

Sprawozdanie z działalności Zarządu Massmedica S.A. za rok 2025

I. INFORMACJE OGÓLNE O SPÓŁCE

Firma	Massmedica S.A.
Forma prawna:	Spółka Akcyjna
Kraj siedziby:	Polska
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Chorągwi Pancernej 42, 02-951 Warszawa
Adres poczty elektronicznej:	inwestor@massmedica.com
Adres strony internetowej:	www.massmedica.com
NIP:	1132835251
REGON:	142951515
KRS:	0000688627

Podstawowa działalność Spółki

Massmedica S.A. zajmuje się dystrybucją implantów i innych materiałów medycznych stosowanych w leczeniu chorób układu narządu ruchu, a także w medycynie regeneracyjnej. Spółka specjalizuje się w produktach wysoko technologicznych (niegenerycznych) i oferuje wyroby wytwarzane przez producentów europejskich oraz chińskich, gwarantujących najwyższy poziom jakości i wykorzystujących w procesach produkcyjnych najnowsze technologie.

Ortopedia i Traumatologia:

Największym dostawcą w zakresie medycyny rekonstrukcyjnej jest firma Corin LTD – działający globalnie brytyjski producent szerokiej gamy endoprotez. Współpraca z tym podmiotem została zapoczątkowana ponad 9 lat temu - w czerwcu 2011 roku. Oferta Spółki uzupełniona jest o linię implantów budżetowych, produkowanych przez chińskiego wytwórcę Beijing Chunlizhengda Medical Instruments Co., Ltd. („Chunli”). Endoprotezy Chunli cieszą się stale rosnącą popularnością dzięki swoim zaletom klinicznym połączonym z umiarkowaną ceną.

Spółka współpracuje także z belgijską firmą Materialise pionierem druku 3D w Europie, który dostarcza spersonalizowane implanty, projektowane i wytwarzane indywidualnie dla każdego pacjenta z wykorzystaniem technologii druku 3D.

Głównymi odbiorcami produktów rekonstrukcyjnych są szpitale publiczne i prywatne, dla których Massmedica pozyskuje kontrakty poprzez uczestnictwo w przetargach. Umowy dostawy są zawierane na okres od jednego do trzech lat, najczęściej jedno- lub dwuletnie. Płatności za zużyte implanty są

Massmedica S.A.

Ul. Chorągwi Pancernej 43
02-951 Warszawa
Tel/Fax: +48 22 61139 60/61

realizowane z odroczonym terminem (standardowo 60 dni, średnio około 85 dni). Sprzedaż i obsługę klienta w szpitalach zapewnia dedykowany zespół przedstawicieli handlowych.

Medycyna Regeneracyjna i Estetyczna:

Linia regeneracyjna obejmuje szeroki wachlarz produktów stosowanych w medycynie estetycznej i medycynie anti-aging. Główne produkty w tej kategorii to przede wszystkim: induktry tkankowe włoskiej firmy Medixa (w tym jeden z najpopularniejszych w Polsce „skinboosterów” Ejal40, wypełniacze Biohyalux, terapia głódówką ProLon kalifornijskiej firmy L-Nutra oraz płynny kolagen ProCollagenium produkcji szwajcarskiej.

Produkty z linii regeneracyjnej są dostarczane głównie do prywatnych gabinetów i klinik, gdzie lekarze świadczą odpłatne usługi medyczne. Sprzedażą tą zajmuje się osobny zespół handlowców, a rozliczenia z odbiorcami prywatnymi następują niezwłocznie po sprzedaży.

Promocja i Szkolenia

W ramach promocji swojej działalności i oferty produktowej, Spółka organizuje liczne szkolenia przeznaczone dla lekarzy, nierzadko uzupełnione o operacje prowadzone „na żywo”. Celem szkoleń jest przedstawienie swojej oferty niejako „w praktyce”, a także przekazanie stosownej wiedzy przedstawicielom medycznym oraz lekarzom, niezbędnej do obsługi i późniejszego stosowania produktów Spółki. W zakresie marketingu, Spółka planuje rozpoczęcie kampanii reklamowej produktów z zakresu medycyny estetycznej i antystarzeniowej w mediach społecznościowych.

Innowacyjny Projekt URSA (Uniwersal Robotic Surgical Assistante)

Bazując na doświadczeniach zebranych przy sprzedaży i serwisie robotów ortopedycznych OMNIBotics pod koniec roku 2024 Massmedica rozpoczęła przygotowania a w 2025 rozszerzyła swoją działalność o projekt budowy uniwersalnego robota ortopedycznego URSA. Projekt ten jest prowadzony przez spółkę zależną Massmedica Technologie Sp. z o.o.

Projekt ten stanowi jeden z najważniejszych kierunków rozwoju Grupy Massmedica, ponieważ pozwala budować własne kompetencje technologiczne w obszarze robotyki chirurgicznej oraz w dłuższej perspektywie uniezależnić Spółkę od cykliczności rynku finansowanego przez NFZ.

Massmedica S.A.

Ul. Chorągwi Pancernej 43

02-951 Warszawa

Tel/Fax: +48 22 61139 60/61

Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu	Udział w głosach na Walnym Zgromadzeniu
Marek Młodzianowski	1.306.545	54,10%	1.306.545	54,10%
Edyta Lerska	453.000	18,76%	453.000	18,76%
WKM Limited	233.009	9,65%	233.009	9,65%
Pozostali	422.345	17,49%	422.345	17,49%
SUMA	2.414.899	100,00%	2.414.899	100,00%

Organy Spółki

Na dzień bilansowy oraz dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania skład organów Spółki przedstawia się następująco:

Zarząd

Imię i nazwisko	Stanowisko	Kadencja*
Marek Młodzianowski	Prezes Zarządu	30 czerwca 2024 r. – 30 czerwca 2026 r.

