na poziomie 1,5%. Według prognoz Narodowego Banku Polskiego (NBP) inflacja w 2017 będzie kształtowała się w przedziale 1,6% – 2,3%, a w roku 2018 w przedziale 1,1 – 2,9%. Po spowolnieniu w 2016 r., w nowym roku wzrost gospodarczy w Polsce przyspieszył. W I kw. 2017 roku dynamika PKB wzrosła do 4,0% r/r (wobec 2,7% w 2016 r.). Głównym czynnikiem

wzrostu pozostał rosnący popyt konsumpcyjny wspierany przez: wzrost zatrudnienia, wzrost płac, bardzo dobre nastroje konsumentów oraz wypłaty świadczeń pomocowych. Zgodnie z prognozami NBP, roczne tempo wzrostu PKB uplasuje się w przedziale 3,4% – 4,7% w roku 2017 r.

W I kwartale bieżącego roku wyraźnie wzrosła dynamika inwestycji mieszkaniowych. Sprzyjała temu systematyczna poprawa sytuacji finansowej gospodarstw domowych, związana w szczególności ze wzrostem zatrudnienia i wynagrodzeń, a także niższe niż w poprzednich latach oprocentowanie kredytów. Inwestycje mieszkaniowe są ponadto wspierane przez wyższą opłacalność inwestycji w mieszkania na wynajem względem innych form lokowania kapitału. Dynamika produkcji w budownictwie po spadku w 2016 r., od początku 2017 roku zaczęła rosnąć.

Rosnąca sprzedaż mieszkań na rynku pierwotnym oraz wysokie stopy zwrotu z ich budowy nadal skłaniają deweloperów do rozpoczynania nowych inwestycji. Systematycznie rośnie więc zarówno liczba pozwoleń na budowę, jak i liczba rozpoczętych budów. Zwiększa to obecną i przyszłą podaż na rynku, oddziałując w warunkach wysokiego popytu stabilizująco na ceny mieszkań. Liczba mieszkań oddanych do użytkowania w I półroczu 2017 wyniosła 78 276, co w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego oznacza dynamikę na poziomie ponad 6%.

Ocenia się, iż w II połowie 2017 r. podwyższony wzrost gospodarczy będzie wynikał z odbudowy nakładów brutto na środki trwałe, zarówno publicznych, jak i przedsiębiorstw, co związane jest z napływem środków z budżetu Unii Europejskiej z nowej perspektywy finansowej 2014-2020. W kolejnych latach prognozy dla wzrostu inwestycji oraz konsumpcji pozostaną korzystne, przy czym transfery kapitałowe z Unii Europejskiej będą przyrastać coraz wolniej, a środki z programu rządowego „Rodzina 500+” przestaną podwyższać samą dynamikę popytu konsumpcyjnego. Dodatkowym impulsem koniunkturalnym w sektorze budownictwa może okazać się uruchamiany program rządowy „Mieszkanie+”. Celem programu Mieszkanie Plus jest budowa tanich mieszkań na wynajem z możliwością wykupu ich na własność. Program umożliwi wykorzystanie nieużywanych gruntów, których właścicielem jest Skarb Państwa i spółki z jego udziałem oraz Jednostki Samorządu Terytorialnego.

Rynek ukraiński

Wyniki gospodarcze za 2016 rok pokazują, że Ukrainie udało się przewyciężyć najcięższą fazę kryzysu ekonomicznego. Po raz pierwszy od czterech lat nastąpił wzrost ukraińskiej gospodarki – o ok. 2%. Jest on skutkiem wdrożenia programu naprawczego wspieranego przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy oraz Unię Europejską. Wzrost gospodarczy obserwowany jest na tle ustabilizowanej sytuacji makroekonomicznej, przejawiającej się m.in.: w zahamowaniu deprecjacji hrywny, powolnej odbudowie rezerw walutowych, zbilansowaniu wpływów i wydatków budżetowych, utrzymaniu inflacji na zakładanym poziomie, a także poprawie kondycji sektora bankowego.

