



**Stalprodukt S.A.**

2014

RAPORT ROCZNY  
ANNUAL REPORT



RELACJE  
RELATIONS



**Stalprodukt S.A.**



listed on  
**WSE**

spółka  
notowana na  
**GPW**



# SPIS TREŚCI

## TABLE OF CONTENTS

List Prezesa Zarządu do Akcjonariuszy	<b>2</b>	President's Letter to Shareholders
Władze Spółki i Akcjonariat	<b>4</b>	Company's Governing Bodies and Shareholders
Sprzedaż wyrobów	<b>6</b>	Sales of Products
Sytuacja ekonomiczno-finansowa	<b>18</b>	Economic and Financial Standing
Spółka na Warszawskiej Giełdzie	<b>23</b>	The Company at the Warsaw Stock Exchange
Plany i perspektywy rozwoju	<b>24</b>	Plans and Development Prospects
Sprawozdania finansowe	<b>30</b>	Financial Reports



## Szanowni Akcjonariusze,

mam przyjemność przedstawić Państwu informację na temat otoczenia rynkowego, w jakim funkcjonowała Grupa Kapitałowa Stalprodukt S.A. w roku 2014, sytuacji w zakresie sprzedaży podstawowych wyrobów, uzyskanych wyników finansowych oraz istotnych wydarzeń mających wpływ na przyszły rozwój Grupy.

Uwarunkowania gospodarcze były dla Grupy Stalprodukt w ubiegłym roku dość korzystne. Tempo wzrostu PKB w roku 2014 było wyraźnie wyższe niż w roku poprzednim (3,4 proc. w stosunku do 1,7 proc.). Inne wskaźniki opisujące koniunkturę gospodarczą w kraju również ukształtowały się na dobrym poziomie i zanotowały wzrosty w stosunku do roku 2013: popyt krajowy o 4,4 proc., inwestycje o 10,9 proc., a wartość dodana – o 5,0 proc. w budownictwie i 3,3 proc. – w przemyśle.

Poprawie uległa również w 2014 roku koniunktura gospodarcza i sytuacja branży stalowej na rynku unijnym, o czym świadczą: 1,3-procentowy wzrost PKB, blisko 2-procentowy wzrost produkcji stali surowej oraz wzrost zużycia jawnego stali o 3,3 proc. (z 0,2-procentowego spadku w roku 2013).

Pod względem uzyskanych wyników rok 2014 był dla Grupy Stalprodukt znacznie lepszy od roku poprzedniego. Odnotowano stosunkowo niewielki, bo blisko 2-procentowy wzrost przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, jednak w znacznie większym stopniu, na wszystkich poziomach działalności, udało się poprawić wyniki finansowe: zysk na sprzedaży wzrósł o 262 proc. w stosunku do roku poprzedniego, zysk na działalności operacyjnej – o 78 proc., a zysk netto – o 31 proc.

Poprawa osiąganych wyników była m.in. efektem wzrostu o 21,6 proc. wolumenu oraz o 18,0 proc. wartości sprzedaży Segmentu Blach Elektrotechnicznych. W Segmencie tym, po kilkuletnim okresie ciągłego spadku cen, których najniższy poziom przypadł na pierwszy kwartał 2014 r., nastąpiło odwrócenie negatywnych tendencji. Choć wpływ tego czynnika na wyniki Segmentu Blach nie był jeszcze w ubiegłym roku zbyt duży, to ważna jest sama zmiana trendu i fakt, iż ceny rosły nieprzerwanie w kolejnych kwartałach 2014 roku. Efektem tych korzystnych zmian jest poprawa wyniku Segmentu o 29,2 mln zł w stosunku do roku 2013, co oznacza wzrost o 144 proc. Udział Segmentu Blach Elektrotechnicznych w ogólnej strukturze sprzedaży Grupy zwiększył się z 13,8 proc. w roku 2013 do 15,9 proc. w roku ubiegłym.

W Segmencie Profili Giętych uwarunkowania rynkowe były zbliżone do występujących w roku 2013. W roku 2014, z powodu dalszej, znacznej presji cenowej oraz niekorzystnego otoczenia rynkowego, spadek wolumenów sprzedaży segmentu wyniósł 4,5 proc. w stosunku do 2013 r. W konsekwencji spadku cen średnich, przychody ze sprzedaży Segmentu spadły w większym stopniu (o 6,4 proc.), natomiast dzięki kontynuacji działań mających na celu obniżenie kosztów wytworzenia produktów Segmentu, jego wynik spadł o 2,4 proc.

Należy zwrócić uwagę na fakt, iż w Segmencie tym sytuacja w zakresie poszczególnych produktów była zróżnicowana. Najlepsze wyniki osiągnięto w przypadku kształtowników zimnogiętych i barier drogowych (wzrosty wolumenów odpowiednio o 0,7 proc. oraz 7,2 proc.), najłabsze natomiast w przypadku wyrobów centrów serwisowych, które zanotowały ponaddwudziestoprocentowe spadki wolumenów i wartości sprzedaży, co jest odzwierciedleniem niekorzystnych warunków panujących na tym rynku od kilku lat, tj. dużej nadwyżki mocy produkcyjnych nad istniejącym popytem, niskich marż oraz konieczności konkurowania bezpośrednio z firmami będącymi producentami stali. W efekcie tych zmian, spadł udział Segmentu Profili w strukturze asortymentowej sprzedaży Grupy (z 28,9 proc. w roku 2013 do 26,6 proc. w roku 2014).

Istotne zmiany nastąpiły w Segmencie Cynku, którego przychody ze sprzedaży wzrosły o 3 proc. w stosunku do roku 2013, natomiast uzyskany wynik zwiększył się niemal dwukrotnie. Tak znacząca poprawa wyniku była efektem przede wszystkim wzrostu średniej ceny cynku o 13 proc. w roku 2014 oraz umocnienia się dolara amerykańskiego. Należy podkreślić, iż udział tego Segmentu w strukturze sprzedaży jest najwyższy i wynosi obecnie 50 proc. ogółu przychodów Grupy Stalprodukt.

Rok 2014 przyniósł zakończenie realizacji szeregu inwestycji związanych z najważniejszym projektem ostatnich lat, a mianowicie uruchomieniem produkcji blach elektrotechnicznych w gatunku HiB. W tym celu niezbędne były m.in. takie inwestycje, jak modernizacja walcarki typu Sendzimir, linii wyżarzania i wytrawiania, linii odwęglania czy rozbudowa azotowni. Zakończenie tego projektu pozwoli Grupie zaoferować wysokie gatunki blach transformatorowych, których zużycie dynamicznie rośnie, głównie ze względu na nowe regulacje prawne związane z wykorzystaniem bardziej efektywnych materiałów, przyczyniających się do spadku zużycia energii bądź ograniczenia strat w jej przesyłce i dystrybucji.

Zakończenie programu inwestycyjnego, związanego z wdrożeniem technologii HiB, miało również istotne znaczenie z punktu widzenia zniesienia w czwartym kwartale 2014 r. ograniczeń produkcyjnych, które istniały w trakcie realizacji projektu, co przyczyniło się w ubiegłym roku do znaczącego wzrostu wolumenów sprzedaży blach i wpłynęło na poprawę wyników tego Segmentu.

Ważną inwestycją realizowaną w ubiegłym roku przez Segment Cynku była rozbudowa instalacji odzysku odpadów cynkowych o dodatkowe trzy kolumny redestylacyjne w Hucie Cynku „Miasteczko Śląskie” S.A. Inwestycja ta umożliwi produkcję w 100 proc. cynku najwyższej jakości, a tym samym zagwarantuje tej spółce rozwój i utrzymanie wysokiej pozycji wśród producentów cynku.

Poprawa wyników Grupy została doceniona przez rynek kapitałowy. Kurs akcji Stalproduktu rósł systematycznie w ciągu 12 miesięcy – od 190,05 zł na początku roku do 404,50 zł na koniec roku. Oznacza to imponujący wzrost o 112 proc.



Perspektywy dla Grupy na najbliższy okres są korzystne. Dalszej poprawie wyników powinny sprzyjać takie czynniki zewnętrzne, jak: dobre prognozy rozwoju gospodarki polskiej i unijnej, nowa perspektywa finansowa UE na lata 2014-2020, co przełoży się na kolejne inwestycje (głównie w projekty infrastrukturalne), czy sprzyjające prognozy dotyczące rynku stali. Uwarunkowania działalności podmiotu dominującego – Stalproduktu S.A. – są również pozytywne, a najważniejsze z nich obejmują: istotny wzrost cen blach transformatorowych na przestrzeni roku 2014 i perspektywa dalszego ich wzrostu w roku 2015, utrzymanie przez Spółkę mocnej pozycji na rynku kształtowników zimnogiętych i bardzo dobre perspektywy dla sprzedaży barier drogowych po roku 2015.

W związku ze stosunkowo krótką perspektywą eksploatacji kopalni „Olkusz-Pomorzany”, budowa zaplecza surowcowego oraz związane z tym bezpieczeństwo surowcowe jest strategicznym obszarem zainteresowania Segmentu Cynku. Działania w tym zakresie ukierunkowane są m.in. na: nowe projekty górnicze, głównie w bliskim sąsiedztwie złóż, aktualnie eksploatowanych przez ZGH „Bolesław”, pozyskiwanie kwalifikowanego koncentratu siarczkowego z odpadów poflotacyjnych zdeponowanych na stawach osadowych, a także rozszerzanie bazy dostawców pyłów stalowniczych, w celu lepszego wykorzystania potencjału nowo wybudowanej instalacji do głębokiego odchlorowania, odfluorowania i ługowania surowego tlenku cynku pochodzącego z przerobu pyłów stalowniczych.

Jestem przekonany, że spodziewana poprawa wyników wpłynie pozytywnie na dalszy wzrost wartości Stalprodukt S.A. w kolejnych latach, a tym samym również na notowania akcji Spółki – ku satysfakcji naszych Akcjonariuszy. Zarządy i załogi spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej Stalproduktu nie będą ustawać w wysiłkach na rzecz realizacji tego celu.

**Piotr Janeczek**  
**Prezes Zarządu -**  
**Dyrektor Generalny**

**Stalprodukt S.A.**



significant increase of the sheet sales volumes and the improvement of the Segment's results.

investment project carried out in the previous year. The Zinc Segment was expanding the zinc waste treatment plant with three additional re-distillation columns. The investment is owned by: Huta Cynku "Miasteczko Śląskie S.A.". This investment will enable the production of 100% highest grade zinc waste, thereby, guarantee the company's development and maintain its high position among zinc manufacturers.

The Group's results were appreciated by the capital market. The Company's share prices were systematically growing throughout the year - from PLN 190.05 at the beginning of the year to PLN 214.50 towards the end of the year. This accounts for an increase by 112 percent.

The prospects for the coming period are favorable for the Segment. The external factors as: good development forecasts for the EU economies, new EU financial perspective for 2014-2020, which will be translated into further investment (mainly infrastructural projects), or favorable conditions in the steel market, should be hospitable to the achievement of results. The operating conditions of the Segment - Stalprodukt S.A. - are also favorable, and the market conditions embrace: a significant increase of zinc prices throughout the year 2014 and the prospect for further growth in 2015, the prospect for the Segment to maintain a strong position on the cold formed steel market and very good prospects for the sales of road barriers in year 2015.

With the relatively short operating prospects for the "Olkusz-Pomorzany" mine, setting up new raw material processing plant ensuring raw material safe supplies connected with the investment in a strategic area of interest for the Zinc Segment. The actions undertaken to this end are directed to, mainly, new mining projects, mainly in the close vicinity of the zinc sulphides currently exploited by ZGH "Bolesław", the investment in sulphide concentrate from the flotation plant, the investment in sludge ponds, and also expanding the zinc waste treatment plant, for better exploitation of the investment. The investment in the constructed plant for the deep dechlorination, the investment in the leaching of the raw zinc oxide derived from steelmaking powders.

We are confident that the expected improvement of results will positively influence the further increase of the Segment's value in the years to come and, thereby, the increase of the Company's shares – to the satisfaction of the shareholders; the Management Boards and personnel of the Group's companies will persist in their efforts at the fulfillment of this goal.

**Chairman of the Management Board -**  
**General Director**



## Szanowni Akcjonariusze,

mam przyjemność przedstawić Państwu informację o otoczeniu rynkowym, w jakim funkcjonowała Stalprodukt S.A. w roku 2014, sytuacji w zakresie podstawowych wyrobów, uzyskanych wyników oraz istotnych wydarzeń mających wpływ na rozwój Grupy.

Uwarunkowania gospodarcze były dla Grupy w ubiegłym roku dość korzystne. Tempo wzrostu w 2014 było wyraźnie wyższe niż w roku poprzednim (w stosunku do 1,7 proc.). Inne wskaźniki opisujące otoczenie gospodarcze w kraju również ukształtowały się na korzystnym poziomie i zanotowały wzrosty w stosunku do roku poprzedniego: krajowy o 4,4 proc., inwestycje o 10,9 proc., a wartość dodana o 5,0 proc. w budownictwie i 3,3 proc. - w przemyśle.

Poprawie uległa również w 2014 roku koniunktura i sytuacja branży stalowej na rynku unijnym, zanotowano 1,3-procentowy wzrost PKB, blisko 2-procentowy wzrost produkcji stali surowej oraz wzrost zużycia stali o 3,3 proc. (z 0,2-procentowego spadku w roku poprzednim).

Pod względem uzyskanych wyników rok 2014 dla Stalproduktu znacznie lepszy od roku poprzedniego. Odnotowano stosunkowo niewielki, bo bliski zeru wzrost przychodów ze sprzedaży produktów i materiałów, jednak w znacznie większym stopniu poprawiły się wszystkie poziomych działalności, udało się osiągnąć następujące wyniki finansowe: zysk na sprzedaży wzrósł o 262 procent, zysk na działalności operacyjnej o 78 proc., a zysk netto - o 31 procent.

Poprawa osiąganych wyników była m.in. skutkiem wzrostu o 21,6 proc. wolumenu oraz o 18,0 proc. w wartości sprzedaży w Segmentu Blach Elektrotechnicznych. W Segmencie Blach Elektrotechnicznych w kilkuletnim okresie ciągłego spadku cen, w końcu 2014 poziom przypadł na pierwszy kwartał 2014 roku, nastąpiło odwrócenie negatywnych tendencji. Choć wpływ na wyniki Segmentu Blach nie był jeszcze w ubiegłym roku zbyt duży, to ważna jest sama zmiana trendu i jego utrzymanie w kolejnych kwartałach 2014 roku. Jedną z korzystnych zmian jest poprawa wyniku Segmentu Blach Elektrotechnicznych w stosunku do roku 2013, co oznacza wzrost wartości sprzedaży Segmentu Blach Elektrotechnicznych w 2014 roku o 15,9 proc. w stosunku do 13,8 proc. w roku ubiegłym.

W Segmencie Profili Giętych uwarunkowania były zbliżone do występujących w roku 2013. W roku 2014, pod wpływem dalszej, znacznej presji cenowej oraz niekorzystnych warunków rynkowych, spadek wolumenów sprzedaży sięgnął 4,5 proc. w stosunku do 2013 r. W konsekwencji, przychody ze sprzedaży Segmentu Giętych spadły w tym samym stopniu (o 6,4 proc.), natomiast dzięki kosztom mających na celu obniżenie kosztów wytworzenia produktów Segmentu, jego wynik spadł o 2,4 proc.

## Dear Shareholders,

I have a pleasure to present you with the information concerning the market environment, in which the Stalprodukt S.A. Capital Group was functioning in 2014, the sales conditions of our basic products, achieved financial results and significant events likely to affect the Group's future development.

The last year's economic conditions were quite advantageous for the Stalprodukt Group. The GDP growth rate in 2014 was markedly higher than in the previous year (3.4 percent as compared to 1.7 percent). Other economic ratios characterising the domestic market conditions also reached good levels and increases were recorded in relation to 2013: domestic demand higher by 4.4 percent, investments by 10.9 percent, and added value - by 5.0 percent in construction and 3.3 percent in industry.

In 2014, also the EU steel market and business conditions were improved, which is confirmed by the increase of GDP by 1.3 percent, increase of crude steel output by almost 2.0 percent and increase of steel apparent consumption by 3.3 percent (from 0.2-percent decrease in 2013).

Considering the achieved results, the year 2014 was much better for the Stalprodukt Group than the previous one. A relatively small increase, by almost 2 percent, was recorded, in the sales of products, goods and materials, whereas the financial results were improved at all the levels of activity, yet to a much higher degree: the sales profit increased by 262 percent over the previous year, the operating profit - by 78 percent, and net profit - by 31 percent.

The improvement of the achieved results was triggered out, among others, by the increase of the sales volumes in the Electrical Sheets Segment by 21.6 percent and sales value by 18 percent. The Segment concerned saw a reversal of the negative trends after several years of continued price declines, the lowest of which fell on the first quarter of 2014.

Although this factor's impact was not too significant in the previous year, but the very change of the trend was important as well as the fact that the prices continued to grow in the successive quarters of 2014.





The effect of these advantageous changes is the improvement of the Segment's result by PLN 29.2 million in relation to 2013, which accounts for 144 percent. The Electrical Sheets Segment's share in the Group's total sales structure increased from 13.8 percent in 2013 to 15.9 percent in the previous year.

In the Profiles Segment the market conditions were close to the ones typical of 2013. In 2014, due to the continued significant price pressure and an adverse market environment, the decline in the Segment's sales volumes reached 4.5 percent in relation to 2013. As a consequence of the declining average prices, the Segment's sales revenues decreased even more significantly (by 6.4 percent.), whereas, thanks to the continued efforts aimed at the reduction of the Segment's product manufacturing costs, its overall result decrease by 2.4 percent. It should be noted that the situation in this Segment varied in respect of particular products. The best results were achieved in respect of cold formed profiles and road barriers (with volume increases by, respectively, 0.7 percent and 7.2 percent.), whereas the poorest results concerned the products of steel service centers having recorded over 20-percent decreases both in respect of the sales volume and value, which reflects the adverse conditions maintained on this market for several years, i.e. the surplus production capacity exceeding the existing demand, low profit margins and the necessity to compete directly with steel manufacturers. As a result of these changes, the Profiles Segment's share decreased in the Group's product-based sales structure (from 28.9 percent in 2013 to 26.6 percent in 2014).

Significant changes occurred in the Zinc Segment, whose sales increased by 3 percent in relation to 2013 and whose achieved result almost doubled. Such a significant improvement resulted, primarily, from the increase of zinc average prices in 2014 by 13 percent and from the strengthening of the American dollar. It should be noted that the Segment holds the highest share in the total sales structure which currently accounts for 50 percent of the Stalprodukt Group's total sales.

The year 2014 brought successful process completion to a number of investments connected with the flagship project of the recent years, namely, the production for the HGO electrical sheets being put into operation. To this end certain investments were necessary, such as the modernization of the Sendzimir rolling mill, steel annealing and pickling line, decarburization line or expansion of the nitrogen generating plant. The completion of this project will allow the Group to offer high grade transformer sheets, whose consumption is dynamically growing, mainly due to the new legal regulations, connected with the application of more effective materials contributing to the reduced energy consumption or reduction of energy losses during its transmission and distribution.

The completion of the investments program, launching the HGO technology, was also significant for the removal of the production constraints in the fourth quarter of 2014 to have operated during the project implementation stage, which

contributed to a significant increase of the sheet sales volumes and triggered out the improvement of the Segment's results.

An important investment project carried out in the previous year by the Zinc Segment was expanding the zinc waste recycling plant with three additional re-distillation columns at the zinc smelter: Huta Cynku "Miasteczko Śląskie S.A.". This investment will enable the production of 100% highest grade zinc and will, thereby, guarantee the company's development and maintaining its high position among zinc manufacturers.

The improved Group's results were appreciated by the capital market. Stalprodukt's share prices were systematically growing throughout 12 months - from PLN 190.05 at the beginning of the year to PLN 404.50 towards the end of the year. This accounts for an impressive increase by 112 percent.