* kadencja upływa z dniem zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego Spółki za 2025 r. jako ostatni pełny rok pełnienia funkcji

Rada Nadzorcza

Imię i nazwisko	Stanowisko	Kadencja*
Jan Brykczyński	Przewodniczący Rady Nadzorczej	30 czerwca 2023 r. – 30 czerwca 2026 r.
Joanna Różalska	Członek Rady Nadzorczej	30 czerwca 2023 r. – 30 czerwca 2026 r.
Jan Skowroński	Członek Rady Nadzorczej	30 czerwca 2023 r. – 30 czerwca 2026 r.
Hubert Młodzianowski	Członek Rady Nadzorczej	30 czerwca 2023 r. – 30 czerwca 2026 r.
Wojciech Kaszycki	Członek Rady Nadzorczej	30 czerwca 2023 r. – 30 czerwca 2026 r.

* kadencja upływa z dniem zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego Spółki za 2025 r. jako ostatni pełny rok pełnienia funkcji

II. AKTUALNA SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI

Rok 2025 był dla Massmedica S.A. okresem funkcjonowania w istotnie trudniejszym otoczeniu rynkowym niż lata poprzednie, szczególnie w podstawowym dla Spółki obszarze dystrybucji implantów ortopedycznych, tj. w dziale RECON. Kluczowym czynnikiem zewnętrznym wpływającym na działalność Spółki było ograniczenie finansowania procedur endoprotezoplastyki przez Narodowy Fundusz Zdrowia, które zaczęło być odczuwalne już w drugiej połowie 2024 roku, a jego skutki w pełni ujawniły się w 2025 roku.

W wyniku ograniczonego finansowania świadczeń, wstrzymywania lub przesuwania zabiegów przez szpitale oraz pogorszenia płynności placówek medycznych, rynek endoprotez w Polsce uległ istotnemu

Massmedica S.A.

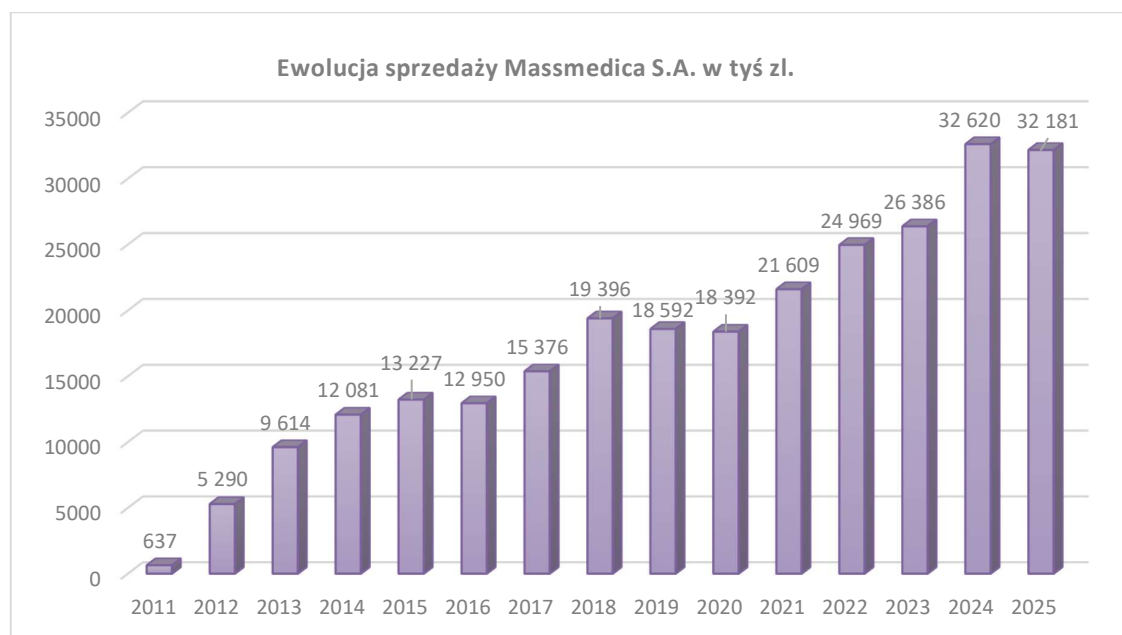
Ul. Chorągwi Panczernej 43

02-951 Warszawa

Tel/Fax: +48 22 61139 60/61

zmniejszeniu. Według danych opublikowanych przez NFZ, w 2025 roku liczba wykonywanych procedur endoprotezoplastyki była niższa o ponad 10% w stosunku do roku 2023. Ograniczenie liczby zabiegów bezpośrednio przełożyło się na zmniejszenie zapotrzebowania na implanty oraz większą ostrożność szpitali przy składaniu zamówień.

Pomimo tak niekorzystnych warunków rynkowych Massmedica S.A. zdołała obronić poziom sprzedaży oraz utrzymać dodatni wynik finansowy. Spółka osiągnęła w 2025 roku przychody netto ze sprzedaży na poziomie 32,18 mln zł, wobec 32,62 mln zł w roku 2024, co oznacza jedynie niewielki spadek przychodów, mimo istotnego zmniejszenia rynku endoprotezoplastyki w Polsce. Wynik ten należy ocenić pozytywnie, ponieważ skala spadku przychodów Spółki była zdecydowanie niższa niż skala spadku liczby procedur na rynku.



Na poziomie operacyjnym Spółka utrzymała stabilny wynik i poprawiła wskaźnik EBITDA. Zysk ze sprzedaży wyniósł 2,75 mln zł wobec 2,69 mln zł w roku 2024, natomiast EBITDA wyniosła ok. 2,02 mln zł, wobec ok. 1,86 mln zł w roku poprzednim. Oznacza to wzrost EBITDA o ok. 8,2% r/r, pomimo istotnie trudniejszego otoczenia rynkowego, spadku liczby procedur endoprotezoplastyki w Polsce, presji kosztowej oraz pogorszenia płatności ze strony szpitali.

Poprawa EBITDA potwierdza, że podstawowa działalność Spółki pozostała rentowna i efektywna, a Massmedica S.A. była w stanie utrzymać oraz poprawić wynik operacyjny przed amortyzacją dzięki obronie udziału w rynku, wzrostowi sprzedaży wybranych linii produktowych, w szczególności endoprotez kolana UNITY, oraz kontroli kosztów operacyjnych.

