

**makrum**

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU  
Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI  
ZA ROK 2008**

## SPIS TREŚCI

<b>SPIS TREŚCI</b>	<b>2</b>
<b>1. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH ZA 2008 ROK.</b>	<b>4</b>
<b>1.1 CHARAKTERYSTYKA SPRZEDAŻY I ŹRÓDEŁ ZAOPATRZENIA</b>	<b>4</b>
1.1.1 <i>Ogólna charakterystyka sprzedaży</i>	4
1.1.2 <i>Sprzedaż krajowa</i>	6
1.1.3 <i>Sprzedaż eksportowa</i>	6
1.1.4 <i>Źródła zaopatrzenia</i>	7
<b>1.2 WYNIKI FINANSOWE</b>	<b>7</b>
1.2.1 <i>Rachunek wyników</i>	7
1.2.2 <i>Bilans</i>	11
1.2.3 <i>Przepływy pieniężne</i>	13
1.2.4 <i>Analiza Wskaźnikowa</i>	14
<b>2. OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ.</b>	<b>16</b>
<b>3. OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ŁADU KORPORACYJNEGO.</b>	<b>17</b>
3.1 <b>DEKLARACJA ŁADU KORPORACYJNEGO</b>	17
3.2 <b>AKCJONARIAT SPÓŁKI</b>	20
3.3 <b>OPIS SPOSOBU DZIAŁANIA WALNEGO ZGROMADZENIA I JEGO ZASADNICZYCH UPRAWNIEŃ ORAZ PRAW AKCJONARIUSZY I SPOSOBU ICH WYKONYWANIA</b>	21
3.4 <b>SKŁAD OSOBOWY WRAZ ZE ZMIANAMI ORAZ ZASADY DZIAŁANIA ORGANÓW ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORCZYCH SPÓŁKI</b>	23
3.5 <b>ZASADY ZMIANY STATUTU</b>	26
3.6 <b>OPIS PODSTAWOWYCH CECH STOSOWANYCH W SPÓŁCE SYSTEMÓW KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIA RYZYKIEM W ODNIESIENIU DO PROCESU SPORZĄDZANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH.</b>	<b>26</b>
<b>4. POSTĘPOWANIA TOCZĄCE SIĘ PRZED SADEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ.</b>	<b>27</b>
<b>5. INFORMACJE O ZAWARTYCH UMOWACH ZNACZĄCYCH DLA DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI.</b>	<b>27</b>
5.1 <b>UMOWY ZNACZĄCE ZAWARTE PRZEZ SPÓŁKĘ W 2008 ROKU.</b>	27
5.2 <b>UMOWY ZNACZĄCE ZAWARTE PRZEZ SPÓŁKĘ PO DNIU BILANSOWYM.</b>	30
<b>6. INFORMACJA O POWIĄZANIACH ORGANIZACYJNYCH LUB KAPITAŁOWYCH SPÓŁKI Z INNYMI PODMIOTAMI.</b>	<b>31</b>
<b>7. OPIS ISTOTNYCH TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE.</b>	<b>32</b>
<b>8. INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH I WYPOWIEDZIANYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM UMOWACH DOTYCZĄCYCH KREDYTÓW I POŻYCZEK</b>	<b>32</b>
<b>9. INFORMACJA O UDZIELONYCH POŻYCZKACH.</b>	<b>32</b>
<b>10. INFORMACJA O UDZIELONYCH I OTRZYMANYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM PORĘCZEŃ I GWARANCJI.</b>	<b>33</b>
<b>11. OBJAŚNIENIE RÓŻNIC POMIĘDZY WYNIKAMI FINANSOWYMI WYKAZANYMI W RAPORCIE ROCZNYM A WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYMI PROGNOZAMI WYNIKÓW NA DANY ROK.</b>	<b>33</b>
<b>12. OCENA DOTYCZĄCA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI.</b>	<b>35</b>
<b>13. OCENA MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH</b>	<b>35</b>
13.1 <b>INWESTYCJE W RZECZOWE ŚRODKI TRWAŁE ORAZ W WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE W OBECNIE POSIADANYCH LOKALIZACJACH.</b>	35
13.2 <b>AKWIZYCJE</b>	36
<b>14. OCENA CZYNNIKÓW I NIETYPOWYCH ZDARZEŃ MAJĄCYCH WPŁYW NA WYNIK SPÓŁKI ZA DANY ROK OBROTOWY.</b>	<b>36</b>

<b>15. CHARAKTERYSTYKA ZEWNĘTRZNYCH I WEWNĘTRZNYCH CZYNNIKÓW ISTOTNYCH DLA ROZWOJU SPÓŁKI.</b>	<b>36</b>
15.1 CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE	36
15.2 CZYNNIKI WEWNĘTRZNE	37
<b>16. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA PRZEDSIĘBIORSTWEM SPÓŁKI</b>	<b>38</b>
<b>17. UMOWY ZAWARTE POMIĘDZY SPÓŁKĄ A OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI, PRZEWIDUJĄCE REKOMPENSATĘ W PRZYPADKU ICH REZYGNACJI LUB ZWOLNIENIA Z ZAJMOWANEGO STANOWISKA BEZ WAŻNEJ PRZYCZYNY LUB GDY ICH ODWOŁANIE LUB ZWOLNIENIE NASTĘPUJE Z POWODU POŁĄCZENIA SPÓŁKI PRZEZ PRZEJĘCIE.</b>	<b>38</b>
<b>18. WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ DLA OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH SPÓŁKĘ.</b>	<b>39</b>
18.1 WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ DLA OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH SPÓŁKĄ	39
18.2 WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ DLA OSÓB NADZORUJĄCYCH SPÓŁKĘ	39
<b>19. AKCJE I UDZIAŁY SPÓŁKI ORAZ JEDNOSTEK POWIĄZANYCH BĘDĄCE W POSIADANIU OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH SPÓŁKĘ</b>	<b>39</b>
<b>20. INFORMACJE O ZNANYCH SPÓŁCE UMOWACH, W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ W PRZYSZŁOŚCI NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH POSIADANYCH AKCJI PRZEZ DOTYCHCZASOWYCH AKCJONARIUSZY</b>	<b>40</b>
<b>21. INFORMACJE O SYSTEMIE KONTROLI PROGRAMÓW AKCJI PRACOWNICZYCH.</b>	<b>40</b>
<b>22. INFORMACJE O PODMIOCIE UPRAWNIONYM DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH:</b>	<b>40</b>

## 1. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych za 2008 rok.

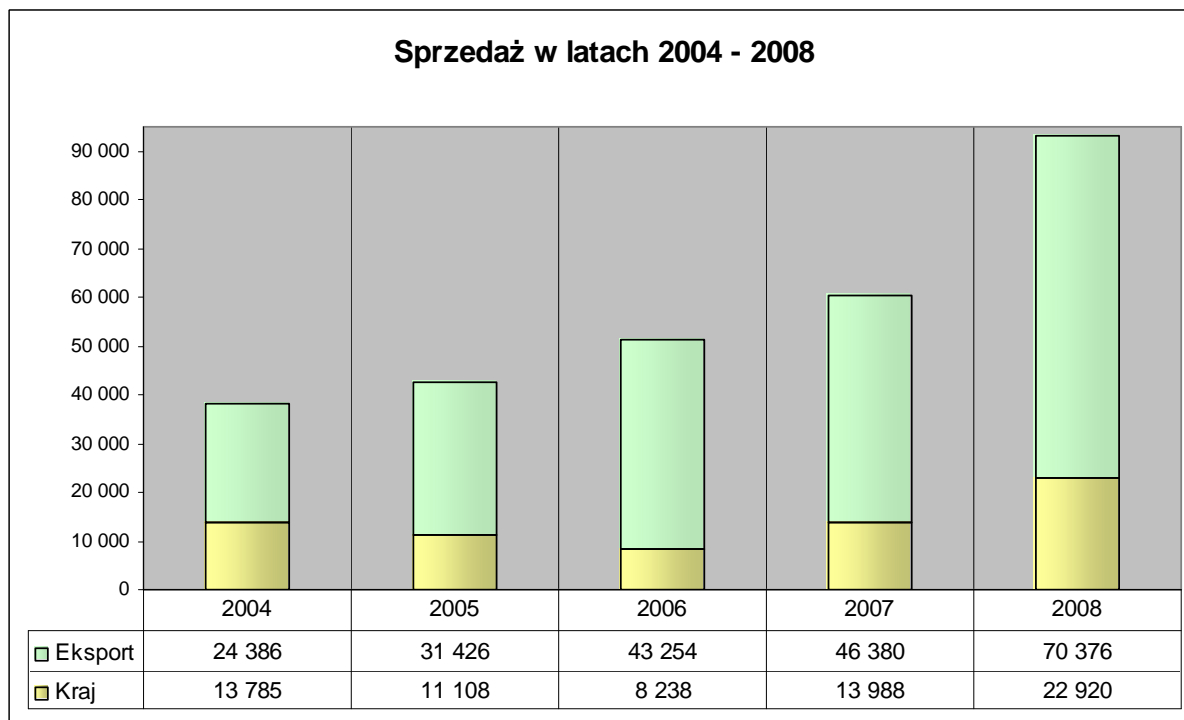
### 1.1 Charakterystyka sprzedaży i źródeł zaopatrzenia

#### 1.1.1 Ogólna charakterystyka sprzedaży

Łączny obrót Spółki w 2008 roku wyniósł 93,3 mln zł i wzrósł o 55% w stosunku do roku ubiegłego. Dynamika sprzedaży wyrobów i usług na rynkach eksportowych i rynku krajowym była bardzo zbliżona i wyniosła ponad 52%. Poza przychodami ze sprzedaży wyrobów i usług przemysłowych Spółka realizowała w 2008 roku również obroty z tytułu sprzedaży towarów i materiałów, w tym złomu. To właśnie sprzedaż złomu, związana z wyższą rok do roku produkcją oraz ze śródrocznym przeglądem posiadanych zapasów, stanowiła o ponad 300% wzroście obrotów w tym zakresie. Dokładne zestawienie przychodów Makrum S.A. za 2008 rok przedstawia poniższa tabela.

Sprzedaż w tys. zł	2008	2007	Różnica	Dynamika
			2008 - 2007	2008/2007
<b>Wyrobów i usług przemysł.</b>	<b>90 932</b>	<b>59 618</b>	<b>31 314</b>	<b>152,52%</b>
Eksport	70 376	46 380	23 996	151,74%
<i>% udział w wyrobach i usługach</i>	<i>77,39%</i>	<i>77,80%</i>	<i>-0,40%</i>	
Kraj	20 556	13 238	7 318	155,28%
<i>% udział w wyrobach i usługach</i>	<i>22,61%</i>	<i>22,20%</i>	<i>0,40%</i>	
<b>Towarów i materiałów</b>	<b>2 364</b>	<b>750</b>	<b>1 614</b>	<b>315,20%</b>
Eksport	0	0	0	
<i>% udział w towarach i materiał.</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>	
Kraj	2 364	750	1 614	315,20%
<i>% udział w towarach i materiał.</i>	<i>100,00%</i>	<i>100,00%</i>	<i>0,00%</i>	
<b>Razem</b>	<b>93 296</b>	<b>60 368</b>	<b>32 928</b>	<b>154,55%</b>

Sprzedaż Spółki od 2004 roku charakteryzuje się wysoką dynamiką, co prezentuje poniższy wykres. Przychody w 2008 roku wzrosły ca 2,5-krotnie w porównaniu z rokiem 2004. Bardzo dynamicznie rośnie sprzedaż eksportowa, co jest bezpośrednio związane z konsekwentnie realizowaną strategią wzrostu Spółki - głównie poprzez rozszerzenie kompetencji produkcyjnych i umiejętności w branży off-shore i okrętowej. Sprzedaż krajowa, po osiągnięciu minimum w roku 2006, również zanotowała w 2008 dynamiczny wzrost związany z realizacją kontraktów dla branży maszynowej, dla której to w Polsce Makrum S.A. jest znanym i cenionym dostawcą. W ciągu 2 ostatnich lat sprzedaż krajowa wzrosła prawie 3-krotnie.



W roku 2008 Spółka uzyskała zdecydowanie wyższe przychody ze sprzedaży z tytułu realizacji projektów dla branży okrętowej i off-shore. Wzrost ten był realizowany głównie na rynkach eksportowych i wyniósł 27,5 mln zł., co oznaczało przyrost o blisko 100%. W całym roku sprzedaż do tej branży stanowiła 60% całkowitych przychodów (wzrost z 47%). Tendencja ta jest zgodna ze strategią rozwoju Spółki, która została zaprezentowana po raz pierwszy w prospekcie emisyjnym w 2007 r. Jednocześnie Makrum S.A. podejmuje wysiłki w celu odbudowania pozycji rynkowej na rynku krajowym - głównie w tradycyjnych produktach i usługach (produkcja maszyn krusząco-mielących, młynów, korowników itd.). Powyższe powinno doprowadzić do tego, aby w dłuższej perspektywie Spółka stawiała się coraz większym stopniu firmą oferującą własne produkty (produkowane na bazie własnej dokumentacji), a mniej usługową bazującą na dokumentacji dostarczanej przez klienta.

Wzrost sprzedaży w części dotyczącej „sprzedaż pozostała” jest głównie związany z przychodami uzyskiwanymi w Pomeranii Szczecin z tytułu wynajmu i dzierżawy własnego majątku. Sprzedaż ta pojawiała się w wynikach Makrum począwszy od stycznia 2008 r., tj. od momentu zakupu majątku od syndyka po upadłej Stoczni Pomerania w Szczecinie.

