



**Zakłady Przemysłu Cukierniczego Otmuchów S.A.
Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej
obejmujące okres
od 2019-01-01 do 2019-06-30**

Otmuchów, dnia 20.09.2019 roku

Spis treści:

1. POWIĄZANIA ORGANIZACYJNE I KAPITAŁOWE ZPC OTMUCHÓW S.A.	4
1.1 Podstawowe informacje o jednostce dominującej ZPC Otmuchów S.A.	4
1.2 Opis Grupy Kapitałowej	4
1.3 Zmiany zasad zarządzania Spółką i Grupą	5
1.4 Zmiany w obszarze struktury Grupy Kapitałowej	5
2. SYTUACJA FINANSOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ OTMUCHÓW ORAZ ZPC OTMUCHÓW S.A.	6
2.1 Zasady sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego	6
2.2 Działalność kontynuowana oraz zaniechana	6
2.3 Normalizacja wyników finansowych Grupy Kapitałowej Otmuchów	6
2.4 Omówienie wyników finansowych Grupy Kapitałowej Otmuchów	6
2.5 Normalizacja wyników finansowych ZPC Otmuchów S.A.	10
2.6 Omówienie wyników finansowych ZPC Otmuchów S.A.	10
2.7 Sezonowość sprzedaży Grupy Kapitałowej Otmuchów	13
2.8 Stanowisko wobec publikowanych prognoz	13
2.9 Inne informacje, które zdaniem emitenta są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań	13
2.10 Opis czynników i zdarzeń o nietypowym charakterze mających znaczny wpływ na osiągnięte wyniki finansowe w I półroczu 2019 roku	13
2.11 Informacje istotne dla oceny możliwości realizacji przez Spółkę i Grupę zobowiązań	14
3. Opis działalności Grupy kapitałowej ZPC Otmuchów	14
3.1 Opis podstawowych segmentów produkcji	14
3.2 Rynki zbytu	15
3.3 Znaczące umowy handlowe	15
3.4 Transakcje z podmiotami powiązаныmi	15
3.5 Poręczenia i gwarancje	15
3.6 Postępowania sądowe	15
4. 1. PERSPEKTYWY ROZWOJU	16
4.1 Czynniki istotne dla rozwoju działalności Grupy Kapitałowej Otmuchów	16
4.2 Strategia Grupy Kapitałowej Otmuchów	16
4.3 Zarządzanie ryzykiem finansowym	18
5. ORGANY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE EMITENTA	20
5.1 Zarząd	20
5.2 Rada Nadzorcza	21
5.3 Stan posiadania akcji Emitenta przez osoby zarządzające i nadzorujące	21
6. AKCJE I AKCJONARIAT	22
6.1 Struktura kapitału zakładowego jednostki dominującej	22
6.2 Akcjonariat	22
6.3 Zmiany w strukturze znaczących akcjonariuszy	22
OŚWIADCZENIE ZARZĄDU O RZETELNOŚCI	23
PODPISY CZŁONKÓW ZARZĄDU	24

Spis diagramów i tabel:

Diagram 1 Struktura Grupy Kapitałowej na dzień publikacji sprawozdania.	5
Tabela 1 Zakłady produkcyjne ZPC Otmuchów S.A.	4
Tabela 2 Zakłady produkcyjne Spółek Zależnych na dzień 30 czerwca 2019 roku.	5
Tabela 3 Struktura Grupy Kapitałowej Otmuchów na dzień 30 czerwca 2019 roku.	5
Tabela 4 Zdarzenia o nietypowym charakterze – działalność kontynuowana.	6
Tabela 5 Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów – działalność kontynuowana.	7
Tabela 6 Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej – aktywa.	7
Tabela 7 Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej – kapitały i zobowiązania.	8
Tabela 8 Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych.	8
Tabela 9 Wskaźniki finansowe Grupy Kapitałowej Otmuchów.	8
Tabela 10 Zdarzenia o nietypowym charakterze – ZPC Otmuchów.	10
Tabela 11 Jednostkowe sprawozdanie z całkowitych dochodów.	10
Tabela 12 Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej – aktywa.	11
Tabela 13 Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej – kapitały i zobowiązania.	11
Tabela 14 Jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych.	12
Tabela 15 Wskaźniki finansowe ZPC Otmuchów S.A.	12
Tabela 16 Sprzedaż w segmentach operacyjnych Grupy Otmuchów (działalność zaniechana i kontynuowana łącznie).	14
Tabela 17 Informacja nt. liczby akcji Spółki oraz ich wartości nominalnej posiadanych przez osoby nadzorujące na dzień publikacji niniejszego raportu okresowego.	21
Tabela 18 Struktura kapitału zakładowego ZPC Otmuchów S.A. na dzień 30 czerwca 2019 roku.	22
Tabela 19 Struktura akcjonariuszy znaczących na dzień 20 września 2019 roku.	22

1. Powiązania organizacyjne i kapitałowe ZPC Otmuchów S.A.

1.1 Podstawowe informacje o jednostce dominującej ZPC Otmuchów S.A.

Spółka Zakłady Przemysłu Cukierniczego Otmuchów S.A. powstała w wyniku zawarcia umowy sporządzonej w dniu 28 czerwca 1997 roku, w formie aktu notarialnego, Repertorium nr A2494/97 w Kancelarii Notarialnej Hanny Przystup, 48 300 Nysa, ul. Grodzka 7. Spółka powstała z przekształcenia Spółki Zakłady Przemysłu Cukierniczego Otmuchów Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Spółkę Akcyjną.

Spółka jest wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Opolu VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000028079. Spółce nadano numer statystyczny REGON 531258977. Siedziba Spółki mieści się w Otmuchowie przy ul. Nyskiej 21.

Czas trwania Jednostki jest nieograniczony.

Według statutu Spółki podstawowym przedmiotem działalności jest:

- Wytwarzanie produktów przemiału zbóż;
- Produkcja kakao, czekolady i wyrobów cukierniczych;
- Produkcja pozostałych artykułów spożywczych, gdzie indziej niesklasyfikowanych.

W skład jednostki nie wchodzi wewnętrzne jednostki organizacyjne sporządzające samodzielne sprawozdania finansowe. Spółka jest jednostką dominującą wobec Grupy Kapitałowej Otmuchów i sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

Podmiotem bezpośrednio dominującym wobec Spółki jest Xarus Limited (spółka prawa cypryjskiego). Podmiotem dominującym w Grupie Kapitałowej, do której należy Xarus Limited jest Spółka Warsaw Equity Management S. A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Marszałkowskiej 126/134.

ZPC Otmuchów posiada obecnie trzy działające zakłady w następujących lokalizacjach:

Tabela 1 Zakłady produkcyjne ZPC Otmuchów S.A.

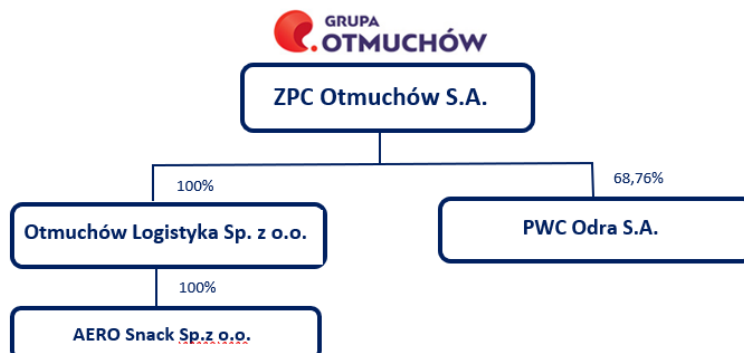
ZAKŁADY	PRZEZNACZENIE
Otmuchów, ul. Nyska 21	Siedziba, zakład produkcyjny słodczy (mleczko)
Otmuchów, ul. Grodkowska 12	Zakład produkcyjny zajmujący się produkcją żelek oraz galaretek w cukrze
Nysa, ul. Nowowiejska 20	Zakład produkcyjny wyrobów śniadaniowych, batonów, słonych przekąsek oraz magazyn wyrobów gotowych

1.2 Opis Grupy Kapitałowej

Grupa Kapitałowa Otmuchów na dzień 30 czerwca 2019 roku składała się z posiadającej status jednostki dominującej ZPC Otmuchów S.A. oraz dwóch operacyjnych spółek zależnych: PWC Odra S.A. oraz Aero Snack Sp. z o. o. Działalność podstawowa wspomagana była przez spółkę wspierającą tj. Otmuchów Logistyka Sp. z o. o.

Poniżej zaprezentowano strukturę Grupy na dzień publikacji niniejszego sprawozdania finansowego.

Diagram 1 Struktura Grupy Kapitałowej na dzień publikacji sprawozdania.



Na 30 czerwca 2019 roku Grupa Otmuchów posiadała łącznie 4 zakłady produkcyjne. Oprócz wymienionych w pkt. 1.1 zakładów należących do ZPC Otmuchów, Grupa posiadała zakład produkcyjny funkcjonujący w PWC Odra S.A. w Brzegu.