Zysk brutto za 2025 rok wyniósł 890,3 tys. zł, a zysk netto 558,3 tys. zł. Wynik netto był niższy niż w roku 2024, kiedy wyniósł 814,7 tys. zł, jednak należy podkreślić, że Spółka osiągnęła dodatni wynik finansowy w bardzo trudnych warunkach. Istotnym czynnikiem obciążającym końcowy wynik

Massmedica S.A.

Ul. Chorągwi Panczernej 43

02-951 Warszawa

Tel/Fax: +48 22 61139 60/61

finansowy były wysokie koszty finansowe. W 2025 roku koszty finansowe wzrosły do 868,9 tys. zł wobec 505,4 tys. zł w roku 2024. Wzrost ten był związany przede wszystkim z pogorszeniem terminowości płatności ze strony szpitali, które same doświadczały opóźnień w otrzymywaniu środków z NFZ. Konieczność finansowania wydłużonych należności oraz kapitału obrotowego spowodowała wzrost zapotrzebowania na finansowanie zewnętrzne i negatywnie wpłynęła na wynik netto Spółki.

Pod względem finansowym sytuacja Spółki pozostała stabilna. Kapitały własne wzrosły do poziomu 6,45 mln zł wobec 6,02 mln zł na koniec 2024 roku, co potwierdza utrzymanie dodatniej wartości ekonomicznej Spółki oraz dalsze wzmocnienie jej bazy kapitałowej.

Na koniec 2025 roku aktywa ogółem wyniosły 25,75 mln zł wobec 21,20 mln zł na koniec roku poprzedniego. Wzrost aktywów wynikał przede wszystkim ze wzrostu aktywów obrotowych, w tym należności krótkoterminowych.

Szczególnym wyzwaniem w 2025 roku było zarządzanie kapitałem obrotowym. Należności krótkoterminowe wzrosły do 7,46 mln zł wobec 2,68 mln zł na koniec 2024 roku, przy czym należności z tytułu dostaw i usług wzrosły do 7,37 mln zł. Wzrost ten odzwierciedla pogorszenie terminowości płatności w sektorze szpitalnym i był jednym z głównych czynników zwiększających zapotrzebowanie Spółki na finansowanie zewnętrzne.

Jednocześnie Spółka utrzymywała relatywnie wysoki poziom zapasów, który na koniec 2025 roku wyniósł 13,23 mln zł wobec 13,48 mln zł na koniec 2024 roku. Poziom zapasów był związany m.in. z koniecznością zapewnienia ciągłości dostaw do szpitali, nieregularnością dostaw od producentów, utrzymywaniem odpowiedniej dostępności implantów oraz obecnością w magazynie towarów wysokocennych. Pomimo tych uwarunkowań Spółka rozpoczęła działania zmierzające do optymalizacji stanów magazynowych, czego efektem było lekkie obniżenie wartości zapasów na koniec roku w stosunku do stanu początkowego. Działania optymalizacyjne będą kontynuowane i stanowią ważny cel na rok 2026.

Na poziomie zobowiązań widoczny był wzrost finansowania krótkoterminowego. Zobowiązania krótkoterminowe wzrosły do 16,95 mln zł wobec 13,26 mln zł na koniec 2024 roku, w tym kredyty i pożyczki wzrosły do 8,40 mln zł. Wzrost ten był bezpośrednio związany z koniecznością finansowania kapitału obrotowego, w szczególności należności od szpitali.

Kluczowym pozytywnym elementem działalności operacyjnej w 2025 roku było utrzymanie pozycji Spółki w segmencie RECON mimo spadku liczby procedur na rynku. Szczególnie istotne znaczenie miała rosnąca sprzedaż systemu endoprotez kolana UNITY. Wprowadzenie tego systemu w 2024 roku wymagało wcześniejszych inwestycji w instrumentarium, szkolenia, zapasy oraz wsparcie operacyjne, jednak w 2025 roku zaczęło przynosić coraz wyraźniejsze efekty sprzedażowe. Wzrost sprzedaży UNITY częściowo skompensował negatywny wpływ ograniczeń rynku endoprotezoplastyki.

W 2025 roku Spółka kontynuowała również działania dywersyfikacyjne. Istotnym kierunkiem pozostawał rozwój segmentu Anti-Aging oraz produktów kierowanych do odbiorców prywatnych, gdzie cykl płatności jest krótszy, a ryzyko opóźnień płatniczych niższe niż w sektorze publicznym. Spółka

Massmedica S.A.

Ul. Chorągwi Panczernej 43

02-951 Warszawa

Tel/Fax: +48 22 61139 60/61

kontynuowała także rozwój oferty produktów innowacyjnych. Sukcesem rynkowym było wprowadzenie do oferty pierwszego w Polsce płynnego kwasu polimlekowego ZQII PLLA

W 2025 roku Spółka kontynuowała rozwój strategicznego projektu URSA – uniwersalnego robota wspomagającego operacje ortopedyczne, realizowanego przez spółkę zależną Massmedica Technologie Sp. z o.o. Projekt ten stanowi jeden z najważniejszych kierunków rozwoju Grupy Massmedica, ponieważ pozwala budować własne kompetencje technologiczne w obszarze robotyki chirurgicznej oraz w dłuższej perspektywie uniezależnić Spółkę od cykliczności rynku finansowanego przez NFZ.

Prace nad projektem w 2025 roku postępowywały zgodnie z przyjętym harmonogramem. Massmedica Technologie prowadziła prace B+R obejmujące rozwój koncepcji systemu, integrację elementów mechanicznych i elektronicznych, rozwój oprogramowania, algorytmów planowania zabiegu oraz systemów nawigacji chirurgicznej. W okresie sprawozdawczym powiększono zespół inżynierów odpowiedzialnych za realizację projektu, co umożliwiło przejście do kolejnych etapów budowy i walidacji prototypu.

III. PRZEWIDYWANY ROZWÓJ SPÓŁKI

W roku 2026 Massmedica S.A. będzie koncentrować się na dalszym rozwoju podstawowych obszarów działalności, przy jednoczesnym zachowaniu ostrożności inwestycyjnej, poprawie rentowności oraz dalszej optymalizacji kapitału obrotowego.