Porównanie wg sprzedaży do podstawowych branż, na zlecenie których pracuje Spółka, zawiera poniższa tabela.

Sprzedaż w tys. zł	2008	2007	Różnica	Dynamika
			2008 - 2007	2008/2007
<b>Off-shore i okrętowa</b>	<b>55 605</b>	<b>28 111</b>	<b>27 493</b>	<b>197,80%</b>
<i>% udział w sprzedaży ogółem</i>	<i>59,60%</i>	<i>46,57%</i>	<i>13,03%</i>	
<b>Maszyny i urządzenia</b>	<b>27 489</b>	<b>30 147</b>	<b>-2 658</b>	<b>91,18%</b>
<i>% udział w sprzedaży ogółem</i>	<i>29,46%</i>	<i>49,94%</i>	<i>-20,48%</i>	
<b>Pozostałe</b>	<b>10 203</b>	<b>2 109</b>	<b>8 093</b>	<b>483,73%</b>
<i>% udział w sprzedaży ogółem</i>	<i>10,94%</i>	<i>3,49%</i>	<i>7,44%</i>	
<b>Razem</b>	<b>93 296</b>	<b>60 368</b>	<b>32 928</b>	<b>154,55%</b>

### 1.1.2 Sprzedaż krajowa

W analizowanym okresie przychody ze sprzedaży na rynku polskim, po dwuletnim spadku, powróciły w 2007 roku do poziomu z roku 2004. W 2008 roku sprzedaż wrosła rok do roku o 161% i wyniosła 22,9 mln zł.

Wzrost ten zrealizowany został na wykonanych projektach dla branży maszynowej, chemicznej i surowcowej. Sprzedaż Spółki na tym rynku wyróżnia duże rozdrobnienie klientów. Obroty z żadnym z nich nie przekroczyły w 2008 roku 10% obrotów Spółki ogółem. Podobna sytuacja miała miejsce rok wcześniej.

W kolejnych latach Spółka liczy na wzrost inwestycji drogowych w Polsce, co powinno skutkować rozwojem sprzedaży tradycyjnych produktów Makrum (maszyn krusząco-mielących). Oczekiwany wzrost inwestycji w branży energetycznej powinien również stymulować zainteresowanie innymi produktami i usługami oferowanymi przez Makrum. W ostatnich dwóch latach Spółka zainwestowała w modernizację i unowocześnienie parku maszynowego (na wydziale wielkogabarytowej obróbki mechanicznej), aby zwiększyć paletę oferowanych usług oraz zwiększyć zakres realizacji prowadzonych dotychczas projektów.

### 1.1.3 Sprzedaż eksportowa

Przychody eksportowe w 2008 roku wyniosły 70,4 mln zł i stanowiły 152% obrotów z roku 2007. Spółka systematycznie zwiększa swoje obroty eksportowe, pozyskując nowych klientów głównie z branży off-shore i okrętowej oraz poszerzając współpracę z dotychczasowymi. W 2008 r. zdecydowanie zwiększyła się w porównaniu do poprzedniego roku udział zleceń:

- a) powtarzalnych,
- b) które, były realizowane w dłuższych seriach,
- c) które Spółka realizowała w poprzednich latach,
- d) które charakteryzowały się wyższą wydajnością.

Na bazie uzyskanego doświadczenia i referencji prowadzone będą również działania mające na celu pozyskiwanie zleceń od nowych odbiorców. W 2008 r. spółka posiadała 3 klientów, do których sprzedaż stanowiła ponad 10% przychodów ogółem.

W analizowanym roku Makrum S.A. wzmocniła dział sprzedaży o Dyrektora Handlowego i nowych Produkt Managerów, w tym zarówno w Makrum Bydgoszcz, jak i w Pomeranii Szczecin. Aktualnie Spółka pracuje nad pozyskaniem zleceń, które w większym stopniu niż dotychczas będą wykorzystywały atuty Stoczni – w tym atut bezpośredniego dostępu do morza.

#### **1.1.4 Źródła zaopatrzenia**

Spółka obecnie posiada bardzo zdywersyfikowane źródła dostaw materiałów, które są najważniejszym elementem w strukturze kosztów. Podobne rozdrobnienie ma miejsce w zakresie dostawców usług. Obroty z żadnym z tych podmiotów nie przekroczyły w 2008 roku 10% przychodów ze sprzedaży ogółem.

### **1.2 Wyniki finansowe**

#### **1.2.1 Rachunek wyników**

Realizując w 2008 roku przychody o blisko 33 mln zł wyższe niż w roku ubiegłym, Spółka poprawiła rentowność brutto ze sprzedaży o 15 p.p. oraz rentowność na poziomie zysku operacyjnego o 17 p.p. (do poziomu 30%). Tym samym Makrum wygenerowało w 2008 r. o 17,5 mln zł. więcej zysku EBIT niż w roku 2007. Należy tutaj podkreślić, że na osiągnięte na tych poziomach rachunku wyników rentowności istotny wpływ miał gwałtownie słabnący w IV kwartale kurs złotego w sytuacji, w której:

- ✓ udział sprzedaży eksportowej w obrotach ogółem IV kwartału wyniósł 81%.
- ✓ kurs euro na dzień 31 grudnia umocnił się w stosunku do kursu z dnia 30 września o ponad 22% i wyniósł 4,17 zł.

W IV kwartale 2008 roku Makrum zrealizowało obroty eksportowe w wysokości 5,9 mln euro po średnim kursie 3,87 zł, natomiast w porównywalnym okresie 2007 roku sprzedaż eksportowa wyniosła 2,8 mln euro i była realizowana po średnim kursie 3,65 zł. Większość

kontraktów realizowanych w IV kwartale była negocjowana i przyjęta do realizacji w II i III kwartale 2008, kiedy to średni kurs euro wynosił odpowiednio 3,41 zł EUR/PLN oraz 3,31 EUR/PLN.

Wpływ kursu na wzrost rok do roku wyniku operacyjnego był dodatkowo wzmacniany poprzez:

- ✓ mniejszą ilość w miksie zleceń, projektów nierentownych, będącą efektem nabycia doświadczenia i kompetencji w pozyskiwaniu i realizacji projektów realizowanych dla branży off-shore i okrętowej,
- ✓ większy udział w portfolio zamówień zleceń:
  - powtarzalnych
  - produkowanych w dłuższych seriach,
  - stanowiących sprawdzony produkt Makrum.
- ✓ wyższy niż w 2007 roku poziom otwartych zleceń, który znacząco ułatwia optymalne wykorzystanie zasobów produkcyjnych i wzrost wydajności.
- ✓ zachowanie dyscypliny kosztowej w zakresie kosztów wydziałowych i administracyjnych

Jednocześnie Spółka realizując swoją politykę zabezpieczania przewidywanych wpływów walutowych związanych z zawartymi kontraktami eksportowymi lub planowanymi z dużym prawdopodobieństwem zawarcia kontraktami eksportowymi, zawierała w przeciągu 2008 roku transakcje terminowe na sprzedaż euro.

Na dzień 31 grudnia 2008 roku MAKRUM S.A. miała zawarte kontrakty terminowe forward na sprzedaż waluty EUR o łącznej wartości 14.950.000 EUR, ze średnioważonym kursem realizacji na poziomie 3,4304. Zawarte transakcje forward zapadają sukcesywnie w roku 2009, z czego na I kwartał 2009 przypada 4.375.000 EUR, na II kwartał 2009 przypada 3.585.000 EUR, na III kwartał 2009 przypada 3.460.000 EUR, a na IV kwartał 2009 przypada 3.170.000 EUR. Spółka zawarła także transakcję forward zabezpieczającą kontrakt w koronach norweskich na łączną kwotę 2,4 miliona NOK. W związku z zawarciem transakcji przeciwstawnej (rozliczającej) jeden z kontraktów na kwotę 1,2 NOK miliona wartość otwartych transakcji forward na dzień 31.12.2008 wynosi 1,2 miliona NOK o średnio ważonym kursie realizacji 0,4015. Negatywna wartość godziwa wszystkich zawartych transakcji zabezpieczających na dzień 31.12.2008 wyniosła (- 11 698 734,25 PLN ).

Spółka zawierając powyższe transakcje kierowała się aktualną oceną sytuacji rynkowej, przedstawianych w fachowych mediach przewidywań i prognoz kształtowania się kursów



walutowych oraz prowadzonych negocjacji z odbiorcami zagranicznymi. MAKRUM nie zawierało w analizowanym okresie kontraktów walutowych opartych na opcjach.

MAKRUM przyjęło politykę, iż priorytetowe znaczenie ma zabezpieczenie realnych przepływów pieniężnych, a w dalszej kolejności zabezpieczenie wyniku finansowego w ujęciu rachunkowym. Na dzień sporządzenia raportu Spółka posiada otwarte kontrakty terminowe forward na sprzedaż EUR o wartości 6.920.000 EUR oraz kontrakty na sprzedaż NOK o wartości 200.000 NOK.

W drugim kwartale 2009 r. Spółka planuje wdrożenie rachunkowości zabezpieczeń, dzięki czemu efekty finansowe zawartych transakcji forward będą korygowały przychody ze sprzedaży Spółki i będą miały wpływ już na wynik brutto ze sprzedaży. Obecnie zmiany wartości godziwej transakcji terminowych prezentowany jest jako element działalności finansowej.

Wzrost kosztów ogólnego zarządu w 2008 roku nastąpił w konsekwencji:

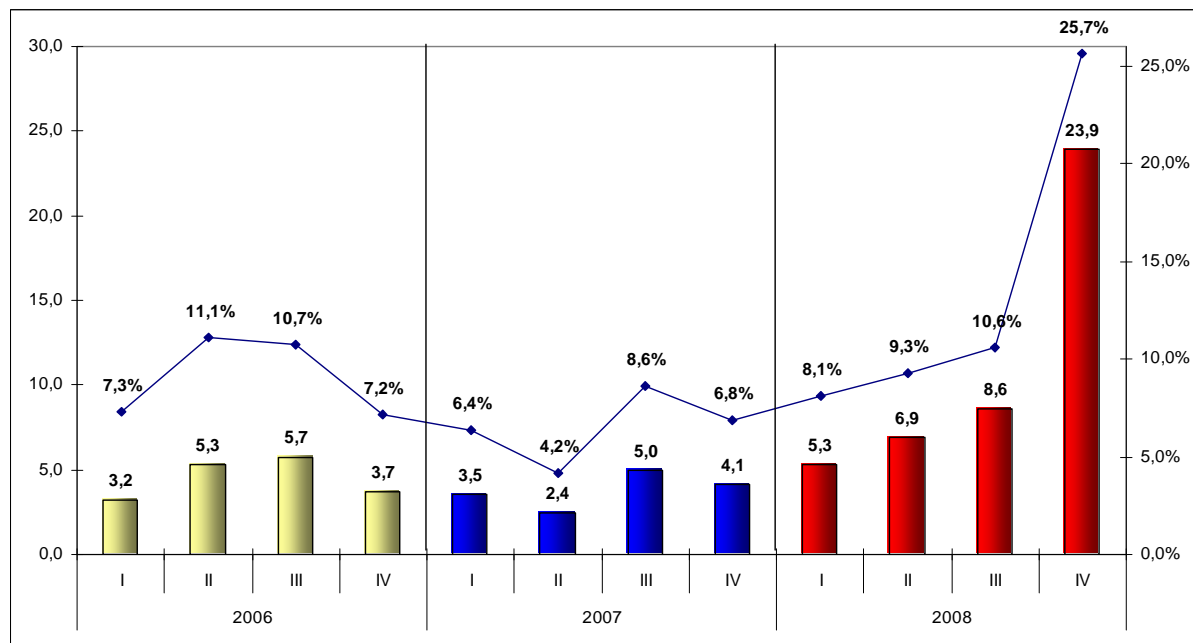
- ✓ pojawienia się w rachunku wyników kosztów funkcjonowania Stoczni Pomerania, których nie było w ubiegłym roku,
- ✓ wzrostu kosztów wynagrodzeń, który jest w głównej mierze konsekwencją wzrostu ilościowego zatrudnienia oraz w mniejszym stopniu wdrożonych podwyżek płac,
- ✓ wzrostu kosztów remontów i amortyzacji (w tym od zakupionego majątku w Pomerania Szczecin).

Wynik na pozostałej działalności operacyjnej, w wysokości +0,3 mln zł., został osiągnięty w 2008 roku głównie dzięki naliczonej przez Makrum S.A. karze umownej za opóźnienie w dostawie cyfrowej wytaczarko-obrabiarki AFP przez firmę EMSIL (Rumunia). Na kwotę 203 TEUR. Równocześnie należy wspomnieć, że wynik na pozostałej działalności operacyjnej w 2007 r. również został osiągnięty z uwzględnieniem pozytywnych efektów transakcji o charakterze jednorazowym – zyskowi na sprzedaży jednej z maszyn w kwocie ponad 1 mln złotych. Dzięki temu w/w wyniki w analizowanych latach są w dużej mierze porównywalne.