Tabela 2 Zakłady produkcyjne Spółek Zależnych na dzień 30 czerwca 2019 roku.

ZAKŁADY	PRZEZNACZENIE
Brzeg, ul. Starobrzeska 4, 7	Zakład produkcyjny słodczy

Na dzień 30 czerwca 2019 roku ZPC Otmuchów tworzył Grupę Kapitałową z trzema jednostkami zależnymi.

Tabela 3 Struktura Grupy Kapitałowej Otmuchów na dzień 30 czerwca 2019 roku.

JEDNOSTKA ZALEŻNA	UDZIAŁ W GŁOSACH (BEZPOŚREDNIO I POŚREDNIO)	PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI	METODA KONSOLIDACJI
Otmuchów Logistyka Sp. z o.o.	100,00%	Usługi logistyczne i transportowe	Pełna
PWC Odra S.A.	68,76%	Produkcja słodczy	Pełna
Aero Snack Sp. z o.o.	100,00% ¹	Produkcja prażynek i snacksów	Pełna

¹W związku z posiadaniem przez Emitenta 100% udziałów w spółce Otmuchów Logistyka Sp. z o.o. posiadającej 100% udziałów w spółce Aero Snack Sp. z o.o. pośredni udział Emitenta w spółce Aero Snack Sp. z o.o. wynosił 100%.

1.3 Zmiany zasad zarządzania Spółką i Grupą

W okresie sprawozdawczym nie dokonano istotnych zmian w zasadach zarządzania Grupą Kapitałową.

1.4 Zmiany w obszarze struktury Grupy Kapitałowej

W okresie sprawozdawczym nie miały miejsca zmiany organizacji Grupy Otmuchów, w tym w wyniku połączenia jednostek, uzyskania lub utraty kontroli nad jednostkami zależnymi oraz inwestycjami długoterminowymi, a także podziału, restrukturyzacji lub zaniechania działalności.

Poza posiadaniem udziałów oraz akcji w ww. jednostkach zależnych Emitent nie posiada innych istotnych lokat kapitałowych oraz inwestycji kapitałowych.

2. Sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej Otmuchów oraz ZPC Otmuchów S.A.

2.1 Zasady sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało przygotowane zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) w kształcie zatwierdzonym przez Unię Europejską („UE”). MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości („RMSR”) oraz Komisję ds. Interpretacji Sprawozdawczości finansowej („IFRIC”).

Niniejsze Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Otmuchów zostało sporządzone zgodnie z przepisami rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 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. 2018 poz. 757Dz.U.).

2.2 Działalność kontynuowana oraz zaniechana

Na dzień 30 czerwca 2019 roku Grupa jako działalność zaniechaną zakwalifikowała działalność prowadzoną przez Spółkę Zależną tj. spółkę Aero Snack Sp. z o.o., która prezentowana jest w tej pozycji od 30 czerwca 2016 roku.

2.3 Normalizacja wyników finansowych Grupy Kapitałowej Otmuchów

Grupa Otmuchów celem ustalenia realnej wartości podstawowych wyników finansowych oczyszcza wyniki finansowe o zdarzenia mające charakter nietypowych zdarzeń jednorazowych.

Poziomy EBITDA i EBITDA znormalizowana nie są zdefiniowane przez Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej jednakże stanowią użyteczny wskaźnik finansowy zdolności zaciągania i obsługi zadłużenia. Należy mieć na uwadze, że wskaźnik EBITDA może być wyliczony inaczej przez inne podmioty.

Tabela 4 Zdarzenia o nietypowym charakterze – działalność kontynuowana

ZDARZENIA NIETYPOWE O CHARAKTERZE JEDNORAZOWYM	01.01.2019- 30.06.2019	01.01.2018- 30.06.2018
GRUPA OTMUCHÓW - DZIAŁALNOŚĆ KONTYNUOWANA	tys. PLN	tys. PLN
Odszkodowania otrzymane z tytułu wycofania produktów pod marką Angry Birds	- 850	0
Kary umowne zapłacone (związane z przesunięciem harmonogramu inwestycji)	0	502
Odpisy aktualizujące wartość zapasów związane z produktami pod marką Angry Birds	0	-370
Likwidacje majątku obrotowego produktów pod marką Angry Birds	0	370
Odprawy wynikające z procesów inwestycyjnych	0	8
Zysk (strata) ze sprzedaży środków trwałych	-41	68
Zawiązane rezerwy na sprawy sądowe przegrane w sądach I instancji	0	2 470
Wpływ na wynik działalności kontynuowanej łącznie	- 891	3 049

2.4 Omówienie wyników finansowych Grupy Kapitałowej Otmuchów

Poniżej zaprezentowano skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów działalności kontynuowanej.

Tabela 5 Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów – działalność kontynuowana.

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	01.01.2019- 30.06.2019	01.01.2018- 30.06.2018	DYNAMIKA	DYNAMIKA
	TYS. PLN	TYS. PLN	TYS. PLN	%
DZIAŁALNOŚĆ KONTYNUOWANA				
Działalność kontynuowana				
Przychody	109 115	103 406	5 709	5,5%
Przychody ze sprzedaży	108 790	102 982	5 808	5,6%
Pozostałe przychody	325	424	-99	-23,4%
Koszt własny sprzedaży	89 911	83 639	6 272	7,5%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	19 204	19 767	-563	-2,8%
Pozostałe przychody operacyjne	1 623	886	737	83,2%
Koszty sprzedaży	17 457	13 825	3 632	26,3%
Koszty ogólnego zarządu	5 360	5 644	-254	-4,5%
Pozostałe koszty operacyjne	660	4 224	-3 564	-84,4%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-2 680	-3 040	360	-
Znormalizowany zysk (strata) z działalności operacyjnej	-3 572	9	-3 580	-
Przychody finansowe	15	236	-221	-93,6%
Koszty finansowe	764	958	-194	-20,3%
Wynik brutto	-3 429	-3 762	333	-
Znormalizowany wynik brutto	-4 320	-713	-3 607	-
Podatek dochodowy	-303	171	-474	-
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	-3 126	-3 933	807	-
Znormalizowany zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	-4 187	-305	-3 882	-
Działalność zaniechana	-134	71	-205	-
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej	-134	71	-205	-
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej i zaniechanej	-3 260	-3 862	602	-
Inne całkowite dochody	-50	-6	-44	-
Rachunkowość zabezpieczeń	-50	-6	-44	-
Całkowite dochody ogółem	-3 310	-3 868	558	-

Tabela 6 Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej – aktywa.

AKTYWA	30.06.2019	STRUKTURA	31.12.2018	STRUKTURA	DYNAMIKA
	TYS. PLN	%	TYS. PLN	%	%
Aktywa trwałe	117 576	58,8%	113 382	56,5%	3,7%
Wartość firmy	471	0,2%	471	0,2%	0,0%
Wartości niematerialne	598	0,3%	806	0,4%	-25,8%
Rzeczowe aktywa trwałe	112 470	56,3%	108 237	53,9%	3,9%
Aktywa na podatek odroczoney	4 037	2,0%	3 868	1,9%	4,4%
Aktywa obrotowe	74 121	37,1%	79 803	39,7%	-7,1%
Zapasy	21 781	10,9%	19 850	9,9%	9,7%
Pożyczki	-	0,0%	-	0,0%	-
Należności z tytułu dostaw i usług	44 078	22,1%	47 358	23,6%	-6,9%
Należności z tytułu podatku bieżącego	91	0,0%	89	0,0%	2,2%
Należności pozostałe	2 994	1,5%	2 491	1,2%	20,2%
Pozostałe aktywa finansowe	-	0,0%	-	0,0%	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 082	1,0%	8 107	4,0%	-74,3%
Pozostałe aktywa	2 304	1,2%	1 908	1,0%	20,8%
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	8 113	4,1%	7 654	3,8%	6,0%
Aktywa razem	199 020	100,0%	200 838	100,0%	-0,9%

Tabela 7 Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej – kapitały i zobowiązania.