Wojna w Donbasie oraz deregulacja sektora gospodarczego ograniczają napływ inwestycji zagranicznych i rozwój przedsiębiorczości. Dane za I kwartał 2017 wskazują na wzrost PKB na poziomie 2,4% (versus I kwartał 2016 roku). Stopa bezrobocia utrzymuje się na stałym poziomie około 9% - 11%. Poziom inflacji we wszystkich miesiącach pierwszego półrocza oscylował w granicach 12%-16% i w II kwartale 2017 wykazywał trend wzrostowy. Pozytywnie należy ocenić indeks optymizmu konsumentów, który rok temu wynosił 50.1, a na koniec półrocza 2017 odnotował wartość 59.4. Warto zwrócić także uwagę na dane z rynku budowlanego – w okresie 5 miesięcy 2017 r wielkość wykonanych prac budowlanych była wyższa o niespełna 21% od analogicznego okresu roku poprzedniego. Natomiast sama

produkcja farbiarska na rynku ukraińskim w powyższych okresach porównawczych wykazuje 10-procentową dynamikę wzrostu. Produkcja przemysłowa, która początkiem roku 2017 wykazywała tendencję spadkową na tle roku ubiegłego (spadki na poziomie 4%), w maju i czerwcu 2017 odnotowała przyrosty in plus na poziomie 1,2%-3,8%.

Jak wskazują analitycy, w drugiej połowie 2017 roku nie należy oczekiwać radykalnego przyspieszenia wzrostu gospodarczego. Dotychczasowe reformy nie były wystarczająco głębokie, by poprawić pozycję Ukrainy w głównych ratingach finansowych, a tym samym znacznie zwiększyć atrakcyjność ukraińskiej gospodarki dla zagranicznych inwestorów. W rezultacie źródła wzrostu ukraińskiej gospodarki w 2017 roku są ograniczone do oczekiwanej zwiększonej konsumpcji wewnętrznej, dzięki dwukrotnemu podniesieniu płacy minimalnej oraz wzrostowi eksportu produkcji rolnictwa. Wzrost gospodarczy Ukrainy będzie silnie uzależniony od czynników zewnętrznych, takich jak koniunktura na rynkach zagranicznych, utrzymanie współpracy z MFW i innymi kredytodawcami, a także od stabilizacji sytuacji militarnej na wschodzie kraju. Jednak w ostatnich miesiącach tempo ukraińskich reform wyraźnie spadło. Związane jest to przede wszystkim ze względnym ustabilizowaniem sytuacji gospodarczej, a także wzrostem napięcia wewnątrzpolitycznego. Ukraińscy politycy w coraz większym stopniu koncentrują się na zbliżających się wyborach prezydenckich i parlamentarnych w 2019 roku, co negatywnie odbija się na tempie bieżących reform naprawczych, z uwagi na małą popularność społeczną proponowanych rozwiązań.

Rynek białoruski

Kluczowe wskaźniki makroekonomiczne białoruskiej gospodarki w 2016 roku pokazały wyraźnie, że Białorusi nie udało się odwrócić negatywnych tendencji zapoczątkowanych w 2015 roku. Doszło do pogłębienia ujemnego salda w handlu zagranicznym, trwał spadek produkcji przemysłowej, wzrosło zadłużenie zagraniczne. Ponadto drugi rok z rzędu spadało PKB, w związku z czym można mówić już o recesji.

Bieżące dane za I kw. 2017 wskazują na wzrost PKB na poziomie 0,3%, podobną tendencję wzrostową w I półroczu 2017 wykazuje produkcja przemysłowa, której dynamika w czerwcu 2017 wyniosła 6%. Wskaźnik inflacji, który w lipcu 2016 wynosił 12,2% , w czerwcu 2017 został zredukowany do poziomu 6,5% i – jak wskazują analitycy – stan ten ma znamiona stabilizacji trwającej przez okres całego pierwszego półrocza 2017r.

Pogarszająca się kondycja przedsiębiorstw i ich kłopoty z płynnością finansową, powiązane z tym problemy sektora bankowego oraz zmniejszenie dochodów z eksportu przełożyły się na spadek inwestycji krajowych. W konsekwencji doszło do znaczących spadków w budownictwie mieszkaniowym oraz doprowadziło do wyhamowania realizacji projektów modernizacyjnych w sektorze produkcyjnym.