W segmencie RECON Spółka zakłada kontynuację wzrostu sprzedaży systemu endoprotez kolana UNITY, którego rozwój jest efektem wcześniejszych inwestycji w instrumentarium, szkolenia zespołów operacyjnych oraz budowę relacji z ośrodkami ortopedycznymi. Zarząd przewiduje, że UNITY pozostanie jednym z kluczowych produktów wzrostowych Spółki w najbliższych okresach.

Istotnym kierunkiem rozwoju w obszarze robotyki ortopedycznej będzie również wprowadzenie na rynek systemu Apollo – nowej wersji sprzedawanego z sukcesem robota OMNIBotics. Apollo stanowi kontynuację kompetencji Spółki w zakresie zaawansowanych technologii wspomagających endoprotezoplastykę i może w kolejnych latach wzmacniać pozycję Massmedica S.A. jako dostawcy nowoczesnych rozwiązań dla ortopedii.

W segmencie implantów budżetowych Spółka będzie rozwijać ofertę produktów Chunli. Zarząd ocenia, że w warunkach pogarszającej się sytuacji ekonomicznej szpitali oraz rosnącej presji kosztowej oferta implantów budżetowych będzie stawała się dla placówek medycznych coraz bardziej atrakcyjna. Produkty Chunli mogą stanowić ważną alternatywę dla droższych systemów implantologicznych, pozwalając szpitalom utrzymać dostępność procedur endoprotezoplastyki przy ograniczonych budżetach.

W segmencie Anti-Aging Spółka planuje kontynuację oraz dalszy rozwój sprzedaży produktu ZQII PLLA, który został wprowadzony do oferty w poprzednich okresach i stanowi istotny element rozwoju linii

Massmedica S.A.

Ul. Chorągwi Pancernej 43

02-951 Warszawa

Tel/Fax: +48 22 61139 60/61

medycyny estetycznej i regeneracyjnej. Równolegle Spółka zamierza rozwijać sprzedaż autologicznych produktów regeneracyjnych, w szczególności zyskujących na popularności egzosomów trombocytarnych. Produkty te wpisują się w rosnący trend medycyny regeneracyjnej, terapii biologicznych oraz zabiegów wykorzystujących własne zasoby pacjenta.

Na poziomie operacyjnym jednym z głównych celów Zarządu będzie dalsza optymalizacja zapasów magazynowych. Spółka będzie dążyć do poprawy rotacji towarów, ograniczania nadmiernego zaangażowania kapitału w magazyn oraz lepszego planowania zakupów w relacji do realnego popytu rynkowego. Działania te powinny pozytywnie wpłynąć na płynność finansową oraz ograniczyć zapotrzebowanie na finansowanie zewnętrzne.

Zarząd będzie również kontynuował ścisły monitoring sytuacji finansowej klientów, w szczególności szpitali publicznych. W warunkach pogorszenia płynności sektora ochrony zdrowia Spółka zamierza selektywnie rozwijać współpracę z wiarygodnymi płatnikami oraz ostrożniej podchodzić do kontraktów z podmiotami o podwyższonym ryzyku opóźnień płatniczych. Celem tych działań jest poprawa bezpieczeństwa należności, ograniczenie kosztów finansowych oraz zwiększenie stabilności przepływów pieniężnych.

W 2026 roku Spółka będzie koncentrować się nie tylko na wzroście sprzedaży, ale również na zwiększeniu zyskowności działalności. Zarząd będzie dążył do poprawy marżowości poprzez rozwój produktów o wyższej rentowności, dyscyplinę kosztową, ostrożną politykę inwestycyjną oraz dalszą dywersyfikację źródeł przychodów.

Massmedica S.A. będzie także kontynuować rozwój projektu URSA, realizowanego przez spółkę zależną Massmedica Technologie Sp. z o.o. Projekt ten pozostaje jednym z kluczowych strategicznych kierunków rozwoju Grupy, wzmacniając jej kompetencje w obszarze robotyki chirurgicznej oraz tworząc podstawy do budowy własnych zaawansowanych technologii medycznych.

IV. OCENA EFEKTÓW DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI

Rok 2025 należy ocenić jako okres obrony pozycji rynkowej i finansowej Spółki w bardzo trudnym otoczeniu. Ograniczenie finansowania procedur endoprotezoplastyki przez NFZ, spadek liczby zabiegów, pogorszenie płynności szpitali oraz wzrost kosztów finansowych negatywnie oddziaływały na działalność Spółki. Pomimo tych czynników Massmedica S.A. utrzymała sprzedaż na poziomie zbliżonym do rekordowego roku 2024, osiągnęła dodatni wynik finansowy, zachowała dodatnią rentowność operacyjną oraz kontynuowała rozwój kluczowych projektów produktowych i technologicznych.

W ocenie Zarządu wyniki osiągnięte w 2025 roku potwierdzają odporność modelu biznesowego Spółki oraz skuteczność działań podejmowanych w celu dostosowania działalności do zmieniających się warunków rynkowych. Massmedica S.A. weszła w rok 2026 z zachowaną pozycją rynkową, rozwijającą się sprzedażą systemu UNITY, stabilną bazą kapitałową, rozpoczętymi działaniami optymalizującymi

Massmedica S.A.

Ul. Chorągwi Pancernej 43

02-951 Warszawa

Tel/Fax: +48 22 61139 60/61

zapasy oraz perspektywicznymi projektami rozwojowymi w obszarze robotyki i nowych produktów medycznych.

V. OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU

Prace nad projektem URSA (Universal Robotic Surgical Assistant) – innowacyjnego systemu robotycznego wspomagającego operacje ortopedyczne w 2025 roku postępowały zgodnie z przyjętym harmonogramem.

Prezentacja zwalidowanego prototypu systemu URSA planowana jest na wrzesień 2026 roku. Osiągnięcie tego etapu będzie jednym z najważniejszych kamieni milowych projektu i umożliwi prezentację technologii partnerom, inwestorom oraz potencjalnym użytkownikom klinicznym.