The prospects for the coming period are favorable for the Group. Such external factors as: good development forecasts for the Polish and EU economies, new EU financial perspective for the years 2014-2020, which will be translated into further investments (mainly infrastructural projects), or favorable forecasts for the steel market, should be hospitable to the further improvement of results. The operating conditions of the parent company - Stalprodukt S.A. - are also favorable, and the most important ones embrace: a significant increase of transformer sheets prices throughout the year 2014 and prospects for their further growth in 2015, the prospect for the Company to maintain a strong position on the cold formed profiles market and very good prospects for the sales of road barriers after the year 2015.

In connection with the relatively short operating prospects for the "Olkusz-Pomorzany" mine, setting up new raw material sources and ensuring raw material safe supplies connected therewith make a strategic area of interest for the Zinc Segment. The actions undertaken to this end are directed to, among others: new mining projects, mainly in the close vicinity of the natural resources currently exploited by ZGH "Bolesław", obtaining qualified sulphide concentrate from the flotation tailings deposited in sludge ponds, and also expanding the base of steelmaking powders suppliers, for better exploitation of the newly constructed plant for the deep dechlorination, defluorination and leaching of the raw zinc oxide derived from the processing of steelmaking powders.

I am convinced that the expected improvement of results will positively influence the further increase of the Stalprodukt S.A.'s value in the years to come and, thereby, also quotations of the Company's shares - to the satisfaction of our Shareholders; the Management Boards and personnel of the Stalprodukt Capital Group's companies will persist in the efforts aimed at the fulfillment of this goal.

**Piotr Janeczek**  
**President of the Management Board -**  
**Chief Executive Officer**  
**Stalprodukt S.A.**



COMPANY'S GOVERNING BODIES

# WŁADZE



ZARZĄD  
MANAGEMENT BOARD

Piotr Janeczek

Prezes Zarządu, Dyrektor Generalny  
President of the Management Board, CEO



# RADA NADZORCZA

## SUPERVISORY BOARD

Stanisław Kurnik  
Przewodniczący / Chairman of the Board

Maria Sierpińska  
Wiceprzewodnicząca / Vice-chairman

Kazimierz Szydłowski  
Sekretarz / Secretary

Członkowie / Members

Janusz Bodek

Sanjay Samaddar

Tomasz Plaskura

Tomasz Ślęzak





W W L COM

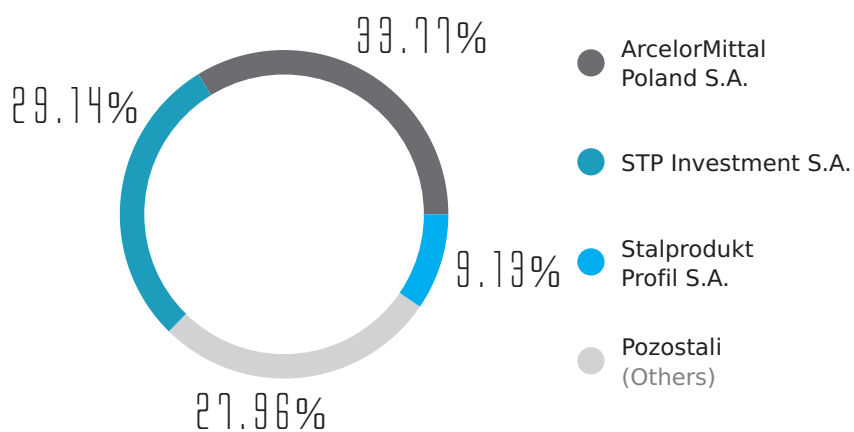
ZARZĄD  
MANAGEMENT BOARD

Piotr Janeczko

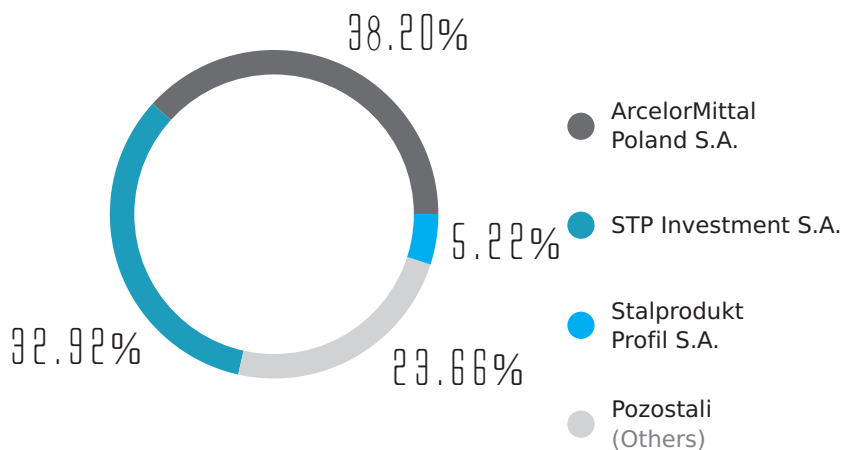
Prezes Zarządu, Dyrektor Generalny  
President of the Management Board

# AKCJONARIAT SHAREHOLDERS

stan na 31.12.2014 r. / as of 31.12.2014



Akcjonariusze - udział w kapitale  
Shareholders - capital share



Akcjonariusze - udział w głosach  
Shareholders - voting share



# SPÓŁKI



Józef Ryszka

---

Członek Zarządu, Dyrektor Marketingu  
Member of the Management Board, Marketing Director



RE  
RELATIONS  
S  
C  
A  
E  
R

SPRZEDAŻ WYROBÓW  
SALES OF PRODUCTS







## Segment Blach Elektrotechnicznych

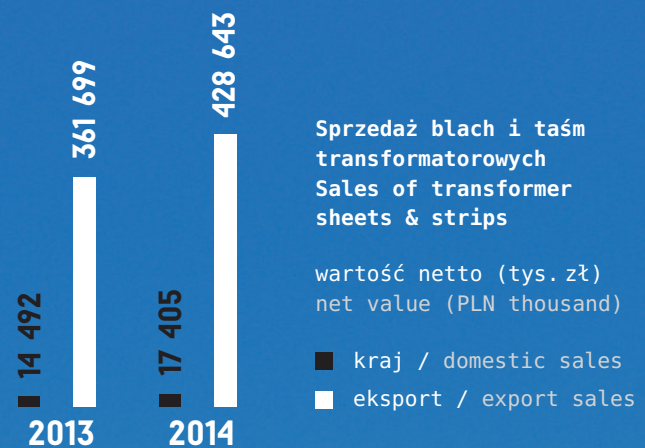
### Blachy i taśmy transformatorowe

W połowie 2014 roku, po długim okresie spadkowego trendu cenowego, nastąpił przełom. W całym ubiegłym roku, głównie dzięki lepszym wynikom w drugim półroczu, osiągnięto przychody ze sprzedaży wyższe o blisko jedną piątą w porównaniu do wyniku uzyskanego w 2013 roku.

Znacząco poprawiono rezultaty na rynku krajowym dzięki niemal 40-procentowemu wzrostowi wolumenu i 20-procentowemu wzrostowi wartości sprzedaży. Taki wynik przełożył się na wzrost udziału rynkowego: z szacowanych na koniec 2013 roku 12 proc. do 15 proc. na koniec 2014 roku.

W strukturze sprzedaży w 2014 roku, sprzedaż krajowa stanowiła 4 proc. ogólnej sprzedaży blach transformatorowych.

Import blach transformatorowych do Polski, w okresie 11 miesięcy 2014 roku, ukształtował się na porównywalnym poziomie zarówno pod względem wolumenów, wartości, jak i cen w stosunku do analogicznego okresu w 2013 roku.



## Electrical Sheets Segment

### Transformer Sheets and Strips

In mid 2014 a breakthrough occurred after a long period of downward trend in prices. Thanks to the better results achieved in the second half of the year, the achieved whole-year's sales revenues were by one-fifth higher compared to the results achieved in 2013.

The domestic results were significantly improved thanks to the almost 40-percent sales volume increase and 20-percent value increase. Such a result was translated into the growth of the market share from 12 percent, as estimated towards the end of 2013, to 15 percent towards the end of 2014.

In the 2014 sales structure, the domestic sales accounted for 4 percent of the transformer sheets total sales.

The imports of transformer sheets to Poland during the 11 months of 2014 stood at the comparable level, both in respect of the sales volumes, values and prices in relation to the analogical period of 2013.







Rynek blach transformatorowych w 2014 roku podlegał wielu dynamicznym procesom. Przede wszystkim podejmowano próby odwrócenia niekorzystnych trendów cenowych. Pierwszą znaczącą próbę wprowadzenia podwyżek podjęli producenci japońscy. W styczniu zaproponowali podwyżkę na poziomie 100 USD za tonę. Mimo iż propozycja ta nie od razu została zaakceptowana, to i tak ruch japońskich producentów stał się przykładem dla innych. Początek roku wyraźnie zatem dowiódł, że ceny na światowych rynkach osiągnęły swój najniższy od lat poziom, a trend, mimo iż powoli, to jednak zaczął się odwracać.

Problemem, który nadal jest widoczny na rynku blach transformatorowych jest nadprodukcja oraz duże różnice w bilansie handlu krajowego i eksportowego pomiędzy poszczególnymi krajami i regionami. Są kraje takie, jak np. Indie, gdzie brak producenta blach o ziarnie zorientowanym powoduje, iż jest to kraj całkowicie zdany na import, podczas gdy np. w Japonii zdolności produkcyjne wynoszą ponad 450 tys. ton, a konsumpcja krajowa nie przekracza 40 tys. ton, tak więc zdolności jedenastokrotnie przewyższają krajowe potrzeby. Rosyjskie zdolności produkcyjne sześciokrotnie przekraczają konsumpcję krajową, koreańskie — niemal czterokrotnie.

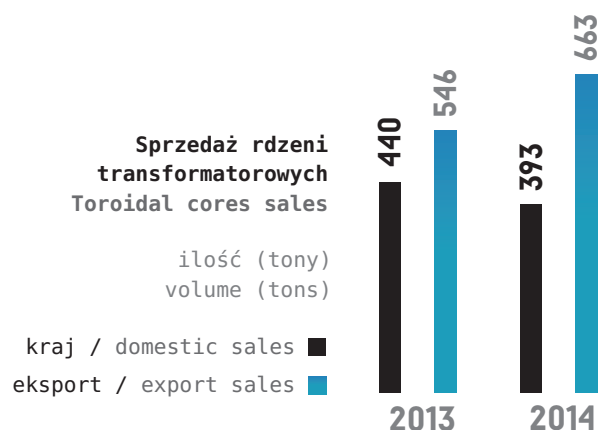
Te dysproporcje powodują, że poszczególne regiony z największą nadprodukcją usiłują ulokować nadwyżki na pozostałych rynkach, a rynki najbardziej narażone na takie działania usiłują chronić się przed nadmiernym importem i przed dumpingiem cenowym czy przed napływem blach o bardzo niskich parametrach magnetycznych (II klasy, odpady).

In 2014, the transformer sheets market underwent many dynamic processes. First of all, attempts were undertaken at reversing the unfavorable price trends. The first significant price-raising attempt was taken by the Japanese manufacturers. In January they suggested a rise to the level of USD 100 per ton. Although this proposal was not accepted at once, the movement of the Japanese manufacturers, anyway, became an example to be followed by others. Then, the beginning of the year clearly proved that the global market prices reached their lowest level ever, and the trend, though slowly, started to reverse.

The problem that is still observed at the transformer sheets market is overproduction and huge differences in the domestic trade and foreign trade balance between particular countries and regions. There are such countries as India, where the lack of manufacturers of grain-oriented electrical sheets, makes the country completely dependent on the imports whereas, for example, in Japan the production capacity equals 450 thousand tons and the domestic consumption does not exceed 40 thousand tons so the production capacity exceeds the domestic demand eleven times. The Russian production capacity exceeds the domestic demand six times, and Korean – almost four times.

These disproportions make the particular overproduction-stricken regions try to place the surpluses at the remaining markets, and the ones, which are most exposed to such actions, try to protect themselves against the excessive imports, dumping prices and inflow of steel sheets with very low magnetic parameters (non-prime material, waste).



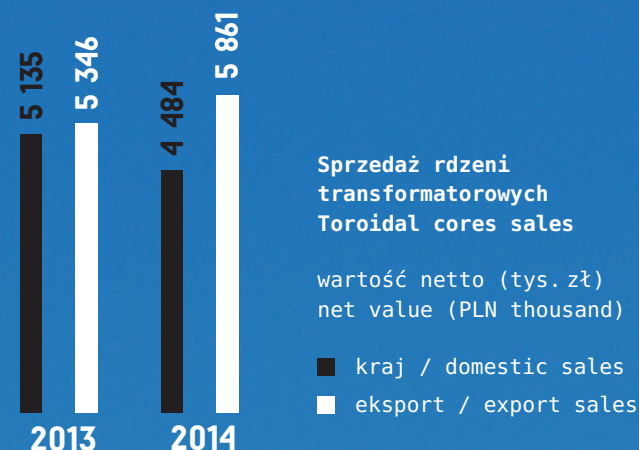


## Rdzenie toroidalne

Sprzedaż rdzeni transformatorowych ukształtowała się niemal na identycznym poziomie, jak w roku 2013, tj. około 1000 ton. Niewielkie różnice wolumenu, wartości i cen nie wpłynęły na zmianę pozycji tego asortymentu w całkowitej strukturze produktowej.

Rynek rdzeni transformatorowych dąży do bardziej zaawansowanych technologicznie i równocześnie bardziej ekonomicznych rozwiązań. Ten pierwszy wymóg jest realizowany poprzez nowe produkty, tj. rdzenie prostokątne, cięte, impregnowane, lakierowane. Drugi wymóg natomiast jest realizowany poprzez obniżenie ciężaru rdzeni (coraz częściej zamawiane są rdzenie ważące nie więcej niż 0,5 kg) i zmniejszanie zamawianych ilości w danym asortymencie.

Poszukiwanie bardziej ekonomicznych rozwiązań wiąże się też z powrotem do produkcji rdzeni przez producentów transformatorów. Od takiego modelu producenci transformatorów odchodzili od kilku lat na rzecz łańcucha dostaw z wykorzystaniem centrów serwisowych i zewnętrznych dostawców rdzeni. Dostęp do relatywnie taniej blachy transformatorowej spowodował powrót do dawnych praktyk.



## Toroidal Cores

The sales of transformer cores reached an almost identical level as in 2013, i.e. approx. 1000 tons. Slight differences in the volume, value and prices did not affect the change of this product position in the total product-based sales structure.

The transformer cores market is aspiring to become more technologically advanced and, at the same time, to adopt more economical solutions. The former requirement is fulfilled by the introduction of new products, i.e. rectangular, cut, impregnated and coated cores, while the latter is fulfilled through the reduction of the cores' weight (cores not exceeding 0.5 kg are ordered more and more often) and reduction of the volumes ordered in a given assortment.

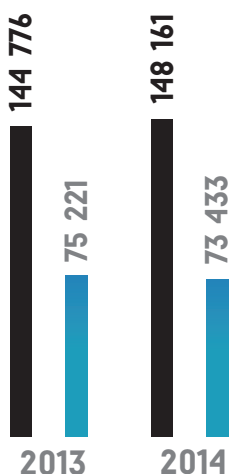
Searching for more economical solutions makes transformer manufacturers return to the production of cores. They had been departing from such a model for a number of years in favor of service centers and external cores suppliers. The access to relatively cheap transformer sheets resulted in the come back to the former practices.



**Sprzedaż kształtowników zimnogiętych**  
Sales of cold formed profiles

ilość (tony)  
volume (tons)

kraj / domestic sales ■  
eksport / export sales ■



## Segment Profili Giętych

### Kształtowniki zimnogięte

W 2014 roku Grupa Stalprodukt sprzedała 221,6 tys. ton kształtowników i rur. Wynik ten oznacza niewielki wzrost (o 0,7 proc.) w stosunku do sprzedaży osiągniętej w 2013 roku. Nieznacznie lepszy wynik (wzrost o 2,3 proc.) uzyskano w sprzedaży krajowej, która aktualnie stanowi 66,3 proc. całkowitej sprzedaży.

Bazując na danych CIBEH, CAAC i HIPH można oszacować aktualny udział Grupy w rynku krajowym, kształtowników giętych na zimno, na poziomie 23 proc. Oznacza to minimalny wzrost udziału w rynku w stosunku do roku 2013.

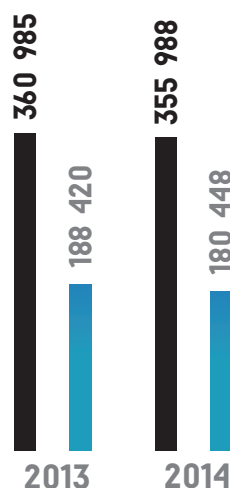
Przedstawione wyżej wyniki sprzedaży uzyskano przy niekorzystnych uwarunkowaniach rynkowych. Jak wynika z informacji HIPH w okresie od stycznia do grudnia 2014 r. odnotowano w Polsce spadek produkcji kształtowników giętych na zimno o 4 proc. – do poziomu 518 tys. ton. Import kształtowników w okresie od stycznia do listopada wzrósł o 24 proc. i wyniósł 157 tys. ton. Odnotowano w tym samym okresie wzrost zużycia jawnego rur o 0,9 proc. (do poziomu 1012 tys. ton), w tym spadek zużycia jawnego kształtowników giętych na zimno o 0,3 proc. (do poziomu 526 tys. ton). Eksport kształtowników giętych na zimno wzrósł o 3 proc. i wyniósł 107 tys. ton do listopada 2014 r.

W sprzedaży eksportowej kształtowników i rur odnotowano ponad 2-procentowy spadek wolumenów w stosunku do 2013 roku. Udział sprzedaży eksportowej w całkowitej sprzedaży kształtowników giętych na zimno stanowi aktualnie 33,7 proc.

**Sprzedaż kształtowników zimnogiętych**  
Sales of cold formed profiles

wartość netto (tys. zł)  
net value (PLN thousand)

kraj / domestic sales ■  
eksport / export sales ■



## Profiles Segment

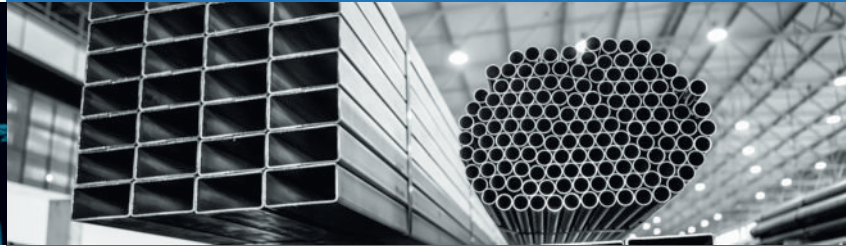
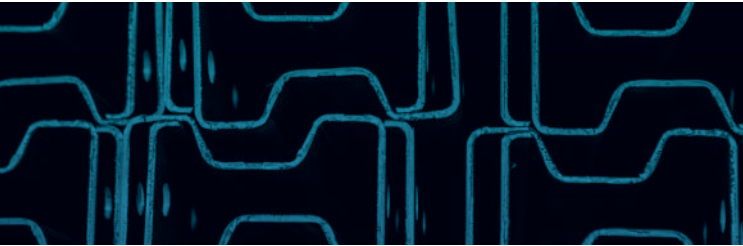
### Cold Formed Sections

In 2014, the Stalprodukt Group sold 221.6 thousand tons of profiles and tubes. This result accounts for a slight increase (by 0.7 percent) in relation to the sales achieved in 2013. A slightly better performance (increase by 2.3 percent) was achieved in domestic sales which, currently, account for 66.4 percent of the total sales.

Basing on the data published by CIBEH, CAAC – Analytical Center of Customs Administration and HIPH – Polish Steel Association, one may assess the Group's up-to-date share in the cold formed profiles domestic market as standing at the level of 23 percent. This accounts for a minimum increase of the market share over 2013.

The above presented sales results were achieved in spite of the unfavorable market conditions. As it is clear from the information published by the Polish Steel Association, in the period from January to December 2014, Poland recorded a decrease in the production of cold formed profiles by 4 percent – to the level 518 thousand tons. The imports of profiles in the period from January to November increased by 24 percent and reached the level of 157 thousand tons. At the same time a 0.9-percent increase of tubes apparent consumption was recorded (to the level of 1,012 thousand tons), including the 0.3-percent decrease of the cold formed profiles apparent consumption (to the level of 526 thousand tons). The export of cold formed profiles increased by 3 percent and had reached 107 thousand tons by November 2014.