KAPITAŁY I ZOBOWIĄZANIA	30.06.2019	STRUKTURA	31.12.2018	STRUKTURA	DYNAMIKA
	TYS. PLN	%	TYS. PLN	%	%
Razem kapitały	112 853	56,5%	116 160	57,8%	-2,8%
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	109 350	54,7%	112 177	55,9%	-2,5%
Kapitał podstawowy	5 099	2,6%	5 099	2,5%	0,0%
Kapitał zapasowy	119 752	59,9%	119 752	59,6%	0,0%
Pozostałe kapitały rezerwowe	1 842	0,9%	1 892	0,9%	-2,6%
Nie podzielony wynik z lat ubiegłych	-14 563	-7,3%	-952	-0,5%	-
Wynik finansowy za rok obrotowy	-2 779	-1,4%	-13 614	-6,8%	-
Kapitały przypadające udziałom niesprawującym kontroli	3 503	1,8%	3 983	2,0%	-12,1%
Zobowiązanie długoterminowe	24 282	12,2%	19 358	9,6%	25,4%
Rezerwa na podatek odroczoney	7 073	3,5%	7 161	3,6%	-1,2%
Rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	241	0,1%	241	0,1%	0,0%
Pozostałe rezerwy długoterminowe	-	0,0%	-	0,0%	-
Długoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	10 010	5,0%	10 450	5,2%	-4,2%
Pozostałe zobowiązania finansowe	6 530	3,3%	1 076	0,5%	506,9%
Pozostałe zobowiązania	428	0,2%	430	0,2%	-0,5%
Zobowiązania krótkoterminowe	57 994	29,0%	64 567	32,1%	-10,2%
Krótkoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	9 912	5,0%	4 079	2,0%	143,0%
Pozostałe zobowiązania finansowe	2 883	1,4%	1 190	0,6%	142,3%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	36 334	18,2%	48 130	24,0%	-24,5%
Pozostałe zobowiązania	7 447	3,7%	6 648	3,3%	12,0%
Rezerwy krótkoterminowe	4 461	2,2%	4 520	2,3%	-1,3%
Zobowiązania związane bezpośrednio z aktywami klasyfikowanymi jako przeznaczone do zbycia	848	0,4%	754	0,4%	12,5%
Pasywa razem	199 020	100,0%	200 838	100,0%	-0,9%

Tabela 8 Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych.

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIYWÓW PIENIĘŻNYCH	01.01.2019-30.06.2019	01.01.2018-30.06.2018
	TYS. PLN	TYS. PLN
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	-3 563	-3 691
Korekty razem	-4 070	4 304
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej razem	-7 152	136
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej razem	-2 445	-1 352
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej razem	3 654	3 765
Przepływy pieniężne netto, razem	-5 943	2 548
Środki pieniężne na początek okresu	8 107	6 110
Środki pieniężne na koniec okresu, w tym:	2 090	8 914

Poniższe wskaźniki zostały obliczone dla sprawozdania z całkowitych dochodów sporządzonego w układzie działalności kontynuowanej z uwzględnieniem wartości normalizujących opisanych w pkt. 2.3.

Tabela 9 Wskaźniki finansowe Grupy Kapitałowej Otmuchów.

WSKAŹNIKI FINANSOWE	01.01.2019-30.06.2019	01.01.2018-30.06.2018	DYNAMIKA	DYNAMIKA
	tys. PLN	tys. PLN	TYS. PLN	%
EBITDA znormalizowana	3 599	6 157	-2 558	--41,5%
Rentowność EBITDA znormalizowana	3,3%	6,0%	-	- 2,7 p.p.
EBITDA	4 490	3 108	1 382	44,5%
Rentowność EBITDA	4,1%	3,0%	-	1,1 p.p.
Marża brutto	17,6%	19,1%	-	- 1,5 p.p.
Udział kosztów sprzedaży w przychodach	16,0%	13,4%	-	- 2,6 p.p.
Udział kosztów zarządu w przychodach	4,9%	5,5%	-	- 0,5 p.p.

Skonsolidowana sprzedaż działalności kontynuowanej Grupy Otmuchów w I półroczu 2019 roku wyniosła 109 115 tys. PLN. W porównaniu do roku poprzedniego przychody wzrosły o 5 709 tys. PLN (tj. 5,5%). Wyższe przychody zanotowano w obu segmentach działalności: wzrost przychodów w obszarze słodczy wyniósł 6,3%, natomiast wzrost w segmencie produktów śniadaniowych i zbożowych wyniósł 8,7%. Wzrost przychodów był przede wszystkim efektem rozwoju współpracy z obecnymi kontrahentami. Pozytywny trend sprzedaży względem roku 2018 został osiągnięty mimo dalszego ograniczania handlu w niedzielę oraz czynnika sezonowości związanego z wysoką temperaturą jaka miała miejsce w 2Q 2019.

Koszt własny sprzedaży wyniósł 89 911 tys. PLN, co oznacza wzrost o 6 272 tys. PLN (tj. 7,5%) w stosunku do kosztu własnego sprzedaży za analogiczny okres roku poprzedniego. Większa dynamika wzrostu kosztu własnego sprzedaży względem poziomu wygenerowanych przychodów wynika głównie z dynamicznego wzrostu kosztów wynagrodzeń oraz mediów. Dodatkowym czynnikiem wpływającym na marżę brutto jest mniej korzystna struktura sprzedaży grup asortymentowych w porównaniu do pierwszego półrocza 2018 roku.

Koszty sprzedaży wyniosły 17 457 tys. PLN, co oznacza wzrost o 3 633 tys. PLN (tj. 26,3%) względem okresu porównawczego. Relacja kosztów sprzedaży do przychodów zwiększyła się o 1,7 p.p. i wyniosła 16,0%. Znacznie większa dynamika wzrostu kosztów sprzedaży względem poziomu wygenerowanych przychodów związana jest przede wszystkim efektem wyższych kosztów usług marketingowych, transportowych oraz wynagrodzeń.

Koszty zarządu wyniosły 5 390 tys. PLN, co oznacza spadek o 254 tys. PLN (-4,5%) względem okresu porównawczego i jest wynikiem dyscypliny kosztowej w obszarze usług. Udział kosztów zarządu w przychodach wyniósł 5,0%, i był niższy o 0,4 p.p. względem pierwszego półrocza 2018 roku.

W okresie sprawozdawczym saldo pozostałej działalności operacyjnej wyniosło (+) 963 tys. PLN względem (-) 3 338 tys. PLN analogicznym okresie roku 2018. Poprawa salda wynika w głównej mierze z wypłaty odszkodowania z tytułu wycofania w roku 2016 produktów pod marką Angry Birds. Wynik roku 2018 obciążały natomiast rezerwy na koszty spraw sadowych.

W efekcie powyższego Grupa wypracowała znormalizowaną stratę z działalności operacyjnej w wysokości (-) 3 572 tys. PLN względem znormalizowanego zysku na poziomie 9 tys. PLN w roku 2018. Znormalizowany wynik EBITDA wyniósł 3 599 tys. PLN, co oznacza wynik gorszy o (-) 2 558 tys. PLN względem roku 2018 kiedy to wynik EBITDA był równy 6 157 tys. PLN.

Przychody finansowe wyniosły 15 tys. PLN co oznacza spadek o 221 tys. PLN (tj. 93,6%) głównie w efekcie niższych dodatnich różnic kursowych. Koszty finansowe wyniosły 764 tys. PLN, co oznacza spadek o 194 tys. PLN (tj. 20,3%), na co wpływ miały głównie niższe koszty odsetek bankowych, które wyniosły 360 tys. PLN względem 728 tys. PLN w analogicznym okresie 2018 roku.

W efekcie powyższego Grupa Kapitałowa w I półroczu 2019 roku zanotowała znormalizowaną stratę netto z działalności kontynuowanej w wysokości (-) 4 187 tys. PLN, względem (-) 305 tys. PLN znormalizowanej straty osiągniętej w roku 2018.

2.5 Normalizacja wyników finansowych ZPC Otmuchów S.A.

ZPC Otmuchów celem ustalenie realnej wartości podstawowych wyników finansowych oczyszcza wyniki finansowe o zdarzenia mające charakter nietypowych zdarzeń jednorazowych.

Poziomy EBITDA i EBITDA znormalizowana nie są zdefiniowane przez Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej jednakże stanowią użyteczny wskaźnik finansowy zdolności zaciągania i obsługi zadłużenia. Należy mieć na uwadze, że wskaźnik EBITDA może być wyliczany inaczej przez inne podmioty.

Tabela 10 Zdarzenia o nietypowym charakterze – ZPC Otmuchów

ZDARZENIA NIETYPOWE O CHARAKTERZE JEDNORAZOWYM	01.01.2019- 30.06.2019	01.01.2018- 30.06.2018
ZPC OTMUCHÓW S.A. - DZIAŁALNOŚĆ KONTYNUOWANA	tys. PLN	tys. PLN
Odszkodowania otrzymane z tytułu wycofania produktów pod marką Angry Birds	- 850	0
Kary umowne zapłacone (związane z przesunięciem harmonogramu inwestycji)	0	0
Odpisy aktualizujące wartość zapasów związane z produktami pod marką Angry Birds	0	-370
Likwidacje majątku obrotowego produktów pod marką Angry Birds	0	370
Odprawy wynikające z procesów inwestycyjnych	0	0
Zysk (strata) ze sprzedaży środków trwałych	-11	47
Zawiązane rezerwy na sprawy sądowe przegrane w sądach I instancji	0	2 436
Wpływ na wynik łącznie	- 861	2 483

2.6 Omówienie wyników finansowych ZPC Otmuchów S.A.

Poniżej zaprezentowano sprawozdanie z całkowitych dochodów ZPC Otmuchów S.A.