Niechęć władz do podjęcia reform gospodarczych oraz utrzymywanie opiekuńczej polityki państwa wobec obywateli już od wielu miesięcy opóźniają podpisanie porozumienia z Międzynarodowym Funduszem Walutowym o kredytowej transzy stabilizacyjnej. Wiele wskazuje na to, że w obecnej sytuacji, a szczególnie w kontekście obecnego niezadowolenia społecznego, władze białoruskie będą z jeszcze większą ostrożnością podchodziły do reform gospodarczych.

Rynek rosyjski

Wskaźniki dotyczące rosyjskiej gospodarki wskazują na poprawę przede wszystkim PKB oraz produkcji przemysłowej. Dane z I półrocza 2017 roku wskazują na wzrost PKB na poziomie 0,5%. W I półroczu roku bieżącego odnotowano comiesięczny (za wyjątkiem lutego) wzrost, sięgający w czerwcu poziomu 3,5%. Stopa bezrobocia po wzroście z początku roku 2017 do

poziomu 5,6%, na koniec czerwca 2017 spadła do wartości 5,1% co odpowiada poziomowi sprzed roku. Poziom inflacji w okresie lipiec 2016 – czerwiec 2017 systematycznie ulegał redukcji z poziomu 7,2% do poziomu 4,4%. Wskaźnik optymizmu konsumentów pomimo ogólnego niezadawalającego poziomu ulegał zdecydowanej i systematycznej poprawie – z poziomu -26 sprzed roku, w czerwcu 2017 osiągnął poziom -14. Pomimo braku bieżących danych za rok 2017, wskaźnik koniunktury w budownictwie wykazywał trend spadkowy, co jest potwierdzone przez wskaźnik dynamiki produkcji budowlanej.

Należy w tym miejscu nadmienić, iż Rosstat (odpowiednik polskiego GUS) w ostatnim czasie wprowadzał zmiany w metodologii liczenia wskaźników makroekonomicznych, co wywołało dyskusje eksperckie w Rosji i falę krytyki wobec urzędu. Ocena rzeczywistego stanu rosyjskiej gospodarki staje się bardzo trudna, tym bardziej że część danych nie jest przeliczana wstecz lub w ogóle nie jest publikowana, co w konsekwencji uniemożliwia ich porównywanie i obserwowanie trendów.

Jednocześnie coraz więcej instytucji, m.in. banki centralne czy banki komercyjne, które prowadzą własną analizę rynku, potwierdzają poprawę sytuacji w gospodarce rosyjskiej. Zadaniem rosyjskich władz jest jednak nie tyle wyprowadzenie Rosji z kryzysu, a wprowadzenie kraju na ścieżkę trwałego wzrostu. Aktualne prognozy PKB na rok 2017 mówią o wartościach z przedziału 0,5%-2% i uzależniają projekcje od ceny ropy. Prognozy na kolejne lata mówią o wzroście PKB na poziomie 1%-2%.

Rynek mołdawski

Mołdawia, której nastroje są podsypane przez opcje polityczne – proeuropejskie i prorosyjskie decydują, iż droga rozwoju Mołdawii nie została jeszcze „wybrana”, co z pewnością nie wpływa pozytywnie na stabilizację warunków gospodarczych. Dodatkowo na rozwój gospodarczy Mołdawii mają wpływ czynniki zewnętrzne, takie jak: wzajemne sankcje pomiędzy Federacją Rosyjską a Unią Europejską, ograniczenia handlowe ze strony Rosji, kryzys na Ukrainie, problemy w sektorze bankowym. Jednym z kluczowych aspektów, które zapewnią trwały wzrost gospodarczy Mołdawii, jest pomoc Międzynarodowego Funduszu Walutowego, który kolejne transze pomocy uzależnia od poziomu realizacji reform i wykonywania ustaleń umowy. Poziom PKB w pierwszym kwartale 2017 wyniósł 3,1% i co jest wartością wyższą od poziomu sprzed roku o 2,3 pkt. procentowe, natomiast prognoza na rok 2017 wskazuje na poziom 4,2%. Stopa bezrobocia w II kwartale 2017 wyniosła 6,3% i była równa wartości sprzed roku. Od początku roku 2017 następuje sukcesywny wzrost inflacji do poziomu 7,3% w czerwcu 2017.