In the exports of profiles and tubes an over 2-percent volume decrease was recorded in relation to 2013. Their exports share in the total cold formed profiles sales structure currently accounts for 33.7 percent.



Sprzedaż na rynek krajowy w niemal 80 proc. odbywała się poprzez spółkę dystrybucyjną, tj. Stalprodukt-Centrostal Kraków Sp. z o.o.

Produkcja rur w całej UE w 2014 roku wzrosła o 2,4 proc.

W opinii Euroferu aktywność na rynku rur znacząco różniła się pomiędzy krajami pod względem: szerokości oferowanego asortymentu, branży użytkownika końcowego, równowagi pomiędzy sprzedażą krajową i eksportem oraz nacisku konkurencji międzynarodowej.

Produkcja rur we Francji w 2014 roku spadła, natomiast tempo rozwoju działalności było silniejsze w Polsce, Czechach i we Włoszech. Produkcja w pozostałych krajach europejskich nie odbiegała od poziomu z 2013 roku.

Na sytuację na rynku rur znaczący wpływ miało wstrzymanie w 2014 roku realizacji projektu Gazociągu Południowego. Eurofer ocenia, że słaby popyt w segmentach dużych rur spawanych, rur głębinowych oraz innych segmentów rynku, związanych z poszukiwaniem ropy i gazu oraz ich eksploatacją, a także ostra konkurencja wśród międzynarodowych dostawców będą miały główny wpływ na całkowitą działalność produkcyjną w zakresie rur w UE.

Prognozy dla kluczowych sektorów będących odbiorcami końcowymi mniejszych rur zgrzewanych i rur bezszwowych, tj. dla przemysłu budowlanego, motoryzacyjnego i przetwórstwa metali, są umiarkowanie pozytywne. Oczekuje się, że aktywność w tych sektorach stopniowo będzie nabierać tempa w latach 2015 i 2016, pomimo zaciętej konkurencji.

Prognozuje się stabilizację działalności w 2015 roku na poziomie roku 2014, a wzrost o około 2 proc. ma nastąpić w 2016 roku.

Powyższe uwarunkowania potwierdzają opinię, iż rynek polski stał się areną agresywnej konfrontacji (głównie cenowej) pomiędzy producentami lokalnymi i zagranicznymi, a głównym elementem uzyskiwania przewagi konkurencyjnej jest cena.

Almost 80 percent of the domestic sales were carried out through the distribution company, i.e. Stalprodukt-Centrostal Kraków Sp. z o.o.

The production of tubes in the EU increased by 2.4 percent during the 2014.

In the opinion of Eurofer, the activities pursued on the tubes market significantly differed between particular countries in respect of: range of the assortment offered, end-user segment, balance between the domestic and export sales and exposure to international competition.

The output of tubes in France fell, whereas the rate of expansion of activity was stronger in Poland, Czech Republic and Italy. The output in the other European countries was not far from the results achieved in 2013.

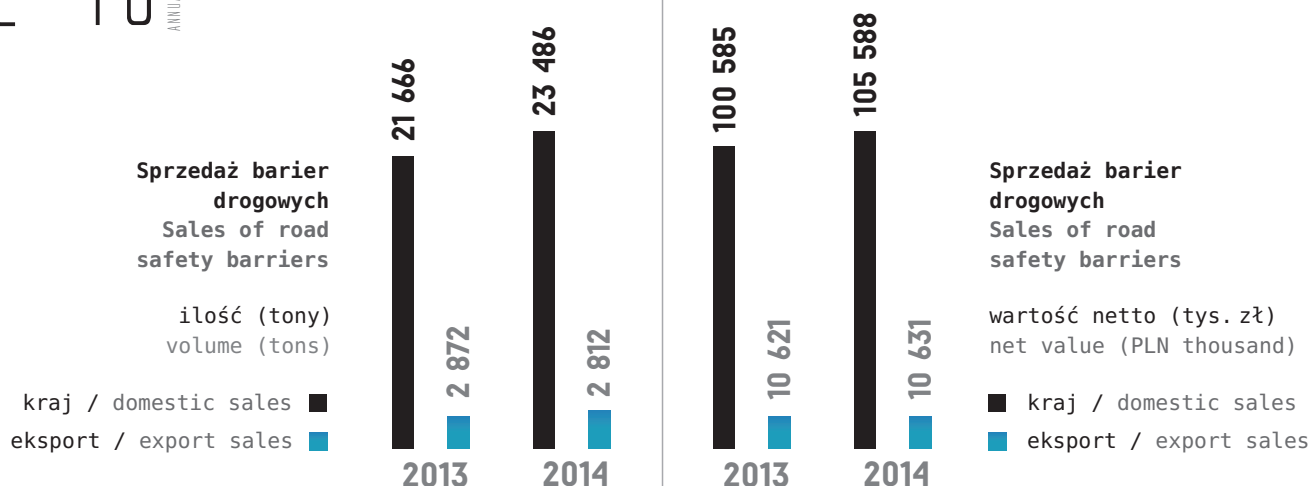
The crucial factor underlying the market situation was halting of South Stream project implementation. Eurofer assesses that weak demand in segments of large welded tubes, oil country tubular goods and other market segments related to oil and gas exploration and exploitation as well as continued fierce competition from international suppliers will play the significant role in total tube production activity in the EU.

Market prospects for the key sectors - end users of small-sized welded and seamless tubes, intended for construction, automotive and metal processing industries, are moderately favorable. There is an expectation of gradual improvement in activity of the above mentioned sectors in 2015 and 2016 in spite of fierce competition.

EU production of steel tubes in 2015 is expected to stabilize around the previous year level and to increase by around 2 percent in 2016.

The above conditions confirm the opinion that the Polish market became an arena of an aggressive (mostly price-related) confrontation between the local and foreign manufacturers, and the price is the main tool used to win the competitive advantage.





## Ochronne bariery drogowe

Na sprzedaży barier drogowych w 2014 roku odnotowano niemal 5-procentowy wzrost wartości przychodów ze sprzedaży w stosunku do roku 2013 i 7-procentowy wzrost wolumenu. Bardzo korzystnie w stosunku do poprzedniego roku wypadło pierwsze półrocze, kiedy odnotowano wzrost wolumenu sprzedaży o 48 proc. i 44 proc. wzrostu wartości sprzedanych barier.

W III kwartale 2014 r. nastąpiło zawarcie kilku znaczących umów na budowę autostrad i dróg ekspresowych, w tym m.in. na autostradę A4, na odcinku Rzeszów-Jarosław, autostradę A1 od Strykowa do Tuszyna (3 odcinki), drogę ekspresową S5 na trasie Korzeńsko-Wrocław Północ (3 odcinki).

Jednak największa liczba umów, na realizację których potrzeba od 18 do 36 miesięcy, została zawarta w IV kwartale 2014 roku i w I kwartale 2015 roku. Ze względu na opisane wyżej okoliczności, znacznej poprawy przychodów z tytułu sprzedaży barier drogowych i mostowych można spodziewać się w dopiero w 2016 roku.

## Road Safety Barriers

In 2014, road barriers sales recorded an almost 5-percent value increase and 7-percent volume increase, compared to 2013. The first half of the year turned out nicely, compared to the previous year, considering the sales volume increase by 48 percent and sales value increase by 44 percent.

In the 3rd quarter of 2014, a few material agreements were concluded for the construction of freeways and express ways, among others, including: the A4 freeway Rzeszów-Jarosław section, A1 freeway from Stryków to Tuszyn (3 sections), S5 express way, Korzeńsko-Wrocław North route (3 sections).

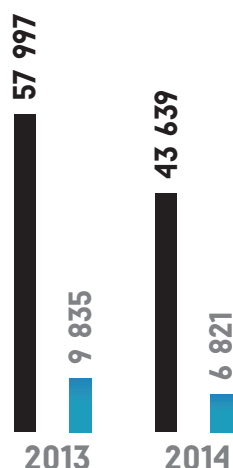
Yet, the greatest number of contracts, requiring from 18 to 36 months to be carried out, were concluded in the 4th quarter of 2014 and in the 1st quarter of 2015. Due to the above-mentioned circumstances, one can expect a significant increase in the road barrier sales as late as in 2016.



**Sprzedaż produktów centrum serwisowego blach**  
Sales of steel service centers products

ilość (tony)  
volume (tons)

kraj / domestic sales ■  
eksport / export sales ■



## Produkty centrum serwisowego blach

Sprzedaż blach i taśm stanowiących ofertę centrów serwisowych nie jest realizowana zgodnie z założonymi planami. Sprzedano nieco powyżej 50 tys. ton blach za 108 mln zł, co oznacza znaczące spadki zarówno pod względem wolumenu, jak i wartości w stosunku do poprzedniego roku.

Główne cechy rynku dystrybucji stali i centrów serwisowych to od kilku już lat nadprodukcja i niskie ceny.

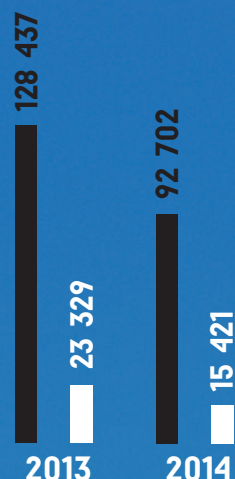
Kolejną bardzo istotną cechą tego rynku jest to, że już ponad 60 proc. regionalnych dostaw do odbiorców końcowych w UE jest kontrolowanych przez producentów stali, co istotnie utrudnia funkcjonowanie niezależnym dystrybutorom w warunkach znaczącej nadprodukcji i niskich prognoz wzrostu. Nadprodukcja wpływa bezpośrednio na niskie ceny i co za tym idzie niskie marże zysku. Konsekwencje dla centrów serwisowych to problemy z płynnością, przejęcia, akwizycje lub nawet upadłości.

Wzrost popytu na europejskim rynku dystrybucji i centrów serwisowych w 2014 roku oszacowano na poziomie 2-3 proc. i jest on związany głównie z rozwojem rynku maszynowego i motoryzacyjnego.

**Sprzedaż produktów centrum serwisowego blach**  
Sales of steel service centers products

wartość netto (tys. zł)  
net value (PLN thousand)

■ kraj / domestic sales  
■ eksport / export sales



## Products of Steel Service Centers

The sales of steel sheets and strips, offered by steel service centers, are not carried out in accordance with the projected plans. Slightly above 50 thousand tons of steel sheets were sold for PLN 108 million, which stands for significant decreases both in respect of the volumes, and values of the sheets sold, in relation to the previous year.

Overproduction and low prices have been the main characteristics of the steel distribution and service centers market for several years now.

Another very important feature, characteristic of this market, is the fact that, already, over 60 percent of the regional deliveries to EU end recipients are controlled by steel producers, which considerably hinders the functioning of independent distributors under the conditions of significant over-production and low growth forecasts. The overproduction directly affects low prices and, consequently, low profit margins. The consequences suffered by the service centers are: problems with liquidity, takeovers, acquisitions or even bankruptcies.

The growth of demand on the European market of distribution and service centers in 2014 was estimated at the level of 2-3 percent, which is mainly connected with the development of the mechanical engineering and automotive markets.



## Segment Cynku

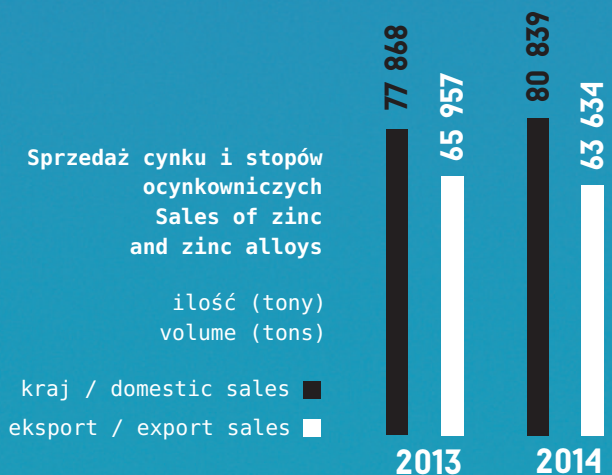
Segment cynku obejmuje zakres działalności ZGH „Bolesław” S.A. razem ze spółkami zależnymi, tj. wydobycie rud cynkowo-ołowiwych oraz produkcję cynku i ołowiu, a także działalność powiązaną. Zestawienia sprzedaży obejmują najważniejsze wyroby produkowane przez te spółki należące do Grupy, których działalność związana jest z tym segmentem.



### Cynk i stopy ocynkownicze

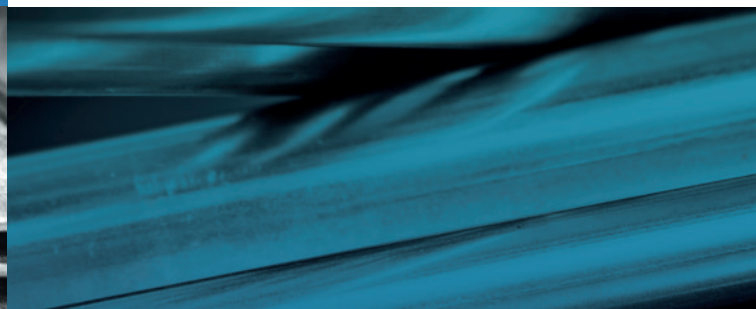
Cynk Z1 jest wykorzystywany w głównej mierze jako zabezpieczenie antykorozyjne powierzchni poprzez cynkowanie ogniowe i elektrolityczne. Cynk Z5 dzięki podwyższonej zawartości ołowiu jest stosowany do produkcji mosiądzu, brązu, jak również w ocynkowniach, jako tańszy zamiennik lub uzupełnienie cynku Z1.

W roku 2014 wolumen sprzedaży cynku i wyrobów cynkowych był niewiele wyższy niż w roku 2013. Wzrosły natomiast przychody ze sprzedaży tych wyrobów o 13 proc., w związku ze wzrostem cen cynku na giełdzie oraz umocnieniem się dolara amerykańskiego.



## Zinc Segment

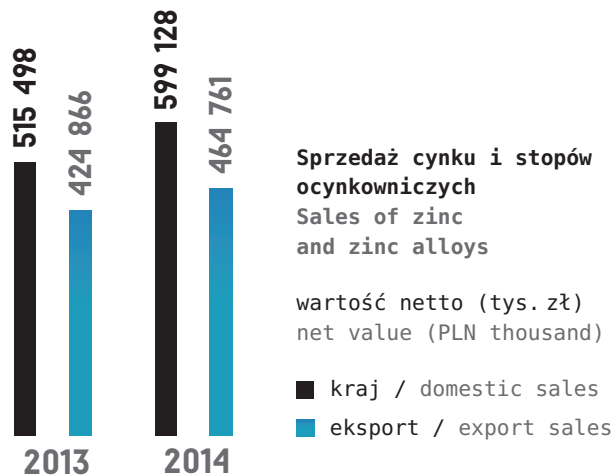
The Zinc Segment embraces the activities of ZGH “Bolesław” S.A. and its subsidiary companies, i.e. the excavation of zinc-lead ores, production of zinc and lead as well as related activities. The sales results embrace the key products processed by the Group's companies, whose activities are connected with this Segment.



### Zinc and Zinc Alloys

Z1 zinc is mainly used to protect surfaces from corrosion through hot dip and electrolytic galvanizing. Thanks to the higher lead content, Z5 zinc is used in the production of brass and bronze as well as, in galvanizing plants, as a cheaper replacement of, or supplement to Z1 zinc.

In 2014, the sales volume of zinc and zinc products was only slightly higher than in 2013. Whereas the sales revenues from zinc products increased by 13 percent in connection with the growth of zinc prices on the LME and the strengthening of the American dollar.

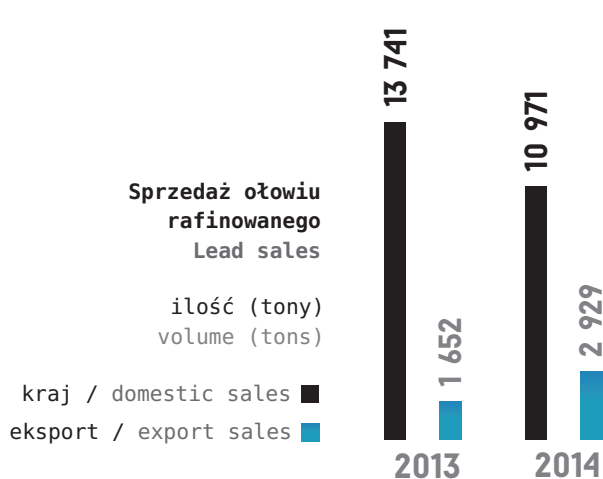




## Ołów

Ołów rafinowany wykorzystywany jest głównie do produkcji akumulatorów i baterii trakcyjnych, jak również do produkcji tlenków ołowiu, służących wytwarzaniu m.in. farb i lakierów oraz w minimalnym stopniu stopów ołowiu.

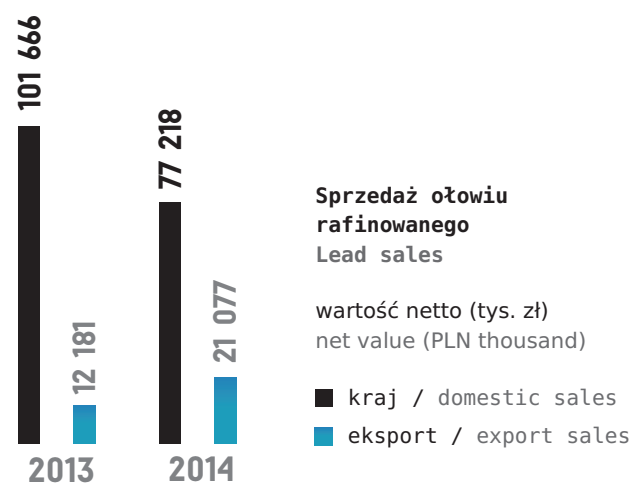
W 2014 roku w stosunku do roku poprzedniego wystąpił spadek przychodów ze sprzedaży ołowiu rafinowanego o prawie 14 proc., spowodowany zarówno spadkiem wolumenu sprzedaży, jak i spadkiem cen ołowiu na rynku.



## Lead

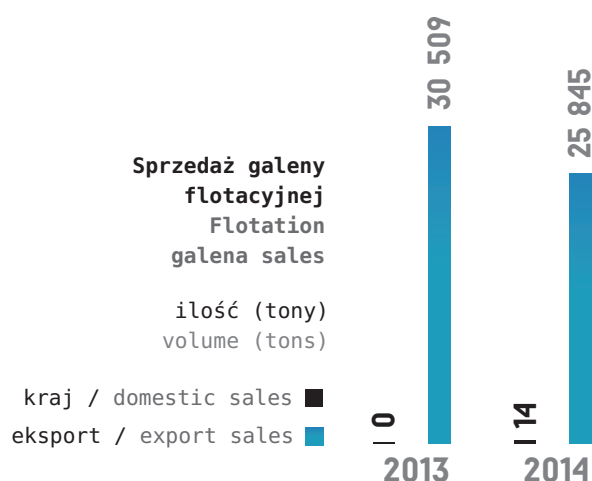
Refined lead is mainly used in the production of accumulators and traction batteries as well as in the production of lead oxides, used in the processing of paints and varnishes and, in the minimal degree, also lead alloys.

In 2014, the sales of refined lead decreased by almost 14 percent, which was, both, caused by the decrease of the sales volume and the decrease of the lead market prices.