Poniższy wykres przedstawia poziom EBITDA (liczony zawsze narastająco za 12 miesięcy), jaki był osiągany przez MAKRUM S.A. w poszczególnych kwartałach 2006 – 2008. W 2008 r. Spółka wypracowała EBITDA na poziomie blisko 24 mln zł. tj. zdecydowanie wyższym niż w 2007 roku (i poprzednich 5 latach), kiedy to osiągnięto poziom ponad 4 mln zł. Rentowność na poziomie EBITDA wyniosła 25,7%, tj. kilkukrotnie lepszą niż w roku ubiegłym. Główne powody wzrostu rentowności na poziomie EBITDA są tożsame, z tym opisanymi powyżej, przy okazji omawiania wyniku brutto na sprzedaży. Należy jednak pamiętać, że Spółka

zabezpieczała każdorazowo kurs wymiany walut oraz, że negatywne efekty przeszacowania forwardów, widoczne są w działalności finansowej Spółki i nie wpływają na poziom EBITDA. Tym samym pozytywny wpływ osłabienia się złotego na wartość EBITDA został zneutralizowany ujemną wyceną transakcji terminowych.

**EBITDA narastająco w mln zł oraz rentowność na poziomie EBITDA  
w latach 2006 - 2008**



Wynik na działalności finansowej w 2008 r. jest nie porównywalny z ubiegłym rokiem. W efekcie dokonanej na dzień 4 stycznia 2008 wyceny zakupionego majątku Stoczni Pomerania, Spółka wykazała przychody finansowe w kwocie ca. 19 mln zł. wynikające z nadwyżki wartości godziwych nabytych składników nad cenę zapłaty.

Zdarzenie to miało charakter jednorazowy. Wynik netto za 2008 rok, bez uwzględnienia wszystkich następstw transakcji nabycia w/w majątku, dokonanej wyceny oraz zdarzeń gospodarczych związanych z przeszacowanym majątkiem, byłby niższy w 2008 roku o ca. 18 mln zł. i wyniósłby 3,7 mln zł.

Poniżej tabelaryczne zestawienie najważniejszych pozycji Rachunku wyników Spółki.

Rachunek wyników w TPLN	2008		2007		Różnica	Dynamika
	Wartość	Udział %	Wartość	Udział %		
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów</b>	<b>93 296</b>	<b>100%</b>	<b>60 368</b>	<b>100%</b>	<b>32 928</b>	<b>155%</b>
Koszt własny sprzedaży	65 164	70%	51 524	85%	13 640	126%
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>28 132</b>	<b>30%</b>	<b>8 844</b>	<b>15%</b>	<b>19 288</b>	<b>318%</b>
Koszty sprzedaży	0	0%	0	0%	0	
Koszty ogólnego zarządu	8 644	9%	6 596	11%	2 048	131%
<b>Zysk na sprzedaży</b>	<b>19 487</b>	<b>21%</b>	<b>2 248</b>	<b>4%</b>	<b>17 239</b>	<b>867%</b>
Wynik na poz. działalności operacyjnej	265	0%	-44	0%	309,2714	-603%
<b>Zysk z działalności operacyjnej</b>	<b>19 753</b>	<b>21%</b>	<b>2 204</b>	<b>4%</b>	<b>17 549</b>	<b>896%</b>
Wynik na działalności finansowej	4 556	5%	2 983	5%	1 573	153%
<b>Zysk brutto</b>	<b>24 308</b>	<b>26%</b>	<b>5 186</b>	<b>9%</b>	<b>19 123</b>	<b>469%</b>
Podatek dochodowy	2 643	3%	1 190	2%	1 454	222%
<b>Zysk netto</b>	<b>21 664</b>	<b>23%</b>	<b>3 996</b>	<b>7%</b>	<b>17 669</b>	<b>542%</b>

### 1.2.2 Bilans

Najważniejsze zmiany w strukturze bilansu na koniec 2008 roku w stosunku do 31.12.2007 wynikają z zakupu, a następnie wyceny majątku Stoczni „Pomerania” oraz dynamicznego wzrostu sprzedaży..

W dniu 04 stycznia 2008 roku Makrum nabyło majątek upadłej Stoczni Pomerania Sp. z o.o. w Szczecinie, w skład którego wchodzi 3 nieruchomości gruntowe oraz własność budynków i budowli znajdujących się na tych nieruchomościach położonych w granicach portu morskiego w Szczecinie, 150 udziałów w spółce Pomerania Service o nominalnej wartości 1000 zł każdy, zapasy oraz przysługujące upadłemu licencje i zezwolenia. Cena sprzedaży przedsiębiorstwa, obejmująca swoim zakresem również nabycie praw użytkowania wieczystego nieruchomości i własność budynków wyniosła 18 675 tys. zł i została zapłacona przez Spółkę w III dekadzie grudnia 2007 r.

Identyfikując nabyte aktywa Spółka posłużyła się zapisami MSSF 3, zgodnie z którym zidentyfikowane aktywa jednostki przejmowanej ujmuje się wg wartości godziwej na dzień przejścia, która w przypadku aktywów trwałych oszacowana została przez niezależnego

rzeczoznawcę, natomiast wartość godziwą zapasów Spółka określiła samodzielnie w oparciu o szczegółową inwentaryzację i zapisy historyczne w księgach przejmowanego podmiotu. Wartość godziwa zakupionego majątku wyniosła blisko 43 mln zł i w takiej wartości została ujęta w bilansie Spółki.

Wzrost majątku trwałego nastąpił również w efekcie inwestycji mających na celu odnowienie parku maszynowego Spółki. Pozwolą one na: zwiększenie mocy obróbczych, bardziej precyzyjną oraz wydajniejszą obróbkę mechaniczną wielkogabarytowych detali, a tym samym wzmocnią pozycję rynkową Spółki. Źródłem finansowania tych inwestycji jest leasing.

Spadek wartości należności związany jest z powyżej opisaną transakcją nabycia majątku upadłej stoczni. Makrum w 2007 roku - w związku z zawartą w dniu 30.10.2007 roku warunkową umową sprzedaży nieruchomości wchodzących w skład masy upadłości Stoczni „Pomerania” - przekazało syndykowi masy upadłości środki w wysokości 18 675 tys. zł na zapłacenie ceny za ten majątek. W związku z zawarciem w dniu 04 stycznia 2008 roku ostatecznej umowy sprzedaży przedsiębiorstwa i przeniesieniem własności nieruchomości na MAKRUM S.A. w miejsce w/w należności nastąpiło zaksięgowanie nabytych składników majątkowych odpowiednio do ich wartości i ekonomicznego przeznaczenia, jako środki trwałe (nieruchomości, urządzenia techniczne i maszyny) oraz odpowiednie aktywa obrotowe (zapasy).

Pozytywnie należy ocenić spadek wartości zapasów o blisko 1,2 mln zł. Odbyło się to przy rosnących obrotach Spółki oraz po zakupie 0,8 mln zł zapasów od Stoczni Pomerania. Spółka obecnie w lepszym stopniu, niż jeszcze rok temu, koordynuje zakup materiałów z przyjmowaniem kolejnych zleceń produkcyjnych.

Wzrost krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych o 19,1 mln zł. jest wynikiem zwiększenia wartości realizowanych kontraktów długoterminowych. Skala tego wzrostu potwierdza, widoczną w rachunku wyników, dynamikę sprzedaży roku 2008 w stosunku do roku 2007. Zakończenie w/w kontraktów w pierwszych miesiącach 2009 roku będzie skutkowało istotnym, pozytywnym przepływem gotówki z działalności operacyjnej najpóźniej do początku II kwartału roku bieżącego.

Zmiany w kapitale własnym Spółki są przede wszystkim konsekwencją wyżej opisanego nabycia i przeszacowania majątku Stoczni „Pomerania”. Kapitał własny wzrósł również w efekcie wypracowania w 2008 roku zysku netto na podstawowej działalności Spółki. W rezerwach na zobowiązania ujęto wartość podatku odroczonego związanego ze zwiększeniem, po przeprowadzeniu wyceny, wartości w/w majątku w stosunku do ceny

nabycia. Wzrost wartości zobowiązań krótkoterminowych jest rezultatem rosnących zobowiązań z tytułu wyceny transakcji terminowych oraz zobowiązań z tytułu leasingu wykorzystywanego do finansowania inwestycji w odnowienie parku maszynowego.

Najważniejsze pozycje bilansu Spółki prezentuje poniższa tabela.

AKTYWA	Stan na 31.12.2008		Stan na 31.12.2007		Różnica	Dynamika
	Wartość	Udział %	Wartość	Udział %		
<b>A. Aktywa trwałe</b>	<b>87 102</b>	<b>53%</b>	<b>34 728</b>	<b>30%</b>	<b>52 374</b>	<b>251%</b>
<b>B. Aktywa obrotowe</b>	<b>75 972</b>	<b>47%</b>	<b>79 732</b>	<b>70%</b>	<b>-3 760</b>	<b>95%</b>
1.Zapasy	5 866	4%	7 051	6%	-1 184	83%
2.Należności krótkoterminowe	18 324	11%	34 552	30%	-16 228	53%
3.Inwestycje krótkoterminowe	16 269	10%	21 714	19%	-5 445	75%
4.Krótkoterminowe RMO	35 512	22%	16 416	14%	19 096	216%
<b>RAZEM AKTYWA</b>	<b>163 074</b>	<b>100%</b>	<b>114 460</b>	<b>100%</b>	<b>48 614</b>	<b>142%</b>

PASywa	Stan na 31.12.2008		Stan na 31.12.2007		Różnica	Dynamika
	Wartość	Udział %	Wartość	Udział %		
<b>A. Kapitał własny</b>	<b>93 349</b>	<b>57%</b>	<b>71 526</b>	<b>62%</b>	<b>21 823</b>	<b>131%</b>
<b>B. Zobowiązania i rezerwy</b>	<b>69 725</b>	<b>43%</b>	<b>42 934</b>	<b>38%</b>	<b>26 791</b>	<b>162%</b>
1. Rezerwy na zobowiązania	10 752	7%	4 790	4%	5962	224%
2. Zobowiązania długoterminowe	16 188	10%	18 175	16%	-1 986	89%
3. Zobowiązania krótkoterminowe	42 728	26%	19 878	17%	22 850	215%
4. Rozliczenia MK	56	0%	91	0%	-35	62%
<b>RAZEM PASywa</b>	<b>163 074</b>	<b>100%</b>	<b>114 460</b>	<b>100%</b>	<b>48 614</b>	<b>142%</b>

### 1.2.3. Przepływy pieniężne

W 2008 roku Spółka zanotowała dodatni przepływ pieniężny z działalności operacyjnej o wartości 4,5 mln zł, będący rezultatem wypracowanego zysku, skorygowanego przede wszystkim o:

- ✓ -19,2 mln zł efektów przeszacowania nabytego majątku Stoczni „Pomerania”
- ✓ -19,0 mln zł rosnących rozliczeń międzyokresowych, głównie z tytułu zaawansowania realizacji kontraktów długoterminowych
- ✓ +12,5 mln zł zmiany stanu zobowiązań z wyłączeniem kredytów i pożyczek
- ✓ +4,2 mln zł amortyzacji

Należy zwrócić uwagę, że wzrost wartości rozliczeń z tytułu realizacji kontraktów długoterminowych jest przejściowy i wynika ze skumulowania się ich realizacji w IV kwartale

2008 oraz wpływu osłabienia się złotego. Zakończenie w/w kontraktów będzie skutkowało istotnym, dodatnim przepływem pieniężnym z działalności operacyjnej najpóźniej na przełomie I i II kwartału 2009.

W tym samym okresie podjęte zostały przez Makrum działania inwestycyjne mające na celu zwiększenie mocy produkcyjnych w zakładzie w Bydgoszczy oraz uzyskanie jeszcze lepszej pozycji konkurencyjnej na rynku. Znalazło to swoje odbicie w ujemnym przepływie pieniężnym z działalności inwestycyjnej w kwocie 5,3 mln zł. Należy tutaj zaznaczyć, że większość nakładów na park maszynowy (8,5 mln zł), sfinansowano z wykorzystaniem leasingu, co nie jest widoczne w rachunku przepływów pieniężnych.

Najważniejsze pozycje rachunku przepływów pieniężnych Spółki prezentuje poniższa tabela.

<b>Przepływy środków pieniężnych w tys. zł</b>	<b>12 m-cy zakończone 31.12.08</b>	<b>12 m-cy zakończone 31.12.07</b>	<b>Różnica</b>	<b>Dynamika</b>
Przepływy z działalności operacyjnej	<b>4 503</b>	<b>-595</b>	<b>5 098</b>	<b>-757%</b>
Przepływy z działalności inwestycyjnej	<b>-5 313</b>	<b>-19 766</b>	<b>14 453</b>	<b>27%</b>
Przepływy z działalności finansowej	<b>-2 313</b>	<b>39 725</b>	<b>-42 038</b>	<b>-6%</b>
Razem przepływy pieniężne netto	<b>-3 123</b>	<b>19 364</b>	<b>-22 487</b>	<b>-16%</b>
Środki pieniężne na początek okresu	<b>19 375</b>	<b>11</b>	<b>19 364</b>	<b>174696%</b>
Środki pieniężne na koniec okresu	<b>16 252</b>	<b>19 375</b>	<b>-3 124</b>	<b>84%</b>

#### 1.2.4 Analiza Wskaźnikowa

Wyższa rok do roku dynamika obrotów w porównaniu do dynamiki aktywów przyczyniła się do poprawy obrotowości aktywów o 4,6 p.p.

Spółka utrzymuje wskaźniki struktury bilansu oraz płynności na pożądanym poziomie, przy czym poziomy wskaźników płynności są zawyżane przez utrzymywanie środków pieniężnych przeznaczonych, zgodnie z celem emisji akcji w 2007 roku, na akwizycje spółek z branż pokrewnych Makrum.