3.6. Ocena realizacji prognozy wyników finansowych w Grupie Kapitałowej

Zarząd FFIL Śnieżka SA nie publikował prognoz wyników finansowych Grupy Kapitałowej Śnieżka na 2017 rok.

3.7. Pozostałe informacje

3.7.1. Informacja o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe.

Spółka dominująca i jednostki od niej zależne w pierwszym półroczu 2017 roku nie dokonywały transakcji z podmiotami powiązanymi, które byłyby istotne i zostałyby zawarte na innych warunkach niż rynkowe.

3.7.2. Informacje o udzieleniu przez emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji - łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi równowartość co najmniej 10 % kapitałów własnych emitenta, z określeniem:

- a) nazwy (firmy) podmiotu, któremu zostały udzielone poręczenia lub gwarancje,
- b) łącznej kwoty kredytów lub pożyczek, która w całości lub w określonej części została odpowiednio poręczona lub gwarantowana,
- c) okresu, na jaki zostały udzielone poręczenia lub gwarancje,
- d) warunków finansowych, na jakich zostały udzielone poręczenia lub gwarancje, z określeniem wynagrodzenia emitenta lub jednostki od niego zależnej za udzielenie poręczeń lub gwarancji,
- e) charakteru powiązań istniejących pomiędzy emitentem a podmiotem, który zaciągnął kredyty lub pożyczki

Na dzień 30 czerwca 2017 roku brak było poręczeń lub gwarancji udzielonych przez Spółkę dominującą jednemu podmiotowi, przekraczających 10% kapitałów własnych emitenta.

W dniu 16 lutego 2017 roku spółka zależna od emitenta, tj. spółka TM Investment Sp. z o.o. udzieliła Spółce dominującej, tj. FFiL Śnieżka SA poręczenia kredytu w Banku Handlowym w Warszawie S.A. w łącznej wysokości 30 mln zł. Poręczenie zostało udzielone do dnia 31 sierpnia 2019 roku. Kwota wynagrodzenia spółki TM Investment Sp. z o.o. z tytułu poręczenia za 2017 rok wyniesie 0,15 mln zł.

3.7.3. Inne informacje, które zdaniem emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez emitenta.

Zdaniem emitenta w I półroczu 2017 roku nie zaszły istotne zmiany w jego strukturze, które mogłyby wpłynąć na jego sytuację kadrową, majątkową, finansową, wynik finansowy oraz na możliwość realizacji zobowiązań.

3.7.4. Sprawy sporne

Brak postępowań, których wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.

3.7.5. Struktura właścicielska (informacje o akcjonariuszach i wielkości aktualnych udziałów)

Podmioty (akcjonariusze) dysponujący bezpośrednio i pośrednio co najmniej 5% kapitału zakładowego Spółki oraz co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki przy ogólnej liczbie akcji 12 617 778 oraz ogólnej liczbie głosów 14 617 778 według stanu na dzień przekazania niniejszego półrocznego raportu:

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym (%)	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (%)
Jerzy Pater*	2 541 667	20,14	3 208 335	21,95
	w tym bezpośrednio 166 667	1,32	833 335	5,70
Stanisław Cymbor**	2 541 667	20,14	3 208 335	21,95
	w tym bezpośrednio 166 667	1,32	833 335	5,70
Piotr Mikrut	bepośrednio 1 254 166	9,94	1 787 498	12,23
Rafał Mikrut	bepośrednio 1 254 167	9,94	1 254 167	8,58
AMPLICO OFE	1 250 000	9,91	1 250 000	8,55
AVIVA OFE				
AVIVA BZ WBK	781 669	6,19	781 669	5,35

*Jerzy Pater posiada akcje Emitenta pośrednio poprzez spółkę „PPHU Elżbieta i Jerzy Pater” Sp. z o.o. („PPHU Elżbieta i Jerzy Pater” Sp. z o.o. posiada akcje emitenta w liczbie 2 375 000 sztuk, co daje 18,82% udziału w kapitale zakładowym i 16,25% udziału w ogólnej liczbie głosów na WZA).

** Stanisław Cymbor posiada akcje Emitenta pośrednio poprzez spółkę „PPHU Iwona i Stanisław Cymbor” Sp. z o.o. („PPHU Iwona i Stanisław Cymbor” Sp. z o.o. posiada akcje emitenta w liczbie 2 375 000 sztuk, co daje 18,82% udziału w kapitale zakładowym i 16,25% udziału w ogólnej liczbie głosów na WZA).