Tabela 11 Jednostkowe sprawozdanie z całkowitych dochodów.

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	01.01.2019- 30.06.2019	01.01.2018- 30.06.2018	DYNAMIKA	DYNAMIKA
DZIAŁALNOŚĆ KONTYNUOWANA	TYS. PLN	TYS. PLN	TYS. PLN	%
Działalność kontynuowana				
Przychody	73 733	68 579	5 154	7,5%
Przychody ze sprzedaży	73 436	68 283	5 153	7,5%
Pozostałe przychody	297	296	1	0,3%
Koszt własny sprzedaży	59 562	56 999	2 563	4,5%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	14 171	11 580	2 591	22,4%
Pozostałe przychody operacyjne	1 927	1 475	452	30,6%
Koszty sprzedaży	11 786	8 976	2 810	31,3%
Koszty ogólnego zarządu	4 561	4 653	-92	-2,0%
Pozostałe koszty operacyjne	498	3 412	-2 914	-85,4%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-747	-3 986	3 239	-
Znormalizowany zysk (strata) z działalności operacyjnej	-1 608	-1 503	-105	-
Przychody finansowe	152	179	-27	-15,1%
Koszty finansowe	539	888	-349	-39,3%
Wynik brutto	-1 134	-4 695	3 561	-
Znormalizowany wynik brutto	-1 995	-2 212	217	-
Podatek dochodowy	-190	508	-698	-
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	-944	-5 203	4 259	-
Znormalizowany zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	-1 968	-2 248	280	-
Działalność zaniechana	-	-	-	-
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej	-	-	-	-
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej i zaniechanej	-944	-5 203	4 259	-
Inne całkowite dochody	-50	-6	-44	-
Rachunkowość zabezpieczeń	-50	-6	-44	-
Całkowite dochody ogółem	-994	-5 209	4 215	-

Tabela 12 Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej – aktywa.

AKTYWA	2019-06-30	STRUKTURA	2018-12-31	STRUKTURA	DYNAMIKA
	TYS. PLN	%	TYS. PLN	%	%
Aktywa trwałe	110 230	64,6%	112 348	62,6%	-1,9%
Wartość firmy		0,0%		0,0%	
Pozostałe wartości niematerialne	2 090	1,2%	2 977	1,7%	-29,8%
Rzeczowe aktywa trwałe	85 594	50,1%	86 892	48,4%	-1,5%
Inwestycje w udziały i akcje	19 452	11,4%	19 452	10,8%	0,0%
Aktywa na podatek odroczony	3 094	1,8%	3 027	1,7%	2,2%
Aktywa obrotowe	57 961	33,9%	64 599	36,0%	-10,3%
Zapasy	14 704	8,6%	13 681	7,6%	7,5%
Pożyczki	248	0,1%	298	0,2%	-16,8%
Należności z tytułu dostaw i usług	32 611	19,1%	38 986	21,7%	-16,4%
Należności z tytułu podatku bieżącego	0	0,0%	0	0,0%	
Należności pozostałe	8 120	4,8%	4 389	2,4%	85,0%
Pozostałe aktywa finansowe	0	0,0%	0	0,0%	
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 438	0,8%	6 642	3,7%	-78,3%
Pozostałe aktywa	840	0,5%	603	0,3%	39,3%
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	2 545	1,5%	2 549	1,4%	-0,2%
Aktywa razem	170 736	100,0%	179 496	100,0%	-4,9%

Tabela 13 Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej – kapitały i zobowiązania.

KAPITAŁY I ZOBOWIĄZANIA	30.06.2019	STRUKTURA	31.12.2018	STRUKTURA	DYNAMIKA
	TYS. PLN	%	TYS. PLN	%	%
Razem kapitały	109 319	64,0%	110 312	61,5%	-0,9%
Kapitał podstawowy	5 099	3,0%	5 099	2,8%	0,0%
Akcje własne	0	0,0%	0	0,0%	
Kapitał zapasowy	114 523	67,1%	114 523	63,8%	0,0%
Kapitał z aktualizacji wyceny	3 746	2,2%	3 796	2,1%	-1,3%
Nie podzielony wynik z lat ubiegłych	-13 105	-7,7%	241	0,1%	-
Wynik finansowy za rok obrotowy	-944	-0,6%	-13 347	-7,4%	-
Zobowiązanie długoterminowe	15 229	8,9%	15 824	8,8%	-3,8%
Rezerwa na podatek odroczony	3 238	1,9%	3 361	1,9%	-3,7%
Rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	109	0,1%	109	0,1%	0,0%
Pozostałe rezerwy długoterminowe	0	0,0%	0	0,0%	
Długoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	10 010	5,9%	10 450	5,8%	-4,2%
Pozostałe zobowiązania finansowe	1 754	1,0%	1 076	0,6%	63,0%
Pozostałe zobowiązania	118	0,1%	828	0,5%	-85,7%
Zobowiązania krótkoterminowe	41 739	24,4%	48 893	27,2%	-14,6%
Krótkoterminowe pożyczki i kredyty bankowe	9 913	5,8%	4 080	2,3%	143,0%
Pozostałe zobowiązania finansowe	1 315	0,8%	734	0,4%	79,2%
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	22 664	13,3%	29 383	16,4%	-22,9%
Pozostałe zobowiązania	7 847	4,6%	14 696	8,2%	46,6%
Rezerwy krótkoterminowe	4 449	2,6%	4 467	2,5%	-0,4%
Zobowiązania związane bezpośrednio z aktywami klasyfikowanymi jako przeznaczone do zbycia	-	-	-	-	-
Pasywa razem	170 736	100,0%	179 496	100,0%	-4,9%

Tabela 14 Jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych.

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	01.01.2019-30.06.2019	01.01.2018-30.06.2018
	TYS. PLN	TYS. PLN
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	-1 134	-4 695
Korekty razem	-6 832	3 580
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej razem	-7 966	-1 115
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej razem	-1 868	-289
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej razem	4 630	3 894
Przepływy pieniężne netto, razem	-5 204	2 490
Środki pieniężne na początek okresu	6 642	1 349
Środki pieniężne na koniec okresu, w tym:	1 438	3 839

Poniższe wskaźniki zostały obliczone dla sprawozdania z całkowitych dochodów sporządzonego w układzie działalności kontynuowanej z uwzględnieniem wartości normalizujących opisanych w pkt. 2.6.

Tabela 15 Wskaźniki finansowe ZPC Otmuchów S.A.

WSKAŹNIKI FINANSOWE	01.01.2019-30.06.2019	01.01.2018-30.06.2018	DYNAMIKA	DYNAMIKA
	tys. PLN	tys. PLN	TYS. PLN	%
EBITDA znormalizowana	4 140	4 237	-96	-2,3%
Rentowność EBITDA znormalizowana	5,6%	6,2%	-	-0,6 p.p.
EBITDA	5 001	1 754	3 247	185,2%
Rentowność EBITDA	6,8%	2,6%	-	-4,2 p.p.
Marża brutto	19,2%	16,9%	-	2,3 p.p.
Udział kosztów sprzedaży w przychodach	16,0%	13,1%	-	2,9 p.p.
Udział kosztów zarządu w przychodach	6,2%	6,8%	-	(-) 0,6 p.p.

Przychody spółki ZPC Otmuchów S.A. w pierwszym półroczu 2019 roku wyniosły 73 733 tys. PLN. W porównaniu do 2018 roku wzrosły o 5 154 tys. PLN (tj. 7,5%).

Koszt własny sprzedaży wyniósł 59 562 tys. PLN, co oznacza wzrost o 2 563 tys. PLN (tj. 4,5%), w stosunku do kosztu własnego sprzedaży za analogiczny okres roku poprzedniego. W efekcie powyższego marża brutto w okresie pierwszego półrocza 2019 roku wyniosła 19,2% i była wyższa o 2,3 p.p.

Koszty sprzedaży wyniosły 11 786 tys. PLN, co oznacza wzrost o 2 810 tys. PLN (tj. 31,3%) względem analogicznego okresu roku ubiegłego. Relacja kosztów sprzedaży do przychodów zwiększyła się o 2,9 p.p. i wyniosła 16,0%. Głównie w efekcie wyższych kosztów marketingowych, transportowych oraz wynagrodzeń. Koszty zarządu wyniosły 4 561 tys. PLN, co oznacza spadek o 92 tys. PLN (tj. 2,0%).

W okresie pierwszego półrocza 2019 roku miała miejsce nadwyżka pozostałych przychodów operacyjnych nad pozostałymi kosztami operacyjnymi w wysokości 1 429 tys. PLN, w porównaniu do (-) 1 937 tys. PLN. Wpływ na polepszenie salda miało głównie otrzymanie odszkodowania z tytułu wycofania produktów pod marką Angry Birds w roku 2016 oraz zawiązanie rezerw na sprawy sądowe w ciężar wyników 2018 roku.