Wszystkie wskaźniki rentowności są znacząco wyższe od osiągniętych w roku ubiegłym. Jest to efektem zdarzenia jednorazowego, jakim było przeszacowanie wartości nabytego majątku Stoczni Pomerania.

Przyrost wartości EBITDA oraz skok rentowności na tym poziomie jest efektem, opisanego w komentarzu do rachunku wyników, dotychczasowego ujmowania wartości godziwej

transakcji terminowych zabezpieczających obroty eksportowe w działalności finansowej. Sytuacja ta ulegnie zmianie od II kwartału 2009, kiedy to po wdrożeniu polityki zabezpieczeń wycena tych transakcji będzie korygowała bezpośrednio poziom przychodów.

Wartości w tys. PLN	Formuły	Cel	31.12.2008	31.12.2007
Przychody netto od sprzedaży /aktywa	Przychody netto od sprzedaży produktów / aktywa	max.	57,21%	52,74%
<b>Wskaźniki struktury bilansu</b>				
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem stałym	Kapitał własny + Zobowiązania długoterminowe / aktywa trwałe	>1	1,26	2,58
Kapitał obrotowy netto (kapitał pracujący)	kapitał stały - majątek trwały	dodatni	22 435	54 973
<b>Wskaźniki płynności finansowej i zadłużenia</b>				
Wskaźnik płynności bieżącej	Aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe	1,2 – 2	1,78	4,01
Wskaźnik płynności szybkiej	(Aktywa obrotowe-Zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe	1 – 1,2	1,64	3,66
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania / aktywa	ok. 0,5	0,43	0,38
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania / kapitał własny	ok. 1	0,75	0,60
<b>Wskaźniki rentowności</b>				
Wskaźnik rentowności sprzedaży netto (ROS)	Zysk netto / przychody netto od sprzedaży produktów	max.	23,52%	6,62%
Wskaźnik rentowności sprzedaży brutto	Zysk brutto / przychody netto od sprzedaży produktów	max.	26,35%	8,59%
Wskaźnik rentowności aktywów (ROA)	Zysk netto / aktywa	max.	13,49%	3,49%
Wskaźnik rentowności kapitałów własnych (ROE)	Zysk netto / kapitał własny	max.	23,44%	5,59%
<b>Pozostałe wskaźniki</b>				
EBITDA w PLN	Zysk (strata) z działalności operacyjnej + Amortyzacja	max.	23 939	4 125
EBITDA w %	EBITDA w PLN / Przychody netto od sprzedaży produktów	max.	25,66%	6,83%

## 2. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń.

Działalność MAKRUM S.A., jak wszystkich podmiotów gospodarczych, narażona jest na szereg ryzyk i zagrożeń:

### **Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną w skali Świata i Polski.**

Sytuacja MAKRUM S.A. jest ściśle związana z sytuacją gospodarczą Polski oraz krajów, do których Spółka eksportuje swoje wyroby, a pośrednio z koniunkturą globalną. Mniejsza konsumpcja w skali globalnej zmniejsza zapotrzebowanie na większość surowców, w tym energetycznych (ropa naftowa), produkcję papieru czy też produkcję w sektorze mechanicznym (samochodowym). Mniejsza konsumpcja prowadzi w konsekwencji do zmniejszonej skłonności do inwestycji w kluczowych dla MAKRUM S.A. sektorach – wydobywczym, mechanicznym oraz chemicznym i papierniczym – oraz może negatywnie odbić się na wielkość zamówień.

Długotrwałe osłabienie gospodarcze może przełożyć się także na zmniejszone zapotrzebowanie na transport morski i zapotrzebowanie na remonty i przebudowy statków, co w konsekwencji może oznaczać mniejsze przychody z majątku Stoczni Pomerania.

### **Ryzyko związane z regulacjami prawnymi**

Zmieniające się przepisy prawa, częste nowelizacje, niespójność prawa, a w szczególności przepisy podatkowe, celne i przepisy prawa pracy i ubezpieczeń społecznych, mogą wywołać negatywne skutki dla działalności MAKRUM S.A. w postaci zwiększenia kosztów usług obcych (doradcy, konsultanci) oraz osobowych. Nie można także wykluczyć wzmożonego protekcjonizmu w działaniach innych rządów i ustawodawców, co może ograniczać konkurencyjność MAKRUM S.A. na rynku międzynarodowym.

### **Ryzyko zmian kursu walut**

W związku z faktem, iż ponad 70% przychodów MAKRUM S.A. realizowanych jest za pośrednictwem sprzedaży na rynkach zagranicznych, Spółka narażona jest na ryzyko fluktuacji przychodów i kosztów w wyniku zmian kursów walut, co może negatywnie wpłynąć na jej wyniki finansowe. Zmiany kursów walut wobec PLN nie tylko wpływają na wartość sprzedaży i jej rentowność, ale również na poziom należności i zobowiązań handlowych i finansowych w tym kosztów kredytów i leasingów wyrażonych w walutach obcych.



Szczególnie dotkliwa dla podmiotów gospodarczych jest nie tylko amplituda zmian podstawowych kursów walutowych, w przypadku MAKRUM S.A. głównie pary EUR/PLN ale także bardzo gwałtowny jej przebieg i szybkość zachodzących zmian.

### **Ryzyko zmiany cen podstawowych surowców – stali**

Zakup surowców stanowi ca 50 % kosztów rodzajowych w Spółce, co powoduje duże potencjalne ryzyko niekorzystnych zmian w kształtowaniu się cen podstawowych surowców, a w szczególności stali, na wyniki finansowe Spółki.

### **Ryzyko zatorów płatniczych i bankructwa odbiorców Spółki.**

W sytuacji kryzysu gospodarczego zwiększeniu ulega waga ryzyka czasowej lub trwałej niewypłacalności kontrahentów Spółki. Potencjalna niewypłacalności znaczącego klienta, MAKRUM S.A. może doprowadzić do ryzyka ograniczenia, a w skrajnym wypadku utraty płynności Spółki.

## **3. Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego.**

### **3.1 Deklaracja ładu korporacyjnego**

W 2008 roku MAKRUM S.A. stosowała wybrane zasady „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW” obowiązujące od 1 stycznia 2008 roku, pomimo nie podjętej formalnej uchwały Zarządu wskazującej zakres przyjętych zasad. Zbiór tych zasad, którym Spółka podlega jest publicznie dostępny na <http://www.corp-gov.gpw.pl/assets/library/polish/dobrepraktyki2007.pdf> oraz w siedzibie GPW.

Uchwałą z dnia 30 kwietnia 2009 Zarząd MAKRUM S.A. poinformował o niestosowaniu niektórych zasad „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW” – informacja jest dostępna na stronie internetowej Spółki [www.makrum.pl](http://www.makrum.pl)

MAKRUM S.A. odstąpiła od następujących postanowień zasad ładu korporacyjnego:

**Zasada II.1.4.** Spółka stosuje się obecnie do wymagań wynikających z regulacji prawnych i, w jej ocenie, przestrzeganie tej części Zasady II.1. wymaga odpowiedniej zmiany procedur wewnętrznych, tak by informacje w wymaganym zakresie i terminie zostały opublikowane na stronie internetowej. Kierując się treścią zasady II.1.4., Spółka podejmie starania, żeby te informacje były dostępne dla inwestorów jak najwcześniej tak, aby w przyszłości spełnić wymagania Zasady II.1.4. Do tego czasu Spółka będzie jednak wykonywała obowiązki informacyjne, związane z odbywaniem walnym zgromadzeń, zgodnie z obowiązującymi

przepisami. Treść odpowiednich raportów Spółki będzie zamieszczana na stronie internetowej [www.makrum.pl](http://www.makrum.pl)

**Zasada II.1.6.** - treść tej części zasady odnosi się w znacznej mierze do nowych obowiązków Rady Nadzorczej (obowiązki sprawozdawcze), które nie były wymagane w myśl uprzednio obowiązujących zasad ładu korporacyjnego, co oznacza przede wszystkim konieczność zmian o charakterze merytorycznym w programie prac Rady. Ponadto, na podstawie treści tej zasady trudno jest określić precyzyjnie, jakim stopniem szczegółowości powinny się odznaczać sprawozdania Rady Nadzorczej w części dotyczącej pracy komitetów Rady oraz oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem. W zakresie wymogu publikowania sprawozdania z działalności Rady Nadzorczej zasada ta nie jest skorelowana z treścią Zasady III.1. Należy zwrócić uwagę, że Spółka nie stosowała dotychczas Zasady Nr 28 (z poprzedniej wersji zasad ładu korporacyjnego), która wymagała składania przez komitety rocznych sprawozdań ze swojej działalności. Spółka informuje również w treści niniejszego raportu o trwałym niestosowaniu Zasady III.8., gdyż obowiązujące regulacje wewnętrzne dotyczące pracy komitetów Rady Nadzorczej nie są w pełni zgodne z Załącznikiem I do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych (...). Spółka deklaruje również częściowe nieprzestrzeganie Zasady III.1.

**Zasada II.1.7.** – wymóg zamieszczania na stronie internetowej pytań akcjonariuszy zadawanych przed i w trakcie walnego zgromadzenia, oraz udzielonych odpowiedzi wymaga wdrożenia przez Spółkę szczególnych i wymagających znacznych nakładów procedur. Ponadto MAKRUM S.A. może mieć trudności z ustaleniem, czy konkretna osoba zwracająca się z pytaniem przed Walnym Zgromadzeniem jest akcjonariuszem, i czy w konsekwencji treść pytania i udzielonej odpowiedzi powinna być umieszczona na stronie internetowej.

Z uwagi na bardzo ogólną treść zasady, mogą podlegać pod nią wszelkie sprawy objęte porządkiem obrad, co może dotyczyć zarówno spraw o charakterze organizacyjnym jak i spraw merytorycznych. Zarząd Spółki zgodnie z obowiązującymi przepisami nie ma obowiązku udzielania odpowiedzi na pytania akcjonariuszy poza Walnym Zgromadzeniem.

Powyższe wątpliwości powodują obawy, że stosowanie Zasady II.1.7. zbytnio sformalizuje prowadzenie polityki informacyjnej Spółki. MAKRUM S.A. deklaruje jednak, iż rozważy możliwość zastosowania odpowiednich procedur wewnętrznych w celu stosowania tej zasady.

**Zasada II.1.10.** - informacje na temat zdarzeń skutkujących nabyciem lub ograniczeniem praw po stronie akcjonariusza, mogących stanowić podstawę podejmowania decyzji inwestycyjnych są publikowane przez Spółkę w formie raportów, w przypadkach określonych w przepisach regulujących publiczny obrót instrumentami finansowymi. Raporty te są umieszczane na korporacyjnej stronie internetowej Spółki. Należy podkreślić, że strona internetowa Spółki ma jedynie dodatkowy walor informacyjny, natomiast inwestorzy powinni podejmować decyzje na podstawie raportów przekazywanych zgodnie z ustawą o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Wymóg traktowania strony internetowej jako wyłącznego środka informowania inwestorów o grupie zdarzeń, scharakteryzowanych bardzo nieprecyzyjnie w Zasadzie II.1.10. sprawia, że jej stosowanie może wiązać się z ryzykiem dla emitentów. W zakresie opisanym w tej Zasadzie, emitent zobowiązany jest do kwalifikowania poszczególnych zdarzeń jako zdarzeń korporacyjnych i innych zdarzeń o podobnym charakterze, kwalifikowaniu takich zdarzeń jako mogących mieć wpływ na kurs akcji spółki (decyzje inwestycyjne) oraz publikowania ich w odpowiednim terminie.

**Zasada II.1.11.** - w zakresie Zasady II.1.11., Spółka nie dysponuje obecnie mechanizmem uzyskiwania i podawania do publicznej wiadomości informacji na temat powiązań Członka Rady Nadzorczej z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Spółka nie stosuje w sposób trwały Zasady III.2. Informacje dotyczące Członków Rady Nadzorczej są dostępne publicznie jedynie w takim zakresie, w jakim wymagają tego przepisy prawa.

**Zasada II.2.** Wymóg zamieszczania na stronie internetowej informacji i dokumentów wskazanych przynajmniej w części II pkt 1 w języku angielskim wymaga wdrożenia przez Spółkę szczególnych i wymagających znacznych nakładów procedur – wg Spółki zbyt dużych w porównaniu ze skalą działalności przedsiębiorstwa. MAKRUM S.A. deklaruje jednak, iż rozważy możliwość zastosowania odpowiednich procedur w celu stosowania tej zasady.

**Zasada II.3.** Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych, rozszerzenie uprawnień rady nadzorczej powinno nastąpić poprzez zmianę statutu. Kompetencje Zarządu oraz Rady Nadzorczej Spółki są określone w jej Statucie, który nie przewiduje konieczności występowania do Rady Nadzorczej o zgodę na zawarcie umowy lub innej transakcji z uwagi na to, że drugą stroną jest podmiot powiązany. Poza takimi czynnościami, Zarząd może też zwracać się do Rady Nadzorczej o wyrażenie opinii bądź uchwał w innych sprawach. W ocenie Spółki, obecne brzmienie Statutu jest dostosowane do rozmiaru jej przedsiębiorstwa oraz prowadzonej działalności. Zarząd Spółki nie zamierza w najbliższym czasie

występować z inicjatywą zmiany Statutu w powyższym zakresie. W praktyce, stosowanie tej zasady utrudnia także mało precyzyjne określenie rodzaju umów, w stosunku do których dodatkowe kompetencje miałyby być przyznane Radzie Nadzorczej. Kryteria uznania umowy za „istotną”, „typową”, lub zawieraną „na warunkach rynkowych” są bardzo nieostre, a nawet mogą powodować różnice w ocenie pomiędzy zarządem i radą nadzorczą. Z powyższych względów Zasady II.3. i III.9 nie są przez MAKRUM S.A. przestrzegane w sposób trwały. Spółka pragnie jednak podkreślić, że transakcje z akcjonariuszami oraz innymi osobami, których interesy wpływają na interes Spółki, dokonywane są ze szczególną starannością.