W celu finansowania dalszego rozwoju przygotowano wnioski o dofinansowanie w ramach programu Ścieżka SMART na poziomie ok. 10 mln zł. Massmedica Technologie prowadzi prace B+R w oparciu o zabezpieczone zapasy i kapitał, co pozwala na kontynuację projektu zgodnie z harmonogramem oraz ogranicza ryzyko przerwania prac z przyczyn organizacyjnych lub finansowych.

Zgodnie z aktualnymi założeniami, wprowadzenie systemu URSA na rynek planowane jest na przełom 2027 i 2028 roku. Zarząd ocenia, że dotychczasowy przebieg prac, rozbudowa zespołu inżynierskiego, zabezpieczenie własności intelektualnej oraz przygotowanie wniosku o finansowanie potwierdzają realność dalszego rozwoju projektu zgodnie z przyjętym planem.

VI. UDZIAŁY WŁASNE

W okresie objętym sprawozdaniem Spółka nie nabywała ani nie zbywała akcji własnych.

VII. ODDZIAŁY GRUPY KAPITAŁOWEJ

Spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej nie posiadają oddziałów (zakładów).

VIII. INSTRUMENTY FINANSOWE W ZAKRESIE:

a) ryzyka zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest jednostka

Spółka posiada korzystny kredyt kupiecki u głównego dostawcy (Corin Ltd.) oraz linię kredytową w rachunku bieżącym zabezpieczające finansowanie bieżącej działalności, w tym również inwestycyjnej.

Massmedica S.A.

Ul. Chorągwi Panczernej 43

02-951 Warszawa

Tel/Fax: +48 22 61139 60/61

b) przyjętych przez jednostkę celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń

Spółka nie posiada instrumentów finansowych mających na celu zabezpieczenie przed ryzykiem zmiany cen, ryzykiem kredytowym lub ryzykiem istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych i utraty płynności finansowej.

Massmedica S.A. nie planuje ani nie realizuje transakcji na instrumentach finansowych w celu zarządzania ryzykiem, w tym transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń

IX. OCENA RYZYK MOGĄCYCH WPŁYWAĆ NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI

Zidentyfikowano następujące czynniki ryzyka w zakresie działalności Spółki:

- **Ryzyko związane z celami strategicznymi**

Spółka jest dystrybutorem produktów z zakresu medycyny regeneracyjnej oraz rekonstrukcyjnej (endoprotez). Spółka w swojej strategii rozwoju zakłada przede wszystkim rozwój działalności na dynamicznie rosnącym, wysokomarżowym rynku medycyny estetycznej i antystarzeniowej, a także wprowadzenie do oferty Spółki endoprotez stawu kolanowego. Realizacja założeń strategii rozwoju uzależniona jest od zdolności Spółki do adaptacji do zmiennych warunków panujących w branży. Do najważniejszych czynników wpływających na sytuację Spółki należy zaliczyć: przepisy prawa, politykę refundacyjną Narodowego Funduszu Zdrowia, uzależnienie od dostawców. Niedopasowanie działań do trendów rynkowych, będących skutkiem nieprawidłowej oceny otoczenia, może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansowo-majątkową oraz na wyniki Spółki. Podczas funkcjonowania Spółki na rynku, kilkakrotnie zmieniały się procedury i przepisy regulujące rynek wyrobów medycznych. Istnieje zatem ryzyko nieosiągnięcia części lub wszystkich założonych celów strategicznych. W związku z tym przychody i zyski osiągnięte w przyszłości przez Spółkę zależą od jego zdolności do skutecznej realizacji opracowanej długoterminowej strategii. W celu ograniczenia niniejszego ryzyka Zarząd Spółki na bieżąco analizuje czynniki mogące mieć potencjalnie niekorzystny wpływ na działalność i wyniki Spółki, a w razie potrzeby podejmuje niezbędne decyzje i działania. Warto dodać, że dotychczas Spółka skutecznie adaptowała się do zmieniających się warunków zewnętrznych.

- **Ryzyko związane z wprowadzaniem nowych produktów**

W ramach realizacji strategii rozwoju Spółka stopniowo wprowadza do swojej oferty nowe innowacyjne produkty z zakresu medycyny estetycznej i antystarzeniowej, a także z zakresu medycyny rekonstrukcyjnej – endoprotezy stawu kolanowego. Wiąże się to z koniecznością z jednej strony poczynienia znaczących nakładów na zakup niezbędnych implantów, instrumentów i preparatów, a z

Massmedica S.A.

Ul. Chorągwi Pancernej 43

02-951 Warszawa

Tel/Fax: +48 22 61139 60/61

drugiej opracowania strategii sprzedażowej. Wdrożenie nowych endoprotez do oferty Spółki wiąże się ze znacznie wyższymi kosztami związanymi z zakupem, przykładowo zakup endoprotez stawu kolanowego jest około trzykrotnie większy w stosunku do endoprotez biodra, które Spółka posiada aktualnie w ofercie. Ewentualne niepozyskanie kontraktu na nowy produkt w ofercie będzie się wiązać z nadmiernym zamrożeniem kapitału obrotowego, co może mieć wpływ na sytuację finansową Spółki. Uruchomienie sprzedaży nowego segmentu produktów w ofercie Spółki wiązać się będzie z ponoszeniem znaczących nakładów na marketing, jak również działania sprzedażowe. Spółka nie może wykluczyć, że oczekiwane efekty z wprowadzenia nowych produktów na rynek ukształtują się poniżej pierwotnych założeń, w szczególności, jeżeli chodzi o poziom sprzedaży. Powyższe może negatywnie wpłynąć na wyniki Spółki oraz sytuację finansową.