W efekcie powyższego spółka wypracowała znormalizowaną stratę z działalności operacyjnej w wysokości (-) 1 608 tys. PLN względem (-) 1 503 tys. PLN w roku 2018. Znormalizowany wynik EBITDA Spółki wyniósł 4 140 tys. PLN i był niższy o 96 tys. PLN (tj. 2,3%).

Przychody finansowe Spółki wyniosły 152 tys. PLN i były niższe o 27 tys. PLN (tj. 15,1%), głównie w efekcie niższych dodatnich różnic kursowych. Koszty finansowe wyniosły 539 tys. PLN i były niższe o 349 tys. PLN (tj. 39,3%), co jest efektem niższych kosztów odsetek bankowych, których wartość za pierwsze półrocze 2019 roku wyniosła 438 tys. PLN, względem 775 tys. PLN w analogicznym okresie roku poprzedniego.

W efekcie powyższych czynników znormalizowany wynik netto Spółki wyniósł (-) 1 968 tys. PLN, względem (-) 2 248 tys. PLN w analogicznym okresie 2018 roku, co oznacza poprawę o 280 tys. PLN.

2.7 Sezonowość sprzedaży Grupy Kapitałowej Otmuchów

Grupa Kapitałowa Otmuchów działa w branży ulegającej cyklicznym wahaniom popytu, zwłaszcza na produkty czekoladowe. Najniższy poziom sprzedaży tych produktów jest odnotowywany w miesiącach wiosennych i letnich (drugi i trzeci kwartał), co jest zauważalne w przychodach Grupy w tym okresie.

2.8 Stanowisko wobec publikowanych prognoz

Zarząd ZPC Otmuchów nie publikował prognoz tak jednostkowych, jak i skonsolidowanych wyników na 2019 rok.

2.9 Inne informacje, które zdaniem emitenta są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań

Poza zdarzeniami opisanymi w innych punktach niniejszego raportu w okresie sprawozdawczym oraz do dnia publikacji niniejszego sprawozdania nie miały miejsce inne istotne zdarzenia.

Po zakończeniu okresu sprawozdawczego, we wrześniu 2019 roku Grupa podjęła działania związane ze sprzedażą nieruchomości niewykorzystywanych w działalności operacyjnej, które są zlokalizowane w Brzegu. W tym zakresie zawarta została (z podmiotem niepowiązanym osobowo i kapitałowo z Emitentem) warunkowa umowa sprzedaży oraz przedwstępna umowa sprzedaży nieruchomości za łączną cenę 1,65 mln zł netto. Intencją jest sfinalizowanie powyższej transakcji w IV kwartale 2019 roku.

2.10 Opis czynników i zdarzeń o nietypowym charakterze mających znaczny wpływ na osiągnięte wyniki finansowe w I półroczu 2019 roku

W 2019 roku Emitent prowadził działania związane ze sprzedażą nieruchomości zabudowanych w Gorzyczkach. Szczegółowe informacje nt. powyższej umowy zostały przekazane w raporcie bieżącym 3/2019 z 7 maja 2019 r. oraz 12/2019 z 30 sierpnia 2019 r.

W trakcie okresu sprawozdawczego oraz po jego zakończeniu Emitent prowadził analizy dotyczące różnych scenariuszy efektywnego zainwestowania środków pozyskanych z emisji akcji serii E celem poprawy konkurencyjności.

Emitent wskazuje, iż środki z emisji akcji serii E jakie zostały pozyskane w 2018 roku na dzień bilansowy środki pomniejszają kredyty obrotowe w instytucjach kredytowych, z którymi współpracuje Emitent. Natomiast Spółka zastrzega sobie możliwość zmiany przeznaczenia wpływów z emisji akcji, w szczególności z uwagi na zaistnienie zdarzeń uzasadniających zmianę lub brak możliwości realizacji wskazanego powyżej celu emisyjnego jakim jest budowa nowoczesnego zakładu produkcyjnego produkującego słodycze. Poza zdarzeniami i okolicznościami opisanymi w niniejszym sprawozdaniu w okresie pierwszego półrocza 2019 roku nie wystąpiły żadne czynniki i zdarzenia o nietypowym charakterze, które mogły mieć wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Emitenta i Grupę Kapitałową.

2.11 Informacje istotne dla oceny możliwości realizacji przez Spółkę i Grupę zobowiązań

W ocenie Zarządu Jednostki Dominującej w najbliższym czasie nie wystąpią istotne zagrożenia dla możliwości realizacji zaciągniętych zobowiązań przez Spółkę oraz Spółki Zależne.

3. Opis działalności Grupy kapitałowej ZPC Otmuchów

3.1 Opis podstawowych segmentów produkcji

Grupa Kapitałowa Otmuchów prowadzi działalność, którą można zakwalifikować do dwóch segmentów rynku spożywczego. Ponadto wyszczególniony został segment uwzględniający pozostałe źródła przychodów niesklasyfikowane w dwóch podstawowych segmentach operacyjnych. Segmentami tymi są:

- 1) SŁODYCZE - segment obejmuje następujące grupy asortymentowe: mleczko, galanteria, żelki, chałwa, galaretki w cukrze, karmelki i sezamki.
- 2) PRODUKTY ŚNIADANIOWE ORAZ ZBOŻOWE - segment obejmuje grupy asortymentowe: płatki śniadaniowe, batony, chrupki, prażynki oraz snacksy wielozbożowe.
- 3) POZOSTAŁE - segment obejmuje działalność produkcji i sprzedaży pellet, świadczenie usług logistycznych oraz transportowych i spedycyjnych. Do tego segmentu zaliczana jest również sprzedaż materiałów i towarów.

W ocenie Zarządu Spółki, aktualnie żadna grupa asortymentowa składająca się na segment Pozostałe nie stanowi elementu istotnego z punktu widzenia strategii Grupy Kapitałowej.

W celu wyznaczenia wyniku finansowego segmentów do każdego z segmentów operacyjnych alokowane są koszty bezpośrednie produkcji. Koszty pośrednie produkcji, zarządu, sprzedaży, pozostałe przychody i koszty operacyjne, przychody i koszty finansowe oraz podatek dochodowy monitorowane są na poziomie Grupy i alokowane są do segmentu Pozostałe.

Produkty składające się na ofertę Grupy Kapitałowej w ramach poszczególnych segmentów obejmują szereg produktów występujących w wielu wersjach, przy czym ceny poszczególnych produktów cechują się relatywnie dużym zróżnicowaniem. Mając powyższe na uwadze w niniejszym sprawozdaniu pominięto prezentację ilościową sprzedaży, gdyż taka prezentacja mogłaby wprowadzić w błąd co do rzeczywistego znaczenia danego segmentu dla działalności Grupy Kapitałowej.

Zgodnie z MSSF 8 pkt. 4 segmenty operacyjne nie zostały wyszczególnione w sprawozdaniu finansowym jednostkowym, a jedynie w sprawozdaniu finansowym skonsolidowanym.

Tabela 16 Sprzedaż w segmentach operacyjnych Grupy Otmuchów (działalność zaniechana i kontynuowana łącznie).

(W TYS. PLN)	01.01.2019- 30.06.2019	01.01.2018- 30.06.2018	DYNAMIKA (tys. PLN)	DYNAMIKA (%)
Słodycze	78 830	74 141	4 688	6,3%
Produkty śniadaniowe oraz zbożowe	29 172	26 832	2 340	8,7%
Pozostałe	3 566	3 859	-293	-7,6%
Razem	111 568	104 833	6 735	6,4%

3.2 Rynki zbytu

Głównym rynkiem zbytu dla Grupy Kapitałowej Otmuchów w obszarze działalności kontynuowanej jest rynek polski, którego udział w sprzedaży w pierwszym półroczu 2019 roku wyniósł 87,2%, przy 82,1% w pierwszym półroczu 2018 roku. Jednocześnie udział sprzedaży eksportowej spadł do 12,8% w pierwszym półroczu 2019 roku z 17,9% w I półroczu 2018 roku.

3.3 Znaczące umowy handlowe

W okresie sprawozdawczym Emitent oraz Spółki Zależne nie zidentyfikowały znaczących umów handlowych.

3.4 Transakcje z podmiotami powiązаныmi

W I półroczu 2019 roku Jednostka Dominująca ani Jednostki Zależne nie zawarły żadnych transakcji pomiędzy podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe. Szczegóły dotyczące wartości transakcji z podmiotami powiązаныmi zawarte są w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym w nocie 43.

3.5 Poręczenia i gwarancje

W I półroczu 2019 roku ZPC Otmuchów ani Jednostki Zależne nie udzielały poręczeń kredytów, pożyczek oraz gwarancji podmiotom niepowiązаныm.

3.6 Postępowania sądowe

Nie są prowadzone istotne postępowania dotyczące zobowiązań albo wierzytelności Spółki lub Jednostki Zależnej, w tym w szczególności takie, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych ZPC Otmuchów S.A.