W pierwszym półroczu 2017 roku oraz do dnia zatwierdzenia do publikacji niniejszego raportu, nie zaszły zmiany w strukturze akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na WZA.

Zestawienie zmian w stanie posiadania akcji Fabryki Farb i Lakierów Śnieżka SA lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące.

Osoby zarządzające:

Piotr Mikrut 1.254.166 – bez zmian

Witold Waśko 198 – bez zmian

Osoby nadzorujące:

Stanisław Cymbor 2.541.667 – bez zmian

Stanisław Mikrut 33.333 – bez zmian

Jerzy Pater 2.541.667 – bez zmian

4. Nagrody i wyróżnienia

W pierwszym półroczu 2017 roku Grupa Kapitałowa Śnieżka otrzymała wymienione poniżej wyróżnienia.

Diament Forbes – Podkarpacie

Fabryka Farb i Lakierów Śnieżka SA została wyróżniona przez miesięcznik „Forbes” jako jedna z najdynamiczniej rozwijających się polskich firm. Śnieżka otrzymała tytuł Diamentu Forbesa 2017 zajmując 4. miejsce w kategorii firm dużych w województwie podkarpackim.

Orły WPROST – Podkarpacie

Fabryka Farb i Lakierów Śnieżka SA została wyróżniona tytułem „Orła Wprost 2017” regionu podkarpackiego w kategorii „Największy zysk netto”. „Orły Wprost 2017” plebiscytu, w którym nagradzane są firmy, samorządy oraz wybitne osobowości danego regionu, które wnoszące szczególny wkład w rozwój polskiej gospodarki. Notowanie ma charakter ogólnopolski. Nagrody są wręczane podczas gali organizowanych w stolicach regionów.

Ranking Najcenniejszych Polskich Marek Dziennika Rzeczpospolita

Wśród 330 brandów ocenianych w Rankingu Najcenniejszych Polskich Marek znalazła się Śnieżka (Fabryka Farb i Lakierów Śnieżka SA), która uplasowała się na wysokim 110 miejscu, awansując o 3 pozycje w porównaniu do zestawienia z roku wcześniejszego. Marka Śnieżka osiągnęła najlepszy wynik wśród producentów farb i lakierów.

Śnieżka poprawiła również wynik (wzrost o jedną pozycję) w rankingu mocy marek, plasując się na 21 miejscu w swojej kategorii branżowej, dość szeroko określonej jako „Pozostałe produkty niespożywcze”.

5. Podsumowanie

W ocenie Zarządu spółki dominującej, pierwsze półrocze 2017 roku było okresem dynamicznych działań rynkowych w całej Grupie Kapitałowej. Pomimo niższych przychodów, które w ujęciu skonsolidowanym wyniosły 295 441 tys. PLN (spadek 2,5% r/r) Grupa zrealizowała wyższy o 22 % zysk operacyjny, co przełożyło się również na wyższy o 15% zysk netto. Dla Spółki wartości te wyniosły odpowiednio: zysk operacyjny wzrósł o 40%, a zysk netto o 38%.

Kluczowym – pod względem wolumenu sprzedaży – pozostaje dla Grupy rynek polski (77%) przy jednoczesnym zachowaniu znaczenia rynków eksportowych, wśród których dominujące pozostają rynki Europy Środkowo-Wschodniej. Jednocześnie, dywersyfikując dystrybucję wyrobów, Grupa systematycznie buduje swoją sprzedaż na rynkach Europy Zachodniej

W Grupie kontynuowano działania na rzecz budowania przewag konkurencyjnych we wszystkich aspektach funkcjonowania. Druga połowa 2017 roku w ocenie Zarządu Spółki dominującej – o ile nie wystąpią nieoczekiwane zdarzenia rynkowe – będzie okresem stabilnego wzrostu wartości rynkowej Spółki, co powinno przełożyć się na wzrosty parametrów takich jak przychody, czy osiągnięte zyski.

Piotr Mikrut _____

Witold Waśko _____

Joanna Wróbel-Lipa _____

Warszawa, dnia 23 sierpnia 2017 roku