- **Ryzyko związane z uzależnieniem od głównych dostawców**

Działalność Spółki charakteryzuje się uzależnieniem od kluczowych dostawców. Dzięki stałemu dążeniu Zarządu Spółki osiągnięto większą dywersyfikację dostaw, jednak nadal ewentualna utrata strategicznego partnera będzie wiązać się z przejściowymi trudnościami związanymi z uczestnictwem w przetargach, jak również w realizowaniu dostaw sprzętu medycznego. Do momentu pozyskania przez Spółkę nowego, rzetelnego dostawcy wyrobów medycznych, spełniającego wszelkie normy dopuszczeniowe (posiadanie certyfikatu CE) na rynku polskim, uczestnictwo w przetargach organizowanych przez placówki ochrony zdrowia będzie niemożliwe. W efekcie powyższe może przełożyć się na pogorszenie sytuacji finansowej Spółki. Spółka minimalizuje ryzyko uzależnienia od głównych dostawców poprzez utrzymanie dobrych relacji biznesowych z dotychczasowymi kontrahentami, a także poszukiwanie alternatywnych źródeł dostaw swoich komponentów.

- **Ryzyko pozyskiwania kontraktów na dostawy**

Spółka pozyskuje nowe kontrakty głównie poprzez udział w przetargach publicznych. Spółka realizuje również dostawy do sektora prywatnego w ramach postępowań o udzielenie zamówienia publicznego. Istnieje ryzyko, że w przyszłości Spółka nie będzie w stanie pozyskać nowych zamówień, których realizacja zapewniłaby oczekiwany poziom przychodów. Należy przy tym zaznaczyć, że Spółka nie posiada wydzielonych komórek organizacyjnych dedykowanych pozyskiwaniu klientów w sektorze prywatnym i publicznym, jak również dedykowanych sprzedaży poszczególnych wyrobów medycznych z asortymentu oferowanego przez Spółkę. Spółka posiada dział sprzedaży, który całościowo odpowiada za pozyskiwanie kontraktów. Brak specjalizacji pod kątem oferty produktowej oraz charakteru odbiorcy, może skutkować nieprawidłowym prowadzeniem działań marketingowo-sprzedażowych, a w konsekwencji przełożyć się na niższą efektywność pozyskiwania klientów. Powyższe może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe. Celem minimalizacji ryzyka Spółka planuje w ramach działu sprzedaży utworzyć wyspecjalizowane komórki organizacyjne, w których sprzedawcy będą odpowiedzialni za poszczególne segmenty odbiorców (szpitale państwowe i prywatne kliniki), jak również poszczególny zakres asortymentu.

Massmedica S.A.

Ul. Chorągwi Pancernej 43

02-951 Warszawa

Tel/Fax: +48 22 61139 60/61

- **Ryzyko odbiorców**

Działalność w zakresie dystrybucji wyrobów medycznych niesie za sobą ryzyko niewypłacalności klienta (szpitali lub prywatnych ośrodków medycznych), jak również niewywiązania się z umowy przez dostawcę. Zdarzenia takie mogą objawić się jako trudności w zakresie windykacji należności z tytułu zrealizowanych dostaw, a w konsekwencji przyczynić się do, pogorszenia się pozycji rynkowej Spółki, co może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe, a w konsekwencji może przełożyć się na utratę stabilności działalności i w skrajnym przypadku doprowadzić do utraty płynności i niewypłacalności Spółki. Aby zapobiec wystąpieniu takich zdarzeń Spółka współpracuje z dostawcą usług finansowych specjalizującym się w outsourcingu zarządzania należnościami od medycznych ośrodków publicznych. Z uwagi na specyfikę wybranych klientów, nie wszystkie kontrakty mogą być zabezpieczone w ten sposób, co pozwala tylko częściowo zabezpieczyć się przed ryzykiem.

- **Ryzyko rozliczenia zrealizowanych dostaw**

Model biznesowy Spółki zakłada pozyskiwanie towaru od producentów i następnie dostarczanie go do odbiorców w postaci publicznych i prywatnych placówek medycznych. Powyższe rodzi ryzyko, że Spółka będzie zmuszona do dokonania płatności za zakupiony towar dużo wcześniej, aniżeli sama uzyska przychód z tytułu jego sprzedaży. Spółka minimalizuje przedmiotowe ryzyko poprzez zawieranie umów z producentami, które umożliwiają odroczenie płatności – od 60 przy średnim czasie spływu należności do nieco poniżej 90 dni. Ewentualne zamrożenie środków na czas dłuższy niż wynikający z odroczonej terminów płatności, może mieć negatywny wpływ na sytuację płynnościową Spółki. Celem minimalizacji tego ryzyka, Spółka w ramach prowadzonej działalności posiłkuje się kredytami obrotowymi.

- **Ryzyko związane z zapasami**

Model biznesowy Spółki zakłada pozyskiwanie towaru od producentów i następnie dostarczanie go do odbiorców - publicznych i prywatnych placówek medycznych. Powyższe rodzi ryzyko, że Spółka zakupi zbyt duży lub zbyt mały zapas towaru. W pierwszym przypadku skutkować to będzie efektem zamrożenia kapitału, co negatywnie może wpływać na płynność finansową. W drugim z przedstawionych przypadków jest związany z tzw. kosztami utraconych korzyści. Skutkiem może być osiągnięcie przez Spółkę przychodów o poziomie niższym w stosunku do możliwego do osiągnięcia. Spółka minimalizuje ryzyko zawierając umowy o charakterze długoterminowym w ramach, których określany jest poziom dostaw do zrealizowania, co umożliwia efektywne zarządzanie zapasami.

Massmedica S.A.

Ul. Chorągwi Pancernej 43

02-951 Warszawa

Tel/Fax: +48 22 61139 60/61

- **Ryzyko płynności finansowej**

Działalność Spółki wiąże się z udziałem w przetargach publicznych na dostawę sprzętu ortopedycznego dla szpitali, których działalność jest finansowana głównie z budżetu państwa. Z uwagi na potencjalne ryzyko związane z przedłużaniem się rozstrzygnięć procedur ofertowych oraz procesu kwalifikacji wydatków przez Narodowy Fundusz Zdrowia, Spółka może doświadczyć problemów z terminami rozliczania należności od kontrahentów. Spółka niweluje powyższe ryzyko korzystając z usług wyspecjalizowanych podmiotów finansujących należności z segmentu służby zdrowia, a także z uwagi na długoletnią współpracę z dostawcami sprzętu ortopedycznego, dzięki czemu zostały wypracowane korzystne warunki kredytu kupieckiego, w tym także w zakresie terminów płatności. Spółka posiada także bufor płynnościowy w postaci możliwości zwrotu zakupionych towarów do głównego dostawcy w przypadku negatywnego rozstrzygnięcia przetargu za kwotę będącą równowartością ok. 10% wartości zamówienia.