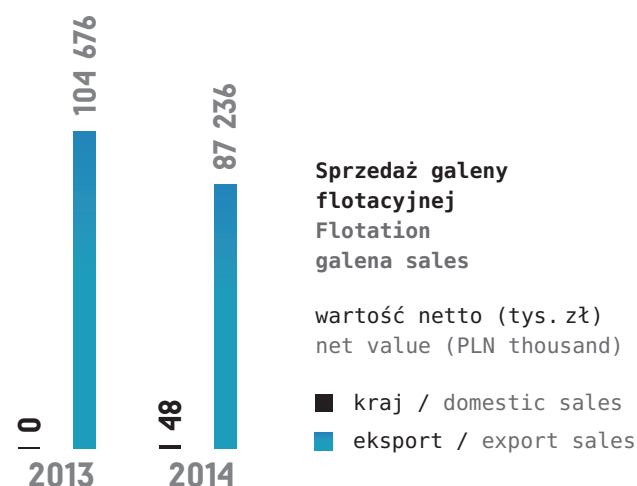
## Galena flotacyjna

Galena flotacyjna produkowana w ZGH „Bolesław” (ok. 87 proc. produkcji tego koncentratu) i w Gradir Montenegro w Czarnogórze (ok. 13 proc. produkcji) jest koncentratem zawierającym ok. 62 proc. ołowiu. Wielkość produkcji uzależniona jest od wydobycia rudy cynkowo-ołowiowej i zawartości ołowiu w rudzie. W związku z eksploatacją ograniczonych zasobów rud w kopalni „Olkusz-Pomorzany”, wolumen produkcji i sprzedaży systematycznie spada. Ponadto w roku 2014 w stosunku do roku poprzedniego ponad 2 proc. spadły ceny ołowiu. W praktyce cała galena sprzedawana jest na eksport.



## Flotation Galena

The flotation galena produced at ZGH “Bolesław” (approx. 87 percent of the output) and at Gradir Montenegro in Montenegro, is a concentrate, containing approx. 62 percent of lead. The output is dependent on the volume of the excavated zinc-lead ore and the ore's lead content. In connection with the exploitation of the limited ore resources in the “Olkusz-Pomorzany” mine, the production and sales volumes systematically come down. Moreover, lead prices dropped by 2 percent in 2014, compared to the previous year. Practically, the whole flotation galena output is exported.





## Metal Dore'a

Metal Dore'a produkowany jest przez Spółkę Huta Cynku „Miasteczko Śląskie”. Jest to wysokowartościowy, użyteczny odpad, powstający podczas rafinacji ołowiu, nadający się wyłącznie do dalszego przerobu. Jest stopem o wysokiej zawartości srebra. Wysokość produkcji zależy od zawartości metali we wsadach. W roku 2014 przy nieco niższym wolumenie sprzedaży w stosunku do 2013 roku, przychody spadły aż o 22 proc. Ma to związek ze znacznym spadkiem cen srebra na rynku.



## Pozostałe wyroby Segmentu Cynku

Wśród innych wyrobów, których sprzedaż zaliczana jest do Segmentu Cynku, wymienić należy m.in. kwas siarkowy, dolomit, a także koncentrat cynku, ołowiu i srebra.

Kwas siarkowy jest produktem ubocznym wynikającym z technologii produkcji cynku. Ma on bardzo duże znaczenie w różnych gałęziach przemysłu. Służy między innymi do produkcji innych kwasów, do wyrobu barwników, włókien sztucznych, środków wybuchowych i nawozów sztucznych.

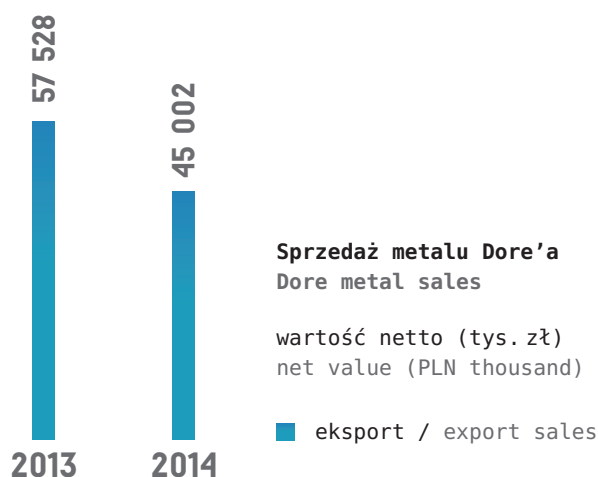
Dolomit produkowany jest przez spółkę Boloil S.A. Powstaje on w wyniku mechanicznego przerabiania i uszlachetniania kamienia dolomitowego, uzyskiwanego w trakcie prowadzenia przez spółkę ZGH „Bolesław” działalności wydobywczo-przerobczej rud cynku i ołowiu. Materiał ten wykorzystywany jest w budownictwie, drogownictwie i kolejnictwie.

Koncentrat Zn-Pb-Ag jest produkowany przez ZGH „Bolesław” S.A. od 2012 roku. Powstaje on podczas flotowania szlamów z hydrometalurgii cynku.

Łączna wartość sprzedaży tych wyrobów w roku 2014 wyniosła 53,5 mln zł, co oznacza spadek o 15 proc. w stosunku do roku poprzedniego.

## Dore Metal

Dore metal is produced by the Huta Cynku „Miasteczko Śląskie” Company. It is a kind of high-value, useful waste, formed during the lead refining process, fit only for further processing. It is an alloy with high silver content. The level of output depends on metal content in concentrates. In 2014, considering a slightly lower sales volume compared to 2013, the sales revenues decreased by 22 percent. This was attributable to the significant decrease of the silver market prices.



## Other Zinc Segment's products

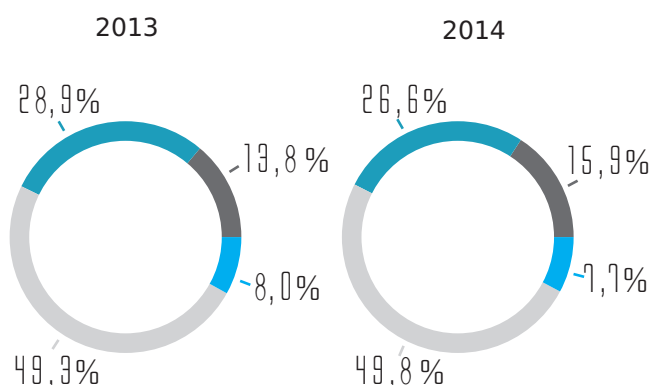
Among the other products, whose sales are classified as Zinc Segment's sales, the following products should be listed: sulphuric acid, dolomite, and also zinc, lead and silver concentrates.

Sulphuric acid is a byproduct originating from the zinc production technology. It has a great significance in various branches of industry. It is used, among others, in the production processes of other acids, dyes, synthetic fibres, explosives and fertilizers.

Dolomite is produced by the Boloil S.A. Company. It is formed as a result of mechanical processing and upgrading of the dolomite stone, obtained during the zinc and lead ore mining and processing activities pursued by ZGH “Bolesław”. This material is used in construction as well as in road and railway building.

The Zn-Pb-Ag concentrate has been produced by ZGH “Bolesław” S.A. since 2012. It is formed during the flotation process of the muds originating from the hydrometallurgy of zinc.

The total sales value of the above products amounted to PLN 53.5 million in 2014, which accounts for a decrease by 15 percent in relation to the previous year.



## Struktura sprzedaży wg segmentów

Analizując strukturę terytorialną sprzedaży wszystkich wyrobów Grupy należy zwrócić uwagę na fakt, iż udział sprzedaży eksportowej w 2014 roku wyniósł 47,7 proc.

Warto odnotować też wzrost udziału w strukturze sprzedaży Grupy przychodów Segmentu Blach Elektrotechnicznych (o ponad 2 punkty procentowe) i niewielki wzrost udziału sprzedaży przychodów generowanych przez Segment Cynku (pół punktu procentowego). Jednocześnie spadł o 2,3 punktu procentowego udział przychodów Segmentu Profili Giętych w strukturze sprzedaży Grupy.

Pod pojęciem pozostałej działalności kryje się sprzedaż produktów, towarów i usług realizowana przez takie podmioty, jak:

- STP Elbud Sp. z o.o.
- Cynk-Mal S.A.
- Stalprodukt-Zamość Sp. z o.o.
- Stalprodukt-Serwis Sp. z o.o.
- Stalprodukt-Wamech Sp. z o.o.
- Stalprodukt-MB Sp. z o.o.

Z uwagi na niewielki (poniżej 8 proc.) udział tej działalności w strukturze asortymentowej sprzedaży Grupy, pominięto jej szczegółowe omawianie.

	wartość (tys. zł) value (PLN thousand)	
	2013	2014
● Segment Blach Elektrotechnicznych Electrical Sheets Segment	386 672	456 393
● Segment Profili Giętych Profiles Segment	812 377	760 779
● Segment Cynku Zinc Segment	1 383 181	1 422 538
● Pozostała działalność Other activities	224 293	218 827

## Segment-Based Sales Structure

Analyzing the territorial sales structure for all the Group's products, one should pay attention to the fact that the exports share reached the level of 47.7 percent in 2014.

The increase of the Electrical Sheets Segment's share (by over 2 percentage points) and slight increase of the sales share generated by the Zinc Segment (by a half of a percentage point) are also worth noting. At the same time, the Profiles Segment's share decreased by 2.3 percentage points in the Group's total sales structure.

The term 'other activities' stands for the sales of products, goods and materials carried out by such companies as:

- STP Elbud Sp. z o.o.
- Cynk-Mal S.A.
- Stalprodukt-Zamość Sp. z o.o.
- Stalprodukt-Serwis Sp. z o.o.
- Stalprodukt-Wamech Sp. z o.o.
- Stalprodukt-MB Sp. z o.o.

Due to the small (below 8 percent) share of the above sales in the Group's product-based sales structure, its detailed discussion was skipped.





SYTUACJA EKONOMICZNO-FINANSOWA  
ECONOMIC AND FINANCIAL STANDING

TECHNOLOGIE





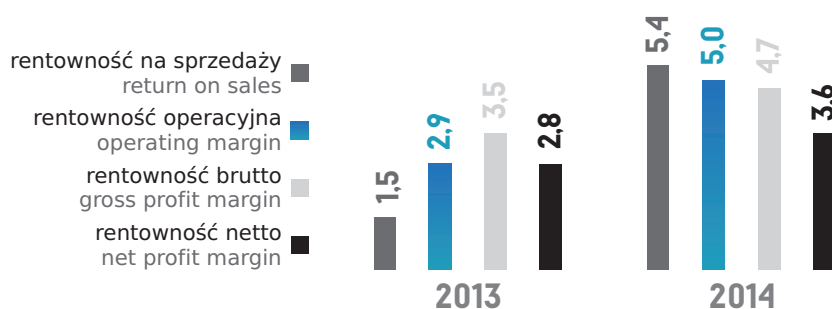




# SYTUACJA EKONOMICZNO-FINANSOWA

**W 2014 roku rentowność sprzedaży na poszczególnych poziomach kształtowała się następująco:**

**In 2014 the return on sales stood at the following levels:**

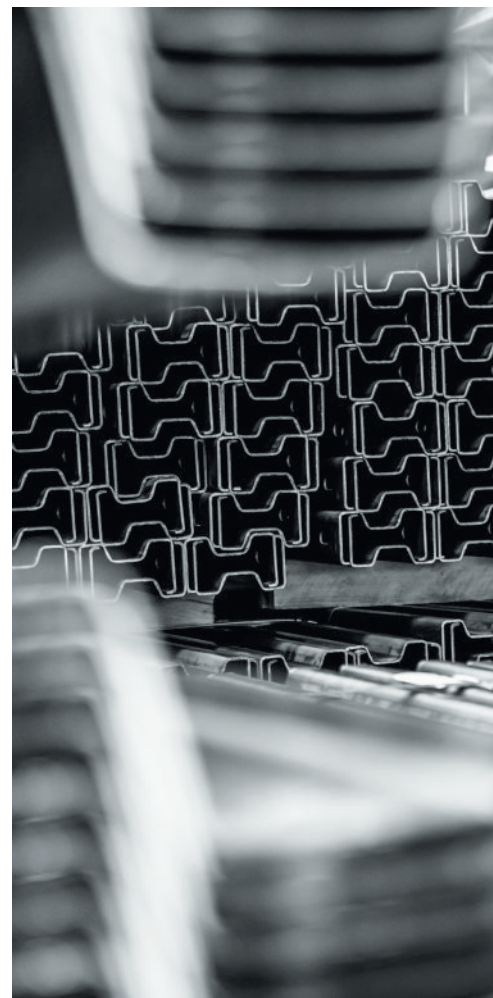


## Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe

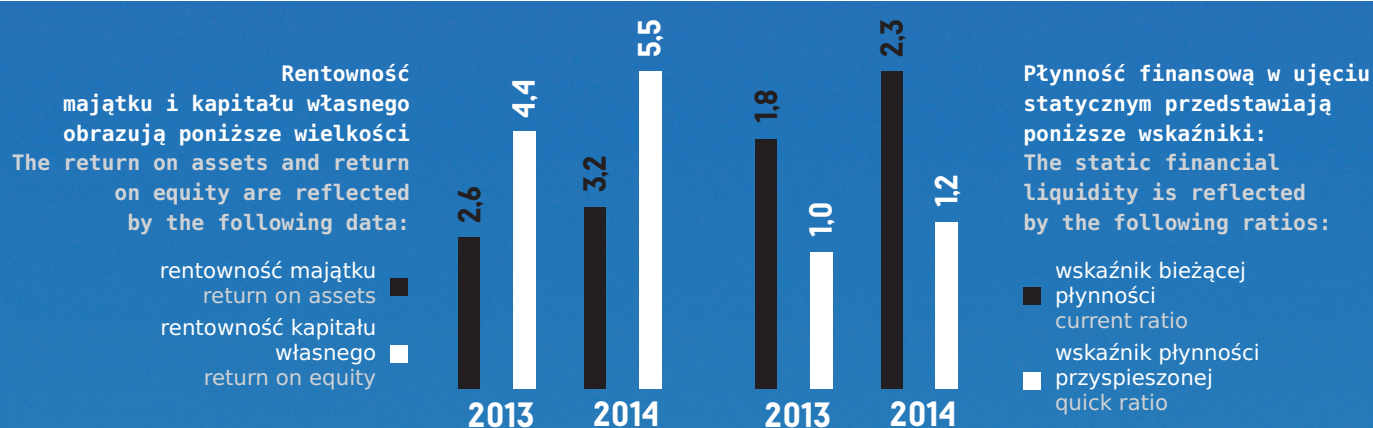
W 2014 roku przychody z całokształtu działalności Grupy Kapitałowej Stalproduktu ukształtowały się na poziomie 2 902,3 mln zł. Oznacza to wzrost o 0,5 proc. w stosunku do roku 2013. Wypracowany zysk na poziomie działalności operacyjnej wyniósł 143,4 mln zł, natomiast zysk netto – 101,4 mln zł (w 2013 zysk na poziomie działalności operacyjnej wyniósł 80,7 mln zł, a zysk netto – 77,5 mln zł). W omawianym okresie EBITDA osiągnęła wielkość 278,9 mln zł (wobec 209,6 mln zł w roku 2013).

## Basic Economic and Financial Data

In 2014, the Stalprodukt Capital Group's sales from total activities amounted to PLN 2 902.3 million. This accounts for an increase by 0.5 percent over the year 2013. The generated operating profit amounted to PLN 143.4 million, whereas net profit – PLN 101.4 million (in 2013 the operating profit amounted to PLN 80.7 million, and net profit – PLN 77.5 million). In the period under discussion the EBITDA reached the level of PLN 278.9 million (compared to PLN 209.6 million in 2013).







W 2014 roku przepływy z działalności operacyjnej wyniosły 203,3 mln zł.

W porównaniu do roku 2013, w okresie sprawozdawczym nastąpił wzrost majątku Grupy Kapitałowej Stalprodukt S.A. o kwotę 152,1 mln zł, tj. o 5 proc. Aktywa trwałe powiększyły się o 19,6 mln zł w stosunku do roku poprzedniego i wynoszą 1 933,7 mln zł. W omawianym okresie wartość aktywów obrotowych zwiększyła się o 132,5 mln zł.

Kapitał własny zwiększył się z 1 756,3 mln zł w 2013 roku do 1 846,6 mln zł w roku 2014 i stanowił 59 proc. sumy bilansowej.

Zobowiązania długoterminowe Grupy Kapitałowej Stalprodukt na 31.12.2014 r. wyniosły 415,5 mln zł, w tym długoterminowe kredyty i pożyczki stanowiły 92,3 mln zł. W porównaniu do roku 2013 nastąpił wzrost zobowiązań długoterminowych o 2,3 mln zł.

W zobowiązaniach długoterminowych kwota 296,1 mln zł związana jest z ujęciem ryzyka dotyczącego przejęcia ZGH „Bolesław” S.A., tj. kosztów likwidacji kopalni „Olkusz-Pomorzany”, odpowiedzialności za szkody górnicze, możliwości nieodzyskania środków finansowych zaangażowanych w spółce Gradir Montenegro d.o.o., odpraw dla pracowników pionu górniczego, roszczeń związanych z deputatem węglowym oraz gwarancjami i poręczeniami.

Krótkoterminowe kredyty i pożyczki na koniec roku 2014 wyniosły 113,6 mln zł. Kapitał obrotowy netto zwiększył się z poziomu 513,9 mln zł w 2013 r. do 687,6 mln zł na koniec 2014 r.

Rentowność kapitału własnego w Grupie Kapitałowej Stalprodukt w analizowanym okresie wyniosła 5,5 proc., a stan środków pieniężnych na 31.12.2014 r. wyniósł 169,0 mln zł.

In 2014, the operating cash flow amounted to PLN 203.3 million.

Compared to 2013, in the reporting period the assets of the Stalprodukt S.A. Capital Group increased by the amount of PLN 152.1 million, i.e. by 5 percent. The fixed assets increased by PLN 19.6 million in relation to the previous year and amount to PLN 1 933.7 million. In the period under discussion the value of the current assets was increased by PLN 132.5 million.

The equity increased from PLN 1 756.3 million in 2013 to 1 846.6 million in 2014 and accounted for 59 percent of the balance sheet sum.

As of 31.12.2014, the long-term liabilities of the Stalprodukt Capital Group amounted to PLN 415.5 million, including the long-term credits and loans which accounted for PLN 92.3 million. Compared to 2013, there was an increase of long-term liabilities by PLN 2.3 million.

In the long-term liabilities group, the amount of PLN 296.1 million accounts for the identified risk concerned with the take-over of ZGH “Bolesław” S.A., i.e. the liquidation costs of the “Olkusz-Pomorzany” mine, liability for the mining damages, potential non-recovery of the financial means engaged in the Gradir Montenegro d.o.o. company, severance payments for the employees of the mining division, coal allowance-related claims as well as granted guarantees and sureties.

Towards the end of 2014, the short-term credits and loans amounted to PLN 113.6 million. The net working capital increased from the level of PLN 513.9 million in 2013 to 687.6 million towards the end of 2014.

In the analyzed period the Return on Equity ratio in the Stalprodukt Capital Group reached the level of 5.5 percent, and the level of cash as of 31.12.2014 r. amounted to PLN 169.0 million.





## Ocena uzyskanych wyników i sytuacji finansowej

Pod względem uzyskanych wyników rok 2014 był dla Grupy Kapitałowej Stalprodukt znacznie lepszy od roku 2013. Grupa odnotowała prawie 2-procentowy wzrost przychodów ze sprzedaży, jednocześnie znacznej poprawie uległ zarówno zysk na sprzedaży (wzrost o 262 proc.), zysk na działalności operacyjnej (wzrost o 78 proc.) oraz zysk netto (wzrost o 31 proc.).

Wzrost skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży oraz poprawa rentowności związana była z działalnością Segmentu Blach Elektrotechnicznych oraz Segmentu Cynku.

Wzrost osiągniętych wyników w Segmencie Blach Elektrotechnicznych związany był przede wszystkim ze wzrostem wolumenu i wartości sprzedaży. W Segmencie tym, po okresie rekordowo niskich cen odnotowanych w I połowie 2014, nastąpiła znaczna poprawa w drugiej części roku. Efektem tego jest poprawa wyniku Segmentu o 29,2 mln zł w stosunku do roku 2013, co oznacza 144-procentowy wzrost. W całym roku 2014 odnotowano wzrost wolumenów sprzedaży tego Segmentu, który wyniósł 21,6 proc.