**Zasada III.1.** Zasada ta nie jest stosowana przez Spółkę w sposób trwały w zakresie ppkt.1). Spółka przewiduje, że w tej części Zasada III.1.1. będzie stosowana w terminie późniejszym. Rada Nadzorcza Spółki nie widzi obecnie możliwości, by w zakres swoich zadań w najbliższym czasie włączyć stałą kontrolę funkcjonowania systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem. Jednakże MAKRUM S.A. zdecydowało się na zaimplementowanie w pierwszej kolejności Zasady III.7. Rada Nadzorcza rozważy taką decyzję, uwzględniając również podział zadań w ramach funkcjonujących komitetów Rady, tak by zastosowane środki kontroli umożliwiały regularną roczną ocenę funkcjonowania w Spółce powyższych systemów.

**Zasada III.2.** uzasadnienie – patrz Zasada II.1.11

**Zasada III.7.** zasada dotycząca funkcjonowania komitetu audytu nie jest stosowana z uwagi na wielkość i zakres prowadzonej działalności przez Spółkę. Jednakże Spółka deklaruje, iż dołoży starań, aby w Radzie Nadzorczej znalazły się osoby posiadające kompetencje w dziedzinie rachunkowości i finansów.

**Zasada III.8.** Zasada ta dotyczy zadań i funkcjonowania komitetów działających w Radzie Nadzorczej. Powyższa zasada nie jest stosowana ze względu na brak komitetów w Radzie Nadzorczej.

**Zasada III.9.** Stanowisko MAKRUM S.A. jest w zakresie stosowania tej Zasady podobne jak w przypadku opisanym przy uzasadnieniu do Zasady II. 3.

### **3.2 Akcjonariat Spółki**

Stan posiadania akcji MAKRUM S.A. ustalony na dzień 31 grudnia 2008 roku, w oparciu o zawiadomienia określone w art. 69 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, przedstawia się następująco:

akcjonariusz	liczba akcji / ilość głosów na WZA	% udział w kapitale zakładowym / ilość głosów na WZA
Rafał Jerzy	11.955.200	28,68
Rafał Jerzy (we współwłasności z Beatą Jerzy)	18.147.724	43,53
BZ WBK AIB TFI S.A. działając w imieniu ARKA BZWBK Akcji FIO, ARKA BZWBK Akcji środkowej i Wschodniej Europy FIO oraz Lukas FIO ( * patrz poniżej )	2 114 473	5,07
Fundusze inwestycyjne zarządzane przez DWS Polska TFI S.A. tj. DWS Polska F.I.O. Top 25 Małych Spółek, DWS Polska F.I.O. Zrównoważony, DWS Polska F.I.O. Akcji Plus, DWS Polska F.I.O. Akcji Spółek Eksportowych dws Pol Eq Ex Issue, DWS Polska F.I.O. Bezpiecznego Wzrostu Plusdws Polska, DWS Polska F.I.O. Top 50 Miss Plus, DWS Polska F.I.O. Zabezpieczenia Emerytalnedws F.I.O. Z.E.	2.118.418	5,08

W dniu 1.12.2008 roku raportem bieżącym nr 31/2008 Spółka poinformowała, iż otrzymała wiadomość od BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Poznaniu działającego w imieniu Funduszy: Arka BZ WBK Akcji FIO, Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIO oraz Lukas FIO, zgodnie z którą wymienione Fundusze otwarte zmniejszyły stan posiadanych akcji z 5,005% w kapitale zakładowym Spółki (i tyle samo głosów w walnym zgromadzeniu) do 4,982% w kapitale zakładowym, natomiast w dniu 22.12.2008 roku raportem bieżącym nr 33/2008 Spółka poinformowała, iż otrzymała wiadomość od BZ WBK AIB FTI S.A., zgodnie z którą wymienione Fundusze otwarte stały się posiadaczami 2 114 473 sztuk akcji zapewniających więcej niż 5% ogólnej liczby głosów na WZA MAKRUM SA. Ponadto BZ WBK AIB TFI S.A. poinformowało, że zleciło zarządzanie portfelami inwestycyjnymi tych Funduszy spółce BZ WBK AIB Asset Management S.A. w Poznaniu.

### **3.3 Opis sposobu działania Walnego Zgromadzenia i jego zasadniczych uprawnień oraz praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania**

Funkcjonowanie Walnego Zgromadzenia oraz uprawnienia akcjonariuszy są uregulowane przepisami prawa, zwłaszcza przepisami Kodeksu Spółek Handlowych oraz postanowieniami Statutu Spółki i Regulaminu Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy MAKRUM S.A. (Regulamin Obrad). Dokumenty stanowiące wewnętrzne regulacje Spółki są udostępnione na korporacyjnej stronie internetowej: [www.makrum.pl](http://www.makrum.pl).

Zasadnicze uprawnienia Walnego Zgromadzenia MAKRUM S.A. obejmują następujące sprawy:

- rozpatrywanie i zatwierdzanie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy;
- udzielanie absolutorium Członkom organów Spółki z wykonywania przez nich obowiązków;
- dokonywanie zmian Statutu Spółki, w tym zmiany przedmiotu działalności, podwyższenia lub obniżenia kapitału zakładowego;
- rozwiązanie lub likwidacja Spółki;
- emisja obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa;
- wszelkie postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązywaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu lub nadzoru;
- sposób przeznaczenia czystego zysku, w tym ustalenie terminu nabycia prawa do dywidendy i terminu wypłaty dywidendy;
- tworzenie funduszy celowych.

Poza powyższymi sprawami, do kompetencji Walnego Zgromadzenia należą również inne sprawy, wymienione w Kodeksie Sądów Handlowych lub w przepisach innych ustaw.

Walne Zgromadzenie Spółki odbywa się jako zwyczajne lub nadzwyczajne. Walne Zgromadzenie jest ważne, bez względu na ilość akcjonariuszy obecnych na Zgromadzeniu. Każda akcja Spółki daje prawo do wykonywania jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu.

Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki, który ustala również porządek obrad.

Uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają bezwzględną większością głosów oddanych, przy czym w sprawach:

- emisji obligacji zamiennych i obligacji z prawem pierwszeństwa objęcia akcji,
- zmiany Statutu,
- umorzenia akcji,
- obniżenia kapitału zakładowego,
- zbycia przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części,
- rozwiązania Spółki

uchwały podejmowane są większością  $\frac{3}{4}$  oddanych głosów.

Przebiegiem Walnego Zgromadzenia kieruje jego Przewodniczący, który czuwa również nad przestrzeganiem Regulaminu Obrad i porządku obrad, zapewnia sprawny przebieg Walnego Zgromadzenia oraz poszanowanie praw i interesów wszystkich akcjonariuszy.

Na Walnym Zgromadzeniu, poza akcjonariuszami, mogą być również obecni w szczególności Członkowie organów Spółki, przedstawiciele Komisji Nadzoru Finansowego, osoby, których udział jest niezbędny z uwagi na rodzaj omawianych spraw (doradcy, przedstawiciele biegłego rewidenta), a także przedstawiciele mediów. Kwestie porządkowe, dotyczące m.in. prowadzenia obrad i organizacji głosowań, regulowane są szczegółowo w Regulaminie Obrad.

Podstawowymi prawami akcjonariuszy Spółki są:

- prawa majątkowe: prawo do dywidendy, prawo poboru akcji, prawo do kwoty likwidacyjnej;
- prawa korporacyjne: prawo do udziału w walnym zgromadzeniu, prawo głosu, prawo do informacji, prawo zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia, prawo do oceny działalności Członków organów Spółki.

Akcje Spółki nie są w żaden sposób uprzywilejowane. Statut MAKRUM S.A. nie przewiduje też żadnych przywilejów o charakterze osobistym, ani też wyłączeń lub ograniczeń praw akcjonariuszy, wynikających z przepisów prawa, lub sposobu wykonywania praw przez akcjonariuszy.

### **3.4 Skład osobowy wraz ze zmianami oraz zasady działania organów zarządzających i nadzorczych Spółki**

#### **Zarząd**

Na dzień 31 grudnia 2008 roku skład Zarządu MAKRUM S.A. przedstawiał się następująco:

- |                       |                                     |
|-----------------------|-------------------------------------|
| • Rafał Jerzy         | Prezes Zarządu                      |
| • Dariusz Szczypiński | Członek Zarządu, Dyrektor Finansowy |
| • Siegmund Zasada     | Członek Zarządu, Dyrektor Handlowy  |

W dniu 9 października 2008 roku Rada Nadzorcza MAKRUM S.A. powołała Siegmunda Zasadę na członka Zarządu Spółki od dnia 01.12.2008 (RB 29/2008).

Zgodnie ze Statutem, Zarząd Spółki może składać się z jednego lub większej liczby członków – ilość członków Zarządu określa Rada Nadzorcza. Kadencja Zarządu trwa trzy lata i jest wspólna dla całego organu.

Zarząd prowadzi sprawy Spółki pod przewodnictwem Prezesa Zarządu. Każdy Członek Zarządu ma prawo i obowiązek prowadzenia spraw Spółki. Do kompetencji Zarządu należą wszelkie sprawy związane z prowadzeniem Spółki, nie zastrzeżone ustawą albo Statutem do kompetencji Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej.

Sprawy przekraczające zwykły zakres czynności Spółki wymagają podjęcia uchwały przez Zarząd, o ile Statut nie przewiduje również konieczności uzyskania zgody Rady Nadzorczej lub Walnego Zgromadzenia. Uchwały Zarządu podejmowane są zwykłą większością głosów (nie uwzględnia się głosów „wstrzymujących się”). W przypadku równej liczby głosów „za” i „przeciw”, decydujący głos przysługuje Prezesowi Zarządu. Posiedzenia Zarządu odbywają się przynajmniej raz w miesiącu. Szczegółowo tryb działania Zarządu określa Regulamin Zarządu, uchwalany przez Zarząd i zatwierdzany przez Radę Nadzorczą. Regulamin Zarządu dostępny jest na korporacyjnej stronie internetowej Spółki ([www.makrum.pl](http://www.makrum.pl)).

Do składania oświadczeń i podpisywania w imieniu Spółki upoważnionych jest dwóch członków Zarządu - działających łącznie lub jeden członek Zarządu działający łącznie z prokurentem. Oświadczenia składane Spółce oraz doręczenia pism mogą być dokonywane wobec jednego członka Zarządu lub prokurenta.

### **Rada Nadzorcza**

Skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień 31 grudnia 2008 roku przedstawiał się następująco:

- Grzegorz Szymański - Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Jerzy Nadarzewski - Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej

oraz członkowie:

- Beata Jerzy - Członek Rady Nadzorczej
- Agata Kasica - Członek Rady Nadzorczej
- Jacek Masiota - Członek Rady Nadzorczej
- Sławomir Winiecki - Członek Rady Nadzorczej

W dniu 23 lipca 2008 roku wpłynęło do Spółki zawiadomienie Pana Wojciecha Sobczaka o rezygnacji z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej MAKRUM S.A. z dniem 23 lipca 2008 roku (RB 18/2008).

W dniu 24 września 2008 roku podczas obrad Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy podjęto między innymi uchwałę o odwołaniu z dniem 24 września 2008 roku Pani Beaty Weiss z funkcji Członka Rady Nadzorczej MAKRUM S.A. oraz uchwały o powołaniu z dniem 24 września 2008 roku na funkcję Członków Rady Nadzorczej MAKRUM S.A. Pani Agaty Kasica, Pana Jacka Masioty oraz Pana Sławomira Winieckiego (RB 26/2008).

Rada Nadzorcza działa na podstawie Statutu, Regulaminu Rady Nadzorczej i obowiązujących przepisów, w tym przepisów Kodeksu Spółek Handlowych.



Rada Nadzorcza składa się z pięciu do siedmiu członków powoływanych i odwoływanych przez Walne Zgromadzenie na okres wspólnej kadencji wynoszącej pięć lat. Członkowie Rady Nadzorczej mogą być również wybrani według zasad określonych w art. 385 § 3-9 Kodeksu Spółek Handlowych. Ustępujący członkowie Rady Nadzorczej mogą być wybrani ponownie.

Rada Nadzorcza odbywa posiedzenie co najmniej raz na kwartał.

Rada Nadzorcza podejmuje uchwały bezwzględną większością głosów wszystkich członków Rady Nadzorczej. W przypadku równej liczby głosów rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej. Rada Nadzorcza może odbywać posiedzenia i podejmować na nim uchwały za pośrednictwem środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, a także może podejmować uchwały poza posiedzeniami w formie pisemnej lub za pomocą środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. Rada Nadzorcza uchwała swój regulamin, który określa szczegółowo jej organizację i sposób wykonywania czynności. Regulamin Rady Nadzorczej jest dostępny na korporacyjnej stronie internetowej Spółki ([www.makrum.pl](http://www.makrum.pl)).