- **Ryzyko związane z importem wyrobów medycznych**

Spółka operuje jako dystrybutor importowanych endoprotez oraz implantów produkowanych przez podmioty zagraniczne, głównie z Wielkiej Brytanii i Niemiec. Prowadzona działalność wiąże się z ryzykiem ograniczenia dostępności u producentów sprowadzanego asortymentu, co może przełożyć się na opóźnienia w realizacji zamówień. Może to spowodować czasowe ograniczenie oferty Spółki, a także wzrost cen nabywanych przez Spółkę produktów, prowadząc do wzrostu kosztów jego działalności. W rezultacie zdarzające się opóźnienia w dostawach mogą skutkować brakiem możliwości dystrybucji wyrobów medycznych na rynku krajowym, jak również obniżeniem poziomu sprzedaży, a w konsekwencji negatywnie przełożyć się na wynik finansowy. Spółka nie ma bezpośredniego wpływu na dostępność towarów importowanych oraz terminowość realizacji zamówień zagranicznych. Aby ograniczyć to ryzyko Spółka korzysta z usług sprawdzonych dostawców, a także monitoruje ofertę alternatywnych producentów i dystrybutorów. Zarząd Spółki podkreśla ponadto, że stale monitoruje zapasy magazynowe i sytuację kontrahentów.

- **Ryzyko jakości importowanych wyrobów medycznych**

Spółka działając jako dystrybutor wyrobów medycznych jest narażona na pogorszenie ich jakości wskutek awarii linii technologicznej u producenta, jak również błędów ludzkich. Dystrybucja wadliwej partii może skutkować pogorszeniem wizerunku Spółki, jak również utratą zaufania. Taka sytuacja może spowodować realne straty finansowe oraz wygenerować koszty utraconych korzyści spowodowanych negatywną opinią odbiorców. Na skutek wycofania wadliwej serii towaru może nastąpić wypowiedzenie kontraktu przez szpital z powodu nieterminowości w dostawie endoprotez czy implantów. Ziszczenie się przedmiotowego ryzyka może mieć negatywny wpływ na sytuację Spółki oraz jej wyniki finansowe. Mając na uwadze historyczne doświadczenia Spółki, Zarząd szacuje, że na jedną serię towaru składa się kilkanaście lub maksymalnie kilkadziesiąt sztuk wadliwego produktu. Z danej serii do konkretnego dystrybutora trafia zaledwie kilka sztuk. W przypadku wystąpienia

Massmedica S.A.

Ul. Chorągwi Pancernej 43

02-951 Warszawa

Tel/Fax: +48 22 61139 60/61

konieczności wycofania wadliwej partii z rynku, produkty są zastępowane innymi. Koszty tej operacji ponosi producent. Dodatkowo każda partia i każdy produkt w partii są kontrolowane po produkcji, co radykalnie zmniejsza ryzyko błędów.

- **Ryzyko związane z odejściem kluczowych pracowników i członków kierownictwa**

Na działalność Spółki duży wpływ wywiera doświadczenie, umiejętności oraz jakość pracy Zarządu oraz strategicznej kadry kierowniczej. Spółka nie może zapewnić, że ewentualna utrata którekolwiek z pracowników o istotnym wpływie na działalność Spółki nie będzie mieć negatywnych konsekwencji na działalność, strategię, sytuację finansową i wyniki operacyjne Spółki. Wraz z odejściem członków Zarządu lub strategicznej kadry kierowniczej Spółka mogłaby zostać pozbawiony personelu posiadającego wiedzę i doświadczenie z zakresu zarządzania i działalności operacyjnej. Spółka stara się minimalizować wskazany czynnik ryzyka poprzez kreowanie satysfakcjonujących systemów płacowych, adekwatnych do stopnia doświadczenia i poziomu kwalifikacji pracowników. Ponadto Pan Marek Młodzianowski, Prezes Zarządu jest również znaczącym akcjonariuszem w strukturze akcji Spółki.

- **Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną**

Na sytuację finansową oraz szeroko pojętą działalność Spółki mają wpływ między innymi czynniki o charakterze ogólnogospodarczym wśród których można wyróżnić: tempo wzrostu PKB Polski, inflację, ogólną kondycję gospodarki, zmiany legislacyjne czy poziom wydatków na opiekę zdrowotną. Pozytywne tendencje wzrostowe w polskiej gospodarce mogą być zakłócone, a tempo wzrostu PKB ulec obniżeniu, podobnie jak poziom wydatków na ochronę zdrowia. Wobec tego, niekorzystne zmiany wskaźników makroekonomicznych mogą wpłynąć na pogorszenie sytuacji finansowej Spółki. Spółka minimalizuje powyższe ryzyko poprzez poprawę swojej konkurencyjności w szczególności rozwijając ofertę produktową, m.in. o produkty z zakresu medycyny antystarzeniowej, jak również dążąc do zawierania umów na wyłączność w zakresie dystrybucji na terenie Polski.

- **Ryzyko związane z cłem**

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania znaczna część dostawców wyrobów medycznych dystrybuowanych przez Spółkę pochodzi spoza Europy głównie z Wielkiej Brytanii i Chin. Nie można wykluczyć, że w przyszłości import wyrobów medycznych z tych obszarów będzie się wiązać z koniecznością uiszczenia cła, którego wysokość zostanie ustalona przez władze UE. Ponoszenie dodatkowych kosztów opłat, jak również wzrost stawek cła w przyszłości może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową i gospodarczą Spółki. Z jednej strony może obniżyć wynik finansowy, z drugiej strony obniżeniu ulegnie konkurencyjność cenowa Spółki. Spółka nie posiada bezpośredniego wpływu na wysokość przyszłej stawki celnej i może minimalizować ww. ryzyko jedynie poprzez dobór kontrahentów z siedzibą na terenie Unii Europejskiej.

Massmedica S.A.