Szczegółowe zestawienie spraw sądowych Emitent przekazywał w rocznych sprawozdaniach finansowych opublikowanych w dniu 10 kwietnia 2019 roku.

W dniu 7 maja 2019 roku Sąd Administracyjny Apelacyjny w Katowicach wydał prawomocny wyrok korzystny dla Spółki w sprawie o zwolnienie spod egzekucji ruchomości będących zabezpieczeniem pożyczki dla spółki Otmuchów Logistyka na kwotę 837 tys. zł. Wskazany wyrok nie wpływa na wyniki finansowe Spółki i Grupy.

W dniu 10 maja 2019 roku Sąd Rejonowy w Nysie wydał nieprawomocny wyrok I instancji w sprawie sporu dotyczącego roszczeń o zakup przez Spółkę od 65 akcjonariuszy łącznie 316 261 akcji spółki zależnej od Emitenta tj. PWC Odra S.A. zobowiązującego Spółkę w szczególności do złożenia oświadczeń woli w sprawie zakupu ww. akcji PWC Odra oraz do poniesienia kosztów sądowych. Spółka złożyła 6 sierpnia 2019 r. apelację od wyroku.

W dniu 25 czerwca 2019 roku Sąd Okręgowy w Opolu wydał nieprawomocny wyrok I instancji w sprawie sporu dotyczącego roszczeń o zakup przez Spółkę od 4 akcjonariuszy łącznie 52 630 akcji spółki zależnej od Emitenta tj. PWC Odra S.A. zobowiązującego Spółkę w szczególności do zapłaty ceny sprzedaży ww. akcji PWC Odra oraz do poniesienia kosztów sądowych. Spółka złożyła 6 sierpnia 2019 r. apelację od wyroku.

W związku z powyższymi sprawami spornymi utworzona została rezerwa na poziomie wyniku jednostkowego i skonsolidowanego w wysokości 4 461 tys. PLN. Wskazana rezerwa została

uwzględniona w wynikach 2018 roku, w związku z czym nie wpływa na wyniki okresu sprawozdawczego. Spółka odwołała się od wyroku do sądu II instancji.

Spółka złożyła 26 czerwca 2019 r. skargę kasacyjną od prawomocnego wyroku Sądu Apelacyjnego we Wrocławiu z 10 grudnia 2018 r. w sprawie sporu dotyczącego roszczeń o zakup przez Spółkę od 14 akcjonariuszy łącznie 257 497 akcji spółki zależnej od Emitenta tj. PWC Odra S.A. zobowiązującego Spółkę w szczególności do złożenia oświadczeń woli w sprawie zakupu ww. akcji PWC Odra oraz do poniesienia kosztów sądowych.

Oprócz opisanych powyżej nie wystąpiły inne istotne zmiany w obszarze postępowań sądowych Emitenta oraz Grupy Kapitałowej w okresie od dnia publikacji raportów za 2018 rok.

4. 1. Perspektywy rozwoju

4.1 Czynniki istotne dla rozwoju działalności Grupy Kapitałowej Otmuchów

Zarząd Emitenta stoi na stanowisku, że dalszy rozwój Grupy Kapitałowej w najbliższych kwartałach będzie zdeterminowany zarówno przez czynniki wewnętrzne, jak również zewnętrzne, które są ściśle związane z działalnością operacyjną.

Do najistotniejszymi czynników zaliczyć należy:

- utrzymanie tempa wzrostu gospodarczego w Polsce i w Europie,
- zmiany cen kluczowych surowców oraz walut,
- rozwój nowych prozdrowotnych trendów żywieniowych,
- otwarcie się nowych kierunków eksportu,
- zmiany w strukturze handlu detalicznego w Polsce,
- zmiany regulacyjne w zakresie ograniczenia handlu w niedziele,
- wzrost konkurencji, w tym producentów z krajów o niższych kosztach produkcji,
- prawidłowa realizacja zaplanowanego planu inwestycyjnego obejmującego budowę nowoczesnego zakładu produkcyjnego słodczy,
- dostępność wykwalifikowanych pracowników oraz koszty związane z ich zatrudnieniem;
- utrzymanie dotychczasowego zakresu współpracy z instytucjami finansowymi (banki, firmy ubezpieczeniowe).

4.2 Strategia Grupy Kapitałowej Otmuchów

Rozwój Grupy Kapitałowej będzie prowadzony poprzez intensyfikację działań we wskazanych poniżej obszarach:

Rozwój własnych marek producenckich

Zgodnie z przyjętą strategią, Grupa podjęła szereg działań mających na celu wielowymiarowy rozwój marki Odra. W tym celu została opracowana spójna architektura marki, określone zostały jej kompetencje oraz pozycjonowanie. Przygotowana platforma komunikacyjna oparta o hasło: „Najlepiej

Razem” komunikuje markę i produkty w nowej odsłonie opakowań i z nowo wprowadzonym logiem Odra. Do logotypu dodana została cecha pozycjonująca markę „Oryginalna od 1946”, czego zamiarem jest podkreślenie tradycji, historii i jakości niezmiennej od lat, a także powrót do symbolu marki tj. „Kotwicy”, który obecny był w logotypie ponad 55 lat. W 2018 roku została również opracowana koncepcja marki FreeYFu. FreeYu to marka będąca odpowiedzią na trendy oraz potrzeby konsumentów. Kierowana jest do osób świadomych, aktywnych w każdej dziedzinie życia, spragnionych czegoś nowego, smacznego i zdrowego zarazem. Zgodnie z planami marketingowymi, marka kierowana jest również do osób spragnionych wolności, bo to ona jest przewodnikiem do osiągnięcia dobrego samopoczucia, chęci do działania i realizacji celów. Wolność wyrażana w wyborach życiowych, w tym również w wyborach składników, produktów itp. to smakowanie życia. Taka filozofia marki stała się punktem wyjścia do zbudowania platformy komunikacji „Głodni Wolności” z hasłem wspierającym „Smakuj życie tak jak lubisz”. Marka FreeYu jest alternatywą dla klasycznych słodczy. Są to przede wszystkim batony warzywno-owocowe, owocowo-zbożowe, proteinowe. która w ramach swojej kompetencji zawiera produkty w rupie batonów oraz produktów śniadaniowych. W 2019 roku planowany jest dalszy rozwój marki w zakresie oraz oferty produktowej, komunikacji oraz budowy dystrybucji.

Utrzymanie istotnej roli biznesu w obszarze sprzedaży B2B oraz private label, w szczególności organiczny rozwój współpracy z kluczowymi klientami w Polsce i za granicą

Grupa w ramach dotychczasowej współpracy w zakresie sprzedaży private label oraz B2B wypracowała opinię solidnego partnera biznesowego. Zamiarem Grupy jest stały rozwój współpracy z dotychczasowymi kontrahentami oraz pozyskanie nowych klientów. Zdaniem Spółki realizacja tego celu wpłynie na rozwój organiczny Grupy i tym samym wzrost przychodów. Wspólny rozwój realizowany przez Grupę wraz z klientami, w tym sieciami handlowymi, pozwoli obu stronom na zwiększenie możliwości konkurowania z najbardziej znanymi markami producenckimi na świecie. Ze względu na posiadane przez Grupę zaplecze technologiczne oraz doświadczenie w procesie produkcyjnym, Grupa, wraz z klientami, będzie dążyć do ciągłej poprawy jakości oferowanych produktów w obszarze marek własnych, co powinno przynieść wymierne korzyści obu stronom, tym samym zacieśniając dotychczasową współpracę. Wraz ze wzrostem jakości oraz różnorodnością oferowanych produktów Grupa będzie miała większy udział w rozwoju kategorii produktowych zarządzanych przez klientów.

Poprawa rentowności poprzez rozwój kanałów sprzedaży i eksportu

W celu zwiększenia sprzedaży i rentowności działalności Grupa zamierza dokonać rozwoju eksportu poprzez poszerzanie zakresu współpracy z obecnymi klientami, a także przeprowadzić dywersyfikację kanałów sprzedaży dzięki pozyskaniu nowych rynków oraz klientów w tym obszarze. Rozwój eksportu odbywać będzie się na płaszczyźnie rozwoju dystrybucji za sprawą dostarczania produktów na odpowiednie rynki zbytu w zależności od potrzeb i trendów na nich panujących oraz za sprawą wzrostu poziomu obsługi klientów. Drugim czynnikiem wpływającym na rozwój eksportu jest poszerzenie asortymentu, który odpowiadać ma na oczekiwania konsumentów w danych regionach i krajach. Budowanie wiarygodności na rynkach zagranicznych Grupa osiągnie dzięki udziałowi w najważniejszych targach branżowych na całym świecie oraz uzyskaniu stosownych certyfikacji odpowiadających potrzebom konkretnych rynków.