W Segmencie Profili Giętych uwarunkowania rynkowe były zbliżone do występujących w roku 2013. Z powodu znacznej presji cenowej oraz niekorzystnego otoczenia rynkowego w roku ubiegłym, spadek wolumenów sprzedaży Segmentu wyniósł 4,5 proc. w stosunku do 2013 r. Przychody ze sprzedaży spadły o 6,4 proc., natomiast wynik – o 2,4 proc., co jest efektem kontynuacji działań mających na celu obniżenie kosztów wytworzenia produktów Segmentu.

W Segmencie Cynku nastąpił niemal 3-procentowy wzrost przychodów ze sprzedaży w stosunku do roku 2013, natomiast wynik Segmentu zwiększył się o 98 proc.



## Assessment of the Financial Standing and Results Achieved

Considering the results achieved, the year 2014 was much better for the Stalprodukt Group than 2013. The Group recorded an almost 2-percent increase of its sales revenues, at the same time, the profit on sales (increase by 262 percent), operating profit (increase by 78 percent) and net profit (increase by 31 percent) were all significantly improved.

The increase of the consolidated sales and improved profit margins were related to the activities of the Electrical Sheets Segment and Zinc Segment.

The increase of the achieved results in the Electrical Sheets Segment was, primarily, connected with the increase of the sales volume and value. After the period of record-low prices recorded in the 1st half of 2014, this Segment witnessed a significant improvement in the second half of the year. In effect, the Segment achieved a result improved by PLN 29.2 million in relation to 2013, which accounts for the 144-percent increase. The Segment's sales volume increase, recorded in respect of the entire year 2014, amounted to 21.6 percent.

In the Profiles Segment the market conditions were close to the ones typical of 2013. Due to the significant price pressure continued in the previous year and adverse market environment, the decline in the Segment's sales volumes reached 4.5 percent in relation to 2013. The sales revenues decreased by 6.4 percent, whereas the result – by 2.4 percent, which resulted from the continued efforts aimed at the reduction of the product manufacturing costs in the Segment.

The Segment of Zinc recorded an almost 3-percent increase of sales in relation to 2013, while the Segment's result was increased by 98 percent.



Było to przede wszystkim efektem wzrostu średniej ceny cynku w roku 2014 o 13 proc. (do poziomu 2 164 USD) oraz umocnienia się dolara amerykańskiego.

Poprawę sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej odzwierciedlają także wskaźniki ekonomiczno-finansowe, charakteryzujące działalność gospodarczą. Wszystkie uległy poprawie w stosunku do roku 2013. Trudności finansowe występują w spółce Stalprodukt-Centrostal Kraków Sp. z o.o. w związku z osłabieniem koniunktury w handlu wyrobami gotowymi ze stali. Wśród spółek zależnych od ZGH „Bolesław” S.A., największe problemy finansowe dotyczą spółkę Gradir Montenegro d.o.o.

Grupa Kapitałowa nie doświadczyła zatorów płatniczych, konsekwentnie realizując przyjętą politykę w zarządzaniu ryzykiem. Jednostka dominująca nie jest również zagrożona zmieniającymi się kursami walut z uwagi na naturalne w większości zabezpieczenie tego ryzyka. Natomiast ZGH „Bolesław” S.A. oraz podmioty zależne prowadzą aktywną politykę zabezpieczeń. Zgodnie ze strategią zabezpieczeń przed skutkami spadku cen cynku, ołowiu i srebra oraz kursu dolara, podmioty zależne na bieżąco identyfikują i oceniają wpływ ryzyka związanego ze zmianami cen metali oraz kursu walutowego na wynik finansowy, przepływy pieniężne oraz bilans.

W roku 2014 nastąpiły niewielkie zmiany w kształtowaniu się majątku i źródeł jego finansowania. Nastąpił zarówno wzrost majątku trwałego o 19,6 mln zł, tj. o 1 proc., jak i majątku obrotowego o 132,5 mln zł, tj. o 12,3 proc. W grupie środków obrotowych nastąpił wzrost zapasów o 14,2 proc. oraz spadek należności krótkoterminowych o 5,2 proc.

This, primarily, resulted from the increase of the zinc average price in 2014 by 13 percent (to the level of USD 2 164) and the strengthening of the American dollar.

The improved financial condition of the Capital Group is also reflected by the economic and financial ratios, characterising economic activities. All the ratios were improved in relation to 2013. The Stalprodukt-Centrostal Kraków Sp. z o.o. Company is suffering from financial difficulties in connection with the economic slowdown, affecting trade with steel finished products. Among the ZGH “Bolesław” S.A. subsidiary companies, Gradir Montenegro d.o.o. is affected by the most serious financial problems.

The Capital Group did not experience any payment difficulties, consistently implementing its adopted risk-management policy. The Parent Company is not threatened either with any fluctuating currency exchange rates thanks to the natural hedging mostly applied against this kind of risk. However, ZGH “Bolesław” S.A. and subsidiary companies pursue a very active security policy. In compliance with the pursued hedging policy, intended to protect against the effects of the falling zinc, lead and silver prices as well as USD exchange rates, the subsidiary companies identify and assess, on an on-going basis, the risk related to the metal price changes and exchange rates fluctuations likely to affect the financial result, cash flow and balance sheet.

In 2014, some slight changes occurred, affecting the assets and their financing sources. Both an increase of fixed assets took place by PLN 19.6 million, i.e. by 1 percent, and increase of current assets by PLN 132.5 million, i.e. by 12.3 percent. The current assets group saw an increase of inventories by 14.2 percent and decrease of short-term receivables by 5.2 percent.



Aktywa Grupy powiększyły się o 152,1 mln zł, to jest o 5 proc. Wzrostowi majątku towarzyszył wzrost źródeł finansowania w pozycji „kapitał własny” o 5 proc. oraz „rezerwy i zobowiązania” o 5 proc. W analizowanym okresie nastąpił również spadek krótkoterminowych zobowiązań z tytułu dostaw o 16 proc. (60,4 mln zł). Kapitał własny stanowił 59,0 proc. pasywów, a zobowiązania 41,0 proc. Zwiększeniu uległa wartość księgowa na jedną akcję zwykłą z 261,16 zł do 274,59 zł (o 5,1 proc.).

W ciągu całego roku 2014 Spółka dominująca i większość spółek z Grupy Kapitałowej utrzymywały dobrą płynność finansową, o czym świadczą wskaźniki płynności oraz terminowe realizowanie wszelkich zobowiązań, zarówno wobec pracowników i dostawców, jak i budżetu oraz instytucji finansowych. Okresowe problemy z płynnością posiadały jedynie spółki: Cynk-Mal S.A., Stalprodukt-Centrostal Kraków Sp. z o.o. oraz Gradir Montenegro d.o.o.

Grupa Kapitałowa nie jest nadmiernie zadłużona i tylko sporadycznie korzysta z kredytów bieżących. W ocenie banków finansujących, Grupa Stalprodukt posiada nieprzerwanie zdolność kredytową, a uzyskiwane wyniki oraz przejrzysta sytuacja majątkowa i własnościowa pozwalają na uzyskanie finansowania działalności w różnych formach.

W roku 2014 Spółka dominująca, a także spółki zależne odnowiły umowy z bankami na wielocelowe linie kredytowe, będące zabezpieczeniem źródeł finansowania Grupy.

Zarząd nie przewiduje pogorszenia sytuacji finansowej Grupy w roku 2015. W celu utrzymania dobrej sytuacji finansowej i płynności prowadzone są prace nad restrukturyzacją Spółki oraz podejmowane są dalsze przedsięwzięcia, zwłaszcza w zakresie zdobywania nowych rynków zaopatrzenia i zbytu, racjonalnej gospodarki zapasami i należnościami oraz obniżki kosztów.

Osiągnięcie dobrych wskaźników ekonomicznych oraz utrzymywanie płynności finansowej i zdolności kredytowej, a także terminowe wywiązywanie się z zaciągniętych zobowiązań, świadczą o prawidłowym zarządzaniu zasobami finansowymi.



The Group's assets were increased by PLN 152.1 million, i.e. by 5 percent. The increase of assets was accompanied by the growth of the financing sources in the 'equity' position by 5 percent and 'provisions and liabilities' by 5 percent. In the analyzed period there was also a decline in the short-term trade liabilities by 16 percent (PLN 60.4 million). Equity accounted for 59.0 of the total liabilities, and liabilities – 41.0 percent. The book value per single share was also subject to an increase from PLN 261.16 to PLN 274.59 (by 5.1 percent).

Throughout the entire year 2014, The Parent Company and most of the Capital Group's companies maintained good financial liquidity, which is confirmed by the liquidity ratios and on-time settlement of the financial liabilities, both in respect of the employees and suppliers as well as towards the government and financial institutions. Only such companies as Cynk-Mal S.A., Stalprodukt-Centrostal Kraków Sp. z o.o. and Gradir Montenegro d.o.o. experienced temporary problems with liquidity.

The Capital Group is not excessively indebted and only occasionally benefits from current credits. In the assessment of the financing banks the Stalprodukt Group continually enjoys good credit capacity, and the results achieved as well as the transparent assets and ownership status allow the Company to obtain financing for its activities in a variety of forms.

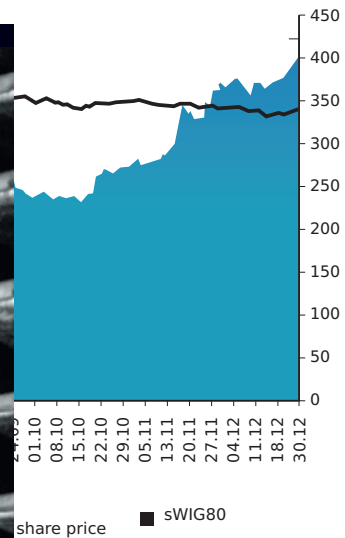
In 2014 both the Parent Company and its subsidiaries extended their agreements with banks for the provision of multi-purpose credit lines, in order to secure the Group's financing sources.

The Management Board does not predict any deterioration of the Group's financial standing in 2015. In order to maintain the good financial standing and liquidity, restructuring activities and further undertakings are pursued, focusing on the expansion to new supply and sales markets, rational management of inventories and receivables and reduction of costs.

Achieving good economic ratios and maintaining financial liquidity and credit capacity as well as on-time settlements of the incurred liabilities testify to the correct management of the financial resources.

# STRATEGIA

## SPÓŁKA NA WARSZAWSKIEJ GIEŁDZIE



Improvement of the Group's performance throughout the previous year was noted by stock market analysts (which led to more favorable forecasts and recommendations for Stalprodukt S.A. shares), and, additionally, by stock market participants, who had a direct influence on the Company's share prices, which resulted in an increase throughout the entire year. As a result, the Company's share price rose from the level of PLN 250 at the beginning of January to PLN 405.50 at the end of December 2014. This was an impressive increase by comparison with many stock-listed companies, which experienced share price increases in the

range of PLN 86.55, the highest one – PLN 405.50, considering an average volume of 2 511 pieces.

Stalprodukt S.A. shares were included in the G40 index portfolio. As is clear from the chart, the Company's shares performed better than the sWIG80 index, which rose during the year by almost

100% as a result of the decision of the Warsaw Stock Exchange Management Board dated 2014. Stalprodukt's shares are included in the G40 index portfolio, which consists of 40 largest companies listed at the



Aktywa Grupy powiększyły się o 152,1 mln zł, co jest o 5 proc. Wzrostowi majątku towarzyszył wzrost źródeł finansowania w pozycji „własny” o 5 proc. oraz „rezerwy i zobowiązania” o 5 proc. W analizowanym okresie nastąpił również spadek krótkoterminowych zobowiązań z tytułu dostaw o 16 proc. (60,4 mln zł). Własny stanowił 59,0 proc. pasywów, a zobowiązania 41,0 proc. Zwiększeniu uległa wartość księgowa na jedną akcję zwykłą z 261,12 zł na 274,59 zł (o 5,1 proc.).

W ciągu całego roku 2014 Spółka dominująca i większość spółek z Grupy Kapitałowej utrzymywały dobrą płynność finansową, o czym świadczą wskaźniki płynności i terminowe realizowanie wszelkich zobowiązań zarówno wobec pracowników i dostawców, jak i budżetu oraz instytucji finansowych. Okresowe problemy z płynnością posiadały jedynie Cynk-Mal S.A., Stalprodukt-Centrostal S.A. Sp. z o.o. oraz Gradir Montenegro d.o.o.

Grupa Kapitałowa nie jest nadmiernie zadłużona i tylko sporadycznie korzysta z kredytów bieżących. W ocenie banków finansowych Grupa Stalprodukt posiada nieprzebraną zdolność kredytową, a uzyskiwane wyniki i przejrzysta sytuacja majątkowa i własnościowa pozwalają na uzyskanie finansowania w różnych formach.

W roku 2014 Spółka dominująca, a także spółki zależne odnowiły umowy z bankami na celowe linie kredytowe, będące zabezpieczeniem źródeł finansowania Grupy.

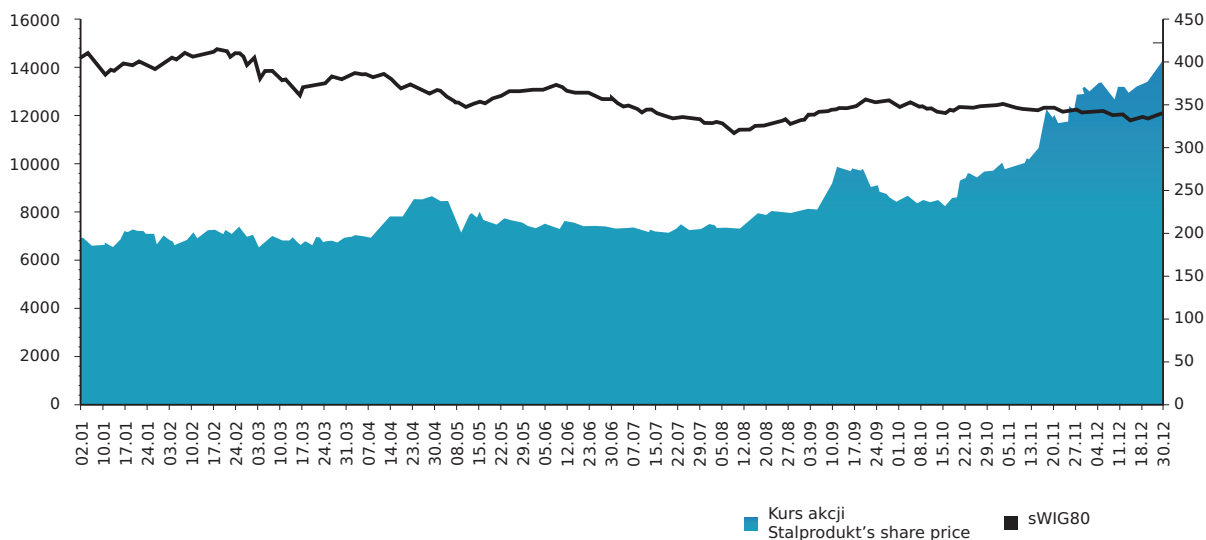
Zarząd nie przewiduje pogorszenia sytuacji finansowej Grupy w roku 2015. W celu utrzymania dobrej sytuacji finansowej i płynności prowadzone są prace nad restrukturyzacją Spółki oraz podejmowane są dalsze przedsięwzięcia, zwłaszcza w zakresie zdobywania nowych rynków zaopatrzenia i zbytu, racjonalnej gospodarki zapasami i należnościami oraz obniżki kosztów.

Osiągnięcie dobrych wskaźników ekonomicznych oraz utrzymywanie płynności finansowej i zdolności kredytowej, a także terminowe wywiązywanie się z zaciągniętych zobowiązań świadczą o prawidłowym zarządzaniu zasobami finansowymi.



THE COMPANY  
AT THE WARSAW STOCK EXCHANGE

STRATE  
GH



Systematyczna poprawa wyników Grupy w trakcie ubiegłego roku została doceniona przez analityków giełdowych, co znalazło odzwierciedlenie w korzystniejszych prognozach oraz rekomendacjach kupna akcji Stalproduktu, a w konsekwencji również przez inwestorów giełdowych. Czynniki te miały bezpośredni wpływ na zachowanie się kursu akcji Spółki, który rósł nieprzerwanie w ciągu całego ubiegłego roku. W efekcie, cena akcji Spółki wzrosła z poziomu 190,05 zł na początku stycznia do 404,50 zł na koniec grudnia 2014 r. Oznacza to imponujący wzrost o 112 proc. Niewiele spółek giełdowych mogło się poszczycić w ubiegłym roku takim wzrostem cen swoich akcji.

Najniższy kurs akcji w ciągu roku wyniósł 186,55 zł, najwyższy – 405,50 zł, a średni wolumen obrotu – 2 511 sztuk.

W roku 2014 akcje Stalproduktu wchodziły w skład portfela indeksu sWIG80. Z zamieszczonego wykresu wynika, że akcje Spółki radziły sobie zdecydowanie lepiej, niż indeks sWIG80, którego wartość w ciągu roku spadła niemal o 16 proc.

Obecnie, tj. po decyzji Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 12 lutego 2015 roku, akcje Stalproduktu wchodziły w skład indeksu mWIG40, który obejmuje 40 średnich spółek notowanych na Głównym Rynku GPW.

The systematic improvement of the Group's performance throughout the previous year was appreciated by the stock market analysts (which was reflected in the more favorable forecasts and purchase recommendations for Stalprodukt shares), and, consequently, also by stock market investors. These factors had a direct influence on the fluctuations of Company's share prices, which were continuously rising throughout the entire previous year. In effect, the Company's single share price increased from the level of PLN 190.05 at the beginning of January to PLN 404.50 towards the end of December 2014. This accounts for an impressive increase by 112 percent. Not many stock-listed companies could pride on such share price increases in the previous year.

The lowest share price quoted during the year amounted to PLN 186.55, the highest one – amounted to PLN 405.50, considering an average turnover volume of 2 511 pieces.

In 2014, the Stalprodukt shares were included in the sWIG80 index portfolio. As is clear from the attached diagram, the Company's shares performed much better than the sWIG80 index, whose value dropped during the year by almost 16 percent.

At present, i.e. after the decision of the Warsaw Stock Exchange S.A. Management Board dated 12 February 2015, Stalprodukt's shares are included in the mWIG40 index portfolio, which embraces 40 middle-sized companies listed at the WSE Main Market.



PLANY I PERSPEKTYWY ROZWOJU  
PLANS AND DEVELOPMENT PROSPECTS



INNOVATION



# INNOVATION

## heets

heets plan for 2015  
option for a significant  
les value in relation  
ed in 2014.

ions present on the  
market are getting  
ng the symptoms,  
trend as likely to be  
ct the improvement of  
nerated from the sales  
ets, to be achieved  
our potential on the  
prices. Such a plan will  
out through increasing  
e laser-treated sheets  
gement of our produc-  
eference to the new  
steel sheets. The new  
rning the transformers  
market, act both as an  
allenge to the Group.

rective, to be effective  
l force the transformer  
ply materials chara-  
r quality parameters,  
ted into the increased  
(B) transformer sheets.  
n preparing to meet  
ns for several years,  
ough the necessary  
ents and launching of  
In 2014, Stalprodukt  
essary tests aimed at  
ment of the processed  
, one of the conditions  
illment of this goal is  
material.

heets, offered for a part  
any cases comply with  
of the Ecodesign



PLANY I PERSPEKTYWY  
PLANS AND DEVELOPMENTPerspektywy rozwoju  
działalności Grupy  
w 2015 roku

Zgodnie z prognozami opracowanymi przez Komisję Europejską, szacowany na rok 2015 PKB dla krajów Unii ma wynieść ok. 1,7 proc., co oznacza wzrost o 0,4 p.p. w stosunku do roku 2014. Korzystna sytuacja na rynkach krajów Unii Europejskiej powinna sprzyjać wzrostowi sprzedaży wyrobów oferowanych przez Grupę, tym bardziej, że eksport, zwłaszcza na rynki unijne, generuje blisko 50 proc. przychodów ze sprzedaży wyrobów produkowanych przez Grupę Stalprodukt.