Ul. Chorągwi Panczernej 43

02-951 Warszawa

Tel/Fax: +48 22 61139 60/61

- **Ryzyko niejasności oraz zmian przepisów podatkowych**

Polski system podatkowy cechuje się niejednoznacznością zapisów oraz wysoką częstotliwością zmian. Niejednokrotnie brak jest ich klarownej wykładni, co może powodować sytuację odmiennej ich interpretacji przez Spółkę i organy skarbowe. W przypadku zaistnienia takiej sytuacji urząd skarbowy może nałożyć na Spółkę karę finansową, która może mieć istotny negatywny wpływ na wynik finansowy. Ponadto organy skarbowe mają możliwość weryfikowania poprawności deklaracji podatkowych określających wysokość zobowiązania podatkowego w ciągu pięcioletniego okresu od końca roku, w którym minął termin płatności podatku. W przypadku przyjęcia przez organy podatkowe odmiennej od będącej podstawą wyliczenia zobowiązania podatkowego przez Spółkę interpretacji przepisów podatkowych, sytuacja ta może mieć istotny negatywny wpływ na sytuację finansową Spółki.

- **Ryzyko zmian w systemie ochrony zdrowia**

W związku z tym, że system ochrony zdrowia w przeważającej części jest systemem publicznym finansowanym ze środków publicznych, ryzyko związane ze zmianami polega na możliwości podjęcia przez ustawodawcę, a następnie administrację rządową działań służących poprawie sytuacji w systemie ochrony zdrowia i kondycji finansowej zakładów opieki zdrowotnej. Wśród działań można wyróżnić m.in. systemową restrukturyzację implikującą redukcję kosztów, utworzenie sieci szpitali, zmiany własnościowe polegające na możliwości przekształcania jednostek służby zdrowia w spółki prawa handlowego, czy podjęcie decyzji o likwidacji części istniejących zakładów opieki zdrowotnej. Należy przy tym zauważyć, że polityka cenowa Spółki, która warunkuje poziom osiąganych przychodów ze sprzedaży, jest w wysokim stopniu uzależniona od poziomu refundacji (lub jej braku) zabiegów, w których wykorzystywane są produkty dystrybuowane przez Spółkę. Ewentualna redukcja kosztów skutkująca obniżeniem nakładów na produkty oferowane przez Spółkę (w tym przede wszystkim endoprotezy), wiążąca się z obniżeniem poziomu refundacji lub jej całkowitemu zniesieniu, może skutkować obniżeniem wielkości popytu na zabiegi, w których wykorzystywane są wyroby medyczne oferowane przez Spółkę. Zmniejszenie budżetów przez NFZ na zakupy endoprotez, może mieć negatywny wpływ na sytuację Spółki, a w konsekwencji przełożyć się na pogorszenie wyników finansowych. Na chwilę obecną system refundacyjny funkcjonujący w Polsce pokrywa swoim zasięgiem produkty z oferty Spółki, co umożliwia Spółce realizowanie dostaw. Niekorzystne zarządzenia w systemie refundacyjnym mogą mieć negatywny wpływ na popyt na oferowane przez Spółkę produkty. Z kolei utworzenie sieci szpitali, skutkującej centralizacją zamówień na produkty oferowane przez Spółkę, wiązać się będzie z nasileniem konkurencji, a w konsekwencji może utrudnić pozyskiwanie kontraktów. Jeżeli chodzi o ewentualne przekształcenia jednostek służby zdrowia w spółki prawa handlowego mogą one spowodować wzrost ryzyka odbiorców, ponieważ nowe jednostki nabywają pełną zdolność upadłościową, a tym samym podlegają wszelkim regułom ekonomii rynkowej. Powyższe wiąże się ze zwiększeniem ryzyka odbiorców.

Massmedica S.A.

Ul. Chorągwi Pancernej 43

02-951 Warszawa

Tel/Fax: +48 22 61139 60/61

- **Ryzyko związane ze zmianami kursów walutowych**

Spółka dokonuje zakupów wyrobów medycznych u podmiotów zagranicznych. Rozliczenie transakcji z większością producentów odbywa się w walutach obcych, przede wszystkim w USD i EUR. W ramach umowy z głównym dostawcą Spółki – Corin LTD, Spółka dokonuje płatności w walucie PLN. W przypadku niekorzystnej zmiany kursu walutowego (deprecjacja złotego), w której Spółka realizuje zakupy, istnieje ryzyko konieczności poniesienia wydatków w wysokości odbiegającej od pierwotnie zakładanej przez Spółkę. Powyższe może obniżyć rentowność sprzedaży i negatywnie wpływa na osiągnięte wyniki finansowe. Spółka nie zabezpiecza się przed ryzykiem kursowym.

- **Ryzyko zmienności stóp procentowych**

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, Spółka posiada umowę o kredyt w rachunku obrotowym, opiekującą na łączną kwotę 9,1 mln zł na finansowanie bieżącej działalności. Oprocentowanie kredytu jest zależne od stopy procentowej WIBOR 1M, dlatego też spadek (wzrost) stopy procentowej może mieć pozytywny (negatywny) wpływ na osiągnięte przez Spółkę wyniki finansowe. Spółka nie zabezpiecza się przed ryzykiem zmienności stóp procentowych.

- **Ryzyko związane z konkurencją**

Na wyniki finansowe osiągnięte przez Spółkę może mieć wpływ obniżanie cen wyrobów medycznych oferowanych przez firmy konkurencyjne. Należy bowiem podkreślić, że ważnym czynnikiem przy wyborze oferty jest kryterium ceny. Przyszła pozycja rynkowa Spółki może być uzależniona od działań ze strony konkurencji obecnej na rozdrobnionym rynku dystrybucji wyrobów medycznych. W szczególności nie można wykluczyć umacniania w przyszłości pozycji rynkowej konkurentów Spółki np. wskutek konsolidacji i koncentracji kapitałowej firm konkurencyjnych w sektorze oraz pojawienia się nowych podmiotów, co może mieć wpływ na obniżenie marż i wpłynąć na wyniki finansowe lub perspektywy rozwoju w przyszłości.

Warszawa, 30.03.2026