Inwestycje w rozwój istniejących technologii oraz pozyskanie nowych celem rozwoju oferty o produkty odpowiadające obecnym i przyszłym trendom konsumenckim

Dzięki rozwojowi posiadanych technologii oraz wdrożeniu nowych rozwiązań, Grupa planuje w dalszym ciągu dostosowywać ofertę do zmieniającego się otoczenia rynkowego oraz trendów konsumenckich. Na przestrzeni ostatnich lat Grupa zainwestowała w modernizację posiadanych maszyn i urządzeń oraz dokonała zakupu nowych technologii. Obecnie Grupa planuje zwiększyć automatyzację produkcji, a także dokonać inwestycji w nowe linie produkcyjne. Przeprowadzenie inwestycji będzie zrealizowane m.in. ze środków pozyskanych z emisji nowych akcji. Rozwój technologiczny przyniesie wymierne korzyści w rozwoju dotychczas oferowanych produktów oraz pozwoli na wprowadzenie nowych linii produktowych.

Niezależnie od wskazanych powyżej obszarów rozwoju Zarząd Emitenta na bieżąco analizuje otoczenie zewnętrzne oraz uwarunkowania działalności w tym posiadane zasoby z punktu widzenia ich najefektywniejszego zaangażowania.

4.3 Zarządzanie ryzykiem

Grupa Otmuchów w każdym segmencie prowadzonej działalności narażona jest na ryzyka. Ich materializacja może w istotny sposób wpłynąć na sytuację finansową Emitenta oraz Spółek Zależnych. Świadomość tych zagrożeń wymaga utrzymywania oraz ciągłego udoskonalania narzędzi mitygujących ryzyka. Grupa monitoruje ekspozycję oraz przygotowuje i aktualizuje plany celem minimalizacji poniższych ryzyk, które w toku wieloletniej działalności zostały zidentyfikowane jako najistotniejsze:

- Ryzyko związane z otoczeniem makroekonomicznym związane jest z możliwym wystąpieniem negatywnych zmian w generowanych przez Grupę przepływach pieniężnych oraz wyniku finansowym w skutek ewentualnych zawirowań w obszarze wzrostu światowego PKB, wojny celnej lub brexitu. Działalność gospodarcza Grupy prowadzona jest głównie na rynku polskim, który w latach 2018-2019 odpowiadał za około 80% - 90% przychodów ze sprzedaży. Znaczący wpływ na wysokość osiągniętych przychodów oraz rozwój Grupy ma tempo wzrostu PKB, poziom dochodów oraz wydatków gospodarstw domowych, poziom wynagrodzeń, kształtowanie się polityki fiskalnej oraz monetarnej w Polsce oraz na świecie. Pogorszenie koniunktury gospodarczej na rynku może wpłynąć na zmniejszenie wydatków konsumpcyjnych gospodarstw domowych, siły nabywczej społeczeństwa i wysokości popytu konsumpcyjnego, a co za tym idzie, spowodować spadek sprzedaży produktów spożywczych (zwłaszcza nie będących produktami pierwszej potrzeby). Ewentualne spowolnienie gospodarcze na rynku może negatywnie wpłynąć na zakładaną przez Grupę rentowność oraz planowaną dynamikę rozwoju.
- Ryzyko zmiany koniunktury w branży produkcji cukierniczej związane jest z możliwym wystąpieniem negatywnych zmian w generowanych przez Grupę przepływach pieniężnych oraz wyniku finansowym w skutek spadku wartości rynku produktów cukierniczych. Koniunktura w branży produkcji produktów cukierniczych, w której Grupa prowadzi działalność, jest skorelowana z koniunkturą w branży sprzedaży detalicznej. Zarówno na rynku polskim, jak i europejskim, czynniki wpływające na spadek wielkości sprzedaży detalicznej w sposób bezpośredni wpływają na pogorszenie sytuacji w każdym sektorze produkcyjnym. Ewentualne spowolnienie gospodarcze w branży, w której działa Grupa, może negatywnie wpłynąć na zakładaną przez Grupę rentowność oraz planowaną dynamikę rozwoju.

- Ryzyko braku podaży pracowników związane jest z możliwym wystąpieniem negatywnych zmian w generowanych przez Grupę przepływach pieniężnych oraz wyniku finansowym w skutek braku pracowników na rynku, nawet przy uwzględnieniu pracowników zagranicznych. Obecny rynek pracy w Polsce jest rynkiem trudnym dla Prospekt emisyjny ZPC Otmuchów S.A. 21 pracodawców, co może przełożyć się na konieczność ponoszenia przez Grupę w przyszłości wyższych kosztów wynagrodzenia. Angażowanie pracowników zagranicznych oznacza dla Grupy konieczność ciągłego inwestowania w proces ich adaptacji do nowego środowiska pracy. W związku z wysokim stopniem skłonności pracowników zagranicznych do migracji, czas i środki zainwestowane w ich wykształcenie nie zawsze będą przekładać się na pozyskanie przez Grupę wykwalifikowanego pracownika na dłuższy okres.
- Ryzyko cen surowców związane jest z możliwym wystąpieniem negatywnych zmian w generowanych przez Grupę przepływach pieniężnych oraz wyniku finansowym w skutek wzrostu cen surowców. Minimalizacja ryzyka odbywa się poprzez bieżącą analizę cen surowców i trendów rynkowych oraz podejmowanie decyzji o rodzaju kontraktacji z uwzględnieniem obecnej sytuacji rynkowej. Kontrakty na zakup surowców zawierane są na podstawie planów sprzedaży/zapotrzebowania na surowce w określonym okresie i uwzględniają ilość, cenę oraz okres obowiązywania, co zabezpiecza Grupę przed zmianami cen w okresie kontraktacji. Dla strategicznych surowców kontrakty zawierane są najczęściej jednocześnie z kilkoma dostawcami, aby uniknąć ryzyka braku surowca spowodowanego nieprzewidywalnymi zdarzeniami. Dodatkowo Grupa wymaga aby dostawcy posiadali i stosowali systemy jakościowe typowe dla przemysłu spożywczego (HACCP, BRC).
- Ryzyko zmiany kursu walutowego związane jest z możliwym wystąpieniem zmian w generowanych przez Grupę przepływach pieniężnych oraz wyniku finansowym w skutek istotnych wahań kursów walut. Grupa minimalizuje ryzyko zmiany kursów walut poprzez intensyfikację eksportu w związku z zakupem niektórych surowców w walutach obcych (hedging naturalny) oraz kalkulowania w cenach wyrobów gotowych otwartych ekspozycji walutowych. Główną walutą obcą w jakiej następują rozliczenia transakcji handlowych zagranicznych jest EUR. Emitent oraz Spółki Zależne nie korzystały w okresie raportowym z instrumentów pochodnych zabezpieczających kursy walut.
- Ryzyko koncentracji sprzedaży związane jest z możliwym wystąpieniem zmian w generowanych przez Grupę przepływach pieniężnych oraz wyniku finansowym w skutek zaburzeń współpracy z głównym odbiorcą. Udział głównego odbiorcy w przychodach ze sprzedaży działalności kontynuowanej w okresie pierwszego półrocza 2019 roku wzrósł się o 4,2 p.p. względem analogicznego okresu roku poprzedniego i wyniósł 36,1%, natomiast w okresie porównawczym 2018 roku udział ten był równy 31,9%. Grupa minimalizuje ryzyko poprzez m.in. rozwój współpracy z innymi klientami oraz ciągłe rozszerzanie oferty produktowej.
- Ryzyko braku realizacji zamówień związane jest z możliwym wystąpieniem zmian w generowanych przez Grupę przepływach pieniężnych oraz wyniku finansowym w efekcie braku realizacji otrzymanych zamówień na produkty. Zapisy umów z głównymi kontrahentami Grupy są obojętne postanowieniami dotyczącymi kar umownych za nieprzebranie przez Spółki postanowień tych umów oraz mogą powodować możliwość zapłaty kar umownych m.in. w przypadkach: niedostępności, opóźnień bądź niezgodności produktów, ujawnienia informacji objętych tajemnicą handlową lub dostarczenia innym odbiorcom produktów będących przedmiotem umowy z głównymi odbiorcami Grupy. W przypadku wystąpienia wyżej wymienionych zdarzeń wartość kar może osiągnąć poziom od kilkudziesięciu tysięcy do kilku milionów złotych. Konieczność zapłaty tego typu kar mogłaby mieć negatywny wpływ na działalność finansową Grupy, która minimalizuje

powyższe ryzyko dzięki wypracowanym schematom, procesom i procedurom umożliwiającym realizację zamówień klientów bez istotniejszych zakłóceń.