Spadek cen ropy i słabsze euro, a także bardziej liberalna polityka monetarna realizowana przez Europejski Bank Centralny – to wg prognoz gospodarczych pozytywne czynniki wzrostu zapowiadane na lata 2015-2016. Korzystne są też perspektywy dla branży stalowej w tym okresie. Stowarzyszenie Eurofer przewiduje, że rynek stali w UE będzie się stopniowo wzmacniać, choć nie osiągnie poziomu z roku 2014 (3,4 proc.). Wzrost zużycia jawnego stali ma w roku 2015 wynieść 1,9 proc., a w roku 2016 – 2,6 proc.

Cele i plany marketingowe Grupy Stalprodukt S.A. dla poszczególnych segmentów działalności uwzględniają nie tylko prognozy makroekonomiczne i branżowe, ale też wewnętrzne uwarunkowania w przedsiębiorstwie.

Prospects  
for Group's Activities  
in 2015

In accordance with the forecasts prepared by the European Commission, the GDP growth rate predicted for the EU countries, for 2015, is to reach approx. 1.7 percent, which accounts for the increase by 0.4 pp in relation to 2014. Such advantageous conditions on the EU markets should be hospitable to the sales of the products offered by the Group, all the more so, as the exports, to the EU markets in particular, generate almost 50 percent of the sales revenues from the products manufactured by the Stalprodukt Group.

According to the economic forecasts, the decrease of crude oil prices and weaker Euro as well as a more liberal monetary policy, pursued by the European Central Bank – are the positive factors of the growth anticipated for the years 2015-2016. The prospects for steel industry are also favorable in the period concerned. The Eurofer Association predicts that the EU steel market will gradually strengthen, though it will not reach the 2014 level (3.4 percent). In 2015, the growth of steel apparent consumption is to reach the level of 1.9 percent, and in 2016 – 2.6 percent.

The objectives and marketing plans of the Stalprodukt S.A. Group for particular activity segments not only take into account the macroeconomic and industry-specific forecasts, but also the Company's internal conditions.





## Blachy transformatorowe

Plan dla blach transformatorowych na 2015 rok zakłada znaczący wzrost wartości sprzedaży w stosunku do realizacji sprzedaży w 2014 roku.

Ogólna sytuacja na rynku blach transformatorowych ulega poprawie. Dostrzegając przesłanki utrzymania się tego trendu oczekujemy poprawy marż na sprzedaży blach transformatorowych poprzez wykorzystanie potencjału na rynkach z wyższymi cenami. Taki plan będzie możliwy do realizacji poprzez zwiększenie udziału w sprzedaży blach laserowanych i efektywne zagospodarowanie zdolności produkcyjnych w zakresie nowego produktu, tj. blach typu HiB. Szansą, ale jednocześnie i wyzwaniem, dla Grupy są nowe wymagania dotyczące transformatorów produkowanych na rynku unijnym.

Dyrektywa unijna Ecodesign, która zacznie obowiązywać 1 lipca 2015 r. wymusi na producentach transformatorów stosowanie materiałów o lepszych parametrach jakościowych, co przełoży się na zwiększone wykorzystanie wysokich gatunków blach transformatorowych (HiB). Spółka przygotowuje się do tych nowych warunków od kilku lat, m.in. poprzez niezbędne inwestycje modernizacyjne i wdrożenie technologii produkcji blach HiB. W roku 2014 Stalprodukt prowadził niezbędne próby w celu doskonalenia jakości produkowanych blach HiB, jednak jednym z warunków osiągnięcia tego celu jest pozyskanie dobrego materiału wsadowego.

Oferowane dla części aplikacji blachy laserowane w wielu przypadkach spełniają warunki dyrektywy Ecodesign.

## Transformer Sheets

The transformer sheets plan for 2015 contains an assumption for a significant increase of the sales value in relation to the sales completed in 2014.

The general conditions present on the transformer sheets market are getting improved. Noticing the symptoms, suggesting of this trend as likely to be maintained, we expect the improvement of the profit margins generated from the sales of transformer sheets, to be achieved through the use of our potential on the markets with higher prices. Such a plan will be possible to carry out through increasing the sales share of the laser-treated sheets and effective management of our production capacity in reference to the new product, i.e. the HiB steel sheets. The new requirements, concerning the transformers produced on the EU market, act both as an opportunity and a challenge to the Group.

The EU Ecodesign Directive, to be effective as of 1 July 2015, will force the transformer manufacturers to apply materials characterized with better quality parameters, which will be translated into the increased use of high-grade (HiB) transformer sheets. The Group has been preparing to meet these new conditions for several years, among others, through the necessary modernizing investments and launching of the HiB technology. In 2014, Stalprodukt conducted the necessary tests aimed at the quality improvement of the processed HiB sheets, however, one of the conditions determining the fulfillment of this goal is obtaining good input material.

The laser-treated sheets, offered for a part of applications, in many cases comply with the requirements of the Ecodesign Directive.





## Profile gięte na zimno

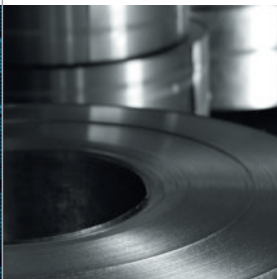
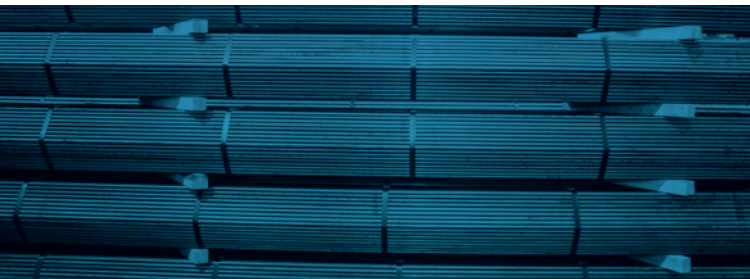
Wyniki działalności Segmentu Profili Giętych są silnie uzależnione od ogólnej koniunktury gospodarczej, a zwłaszcza rozwoju takich branż, jak budownictwo i przemysł. Dobrym odzwierciedleniem poziomu koniunktury w tych branżach jest wskaźnik tempa rozwoju Produktu Krajowego Brutto. Stosunkowo wysoki, w porównaniu do innych krajów UE, poziom tego wskaźnika dla Polski (3,4 proc. w roku 2014), a także korzystne prognozy na rok 2015 (3,2 – 3,5 proc. w zależności od ośrodka opracowującego prognozę), pozwalają na umiarkowany optymizm w zakresie spodziewanego popytu na wyroby Grupy i potencjału wzrostu przychodów ze sprzedaży.

Mimo tych korzystnych prognoz dla polskiej gospodarki, Spółka planuje w 2015 roku tylko niewielkie wzrosty wartości sprzedaży i jej wolumenów w stosunku do wyników sprzedaży profili giętych na zimno w roku 2014. Założenia te wynikają z przesłanek rynkowych. Tempo wzrostu gospodarczego na rynkach docelowych dla eksportu kształtowników, tj. w Niemczech, Czechach i krajach bałtyckich wpłynie na zmniejszenie chłonności przez firmy konsumujące duże ilości profili zimnogiętych, co w warunkach istniejących mocy produkcyjnych w samej tylko Europie, zaostrzy walkę konkurencyjną oraz może wpłynąć na obniżenie cen.

## Cold Formed Profiles

The Profiles Segment's results are strongly dependent on the general economic conditions, and, in particular, on the development of such branches as construction and industry. The economic conditions in particular branches are best reflected by the Gross Domestic Product growth rate indicator. The relatively high growth rate for Poland (3.4 percent in 2014), as compared to other EU countries and the favorable forecasts for 2015 (3.2 – 3.5 percent depending on the forecasting center), allow us for moderate optimism in respect of the expected demand for the Group's products and potential increase of the sales revenues.

In spite of these favorable forecasts for the Polish economy, for 2015 the Company is planning only slight sales volume and value increases in respect of the cold formed profiles, as compared to the 2014 sales results. These assumptions result from the market signals. The growth rate of the profiles export markets, i.e. Germany, the Czech Republic and Baltic states – will result in the reduced cold formed profiles absorption of the consumer companies, which, considering the existing production capacity in Europe alone, will aggravate the competition and may induce the reduction of prices.



## Wyroby centrum serwisowego blach

Planowany jest wzrost sprzedaży w stosunku do realizacji sprzedaży w 2014 roku, choć w aktualnych realiach rynkowych, realizacja tego planu będzie trudnym zadaniem. Zagrożeniem jest wysoka konkurencja wśród producentów profili zimnogiętych i firm prowadzących centra serwisowe blach.

## Bariery drogowe

Spółka przewiduje znaczący spadek przychodów ze sprzedaży barier w roku 2015. Wpływ na przyjęte założenia ma w znacznej mierze cykl realizacji inwestycji drogowych, który trwa zwykle od 18 do 36 miesięcy. W 2015 roku zaplanowano zakończenie jedynie kilku dużych inwestycji drogowych, w ramach których dostarczane i montowane będą bariery. Dopiero w II połowie 2015 roku można spodziewać się montażu barier w ramach inwestycji, których realizacja rozpoczęła się w 2014 roku.

Spółka wiąże duże nadzieje z nową perspektywą finansową UE na lata 2014-2020. 82,5 mld euro, jakie ma otrzymać Polska, z pewnością będzie miało pozytywny wpływ na koniunkturę gospodarczą i wywoła wzrost zapotrzebowania na produkowane przez Stalprodukt wyroby. Na rozwoju infrastruktury drogowej skorzysta zwłaszcza Segment Profili, w tym grupa produktowa barier drogowych, przed którą rysują się w najbliższych latach bardzo dobre perspektywy poprawy wyników.

## Products of Steel Service Centers

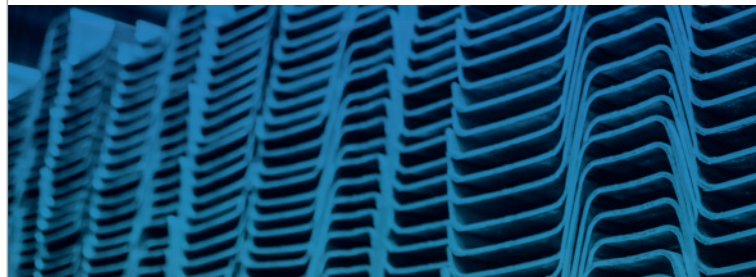
An increase of sales is planned over the 2014 sales results, although, under the present market conditions, the fulfillment of the plan will be a difficult task. High competition between the producers of cold formed profiles and companies running steel service centers is a real threat.

## Road Barriers

The Company predicts a significant decrease of road barriers sales in 2015. The adopted assumptions are mainly influenced by the road investments implementation cycle, which usually lasts from 18 to 36 months. In 2015, several big road investments are planned to be completed, within the framework of which road barriers will be delivered and mounted. As late as in the 2nd half of 2015 one can expect road barriers assembly activities within the frames of investment projects launched in 2014.

The Company puts high hopes into the new EU financial perspective for the years 2014-2020. The amount of EURO 82.5 billion, to be received by Poland, will, surely, have a positive influence on the economic conditions and will trigger out an increase of demand for the products supplied by Stalprodukt. The Profiles Segment, in particular, will benefit from the development of road infrastructure, including the road barriers product group, for which improved performance prospects are offered in the years to come.





## Segment cynku

Zgodnie z prognozami ILZSG (International Lead and Zinc Study Group), globalny wzrost zużycia cynku w roku 2015 wyniesie ok. 3,7 proc. i osiągnie poziom 14,14 mln ton. Oznacza to nieco niższe tempo wzrostu niż w roku 2014 (4,6 proc.). Produkcja górnicza zwiększy się w 2015 w tym samym stopniu, co zużycie (tj. o 3,7 proc.) i osiągnie poziom 13,84 mln ton). Prognozuje się, że produkcja czystego metalu w roku 2015 wzrośnie o 5,2 proc. (tj. do 13,99 mln ton).

W przypadku ołowiu oczekiwana jest poprawa w stosunku do roku 2014. ILZSG przewiduje w roku 2015 wzrost globalnego zużycia tego metalu na poziomie 1,1 proc. (do 11,05 mln ton). Po spadku o 8,4 proc. w 2014 r., głównie z powodu niższej produkcji w Chinach, przewiduje się, że produkcja górnicza ołowiu wzrośnie w 2015 r. o 1,1 proc. do 5,05 mln ton.

Uwzględniając te czynniki, a także biorąc pod uwagę uwarunkowania związane z ograniczoną perspektywą wydobycia rud cynkowo-ołowiowych w rejonie olkuskim, Grupa Kapitałowa Stalproduktu planuje z wyprzedzeniem dalsze inwestycje w Segmencie Cynku.

W pierwszej połowie br. w Hucie Cynku „Miasteczko Śląskie” S.A. zakończy się rozpoczęty w roku 2014 projekt pod nazwą „Rozbudowa instalacji odzysku odpadów cynkowych o dodatkowe trzy kolumny redestylacyjne”. Inwestycja ta umożliwi produkcję w 100 proc. cynku najwyższej jakości (zamiast cynku GOB). Unowocześnianie procesów produkcyjnych oraz wzrost produkcji zagwarantuje tej spółce rozwój i utrzymanie wysokiej pozycji wśród producentów cynku.

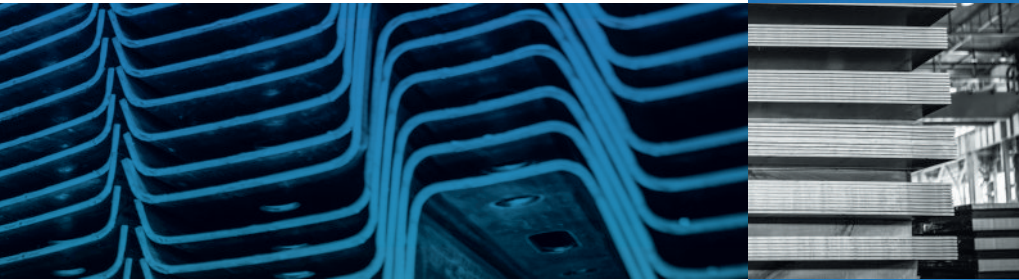
## Zinc Segment

In accordance with the forecasts of the ILZSG (International Lead and Zinc Study Group), the global increase of zinc consumption in 2015 will amount to 3.7 percent and will reach the level of 14.14 million tons. This will account for a slightly lower growth rate than in 2014 (4.6 per cent). The mining output will increase in the same degree as consumption (i.e. by 3.7 percent) and will reach the level of 13.84 million tons). It is anticipated that the pure metal output will increase in 2015 by 5.2 percent (i.e. up to 13.99 million tons).

In the case of lead, an improvement is expected over the 2014 results. In 2015, the ILZSG predicts a growth of this metal's global consumption at the level of 1.1 percent (up to 11.05 million tons). The lead mining output is expected to increase in 2015 by 1.1 percent up to 5.05 million tons, mainly due to the lower output achieved in China.

Considering these factors, and, also, taking into account the conditions governing limited zinc-lead ore mining prospects in the Olkusz region, the Stalprodukt Capital Group is planning further investments in the Zinc Segment.

In the 1<sup>st</sup> half of the year, the project initiated in 2014 at the Zinc Smelter Huta Cynku „Miasteczko Śląskie” – “Expansion of the Zinc Waste Recycling Plant with Three Additional Redistillation Columns” will be completed. This investment project will enable the production of 100% highest quality zinc (instead of GOB – Good Ordinary Brand zinc). The upgrading of the technological processes and the increase of the output will guarantee the Company's development and will enable it to maintain a high position among zinc manufacturers.



Zadania inwestycyjne zrealizowane w 2014 roku w ZGH „Bolesław” S.A. w części hutniczej zwiększą efektywność produkcji cynku poprzez wzrost uzysku, a zrealizowane zadania w części górniczej poprawią efektywność kopalni poprzez obniżenie kosztów głównego odwodnienia.

Niższe wydobycie, spadek zawartości cynku w rudzie, a w konsekwencji ciągłe ograniczanie ilości własnego koncentratu, wymuszają konieczność budowania strategii surowcowej, gwarantującej wsad do produkcji cynku po zakończeniu działalności górniczej. Z tego powodu budowa zaplecza surowcowego oraz związane z tym bezpieczeństwo surowcowe jest strategicznym obszarem zainteresowania Grupy.

Działania w tym zakresie ukierunkowane są na nowe projekty górnicze, głównie w bliskim sąsiedztwie złóż, aktualnie eksploatowanych przez ZGH „Bolesław” oraz pozyskiwanie kwalifikowanego koncentratu siarczkowego z odpadów poflotacyjnych zdeponowanych na stawach osadowych. W roku 2015 rozpocznie się realizacja zadania inwestycyjnego pn. „Budowa zakładu przerobu odpadów poflotacyjnych”. Nowa instalacja winna zapewnić ok. 25 tys. ton koncentratu blendowego rocznie.

Inne działania to rozszerzanie bazy dostawców pyłów stalowniczych, w celu lepszego wykorzystania nowo wybudowanej instalacji do głębokiego odchlorowania, odfluorowania i ługowania surowego tlenku cynku pochodzącego z przerobu pyłów stalowniczych. Aktualnie tlenki te stanowią około 26 proc. wsadu w hucie „Bolesław”, a docelowo planuje się wzrost ich udziału nawet do 40 proc.

Ustalenie najbardziej korzystnych dla Grupy zasad zakupu koncentratów i podpisywanie wieloletnich kontraktów handlowych powinno zapewnić ich systematyczne dostawy.

The investment-related tasks completed at ZGH “Bolesław” in 2014 in the metallurgical segment will improve the zinc production efficiency through the increase of its yield and the tasks fulfilled in the mining segment will improve the mine's efficiency through the reduction of the costs of the central drainage system.

The decreasing output of the excavated ores, lowered metal content in analyses and, consequently, continuous reduction of the concentrate volumes, impose working out a raw material policy to guarantee the necessary charge material for zinc production after the mining activities have been wound up. For this reason, the development of raw material resources and safe material supplies connected therewith are the strategic area of interest for the Group.

The actions undertaken to this end are directed to new mining projects, mainly in the vicinity of the natural resources currently exploited by ZGH “Bolesław” and obtaining qualified sulphide concentrate from the flotation tailings deposited in sludge ponds. In 2015, a new investment project will be initiated – “Construction of Flotation Tailings Processing Plant”. The new plant should provide approx. 25 thousand tons of blended concentrate per year.

Other activities will be concerned with expanding the base of steelmaking powders suppliers to ensure a better exploitation of the newly constructed plant for the deep dechlorination, defluorination and leaching of the raw zinc oxide derived from the processing of steelmaking dusts. At present, these oxides account for approx. 26 percent of the charge at the “Bolesław” works, and the planned target share is up to 40 percent.

Establishing more advantageous conditions of concentrate purchases and concluding long-term commercial contracts should ensure their systematic supplies.



# WARTOŚĆ SPRAWOZDANIA FINANSOWE FINANCIAL REPORTS







# VALUE

carry out an Audit of the enclosed Report and to express our opinion on its essential aspects, with the required scope (policy) and if the same presents fairly, in all essential aspects, the Company's financial standing as well as on its financial results and on the correctness of the documents constituting the Audit basis.

The Audit was carried out pursuant to the following:

1. Article 7 of the Accountancy Act,  
2. Polish audit standards issued by the Institute of Certified Auditors in Poland.

The Audit was carried out in such a way that we have fully assured that the Financial Report does not contain any essential errors or omissions. The Audit included, among others, in the sample-based Audit evidence confirming the amounts and the accuracy of the data included in the Financial Report. The Audit also included the assessment of the accounting policy used by the Company and essential aspects of the preparation of the Financial Report, including the general assessment of Report's

The Audit provided a sufficient basis for this

opinion on the audited Financial Report in all its

elements. We have fully and clearly all the information necessary for the assessment of the property and financial position of the audited Company as of 31 December 2014 as well as its financial results for the reporting year from 1 January 2014 to 31 December 2014 in accordance with the International Financial Reporting Standards approved by the European Union,

including in respect of its form and content, with the provisions applicable to the Company and its Articles of Association,

and based on the basis of correctly kept books and documents in compliance with the required accounting policies (policy).