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki, we wszystkich dziedzinach jej działalności. Do szczególnych obowiązków Rady Nadzorczej należy:

- ocena sprawozdania finansowego, zarówno co do zgodności z dokumentami, jak i stanem faktycznym, ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki, analiza i opiniowanie wniosków Zarządu w sprawie podziału zysku, źródeł i sposobów pokrycia strat, wysokości odpisów na fundusze itp. oraz przedstawianie opinii w tych sprawach Walnemu Zgromadzeniu,
- przedstawianie Walnemu Zgromadzeniu swojego stanowiska we wszystkich sprawach mających być przedmiotem obrad tego organu,
- wnioskowanie lub zwoływanie zwyczajnych i nadzwyczajnych Walnych Zgromadzeń w przypadku gdy Zarząd tego nie zrobił pomimo upływu ustawowego terminu lub gdy Zarząd tego nie uczynił w ciągu dwóch tygodni od zgłoszenia wniosku przez Radę Nadzorczą,
- powoływanie, odwoływanie i zawieszanie Prezesa Zarządu, a na jego wniosek członków Zarządu, przy czym brak takiego wniosku nie ogranicza kompetencji Rady oraz wykonywanie względem Zarządu uprawnień ze stosunku pracy lub ustalanie zasad i sposobu wynagrodzenia Zarządowi z tytułu sprawowanej funkcji,
- uchwalanie regulaminu Zarządu oraz jego zmian,
- wyrażanie zgody na przydział akcji nabytych w cel ich zbycia w trybie art.363 § 3 ksh,
- wyrażanie zgody na nabycie lub zbycie przez Spółkę nieruchomości, prawa użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości lub prawie użytkowania wieczystego,

- wyrażanie zgody Zarządowi Spółki na: udzielenie gwarancji, poręczenia albo pożyczki, zakup akcji lub udziałów, ustanowienie zastawu lub hipoteki, zaciągnięcie pożyczki lub kredytu, zlecenie udzielenia gwarancji lub poręczenia za Spółkę, sprzedaż lub nabycie składnika majątku trwałego i leasing, jeżeli wartość którejkolwiek z powyższych czynności przekracza 20% kapitału zakładowego spółki, a także na każdą sprzedaż akcji (udziałów) będących własnością Spółki,
- dokonywanie wyboru biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie sprawozdań finansowych Spółki.

Ponadto, Rada Nadzorcza zatwierdza przedstawione przez Zarząd plany rozwoju Spółki oraz jej roczne budżety. Rada Nadzorcza opiniuje też wnioski Zarządu kierowane do Walnego Zgromadzenia.

### **3.5 Zasady zmiany Statutu**

MAKRUM S.A. działa na podstawie postanowień obowiązujących przepisów prawa i uchwalonego Statutu Spółki. Zmiany w tekście Statutu są dokonywane zgodnie z zasadami określonymi w Kodeksie Spółek Handlowych.

### **3.6 Opis podstawowych cech stosowanych w Spółce systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych.**

Przygotowywanie jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych oraz raportów okresowych należy do merytorycznych zadań Działu Finansowego, nad którym bezpośredni nadzór sprawuje Członek Zarządu odpowiedzialny za sprawy finansowe. Do szczególnych zadań tego Działu należy weryfikacja i konsolidacja danych pochodzących jednostek organizacyjnych Spółki dla celów przygotowania sprawozdań finansowych, tworzenie formatów sprawozdawczych zgodnych z właściwymi przepisami prawa oraz współpraca z rewidentami zewnętrznymi.

W procesie sporządzania sprawozdań finansowych Spółki jednym z podstawowych elementów kontroli jest weryfikacja sprawozdania finansowego przez niezależnego biegłego rewidenta. Do zadań biegłego rewidenta należy w szczególności: przegląd półrocznego sprawozdania finansowego oraz badanie wstępne i badanie zasadnicze sprawozdania rocznego. Wyboru biegłego rewidenta dokonuje Rada Nadzorcza w drodze akcji ofertowej, z grona renomowanych firm audytorskich, gwarantujących wysokie standardy usług i niezależność.

Celem zapewnienia rzetelności prowadzenia ksiąg rachunkowych Spółki oraz generowania danych finansowych do prezentacji o wysokiej jakości, Zarząd Spółki przyjął i zatwierdził do stosowania Politykę Rachunkowości zgodną z zasadami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz szereg procedur wewnętrznych w zakresie systemów kontroli i oceny ryzyk wynikających z działalności Spółki.

MAKRUM S.A. prowadzi księgi rachunkowe w zintegrowanym systemie informatycznym MAGIC. Modułowa struktura systemu zapewnia przejrzysty podział kompetencji, spójność zapisów operacji w księgach oraz kontrole pomiędzy księgami: sprawozdawcza, główna i pomocniczymi poprzez rozbudowany system raportowy. Wysoka elastyczność systemu pozwala na jego bieżące dostosowywanie do zmieniających się zasad rachunkowości lub innych norm prawnych. Zgodnie z artykułem 10 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości dokumentacja informatycznego systemu rachunkowości jest okresowo aktualizowana i zatwierdzana przez Zarząd Spółki.

Istotnym elementem zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych jest przestrzeganie wewnętrznych procedur oraz analizy odchyłeń sprawozdań finansowych. Analizy bazują na procedurach analitycznych dotyczących odchyłeń danych rzeczywistych w porównaniu do danych budżetowych oraz historycznych.

#### **4. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.**

Spółka jest stroną w sprawach toczących się przed sądami powszechnymi o zapłatę należności, w tym w jednym postępowaniu jako pozwany przed sądem zagranicznym.

Żadne z toczących się postępowań nie dotyczy zobowiązań albo wierzytelności Spółki lub jednostki od niej zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych MAKRUM S.A. Łączna wartość wierzytelności oraz zobowiązań, których dotyczą toczące się postępowania również nie przekracza 10% kapitałów własnych.

#### **5. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Spółki.**

##### **5.1 Umowy znaczące zawarte przez Spółkę w 2008 roku.**

Informacje o tych umowach Spółka dostarczała w raportach bieżących do wiadomości publicznej w trakcie 2008 roku. Forma, w jakiej zostały one przytoczone w sprawozdaniu, jest bliska w/w raportom bieżącym.

- ✓ W dniu 04 stycznia 2008 r. została zawarta z Syndykiem masy upadłości Stoczni „POMERANIA” Sp. z o.o. w Szczecinie (Sprzedający) umowa sprzedaży na rzecz Spółki przedsiębiorstwa upadłego Stoczni "Pomerania" Sp. z o.o. w Szczecinie (Stocznia) w całości w skład którego wchodzi: oznaczenie indywidualizujące przedsiębiorstwo, prawo wieczystego użytkowania 3 nieruchomości gruntowych oraz własności budynków i budowli znajdujących się na tych nieruchomościach położonych w granicach portu morskiego w Szczecinie, prawa wynikające z umów najmu i dzierżawy w/w nieruchomości, 150 udziałów w "Pomerania Service" Sp. z o.o. w Szczecinie o wartości nominalnej PLN 1000 każdy, przysługujące upadłemu licencje i zezwolenia, ruchomości wchodzące w skład masy upadłości Stoczni. Wyżej wymieniona umowa została zawarta w następstwie wykonania zawartej w dniu 12 czerwca 2007 r. przedwstępnej umowy sprzedaży przedsiębiorstwa upadłej Stoczni Pomerania w Szczecinie. Cena sprzedaży przedsiębiorstwa, obejmująca swoim zakresem również nabycie praw użytkowania wieczystego nieruchomości i własność budynków wynosi PLN 18.675.000,00.

Pomiędzy Spółką i osobami nią zarządzającymi lub nadzorującymi a Sprzedającym nie występują powiązania o charakterze osobowym lub majątkowym. Nabycie przedsiębiorstwa Stoczni zostało sfinansowane ze środków z emisji akcji serii F Spółki. Nabywany majątek Stoczni był wykorzystywany w działalności gospodarczej Stoczni polegającej na: produkcji statków, działalności usługowej w zakresie naprawy i konserwacji statków, platform i konstrukcji pływających, produkcji konstrukcji metalowych, usług w zakresie instalowania konstrukcji metalowych, wynajmie nieruchomości, wynajmie pozostałych środków transportu lądowego. Spółka planuje kontynuować dotychczasowy sposób wykorzystania nabytych aktywów.

Umowa znacząca z uwagi na przekroczenie 10 % wartości kapitałów własnych Spółki.  
*(raport bieżący nr 1/2008 z dnia 04.01.2008)*

- ✓ W okresie od dnia 14 listopada 2007 r. (tj. dnia raportu bieżącego nr 41/2007 informującego o zawarciu umów znaczących ze spółkami z grupy Rolls-Royce) do dnia dzisiejszego 03 marca 2008 r. Spółka zawarła ze spółkami grupy Rolls-Royce (Rolls-Royce Marine AS oraz Rolls-Royce Power Engineering Plc) umowy na łączną wartość EUR 2.324.872,90 to jest ca 8.219.820,63 zł na wykonanie rolek rufowych, zacisków i nawijarek lin, urządzeń centrujących, stabilizatorów sterów. Największa zawarta w tym okresie umowa numer BR 0103812 zawarta została z Rolls-Royce Marine AS (poprzez potwierdzenie zamówienia numer BR 0103812) w dniu 03 marca 2008 r. na kwotę EUR 606.848 z datą realizacji na grudzień 2008r. Zgodnie z ustaleniami umowy ramowej z dnia 28 marca 2006 r. pomiędzy Spółką a Grupą Firm Rolls-Royce, Spółka może zostać

obciążona karami umownymi o maksymalnej wartości 10 % wartości kontraktu, na warunkach nie odbiegających od rynkowych. Zapłata kar umownych nie wyłącza uprawnień firm z Grupy RR do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar. Umowa znacząca z uwagi, iż suma umów zawartych z Grupą Rolls-Royce przekracza 10 % kapitałów własnych Spółki. *(raport bieżący nr 8/2008 z dnia 03.03.2008)*

- ✓ W dniu 28.04.2008 r. została podpisana umowa leasingu z dnia 25.04.2008 r. z Raiffeisen-Leasing Polska S.A. (RLPL) z siedzibą w Warszawie na kwotę stanowiącą równowartość 3 497 739,44,- CHF (kwota netto) dotycząca wycieczki dwukolumnowej typ AFP 200 CNC – na licencji PAMA (przedmiot leasingu). Na mocy tej umowy oraz umów towarzyszących (porozumienie do umowy leasingu dot. wejścia do umowy sprzedaży, ubezpieczenie przedmiotu leasingu, zabezpieczenie spłaty zobowiązań Spółki):

- RLPL wstąpił w miejsce Spółki do umowy sprzedaży przedmiotu leasingu pierwotnie zakupionego przez Spółkę od firmy EMSIL TECHTRANS Srl Fabricilor w Oradea, Rumunia na podstawie umowy sprzedaży z dnia 26.11.2007 r. (Raport bieżący Nr 49/2007 z dnia 20.12.2007r.),

- dokonana przez Spółkę zapłata części ceny z tytułu zakupu przedmiotu leasingu (umowy sprzedaży z dnia, 26.11.2007 r.) zostanie zwrócona przez RLPL, po potrąceniu kwoty stanowiącej wstępną opłatę leasingową,

- Spółka udzieliła RLPL poręczenia za ewentualne zobowiązania pieniężne EMSIL - dostawcy przedmiotu leasingu względem RLPL jako kupującego w miejsce Spółki.

Pomiędzy Spółką i osobami nią zarządzającymi lub nadzorującymi a RLPL nie występują powiązania o charakterze osobowym lub majątkowym. Umowa uznana za znaczącą ze względu na przekroczenie 10% wartości kapitałów własnych Spółki.

*(raport bieżący nr 11/2008 z dnia 28.04.2008)*

- ✓ W okresie od dnia 03 marca 2008 r. (tj. dnia raportu bieżącego nr 8/2008 informującego o zawarciu umów znaczących ze spółkami z grupy Rolls-Royce Commercial Marine Companies w okresie od 14 listopada 2007r. do 03 marca 2008 r.) do dnia 24 czerwca 2008 r. Spółka zawarła ze spółkami Grupy Rolls-Royce Commercial Marine Companies (Grupa RR) (Rolls-Royce Marine AS oraz Rolls-Royce Power Engineering Plc) umowy na łączną wartość EUR 3.444.089,72, to jest ca 11.606.582,36 zł na wykonanie rolek rufowych oraz urządzeń pokładowych (urządzenia centrujące, skrzynie, nawijarki lin). Największą wartościowo umowa w okresie objętym raportem została zawarta z Rolls-Royce Marine AS (poprzez potwierdzenie zamówienia numer BR 0106281) w dniu 06 czerwca 2008 r. na kwotę EUR 594.058 z datą realizacji na 01 października 2009 r.

Zgodnie z ustaleniami umowy ramowej z dnia 28 marca 2006 r. pomiędzy Spółką a Grupą RR obowiązującej wobec wszystkich umów zawartych z firmami Grupy RR w tym umowy, o której mowa w powyższym akapicie, Spółka może zostać obciążona karami umownymi o maksymalnej wartości 10 % wartości kontraktu, na warunkach nie odbiegających od rynkowych. Zapłata kar umownych nie wyłącza uprawnień firm z Grupy RR do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar. Umowa znacząca z uwagi, iż suma umów zawartych z Grupą Rolls-Royce przekracza 10 % kapitałów własnych Spółki.