- Ryzyko zmiany stóp procentowych związane jest z możliwym wystąpieniem zmian w przepływach pieniężnych oraz wyniku finansowym w efekcie wahań stóp procentowych. Grupa narażona jest na ryzyko w wyniku zawartych umów kredytowych oraz leasingowych, w których obowiązuje zmienna stopa procentowa. Wszystkie formy finansowania działalności oparte są na zmiennej stopie procentowej bazującej na stawce WIBOR. Zarząd Jednostki Dominującej na bieżąco monitoruje sytuację związaną z decyzjami Rady Polityki Pieniężnej, mającymi bezpośredni wpływ na rynek stóp procentowych w kraju. W celu ograniczenia ryzyka zmienności stóp procentowych kredytów inwestycyjnych Emitent korzysta z transakcji zabezpieczających zmianę stóp procentowych Interest Rate Swap (IRS). Po zakończeniu okresu sprawozdawczego Emitent zawarł z BNP Paribas Bank Polska S.A. aneks o technicznym charakterze przedłużający okres obowiązywania umowy kredytowej zawartej pomiędzy stronami na wrzesień 2019 roku. Intencją stron jest uzgodnienie w tym okresie zasad współpracy pomiędzy Grupą Kapitałową Emitenta a powyższym bankiem w perspektywie kolejnych okresów sprawozdawczych.
- Ryzyko kredytowe związane jest z możliwym wystąpieniem zmian w przepływach pieniężnych oraz wyniku finansowym w efekcie niewypełnienia przez kontrahenta swoich zobowiązań. Ryzyko kredytowe wiąże się głównie ze ściągalnością należności. Spółki z Grupy zawierają transakcje wyłącznie z renomowanymi firmami posiadającymi zdolność kredytową. Wszyscy klienci, którzy chcą korzystać z kredytów kupieckich, poddawani są procedurom weryfikacyjnym przed rozpoczęciem współpracy oraz cyklicznym w trakcie jej trwania. Ponadto, dzięki bieżącemu monitorowaniu stanów należności, narażenie Spółek na ryzyko nieściągalnych należności jest nieznaczące. Dodatkowo Grupa obniża ryzyko poprzez ubezpieczenie należności z tytułu dostaw i usług u jednego z wiodących ubezpieczycieli. W procesie oceny ryzyka kredytowego brane pod uwagę są różne scenariusze zaburzeń wpływu należności.
- Ryzyko utraty płynności finansowej związane jest z możliwym wystąpieniem braku zdolności do spłaty przez Grupę jej zobowiązań finansowych oraz handlowych. W zakresie zarządzania płynnością Grupa koncentruje się na szczegółowej analizie kształtowania się przepływów pieniężnych, rotacji należności i zobowiązań oraz monitoringu salda gotówki na rachunkach bankowych. W celu zapewnienia finansowania działalności bieżącej oraz optymalizacji procesu zarządzania płynnością spółki wchodzące w skład Grupy Otmuchów wykorzystują mechanizm cash pooling. Minimalizacja ryzyka w tym obszarze odbywa się poprzez korzystanie z różnorodnych źródeł finansowania, takich jak: kredyty w rachunku bieżącym, kredyty inwestycyjne oraz leasingi.

5. Organy zarządzające i nadzorujące emitenta

5.1 Zarząd

Skład Zarządu Spółki, na dzień 30 czerwca 2019 roku przedstawiał się następująco:

- Pan Bogusław Szladowski – Prezes Zarządu,
- Pan Jarosław Kredoszyński – Wiceprezes Zarządu

W okresie sprawozdawczym oraz do dnia publikacji niniejszego raportu okresowego nie nastąpiły zmiany w składzie Zarządu Spółki.

5.2 Rada Nadzorcza

W dniu 19 czerwca 2019 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki [ZWZ] odwołało Pana Marcina Wrzosa z funkcji Członka Rady Nadzorczej. Jednocześnie ZWZ powołało z dniem 19 czerwca 2019 roku w skład Rady Nadzorczej Spółki Pana Łukasza Dobosza.

Skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień 30 czerwca 2019 roku oraz na dzień publikacji niniejszego raportu okresowego przedstawiał się następująco:

- Przewodniczący Rady Nadzorczej – Krzysztof Dziewicki,
- Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej – Jacek Dekarz,
- Członek Rady Nadzorczej – Piotr Kuffel,
- Członek Rady Nadzorczej – Łukasz Dobosz,
- Członek Rady Nadzorczej – Maciej Matusiak.

Na dzień bilansowy tj. 30 czerwca 2019 roku oraz na dzień publikacji niniejszego raportu skład Komitetu Audytu przedstawiał się następująco:

- Przewodniczący Komitetu Audytu – Jacek Dekarz,
- Członek Komitetu Audytu – Krzysztof Dziewicki,
- Członek Komitetu Audytu – Maciej Matusiak.

W okresie sprawozdawczym nie nastąpiły zmiany w składzie Komitetu Audytu.

5.3 Stan posiadania akcji Emitenta przez osoby zarządzające i nadzorujące

Poniżej zamieszczono informacje nt. akcji Spółki posiadanych przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień publikacji niniejszego oraz poprzedniego raportu okresowego.

Tabela 17 Informacja nt. liczby akcji Spółki oraz ich wartości nominalnej posiadanych przez osoby nadzorujące na dzień publikacji niniejszego raportu okresowego

Osoba zarządzająca	Liczba akcji	Wartość nominalna akcji (zł)
Bogusław Szladowski – Prezes Zarządu	80 718	16 143,60
Jarosław Kredoszyński – Wiceprezes Zarządu	130 000	26 000,00
Krzysztof Dziewicki – Przewodniczący Rady Nadzorczej	99 224	19 844,80
Razem	309 942	61 988,40

Od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego tj. raportu za I kwartał 2019 r. nie nastąpiły następujące zmiany w zakresie stanu posiadania akcji oraz uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące.

Na dzień bilansowy oraz na dzień publikacji niniejszego sprawozdania pozostałe osoby zarządzające oraz nadzorujące nie posiadały akcji Emitenta, jak również w okresie od dnia publikacji poprzedniego raportu okresowego nie nabywały oraz nie zbywały uprawnień do akcji Emitenta.

6. Akcje i akcjonariat

6.1 Struktura kapitału zakładowego jednostki dominującej

Na dzień 30 czerwca 2019 roku jak również na dzień publikacji niniejszego sprawozdania tj. na dzień 20 września 2019 roku kapitał zakładowy Emitenta wynosi 5.099.300 zł i dzieli się na 25.496.500 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,20 zł każda.

Struktura kapitału zakładowego prezentuje się następująco:

Tabela 18 Struktura kapitału zakładowego ZPC Otmuchów S.A. na dzień 30 czerwca 2019 roku

SERIA AKCJI	ILOŚĆ AKCJI	ILOŚĆ GŁOSÓW
A	2 550 000	2 550 000
B	3 521 000	3 521 000
C	2 427 250	2 427 250
D	4 250 000	4 250 000
E	12 748 250	12 748 250
Razem	25 496 500	25 496 500

6.2 Akcjonariat

Wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki na dzień przekazania niniejszego sprawozdania półrocznego przedstawia się następująco.

Tabela 19 Struktura akcjonariuszy znaczących na dzień 20 września 2019 roku.

Akcjonariusz	Liczba akcji/głosów przypadających z tych akcji	Udział w kapitale zakładowym / ogólnej liczbie głosów
Xarus Limited	16 246 744	63,72%
PZU PTE S.A.	3 811 000	14,95%
PKO BP Bankowy PTE S.A.	2 282 743	8,95%

6.3 Zmiany w strukturze znaczących akcjonariuszy

W okresie od dnia publikacji poprzedniego raportu okresowego, tj. od dnia 14 maja 2019 roku do dnia publikacji niniejszego raportu nie nastąpiły zmiany w strukturze znaczących akcjonariuszy.

Oświadczenie Zarządu o rzetelności

Oświadczenie Zarządu

w sprawie rzetelności sporządzenia sprawozdań finansowych

za okres 6 miesięcy kończący się 30 czerwca 2019 roku

Zarząd Zakładów Przemysłu Cukierniczego „Otmuchów” S.A. oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy:

Śródroczne skrócone sprawozdania finansowe jednostkowe i skonsolidowane za okres 6 miesięcy kończący się 30 czerwca 2019 roku oraz dane porównywalne zostały sporządzone zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową oraz wynik finansowy ZPC Otmuchów S.A. i Grupy Kapitałowej Otmuchów za prezentowane w sprawozdaniach okresy.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Otmuchów za okres 6 miesięcy kończący się 30 czerwca 2019 roku zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji ZPC Otmuchów S.A. oraz jej Grupy Kapitałowej włączając w to opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Bogusław Szladowski

Jarosław Kredoszyński

Prezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

Podpisy Członków Zarządu

Podpisy osób uprawnionych do reprezentacji Spółki

Bogusław Szladewski

Jarosław Kredoszyński

Prezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

Otmuchów, dnia 20 września 2019 roku

Dane teleadresowe:

Zakłady Przemysłu Cukierniczego „Otmuchów” S.A.

ul. Nyska 21

48-385 Otmuchów

Tel. +48 77 401 72 00, 431 51 10

Fax +48 77 444 63 94

<http://www.grupaotmuchow.pl>

zpc@zpcotmuchow.com.pl