The information included in the Report on the Company's financial position for the reporting year from 1 January to 31 December 2014 are compliant with the Regulation of the European Commission of 19 February 2009 on the harmonisation of information disclosed by issuers of securities and on conditions for recognising as equivalent the accounting standards by the laws of a non-member state. (Official Journal of the European Union, L 44 of 2009, item 133) and stand in accordance with the information contained in the audited

Certified Auditor No 9358

carrying out the Audit on behalf of:  
Kancelaria KPMG Spółka z o.o.  
ul. Grabiszyńska 241

audit financial reports No 262

April 2015.



# SPRAWOZDANIE FINANSOWE

Opinia Niezależnego Biegłego Rewidenta dla Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Stalprodukt Spółka Akcyjna z przeprowadzonego badania sprawozdania finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku

Independent Certified Auditor's Opinion for the General Meeting of Shareholders and Supervisory Board of Stalprodukt Spółka Akcyjna on the Financial Report Audit Carried out for the Reporting Period from 1 January 2014 to 31 December 2014

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Stalprodukt S.A. (zwana dalej Spółką) z siedzibą w Bochni ul. Wygoda 69, na które składa się:

We have audited the enclosed Financial Report of Stalprodukt S.A. (hereinafter referred to as the Company) based in Bochnia ul. Wygoda 69, including:

- 1) bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2014 roku, wykazujący po stronie aktywów oraz zobowiązań i kapitału własnego sumę 1 937 924 tys. zł,
- 2) sprawozdanie z zysków lub strat oraz sprawozdanie z całkowitych dochodów za okres od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku wykazujące całkowite dochody oraz zysk netto w wysokości 27 151 tys. zł,
- 3) sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za okres od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 23 009 tys. zł,
- 4) sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę 531 tys. zł,
- 5) informacja dodatkowa o przyjętych zasadach rachunkowości oraz inne informacje objaśniające.

- 1) balance sheet drawn up as of 31 December 2014, with total assets and liabilities amounting to PLN 1 937 924 thousand,
- 2) profit and loss account and statement of comprehensive income for the period from 1 January 2014 to 31 December 2014 showing the comprehensive income and net profit of PLN 27 151 thousand,
- 3) statement of changes in equity for the period from 1 January 2014 to 31 December 2014 showing an increase in equity by PLN 23 009 thousand,
- 4) cash flow statement for the period from 1 January 2014 to 31 December 2014, showing a decrease in cash by PLN 531 thousand,
- 5) additional information sheet on the adopted accounting principles and other explanatory information.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami sprawozdania finansowego i sprawozdania z działalności oraz prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiedzialny jest Zarząd Spółki. Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności jednostki spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Ustawa o rachunkowości Dz. U. z 2013 r., poz. 330, tekst jednolity).

The Company's Management Board is responsible for preparing the Financial Report and Report on the Company's Activities in compliance with the currently applicable regulations and for the correctness of accounting books. The members of the Management Board and Supervisory Board are obligated to assure that the Financial Report and the Report on the Company's Activities shall meet the requirements provided for in the Accountancy Act as of 29 September 1994 (Accountancy Act Journal of Laws 2013, item. 330, consolidated text).



Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego i wyrażenie opinii o zgodności, we wszystkich istotnych aspektach, tego sprawozdania finansowego z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy jednostki oraz o prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie przeprowadziliśmy stosownie do:

- 1)** przepisów rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
- 2)** krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Badanie zostało zaplanowane i przeprowadzone tak, aby uzyskać wystarczającą pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych błędów i przeoczeń. Badanie obejmowało między innymi sprawdzenie, na podstawie wybranej próby, dowodów potwierdzających kwoty i informacje wykazane w sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę zasad rachunkowości stosowanych przez Spółkę oraz istotnych oszacowań dokonywanych przy sporządzeniu sprawozdania finansowego a także ogólną ocenę jego prezentacji.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia opinii.

Naszym zdaniem zbadane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:

- a)** przedstawia rzetelnie i jasno informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej jednostki na dzień 31 grudnia 2014 r., jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską,
- b)** jest zgodne w formie i treści z obowiązującymi Spółkę przepisami prawa oraz Statutem Spółki,
- c)** zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką rachunkowości).

Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności Spółki za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 roku uwzględniają postanowienia Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa nie będącego państwem członkowskim („Rozporządzenie” – Dz. U. z 2014 r., poz. 133) i są one zgodne z informacjami zawartymi w zbadanym sprawozdaniu finansowym.

Teresa Sadowska, Biegły Rewident nr 9358

Kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie w imieniu „Accord’ab” Biegli Rewidenci Spółka z o.o. 52-234 Wrocław, ul. Grabiszyńska 241,

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych nr 262

Wrocław, dnia 28 kwietnia 2015 roku

Our task was to carry out an Audit of the enclosed Financial Report and to express our opinion on its compliance, in all essential aspects, with the required accounting principles (policy) and if the same presents accurately and clearly, in all essential aspects, the Company's assets and its financial standing as well as on the Company's financial results and on the correctness of the books of accounts constituting the Audit basis.

The Audit has been carried out pursuant to the following provisions:

- 1)** provisions of Chapter 7 of the Accountancy Act,
- 2)** national financial audit standards issued by the National Council of Certified Auditors in Poland.

The Audit was planned and carried out in such a way that we could be sufficiently assured that the Financial Report does not contain any essential errors or omissions. The audit consisted, among others, in the sample-based inspection of the evidence confirming the amounts and information items included in the Financial Report. The Audit also embraced the assessment of the accounting principles applied by the Company and essential appraisals made during the preparation of the Financial Report and also a general assessment of Report's presentation.

We think that the Audit provided a sufficient basis for this opinion to be issued.

In our opinion the audited Financial Report in all its essential aspects:

- a)** presents accurately and clearly all the information essential for the assessment of the property and financial standing of the audited Company as of 31 December 2014, as well as its financial results for the reporting year from 1 January 2014 to 31 December 2014 in compliance with the International Financial Reporting Standards approved by the European Union,
- b)** is compliant, in respect of its form and content, with the legal provisions applicable to the Company and with the Company's Articles of Association,
- c)** has been prepared on the basis of correctly kept books of accounts and in compliance with the required accounting principles (policy).

The information included in the Report on the Company's Activities for the reporting year from 1 January to 31 December 2014 are compliant with the Regulation of the Minister of Finance as of 19 February 2009 on current and periodic information disclosed by issuers of securities and conditions for recognising as equivalent information required by the laws of a non-member state. (Journal of Laws as of 2014, item 133) and stand in accordance with the information contained in the audited Financial Report.

Teresa Sadowska, Certified Auditor No 9358

Key Certified Auditor carrying out the Audit on behalf of: “Accord’ab” Biegli Rewidenci Spółka z o.o. 53-234 Wrocław, ul. Grabiszyńska 241

Entity authorised to audit financial reports No 262

Wrocław, this day 28 April 2015.



## JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE SEPARATE FINANCIAL REPORT

### BILANS/ BALANCE SHEET

na dzień 31 grudnia 2014 i 2013 (w tys. zł)  
as of 31st Decemder 2014 and 2013 (in thousands of PLN)

<b>AKTYWA/ ASSETS</b>	2014	2013
<b>I. Aktywa trwałe/ Fixed assets</b>	<b>1 398 855</b>	<b>1 382 901</b>
1. Wartości niematerialne, w tym: Intangible fixed assets, including:	20 040	18 191
- prawo wieczystego użytkowania gruntów - right of perpetual land use	19 694	17 740
2. Rzeczowe aktywa trwałe Tangible fixed assets	882 839	872 705
3. Należności długoterminowe Long-term receivables	—	—
4. Inwestycje długoterminowe Long-term investments	494 275	491 179
4.1. Nieruchomości/ Real estate	103 915	112 331
4.2. Wartości niematerialne i prawne Intangible assets	—	—
4.3. Długoterminowe aktywa finansowe Long-term financial assets	390 360	378 848
4.4. Inne inwestycje długoterminowe Other long-term investments	—	—
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe Long-term prepayments	1 701	826
5.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego Deferred income tax assets	1 701	826
5.2. Inne rozliczenia międzyokresowe Other prepayments	—	—
<b>II. Aktywa obrotowe/ Current assets</b>	<b>539 069</b>	<b>558 897</b>
1. Zapasy/ Inventories	285 082	280 361
2. Należności krótkoterminowe Short-term receivables	208 429	225 543
- w tym należności z tyt. dostaw i usług powyżej 1 roku - including trade receivables in excess of 1 year	2 318	2 012
3. Inwestycje krótkoterminowe Short-term investments	39 280	47 859
3.1. Krótkoterminowe aktywa finansowe Short-term financial assets	39 280	47 859
a) pożyczki/ loans	1 000	10 110
b) krótkoterminowe papiery wartościowe short-term securities	—	—
c) środki pieniężne i ich ekwiwalenty cash and cash equivalents	38 280	37 749
3.2. Inne inwestycje krótkoterminowe Other short-term investments	—	—
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe Short-term prepayments	6 278	5 134
<b>AKTYWA RAZEM/ TOTAL ASSETS</b>	<b>1 937 924</b>	<b>1 941 798</b>

<b>PASYWA/ EQUITY AND LIABILITIES</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>I. Kapitał własny/ Shareholders' equity</b>	<b>1 547 862</b>	<b>1 524 853</b>
1. Kapitał akcyjny/ Share capital	13 450	13 450
2. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna) Own shares (stakes) (negative value)	-139	-139
3. Kapitał zapasowy/ Reserve capital	104 184	104 184
4. Kapitał z aktualizacji wyceny Reserve capital from revaluation	3 166	3 166
5. Pozostałe kapitały rezerwowe Other reserve capital	1 400 050	1 394 254
6. Zysk (strata) z lat ubiegłych Retained profits (losses)	—	—
7. Zysk (strata) netto/ Net profit (loss)	27 151	9 938
<b>II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania Liabilities and provisions for liabilities</b>	<b>390 062</b>	<b>416 945</b>
1. Rezerwy na zobowiązania Provisions for liabilities	31 606	21 504
1.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego Provision for deferred income tax	24 400	17 285
1.2. Pozostałe rezerwy/ Other provisions	7 206	4 219
a) długoterminowe/ long-term	4 789	3 040
b) krótkoterminowe/ short-term	2 417	1 179
2. Zobowiązania długoterminowe Long-term liabilities	40 000	100 000
2.1. Długoterminowe kredyty i pożyczki Long-term credits and loans	40 000	60 000
2.2. Inne zobowiązania długoterminowe Other long-term liabilities	—	40 000
3. Zobowiązania krótkoterminowe Short-term liabilities	310 442	295 355
3.1. Krótkoterminowe kredyty i pożyczki Short-term credits and loans	61 315	—
3.2. Krótkoterminowa część długoterminowych kredytów i pożyczek Current part of long-term credits and loans	20 000	20 000
3.3. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług Trade liabilities	205 862	250 008
- w tym zobow. z tyt. dostaw i usług powyżej 1 roku - including trade payables in excess of 1 year	2 077	1 979
3.4. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego Income tax liabilities	—	—
3.5. Inne zobowiązania krótkoterminowe Other short-term liabilities	23 265	25 347
4. Rozliczenia międzyokresowe/ Accruals	8 014	86
<b>PASYWA RAZEM/ TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>	<b>1 937 924</b>	<b>1 941 798</b>
Wartość księgowa/ Book value	1 547 862	1 524 853
Liczba akcji/ Number of shares	6 725 000	6 725 000
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł) Book value per share (PLN)	230,17	226,74
Rozwodniona liczba akcji/ Diluted number of shares	—	—
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł) Diluted book value per share (PLN)	—	—



## RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT / PROFIT AND LOSS ACCOUNT

za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 i 2013 (w tys. zł)  
for the period from 1st January to 31st December 2014 and 2013 (in thousands of PLN)

	2014	2013
<b>I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>		
<b>Net sales of products, goods and materials, including:</b>	<b>1 275 168</b>	<b>1 248 495</b>
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów Net sales of products	1 217 534	1 182 006
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów Net sales of goods and materials	57 634	66 489
<b>II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>		
<b>Costs of products, goods and materials sold, including:</b>	<b>1 160 279</b>	<b>1 165 003</b>
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów Production cost of products sold	1 101 698	1 099 295
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów Value of goods and materials sold	58 581	65 708
<b>III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>		
<b>Gross profit (loss) on sales</b>	<b>114 889</b>	<b>83 492</b>
IV. Koszty sprzedaży/ Selling costs	35 652	32 963
V. Koszty ogólnego zarządu General and administrative costs	36 430	35 061
<b>VI. Zysk (strata) na sprzedaży</b>		
<b>Profit (loss) on sales</b>	<b>42 807</b>	<b>15 468</b>
VII. Pozostałe przychody operacyjne Other operating incomes	6 405	4 211
VIII. Pozostałe koszty operacyjne Other operating costs	11 650	4 969
<b>IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>		
<b>Operating profit (loss)</b>	<b>37 562</b>	<b>14 710</b>
X. Przychody finansowe Financial incomes	5 993	7 372
XI. Koszty finansowe Financial costs	7 922	5 916
<b>XII. Zysk (strata) brutto</b>		
<b>Profit (loss) before taxation</b>	<b>35 633</b>	<b>16 166</b>
XIII. Podatek dochodowy/ Income tax	8 482	6 228
<b>XIV. ZYSK (STRATA) NETTO/ NET PROFIT (LOSS)</b>	<b>27 151</b>	<b>9 938</b>
Zysk (strata) netto/ Net profit (loss)	27 151	9 938
Średnia ważona liczba akcji zwykłych Weighted average number of ordinary shares	6 725 000	6 725 000
Średnia ważona liczba akcji zwykłych skorygowana o akcje własne The weighted average number of ordinary shares adjusted by own shares	6 655 267	6 655 267
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł) Profit (loss) per ordinary share (PLN)	4,08	1,49
Średnia ważona przewidywana liczba akcji zwykłych Weighted average predicted number of ordinary shares	—	—
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł) Diluted profit (loss) per ordinary share (PLN)	—	—

## SPRAWOZDANIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM / STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY

za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 i 2013 (w tys. zł)

for the period from 1st January to 31st December 2014 and 2013 (in thousands of PLN)

	Kapitał akcyjny Share capital	Akcje własne Own shares	Kapitał zapasowy Reserve capital	Kapitał z aktualizacji wyceny/ Capital from revaluation	Pozostałe kapitały rezerwowe/ Other reserve capital	Wynik z lat ubiegłych Retained profits	Wynik z roku bieżącego/ Current year net profit	Kapitał własny RAZEM Equity TOTAL
<b>Stan na 1.01.2014 (BO)</b> As of 01.01.2014 (Beginning of Period)	<b>13 450</b>	<b>-139</b>	<b>104 184</b>	<b>3 166</b>	<b>1 394 254</b>	<b>9 938</b>	<b>—</b>	<b>1 524 853</b>
Podział zysku Profit distribution	—	—	—	—	5 796	-5 796	—	0
Przeniesienie międzykapitałowe Intercapital transfer	—	—	—	—	—	—	—	—
Dywidenda dla akcjonariuszy Dividend	—	—	—	—	—	-4 142	—	- 4 142
Całkowite dochody za okres 1.01 - 31.12.2014 r. Total comprehensive income for period 1.01 - 31.12.2014	—	—	—	—	—	—	27 151	27 151
<b>Stan na 31.12.2014 (BZ)</b> As of 31.12.2014 (End of Period)	<b>13 450</b>	<b>-139</b>	<b>104 184</b>	<b>3 166</b>	<b>1 400 050</b>	<b>0</b>	<b>27 151</b>	<b>1 547 862</b>
<b>Stan na 1.01.2013 (BO)</b> As of 01.01.2013 (Beginning of Period)	<b>13 450</b>	<b>-139</b>	<b>104 184</b>	<b>3 166</b>	<b>1 334 141</b>	<b>67 785</b>	<b>—</b>	<b>1 522 587</b>
Podział zysku Profit distribution	—	—	—	—	60 113	-60 113	—	0
Przeniesienie międzykapitałowe Intercapital transfer	—	—	—	—	—	—	—	0
Dywidenda dla akcjonariuszy Dividend	—	—	—	—	—	-7 672	—	-7 672
Całkowite dochody za okres 1.01 - 31.12.2013 r. Total comprehensive income for period 1.01 - 31.12.2013	—	—	—	—	—	—	9 938	9 938
<b>Stan na 31.12.2013 (BZ)</b> As of 31.12.2013 (End of Period)	<b>13 450</b>	<b>-139</b>	<b>104 184</b>	<b>3 166</b>	<b>1 394 254</b>	<b>0</b>	<b>9 938</b>	<b>1 524 853</b>



SPRAWOZDANIE Z PRZEPLÝWÓW PIENIĘŻNYCH / CASH FLOW STATEMENT

za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 i 2013 (w tys. zł)  
for the period from 1st January to 31st December 2014 and 2013 (in thousands of PLN)

	2014	2013
<b>A. PRZEPLÝWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ</b>	-	
<b>METODA POŚREDNIA</b>		
<b>CASH FLOW FROM OPERATING ACTIVITIES - INDIRECT METHOD</b>		
<b>I. Zysk (strata) netto/ Net profit (loss)</b>	<b>27 151</b>	<b>9 938</b>
<b>II. Korekty razem/ Total adjustments</b>	<b>30 743</b>	<b>96 539</b>
1. Amortyzacja/ Depreciation	44 989	42 968
2. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych (Profit) loss from exchange rate fluctuations	—	—
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy) Interest and profit share (dividends)	1 968	2 256
4. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej (Profit) loss on investment activities	1 608	582
5. Zmiana stanu rezerw/ Change in reserves	10 103	5 495
6. Zmiana stanu zapasów/ Change in inventories	-4 721	-36 077
7. Zmiana stanu należności/ Change in receivables	17 114	90 051
8. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów Change in short-term liabilities except for loans and credits	-46 228	-9 517
9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych Change in accruals	5 910	781
10. Inne korekty/ Other adjustments	—	—
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>57 894</b>	<b>106 477</b>
<b>Net cash flow from operating activities</b>	<b>57 894</b>	<b>106 477</b>
<b>B. PRZEPLÝWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ</b>		
<b>CASH FLOW FROM INVESTMENT ACTIVITIES</b>		
<b>I. Wpływy/ Inflows</b>	<b>3 237</b>	<b>3 272</b>
1. Zbycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych Sales of intangible and tangible fixed assets	264	62
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne Sales of real estate properties and intangible assets	—	—
3. Z aktywów finansowych, w tym: From financial assets, including:	2 973	3 210
- zbycie aktywów finansowych/ financial assets sold	—	—
- dywidendy i udziały w zyskach/ dividends and profit share received	—	—
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych repayments of long-term loans granted	—	—
- odsetki/ interest received	2 973	3 210
- inne wpływy z aktywów finansowych other inflows from financial assets	—	—
4. Inne wpływy inwestycyjne/ Other investment inflows	—	—
<b>II. Wydatki/ Outflows</b>	<b>-52 831</b>	<b>-91 198</b>
1. Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych Purchase of intangible and tangible fixed assets	-47 829	-89 726
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne Real estate property and intangible assets	—	—
3. Na aktywa finansowe, w tym: To financial assets, including:	-5 002	-1 472
- nabycie aktywów finansowych/ financial assets purchased	-5 002	-1 472
- udzielone pożyczki długoterminowe/ long-term loans granted	—	—
4. Inne wydatki inwestycyjne/ Other investment outflows	—	—
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>-49 594</b>	<b>-87 926</b>
<b>Net cash flow from investment activities</b>	<b>-49 594</b>	<b>-87 926</b>

	2014	2013
<b>C. PRZEPLYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ</b>		
<b>CASH FLOW FROM FINANCIAL ACTIVITIES</b>		
<b>I. Wpływy/ Inflows</b>	<b>61 315</b>	<b>0</b>
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału Net inflows from issue of shares, other capital instruments or capital receipts	—	—
2. Kredyty i pożyczki/ Credits and loans	61 315	0
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych Issue of debentures	—	—
4. Inne wpływy finansowe/ Other financial inflows	—	—
<b>II. Wydatki/ Outflows</b>	<b>-69 084</b>	<b>-33 138</b>
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych/ Purchase of own share	—	—
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli Dividends and other dues paid to shareholders	-4 142	-7 672
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku Outflows from profit distribution, other than dues paid to shareholders	—	—
4. Spłaty kredytów i pożyczek/ Credits and loans repaid	-20 000	-20 000
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych Redemption of debentures	—	—
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych From other financial liabilities	-40 000	—
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego Contractual payments of financial lease dues	—	—
8. Odsetki/ Interest paid	-4 942	-5 466
9. Inne wydatki finansowe/ Other financial outflows	—	—
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>		
<b>Net cash flow from financial activities</b>	<b>-7 769</b>	<b>-33 138</b>
<b>D. PRZEPLYWY PIENIĘŻNE NETTO, RAZEM</b>		
<b>TOTAL NET CASH FLOW</b>	<b>531</b>	<b>-14 587</b>
<b>E. BILANSOWA ZMIANA STANU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH</b>		
<b>BALANCE SHEET CHANGE IN CASH</b>	<b>531</b>	<b>-14 587</b>
<b>F. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA POCZĄTEK OKRESU</b>		
<b>CASH (BEGINNING OF PERIOD)</b>	<b>37 749</b>	<b>52 336</b>
<b>G. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA KONIEC OKRESU</b>		
<b>CASH (END OF PERIOD)</b>	<b>38 280</b>	<b>37 749</b>



Opinia Niezależnego Biegłego  
Rewidenta dla Zgromadzenia  
Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Grupy  
Kapitałowej Stalprodukt Spółka  
Akcyjna z przeprowadzonego badania  
skonsolidowanego sprawozdania  
finansowego za rok obrotowy  
od 1 stycznia 2014 roku  
do 31 grudnia 2014 roku

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Stalprodukt S.A. (zwanej dalej „Grupą”), w której jednostką dominującą jest Stalprodukt S.A. (zwana dalej „Jednostką Dominującą”) z siedzibą w Bochni, ul. Wygoda 69, obejmującego:

- 1) skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2014 roku, który po stronie aktywów oraz zobowiązań i kapitału własnego wykazuje sumę 3 144 555 tys. zł,
- 2) skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku wykazujący zysk netto w kwocie 101 392 tys. zł,
- 3) skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 roku wykazujące łączne całkowite dochody w kwocie 101 392 tys. zł,
- 4) skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za ten rok oraz informację dodatkową o przyjętej polityce rachunkowości i inne informacje objaśniające.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz sprawozdanie z działalności Grupy odpowiedzialny jest Zarząd Jednostki Dominującej. Członkowie Zarządu oraz Członkowie Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej są zobowiązani do zapewnienia, aby skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Grupy spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („Ustawa o rachunkowości” – Dz. U. z 2013 r., poz. 330, tekst jednolity).