*(raport bieżący nr 14/2008 z dnia 24.06.2008)*. Należy przy tym zaznaczyć, że w momencie publikacji sprawozdania za 2008 r. toczą się rozmowy między Makrum S.A. a przedstawicielami firmy Rolls-Royce w sprawie ewentualnego wstrzymania realizacji wybranych zleceń. Zarząd Makrum przewiduje, że w ciągu najbliższych tygodni ustali zakres przedmiotowy oraz warunki ewentualnego wstrzymania produkcji wybranych zleceń.

- ✓ W dniu 29 grudnia 2008 r. zostały zawarte 3 umowy sprzedaży, w których Spółka zbyła za łączną kwotę 27.000,00 zł, łącznie 150 udziałów w Pomerania Service Sp. z o.o. w Szczecinie (Pomerania Service) o łącznej wartości nominalnej 150.000,- zł. (Udziały), na rzecz 3 osób fizycznych, aktualnych udziałowców Pomerania Service, którym służyło prawo pierwszeństwa zakupu udziałów. Pomiędzy nabywcami Udziałów a Spółką i osobami zarządzającymi Spółką nie zachodzą powiązania. MAKRUM S.A. nabyło Udziały jako część składową majątku upadłej Stoczni POMERANIA Sp. z o.o. w Szczecinie, o czym Spółka informowała w Raporcie bieżącym nr 1/2008 z dnia 04.01.2008 r. Udziały te stanowią 49,83 % kapitału zakładowego Pomerania Service i dają 64,19 % głosów na walnym zgromadzeniu wspólników. Spółka utworzyła w ciężar kosztów odpis aktualizujący wartość nabytych udziałów w 100 %. Spółka, po przedstawieniu przez Zarząd Pomerania Service sprawozdania finansowego za rok 2007 ukazującego negatywne wyniki finansowe, zleciła HLB Frąckowiak i Wspólnicy Sp. z o. o. przeprowadzenie kontroli działalności Pomerania Service. Przeprowadzona kontrola potwierdziła trudną aktualną sytuację ekonomiczno-finansową Pomeranii Service oraz niejasne perspektywy na przyszłość. Udziały zostały uznane za aktywa znaczące z uwagi, iż stanowią one więcej niż 20 % kapitału zakładowego Pomeranii Service.  
*(raport bieżący nr 34/2008 z dnia 29.12.2008)*

## **5.2 Umowy znaczące zawarte przez Spółkę po dniu bilansowym.**

Spółka nie podpisała w w/w okresie znaczących umów.

## 6. Informacja o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Spółki z innymi podmiotami.

- ✓ Rafał Maria Jerzy – akcjonariusz Spółki, od 06.09.2007 r. Prezes Zarządu MAKRUM S.A.
- ✓ Dariusz Szczypiński - Członek Zarządu MAKRUM S.A. od 06.09.2007 roku, Wiceprezes Zarządu od 17.03.2009 roku,
- ✓ Siegmund Zasada - Członek Zarządu MAKRUM S.A. od 01.12.2008 roku, Wiceprezes Zarządu od 17.03.2009 roku,
- ✓ Waldemar Kapelewski - Członek Zarządu MAKRUM S.A. od 14.01.2009 roku, Wiceprezes Zarządu od 17.03.2009 roku.
- ✓ Kapelewski Projets Management & Industrialisation (KPMI) - w dniu 20.11.2008 roku pomiędzy MAKRUM S.A. a Spółką KPMI SARL z siedzibą w Nantes we Francji została zawarta umowa o świadczenie usług w zakresie zarządzania. Jedynym współnikiem KPMI jest pan Waldemar Kapelewski.
- ✓ Grzegorz Szymański – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- ✓ Beata Elżbieta Jerzy – akcjonariusz Spółki, Członek Rady Nadzorczej,
- ✓ Wojciech Sobczak – akcjonariusz Spółki, Członek Rady Nadzorczej do 23.07.2008 roku
- ✓ Jerzy Nadarzewski – Członek Rady Nadzorczej,
- ✓ Beata Weiss - Członek Rady Nadzorczej od 20.11.2007 do 24.09.2008 roku,
- ✓ Agata Kasica - Członek Rady Nadzorczej 24.09.2008 roku,
- ✓ Jacek Jakub Masiota - Członek Rady Nadzorczej 24.09.2008 roku,
- ✓ Sławomir Ireneusz Winiecki - Członek Rady Nadzorczej 24.09.2008 roku,
- ✓ Tomasz Filipiak - Członek Rady Nadzorczej 18.03.2009 roku,
- ✓ O.Ż ZELMAK Sp. z o.o. – ul. Leśna 19, 85-676 Bydgoszcz , Udziałowiec – Rafał Maria Jerzy (100 % w kapitale podstawowym). Makrum S.A. otrzymało w dniu 23 stycznia 2009 roku informacje od Pana Rafała Jerzego o zbyciu przez niego przedmiotowego pakietu udziałów na rzecz Pana Włodzimierza Garczewskiego.
- ✓ Immobile Sp. z o.o. - Bydgoszcz, 85-021 ul. Gdańska 138-140, Udziałowiec – Rafał Maria Jerzy (67,5% udziałów w kapitale podstawowym), Prezes Zarządu,
- ✓ VERA Sp. z o.o. - Bydgoszcz, 85-021 ul. Gdańska 138-140, Udziałowiec – Rafał Maria Jerzy (33,33% udziałów w kapitale podstawowym), Prezes Zarządu.

- ✓ PBH S.A. - 85-347 Bydgoszcz, ul. Nakielska 53, Akcjonariusz - Rafał Maria Jerzy,
- ✓ Pomerania Service Sp. z o.o. – Szczecin, 70-952 ul Gdańska 36. - MAKRUM S.A. do 29.12.2008 posiadała 150 udziałów w kapitale zakładowym Pomerania Service sp. z o.o., o wartości nominalnej 1000 zł każdy, co stanowiło 49 % w kapitale własnym. Z uwagi na brak faktycznej kontroli wartość udziałów w trakcie roku obrotowego była objęta odpisem aktualizującym i odnoszona na wynik finansowy. W dniu 29.12.2008 r. Makrum S.A. zbyła udziały w Pomerania Service Sp. z o.o. na rzecz innych współników Pomerania Service Sp. z o.o.
- ✓ Pomerania Control Sp. z o.o. - Szczecin, 70-952 ul Gdańska 36 – MAKRUM S.A. nie jest bezpośrednim udziałowcem, powiązanie poprzez Pomerania Service Sp. z o.o.,
- ✓ Seatech Sp. z o.o. Szczecin, 70-952 ul Gdańska 36 – MAKRUM S.A. nie jest bezpośrednim udziałowcem, powiązanie poprzez Pomerania Service Sp. z o.o.

#### 7. Opis istotnych transakcji z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe.

W roku 2008 tego typu transakcje nie miały miejsca.

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

KREDYTY UDZIELONE MAKRUM S.A. W 2008 ROKU						
Bank	Produkt	Data udzielenia lub przedłużenia	Data zapadalności	Kwota udzielona	Waluta	Oprocentowanie
BRE Bank S.A.	Kredyt odnawialny złotowy w rachunku	25-04-2008	23-04-2009	3 000 000,00	PLN	WIBOR 1M + 0,9%
Kredyt Bank S.A.	Kredyt obrotowy w rachunku bieżącym	26-05-2008	25-05-2009	4 000 000,00	PLN	WIBOR O/N + 0,7%

#### 9. Informacja o udzielonych pożyczkach.

POŻYCZKI UDZIELONE PRZEZ MAKRUM S.A. W 2008 ROKU						
Osoba	Produkt	Data udzielenia lub przedłużenia	Data zapadalności	Kwota udzielona	Waluta	Oprocentowanie
Filip Brzóska	Pożyczka	21-02-2008	21-02-2011	16 000,00	PLN	8%



### 10. Informacja o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach.

GWARANCJE I PORĘCZENIA						
Bank lub instytucja	Produkt	Data udzielenia	Data zapadalności	Kwota	Waluta	Data wygaśnięcia
BRE Bank S.A.	Gwarancja zwrotu zaliczki	03-10-2008	31.08.2009	1 584 000,00	NOK	31.08.2009
BRE Bank S.A.	Gwarancja zwrotu płatności	08-10-2008	31.08.2009	1 188 000,00	NOK	31.08.2009
Hestia	Gwarancja należytego usunięcia wad lub usterek	18-12-2008	30.12.2009	87 500,00	PLN	30.12.2009
BRE Bank S.A.	Gwarancja zwrotu zaliczki	26-02-2009	29.05.2009	538 159,80	PLN	29.05.2009
BRE Bank S.A.	Gwarancja zwrotu zaliczki	26-02-2009	19.06.2009	571 840,20	PLN	19.06.2009

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

Spółka w prospekcie emisyjnym zatwierdzonym 18 czerwca 2007 roku przedstawiła prognozy wyników na rok 2008. W konsekwencji wysokiego prawdopodobieństwa zmiany prognozowanych pozycji rachunku wyników o więcej niż 10%, Zarząd Makrum korygował w/w prognozę dwukrotnie. Po raz pierwszy 19 grudnia 2008 roku oraz po raz drugi 6 lutego 2009. W poniższych tabelach przedstawiono wszystkie opublikowane prognozy wyników roku 2008 w zestawieniu z rezultatami ostatecznie osiągniętymi.

Rzeczywiste wyniki Makrum S.A. za 2008 r. (zaopiniowane przez biegłych rewidentów) w porównaniu do wcześniej publikowanych prognoz – przedstawia poniższa tabela.

Kwoty w tys. Zł.	Wykonanie 2008**	Prognoza 2008*	Prognoza 2008*	Prognoza 2008*
		06.02.09	19.12.08	Prospekt emisyjny 18.06.07
Przychody ze sprzedaży netto	93 296	93 500	89 400	84 300
EBIT	19 753	20 900	16 300	13 166
EBITDA	23 939	24 200	19 600	15 982
Zysk netto	21 664	3 700	5 000	9 058
Rentowność EBITDA	25,66%	25,88%	21,92%	18,96%
Rentowność netto	23,22%	3,96%	5,59%	10,74%

\* prognoza nieuwzględniająca efektów finansowych wynikających z nabycia i przeszacowania składników majątkowych po upadłej Stoczni Pomerania.

\*\* **zawiera** pozytywne efekty finansowe wynikające z nabycia i przeszacowania składników majątkowych po upadłej Stoczni Pomerania.

Zawarte w prospekcie emisyjnym prognozy na 2008 r. nie uwzględniały efektów finansowych transakcji o charakterze jednorazowym – wynikających z nabycia i przeszacowania składników majątkowych po upadłej Stoczni Pomerania.

Dlatego też, w poniższej tabeli zaprezentowane są wyniki za 2008 r., skorygowane o efekty finansowe wynikające z nabycia i przeszacowania zakupionego majątku od upadłej Stoczni Pomerania, w porównaniu do opublikowanych prognoz.

Kwoty w tys. Zł.	Wykonanie 2008**	Prognoza 2008*	Prognoza 2008*	Prognoza 2008*
		z 06.02.09	z 19.12.08	Prospekt emisyjny 18.06.07
<b>Przychody ze sprzedaży netto</b>	<b>93 296</b>	<b>93 500</b>	<b>89 400</b>	<b>84 300</b>
<b>EBIT</b>	<b>20 969</b>	<b>20 900</b>	<b>16 300</b>	<b>13 166</b>
<b>EBITDA</b>	<b>24 140</b>	<b>24 200</b>	<b>19 600</b>	<b>15 982</b>
<b>Zysk netto</b>	<b>3 653</b>	<b>3 700</b>	<b>5 000</b>	<b>9 058</b>
<b>Rentowność EBITDA</b>	<b>25,9%</b>	<b>25,9%</b>	<b>21,9%</b>	<b>19,0%</b>
<b>Rentowność netto</b>	<b>3,9%</b>	<b>4,0%</b>	<b>5,6%</b>	<b>10,7%</b>

\* prognoza nieuwzględniająca efektów finansowych wynikających z nabycia i przeszacowania składników majątkowych po upadłej Stoczni Pomerania.

\*\* **nie zawiera** pozytywnych efektów finansowych wynikających z nabycia i przeszacowania składników majątkowych po upadłej Stoczni Pomerania.

Głównymi przyczynami nie osiągnięcia prognozy wyniku netto w 2008 nr. były:

- a) straty poniesione w I półroczu na kontraktach - podpisanych i rozpoczętych jeszcze w 2007 r., o których to Spółka informowała we wcześniejszych raportach okresowych,
- b) brak zaimplementowanej rachunkowości zabezpieczeń, co skutkowało odniesieniem w rachunek wyników efektów przeszacowania (zmiany wartości godziwej) transakcji walutowych forward na sprzedaż EUR, zabezpieczających przepływy pieniężne wyrażone w EUR w 2009 r.

Szczegółowe informacje na temat przyczyn odchyień zostały zawarte w raportach bieżących, w których Spółka informowała o korekcie opublikowanych prognoz.

## 12. Ocena dotycząca zarządzania zasobami finansowymi.

Podstawowym elementem kształtującym politykę ograniczania ryzyka płynności jest utrzymywanie zdolności Spółki do terminowego wywiązywania się z bieżących i planowanych zobowiązań wobec kontrahentów. Dokonywane zmiany struktury posiadanych przez spółkę kredytów mają na celu terminową spłatę zobowiązań. Ponadto Spółka podejmuje działania zmierzające do zintegrowanego zarządzania cash-flow poprzez optymalizację polityki zarządzania terminami płatności, zarówno zobowiązań jak należności. Przeterminowania należności i zobowiązań widoczne w Sprawozdaniu finansowym na str. 41, rozdział *Informacje dodatkowe i noty objaśniające*, podrozdział *Noty objaśniające do pozycji bilansowych*, punkt 7 *Należności krótkoterminowe* oraz na str. 55, rozdział *Informacje dodatkowe i noty objaśniające*, podrozdział *Noty objaśniające do pozycji bilansowych*, punkt 20 *Należności krótkoterminowe* nie mają charakteru trwałego. Spółka nie widzi zagrożeń dla prawidłowego regulowania swoich zobowiązań. Ponadto Spółka zawarła w 2008 r. umowę z TU Eurel Hermes, na mocy której ubezpieczyła większość należności od skutków niewypłacalności kontrahentów.

## 13. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Zamierzenia inwestycyjne Spółki na 2009 rok mają dwojaki charakter. Po pierwsze Spółka będzie inwestowała w rzeczowe środki trwałe oraz wartości niematerialne i prawne w dotychczasowej lokalizacji, z drugiej strony planuje akwizycje zgodnie z deklaracjami zamieszczonymi w prospekcie emisyjnym. Pierwszy rodzaj planowanych nakładów został znacząco ograniczony w porównaniu do 2008 r. i sprowadza się głównie do modernizacji posiadanego majątku oraz rozpoczęcia prac związanych z implementacją zintegrowanego systemu informatycznego klasy ERP.

### 13.1 Inwestycje w rzeczowe środki trwałe oraz w wartości niematerialne i prawne w obecnie posiadanych lokalizacjach.

W 2009 roku Spółka zamierza zwiększyć swoje moce produkcyjne oraz doskonalić jakość realizowanych zleceń poprzez modernizacje posiadanych, kluczowych maszyn i urządzeń. Nakłady na modernizację posiadanego parku maszynowego będą ponoszone ze środków własnych, czyli przede wszystkim z wypracowanego EBITDA.

Ponadto Spółka w 2009 zamierza wdrożyć zintegrowany system informatyczny wspomagający zarządzanie. Nakłady na to przedsięwzięcie będą finansowane zarówno ze środków własnych jak i ze wsparciem leasingu w zakresie sprzętu komputerowego

Spółka bardzo wysoko ocenia możliwości realizacji swoich zamierzeń inwestycyjnych na 2009, zarówno jeżeli chodzi o dostawców jak i o pozyskanie środków finansowych.

### **13.2 Akwizycje**

Zamierzenia Spółki, co do akwizycji zostały opisane w prospekcie emisyjnym oraz w punkcie 9 niniejszego Sprawozdania: *Opis wykorzystania przez Spółkę środków pozyskanych z emisji.*

Spółka pozytywnie ocenia możliwości realizacji swoich zamierzeń w zakresie przejęć. Zarząd Spółki prowadzi szeroko zakrojone działania mające na celu właściwy wybór Spółki, która miałaby być przedmiotem zakupu. Zarząd Makrum S.A. zdaje sobie sprawę z tego, że wartość nabywczą posiadanych do dziś środków pieniężnych pochodzących z emisji znacząco wzrosła – w porównaniu z tym samym okresem 2007 r., co istotnie zwiększa zakres spółek rozważanych do przejęcia.

### **14. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik Spółki za dany rok obrotowy.**

W efekcie dokonanej na dzień 4 stycznia 2008 wyceny zakupionego majątku Stoczni Pomerania, Spółka wykazała przychody finansowe w kwocie 19 mln zł. Zdarzenie to miało charakter jednorazowy. Wynik netto za 2008 rok, bez uwzględnienia wszystkich następstw dokonanej wyceny oraz zdarzeń gospodarczych związanych z przeszacowanym majątkiem, byłby niższy w 2008 roku o blisko 18,3 mln zł..

### **15. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Spółki.**

#### **15.1 Czynniki zewnętrzne**

Znaczący wpływ na rozwój Spółki ma tempo wzrostu ekonomicznego gospodarki światowej. Wynika to z profilu produkcji oraz z obecnej struktury sprzedaży Makrum, w której sprzedaż eksportowa stanowi 77%. Wybuch w 2 połowie 2008 roku światowego kryzysu finansowego coraz głębiej odbija się na strefie realnej. Prognozy PKD dla głównych gospodarek Świata są negatywne, co niewątpliwie będzie skutkowało utrudnieniem w pozyskiwaniu nowych zamówień i osiąganymi wynikami finansowymi.

Spowodowany kryzysem finansowym gwałtowny spadek cen ropy naftowej, z rekordowych poziomów około 150 USD za baryłkę do około 50 USD za baryłkę, wpłynął na koniunkturę w

branży wydobywania ropy naftowej i offshore, co może negatywnie wpłynąć na wielkość zamówień z tego sektora.

MAKRUM S.A. jest także w znacznym stopniu wrażliwe na osłabienie koniunktury w sektorze mechanicznym oraz wydobywczym, które także odczuwają skutki światowego kryzysu gospodarczego.

Utrudniony dostęp do zewnętrznych źródeł finansowania, a w szczególności finansowania długoterminowego może negatywnie odbić się na możliwości MAKRUM S.A. w zakresie nowych inwestycji w środki trwałe oraz finansowania potencjalnych inwestycji. Jednakże skutki kryzysu gospodarczego mogą wpływać na obniżoną wycenę potencjalnych celów akwizycji, co rozszerza krąg tych podmiotów oraz planowana rentowność takich działań.

Gwałtowne osłabienie złotówki wobec EUR rozpoczęte pod koniec drugiego kwartału 2008 podnosi konkurencyjność usług świadczonych przez MAKRUM S.A. na rzecz zagranicznych odbiorców. Aktualny poziom kursu ma pozytywny wpływ na nowe transakcje zawierane w roku 2009, których termin realizacji i rozliczenia przypada na rok 2010, z uwagi, iż wpływy walutowe planowane na rok 2009 są w znacznym stopniu pokryte transakcjami zabezpieczającymi forward zawartymi w 2 i 3 kwartale 2008 (przy kursie forward znacznie odbiegającym od aktualnych).

Panująca na rynku walutowym bardzo duża zmienność utrudnia planowanie i podejmowanie właściwych decyzji finansowych i gospodarczych.

## **15.2 Czynniki wewnętrzne**

W obliczu kryzysu gospodarczego najważniejszym wewnętrznym czynnikiem mogącym wpływać na osiągnięcie pozytywnych wyników finansowych przez Spółkę jest umiejętność utrzymania obecnych klientów oraz przede wszystkim aktywne pozyskanie nowych kontrahentów.

Równie istotnym czynnikiem jest dyscyplina kosztowa i maksymalnie elastyczne dostosowywanie potencjału produkcyjnego do gwałtownie zmieniającego się otoczenia finansowego i gospodarczego.

Istotnymi czynnikami dla rozwoju Spółki są inwestycje, przeprowadzane w latach 2007 – 2008. Gwarantują one Spółce rozszerzenie oferty produktów oraz możliwości oferowania szerokiego zakresu usług, a tym samym możliwość lepszej odpowiedzi na potrzeby rynku.

Kluczowe znaczenie ma także kadra kierownicza, od której decyzji zależy będzie jak najlepsze dostosowanie się do zmieniających się warunków zewnętrznych, co jest szczególnie ważne w obecnej sytuacji.

## 16. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Spółki

Dnia 9 października 2008 roku Rada Nadzorcza podjęła uchwałę o powołaniu z dniem 1 grudnia 2008 r. na funkcję Członka Zarządu Spółki Pana Siegmunda Stanisława Zasadę, który od dnia 1.12.2008 r. został zatrudniony na stanowisku Dyrektora Handlowego.

Dnia 14 stycznia 2009 roku Rada Nadzorcza podjęła uchwałę o powołaniu z tym dniem na funkcję Członka Zarządu Spółki Pana Waldemara Krzysztofa Kapelewskiego, który równocześnie pełni w Spółce obowiązki Dyrektora Operacyjnego.

Rada Nadzorcza Spółki na posiedzeniu dnia 17 marca 2009 roku podjęła uchwały o powołaniu z tym dniem trzech dotychczasowych Członków Zarządu Spółki Panów Dariusza Szczypińskiego, Siegmunda Zasadę i Waldemara Kapelewskiego na Wiceprezesów Zarządu.

Poniższe zestawienie przedstawia aktualny skład Zarządu Makrum S.A wraz z pełnionymi funkcjami:

Imię i Nazwisko	Pełnione funkcje
Rafał Jerzy	Prezes Zarządu
Dariusz Szczypiński	Wiceprezes Zarządu, Dyrektor Finansowy
Siegmund Zasada	Wiceprezes Zarządu, Dyrektor Handlowy
Waldemar Kapelewski	Wiceprezes Zarządu, Dyrektor Operacyjny

## 17. Umowy zawarte pomiędzy Spółką a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Spółki przez przejęcie.

Spółka zawarła dwie umowy przewidujące przedmiotowe rekompensaty:

- ✓ Umowa o pracę zawarta z Panem Siegmundem Zasadą - członkiem Zarządu pełniącym obowiązki Dyrektora Handlowego przewiduje prawo do odprawy pieniężnej w wysokości 180.000 PLN w przypadku doręczenia w okresie jednego roku od dnia rozpoczęcia pracy ( tj. od 1.12.2008 r.) oświadczenia MAKRUM o wypowiedzeniu tej umowy.

- ✓ Umowa o świadczenie usług w zakresie zarządzania z dnia 20.11.2009 r., na podstawie której Pan Waldemar Kapelewski - członek Zarządu pełni obowiązki Dyrektora Operacyjnego przewiduje, że w każdym przypadku rozwiązania tej umowy przez MAKRUM w okresie sześciu pierwszych miesięcy od dnia jej rozpoczęcia, obojętnie na rodzaj przyczyny, MAKRUM zobowiązuje się wypłacić karę w wysokości 120.000 EUR a w przypadku rozwiązania umowy przez MAKRUM w okresie pomiędzy 7 a 12 miesiącem, wypłaca się karę w wysokości 60.000 EUR.

Z pozostałymi członkami zarządu nie ma umów przewidujących tego rodzaju rekompensaty.

## 18. Wartość wynagrodzeń dla osób zarządzających i nadzorujących Spółkę.

### 18.1 Wartość wynagrodzeń dla osób zarządzających Spółką

Informacje o wynagrodzeniach członków zarządu Spółki zostały zaprezentowane w Sprawozdaniu finansowym rozdział *Informacje dodatkowe i noty objaśniające*, podrozdział *Dodatkowe noty objaśniające*, punkt 19 *Informacje o łącznej wartości wynagrodzeń i nagród*.

### 18.2 Wartość wynagrodzeń dla osób nadzorujących Spółkę

Informacje o wynagrodzeniach członków zarządu Spółki zostały zaprezentowane w Sprawozdaniu finansowym na str. 76, rozdział *Informacje dodatkowe i noty objaśniające*, podrozdział *Dodatkowe noty objaśniające*, punkt 19 *Informacje o łącznej wartości wynagrodzeń i nagród...*

## 19. Akcje i udziały Spółki oraz jednostek powiązanych będące w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących Spółkę

Akcjonariusz	Stan na 31.12.2008	Zwiększenia stanu posiadania	Zmniejszenia stanu posiadania	Stan na 30.04.2009
<b>Członkowie Rady Nadzorczej</b>				
Beata Jerzy (we współwłasności z Rafałem Jerzy)	18.147.724	-----	-----	18.147.724
<b>Członkowie Zarządu</b>				
Rafał Jerzy	12.355.200	-----	-----	11.955.200
Rafał Jerzy (we współwłasności z Beatą Jerzy)	17.747.724	-----	-----	18.147.724

- 1) W dniu 14.01.2009 roku raportem bieżącym nr 3/2009 Spółka poinformowała, iż otrzymała wiadomość od Pana Rafała Jerzy – Prezesa Zarządu MAKRUM S.A. o zawarciu dnia 12.01.2009 r. umowy sprzedaży 400.000 sztuk akcji na rzecz IMMOBILE

Spółka z o. o., w której Pan Rafał Jerzy jest Prezesem Zarządu i głównym udziałowcem posiadającym 67,50% udziałów w kapitale zakładowym tej Spółki.

- 2) Pozostali członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej nie zgłaszali Spółce informacji o posiadaniu akcji MAKRUM S.A. i jednostek powiązanych.

**20. Informacje o znanych Spółce umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy**

Spółka nie została powiadomiona i nie posiada informacji własnych w sprawie umów, w wyniku, których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez akcjonariuszy.

**21. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych.**

Spółka nie prowadzi programów akcji pracowniczych.

**22. Informacje o podmiocie uprawnionym do badania sprawozdań finansowych:**

W dniu 11 lipca 2008 roku Spółka zawarła umowę z Grant Thornton Frąckowiak Sp. z o. o. umowę na badanie sprawozdania finansowego za lata 2008 i 2009 oraz na dokonanie przeglądów śródrocznych. Łączna kwota netto wynagrodzenia należnego lub wypłaconego Grant Thornton Frąckowiak Sp. z o.o. wyniosła 119 266,80 zł, w tym:

- ✓ za badanie rocznego sprawozdania finansowego 38 240,00 zł
- ✓ inne usługi poświadczające, przedmiotowego tym przegląd sprawozdania finansowego 23 400,00 zł
- ✓ usługi doradztwa podatkowego 42 626,80 zł
- ✓ pozostałe usługi 15 000,00 zł