Naszym zadaniem było zbadanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego i wyrażenie opinii o zgodności, we wszystkich istotnych aspektach, tego sprawozdania finansowego z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Grupy.

Independent Certified Auditor's  
Opinion for the General Meeting of  
Shareholders and Supervisory Board  
of Stalprodukt Spółka Akcyjna Capital  
Group on the Consolidated Financial  
Report Audit Carried out for the  
Reporting Period from 1 January 2014  
to 31 December 2014

We have carried out an Audit of the enclosed Consolidated Financial Report of the Stalprodukt S.A. Capital Group (hereinafter referred to as the "Group"), wherein the parent company is Stalprodukt S.A. (hereinafter referred to as the "Parent Company") based in Bochnia, ul. Wygoda 69, including:

- 1) consolidated balance sheet as of 31 December 2014, with total assets, liabilities and equity amounting to PLN 3 144 555 thousand,
- 2) consolidated profit and loss account for the period from 1 January 2014 to 31 December 2014 showing a net profit amounting to PLN 101 392 thousand,
- 3) consolidated statement of comprehensive income for the period from 1 January to 31 December 2014 showing the comprehensive income amounting to PLN 101 392 thousand,
- 4) consolidated report on changes in equity, consolidated cash flow statement for the year concerned and Additional Information on the adopted accounting policy as well as other explanatory information.

The Parent Company's Management Board is responsible for preparing the Consolidated Financial Report and Report on the Group's Activities in compliance with the currently applicable regulations. The Members of the Management Board and Members of the Supervisory Board are obligated to assure that the Consolidated Financial Report and the Report on the Group's Activities shall meet the requirements provided for in the Accountancy Act as of 29 September 1994 (Accountancy Act, Journal of Laws 2013, item 330, consolidated text).

Our task was to carry out an Audit of the enclosed Consolidated Financial Report and to express our opinion on the Report's compliance, in all essential aspects, with the required accounting principles (policy) and if the same presents accurately and clearly, in all essential aspects, the Group's assets and its financial standing as well as the Group's financial results.

Badanie przeprowadziliśmy stosownie do:

1. przepisów rozdziału 7 Ustawy o rachunkowości;
2. krajowych standardów rewizji finansowej wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Badanie zostało zaplanowane i przeprowadzone tak, aby uzyskać wystarczającą pewność, że skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych błędów i przeoczeń.

Badanie obejmowało między innymi sprawdzenie, na podstawie wybranej próby, dowodów potwierdzających kwoty i informacje wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Badanie obejmowało również ocenę zasad rachunkowości stosowanych przez Grupę oraz istotnych oszacowań dokonywanych przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego, a także ogólną ocenę jego prezentacji. Uważamy, że nasze badanie stanowiło wystarczającą podstawę dla wyrażenia opinii.

Naszym zdaniem, zbadane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:

- a)** przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Grupy na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz wynik finansowy za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 roku zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską;
- b)** jest zgodne w formie i treści z obowiązującymi Grupę przepisami prawa;
- c)** zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonej dokumentacji konsolidacyjnej.

Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności Grupy za rok obrotowy od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku uwzględniają postanowienia Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa nie będącego państwem członkowskim („Rozporządzenie” - Dz. U. z 2014 r., poz. 133) i są one zgodne z informacjami zawartymi w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Teresa Sadowska, biegły rewident nr 9358

Kluczowy biegły rewident  
przeprowadzający badanie w imieniu  
„Accord’ab” Biegli Rewidenci Spółka z o.o.  
53-437 Wrocław, ul. Grabiszyńska 241

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań  
finansowych nr 262

Wrocław, dnia 28 kwietnia 2015 roku

The Audit has been carried out pursuant to the following provisions:

1. provisions of Chapter 7 of the Accountancy Act,
2. national financial audit standards issued by the National Council of Certified Auditors in Poland.

The Audit was planned and carried out in such a way that we could be sufficiently assured that the Consolidated Financial Report does not contain any essential errors or omissions.

The audit consisted, among others, in the sample-based inspection of the evidence confirming the amounts and information items included in the Consolidated Financial Report.

The Audit also embraced the assessment of the accounting principles applied by the Group and essential appraisals made during the preparation of the Consolidated Financial Report and also a general assessment of Report's presentation. We think that the Audit provided a sufficient basis for this opinion to be issued.

In our opinion, the audited Financial Report, in all essential aspects:

- a)** presents accurately and clearly the Group's assets and financial standing as of 31 December 2014 as well as its financial results for the reporting year from 1 January to 31 December 2014 in compliance with the International Financial Accounting Standards approved by the European Union;
- b)** is compliant, in respect of its form and content, with the legal provisions applicable to the Group;
- c)** has been prepared on the basis of correctly kept consolidation documentation.

The information included in the Report on the Group's Activities for the reporting year from 1 January 2014 to 31 December 2014 are compliant with the Regulation of the Minister of Finance as of 19 February 2009 on current and periodic information disclosed by issuers of securities and conditions for recognising as equivalent information required by the laws of a non-member state (Journal of Laws as of 2014, item 133) and stand in accordance with the information contained in the audited Consolidated Financial Report.

Teresa Sadowska, Certified Auditor No 9358

Key Certified Auditor carrying out the Audit on behalf of:  
“Accord’ab” Biegli Rewidenci Spółka z o.o.  
53-234 Wrocław, ul. Grabiszyńska 241

Entity authorised to audit financial reports No 262

Wrocław, this day 28 April 2015



## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE CONSOLIDATED FINANCIAL REPORT

### SKONSOLIDOWANY BILANS / CONSOLIDATED BALANCE SHEET

na dzień 31 grudnia 2014 i 2013 (w tys. zł)  
as of 31st Decemder 2014 and 2013 (in thousands of PLN)

AKTYWA/ ASSETS	2014	2013
<b>I. Aktywa trwałe/ Fixed assets</b>	<b>1 933 721</b>	<b>1 914 100</b>
1. Wartości niematerialne, w tym: Intangible fixed assets, including:	101 409	95 185
- prawo wieczystego użytkowania gruntów right of perpetual land use	66 292	63 751
2. Rzeczowe aktywa trwałe Tangible fixed assets	1 743 162	1 740 220
3. Należności długoterminowe Long-term receivables	321	258
4. Inwestycje długoterminowe Long-term investments	59 690	53 958
4.1. Nieruchomości inwestycyjne Real estate investments	5 196	5 752
4.2. Wartości niematerialne/ Intangible assets	—	—
4.3. Długoterminowe aktywa finansowe Long-term financial assets	54 494	48 206
4.4. Inwestycje w jednostki stowarzyszone Investments in associated entities	—	—
4.5. Inne inwestycje długoterminowe Other long-term investments	—	—
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe Long-term prepayments	29 139	24 479
5.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego Deferred income tax assets	22 310	16 446
5.2. Inne rozliczenia międzyokresowe Other prepayments	6 829	8 033
<b>II. Aktywa obrotowe/ Current assets</b>	<b>1 210 834</b>	<b>1 078 312</b>
1. Zapasy/ Inventories	578 748	506 632
2. Należności krótkoterminowe/ Short-term receivables	388 758	409 953
3. Inwestycje krótkoterminowe/ Short-term investments	229 265	152 389
3.1. Krótkoterminowe aktywa finansowe Short-term financial assets	197 768	120 999
a) pożyczki/ loans	—	—
b) krótkoterminowe papiery wartościowe short-term securities	28 758	9 246
c) środki pieniężne i ich ekwiwalenty cash and cash equivalents	169 010	111 753
3.2. Inne inwestycje krótkoterminowe Other short-term investments	31 497	31 390
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe Short-term prepayments	14 063	9 338
<b>AKTYWA RAZEM/ TOTAL ASSETS</b>	<b>3 144 555</b>	<b>2 992 412</b>

<b>PASYWA/ EQUITY AND LIABILITIES</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>I. Kapitał własny/ Shareholders' equity</b>	<b>1 846 650</b>	<b>1 756 328</b>
1. Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej Equity attributable to shareholders of the parent company	1 739 906	1 627 830
1.1 Kapitał akcyjny/ Share capital	13 450	13 450
1.2 Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna) Own shares (stocks) (negative value)	-140	-140
1.3 Kapitał zapasowy/ Reserve capital	180 606	120 035
1.4 Kapitał z aktualizacji wyceny Reserve capital from revaluation	4 592	4 521
1.5 Pozostałe kapitały rezerwowe Other reserve capital	1 461 024	1 434 185
1.6 Zysk (strata) z lat ubiegłych Retained profits (losses)	-10 691	-16 974
1.7 Zysk (strata) netto/ Net profit (loss)	91 065	72 753
2. Kapitał mniejszości/ Minority capital	106 744	128 498
<b>II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania Liabilities and provisions for liabilities</b>	<b>1 297 905</b>	<b>1 236 084</b>
1. Rezerwy na zobowiązania Provisions for liabilities	247 392	213 478
1.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego Provision for deferred income tax	57 326	49 179
1.2. Pozostałe rezerwy/ Other provisions	190 066	164 299
a) długoterminowe/ long-term	151 305	141 160
b) krótkoterminowe/ short-term	38 761	23 139
2. Zobowiązania długoterminowe/ Long-term liabilities	415 448	453 760
2.1. Długoterminowe kredyty i pożyczki Long-term credits and loans	92 252	90 010
2.2. Inne zobowiązania długoterminowe Other long-term liabilities	27 081	67 635
2.3. Zobowiązania warunkowe z tytułu zakupu ZGH „Bolesław” Conditional liabilities in relation to ZGH "Bolesław" purchase	296 115	296 115
3. Zobowiązania krótkoterminowe Short-term liabilities	623 290	564 435
3.1. Krótkoterminowe kredyty i pożyczki Short-term credits and loans	113 609	64 079
3.2. Krótkoterminowa część długoterminowych kredytów i pożyczek Current part of long-term credits and loans	20 000	30 963
3.3. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług/ Trade liabilities	307 225	367 593
3.4. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego Income tax liabilities	11 124	214
3.5. Inne zobowiązania krótkoterminowe Other short-term liabilities	171 332	101 586
4. Rozliczenia międzyokresowe/ Accruals	11 775	4 411
<b>PASYWA RAZEM/ TOTAL LIABILITIES</b>	<b>3 144 555</b>	<b>2 992 412</b>
Wartość księgowa/ Book value	1 846 650	1 756 328
Liczba akcji/ Number of shares	6 725 000	6 725 000
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł) Book value per share (PLN)	274,59	261,16
Rozwodniona liczba akcji/ Diluted number of shares	—	—
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł) Diluted book value per share (PLN)	—	—



SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT / CONSOLIDATED PROFIT AND LOSS ACCOUNT

za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 i 2013 (w tys. zł)  
for the period from 1st January to 31st December 2014 and 2013 (in thousands of PLN)

	2014	2013
<b>I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>		
<b>Net sales of products, goods and materials, including:</b>	<b>2 858 537</b>	<b>2 806 523</b>
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów Net sales of products	2 735 050	2 635 042
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów Net sales of goods and materials	123 487	171 481
<b>II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>		
<b>Costs of products, goods and materials sold, including:</b>	<b>2 498 118</b>	<b>2 567 709</b>
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów Production cost of products sold	2 380 291	2 403 604
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów Value of goods and materials sold	117 827	164 105
<b>III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>		
<b>Gross profit (loss) on sales</b>	<b>360 419</b>	<b>238 814</b>
IV. Koszty sprzedaży/ Selling costs	76 217	74 439
V. Koszty ogólnego zarządu General and administrative costs	130 066	121 810
<b>VI. Zysk (strata) na sprzedaży</b>		
<b>Profit (loss) on sales</b>	<b>154 136</b>	<b>42 565</b>
VII. Pozostałe przychody operacyjne Other operating incomes	23 351	50 379
VIII. Pozostałe koszty operacyjne Other operating costs	34 136	12 225
<b>IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>		
<b>Operating profit (loss)</b>	<b>143 351</b>	<b>80 719</b>
X. Przychody finansowe Financial incomes	20 435	30 598
XI. Koszty finansowe Financial costs	28 475	14 498
<b>XII. Zysk (strata) brutto</b>		
<b>Profit (loss) before taxation</b>	<b>135 311</b>	<b>96 819</b>
XIII. Podatek dochodowy/ Income tax	33 919	19 374
<b>XIV. ZYSK (STRATA) NETTO/ NET PROFIT (LOSS)</b>		
<b>1. Przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej</b> Attributable to shareholders of the parent company	<b>91 065</b>	<b>72 753</b>
<b>2. Przypadający udziałowcom mniejszościowym</b> Minority interest	<b>10 327</b>	<b>4 692</b>
Zysk (strata) netto/ Net profit (loss)	101 392	77 445
Średnia ważona liczba akcji zwykłych Weighted average number of ordinary shares	6 725 000	6 725 000
Średnia ważona liczba akcji zwykłych skorygowana o akcje własne The weighted average number of ordinary shares adjusted by own shares	6 655 267	6 655 267
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł) Profit (loss) per ordinary share (PLN)	15,23	11,64

**ZESTAWIENIE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM**  
**STATEMENT OF CHANGES IN CONSOLIDATED EQUITY**

za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 i 2013 (w tys. zł)

for the period from 1st January to 31st December 2014 and 2013 (in thousands of PLN)

	Kapitał akcyjny Share capital	Akcje własne Own shares	Kapitał zapasowy Reserve capital	Kapitał z aktualizacji wyceny/ Capital from revaluation	Pozostałe kapitały rezerwowe/ Other reserve capital	Zyski zatrzymane z lat ubiegłych Retained profits	Zysk zatrzymany roku bież./ Current year net profit	Kapitały mniejszości Minority capital	Kapitał własny RAZEM Equity TOTAL
<b>Stan na 01.01.2014 (BO)</b> <b>As of 01.01.2014</b> <b>(Beginning of Period)</b>	<b>13 450</b>	<b>-140</b>	<b>120 035</b>	<b>4 521</b>	<b>1 434 185</b>	<b>55 779</b>	<b>—</b>	<b>128 498</b>	<b>1 756 328</b>
Podział zysku Profit distribution	—	—	43 178	—	7 111	-50 289	—	—	0
Przeniesienie międzykapitałowe i konsolidacyjne Intercapital and consolidation transfer	—	—	17 393	71	19 728	-12 039	—	-32 081	-6 928
Dywidenda i tantiema Dividend	—	—	—	—	—	-4 142	—	—	-4 142
Włączenie do konsolidacji Grupy Kapitałowej ZGH „Bolesław” Inclusion in consolidation ZGH "Bolesław" Capital Group	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Całkowite dochody za okres 1.01. - 31.12.2014 Total comprehensive income for period 1.01 - 31.12.2014	—	—	—	—	—	—	91 065	10 327	101 392
<b>Stan na 31.12.2014 (BZ)</b> <b>As of 31.12.2014</b> <b>(End of Period)</b>	<b>13 450</b>	<b>-140</b>	<b>180 606</b>	<b>4 592</b>	<b>1 461 024</b>	<b>-10 691</b>	<b>91 065</b>	<b>106 744</b>	<b>1 846 650</b>
<b>Stan na 01.01.2013 (BO)</b> <b>As of 01.01.2013</b> <b>(Beginning of Period)</b>	<b>13 450</b>	<b>-140</b>	<b>123 040</b>	<b>5 612</b>	<b>1 372 368</b>	<b>50 783</b>	<b>—</b>	<b>12 107</b>	<b>1 577 220</b>
Podział zysku Profit distribution	—	—	-2 397	—	61 817	-59 420	—	—	0
Przeniesienie międzyokresowe i konsolidacyjne Intercapital and consolidation transfer	—	—	-608	-1 091	—	-665	—	400	-1 964
Dywidenda i tantiema Dividend	—	—	—	—	—	-7 672	—	—	-7 672
Włączenie do konsolidacji GK ZGH Inclusion in consolidation ZGH "Bolesław" Capital Group	—	—	—	—	—	—	—	111 299	111 299
Całkowite dochody za okres 1.01. - 31.12.2013 Total comprehensive income for period 1.01 - 31.12.2013	—	—	—	—	—	—	72 753	4 692	77 445
<b>Stan na 31.12.2013 (BZ)</b> <b>As of 31.12.2013</b> <b>(End of Period)</b>	<b>13 450</b>	<b>-140</b>	<b>120 035</b>	<b>4 521</b>	<b>1 434 185</b>	<b>-16 974</b>	<b>72 753</b>	<b>128 498</b>	<b>1 756 328</b>



SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEŁYWÓW PIENIĘŻNYCH / CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 i 2013 (w tys. zł)  
for the period from 1st January to 31st December 2014 and 2013 (in thousands of PLN)

	2014	2013
<b>A. PRZEŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ - METODA POŚREDNIA</b>		
<b>CASH FLOW FROM OPERATING ACTIVITIES - INDIRECT METHOD</b>		
<b>I. Zysk (strata) netto/ Net profit (loss)</b>	<b>101 392</b>	<b>77 445</b>
<b>II. Korekty razem/ Total adjustments</b>	<b>101 896</b>	<b>144 915</b>
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności Net profit share of entities - valuation with equity method	—	—
2. Amortyzacja/ Depreciation	135 563	128 895
3. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych (Profit) loss from exchange rate fluctuations	-492	255
4. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy) Interest and profit share (dividends)	9 792	9 322
5. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej (Profit) loss on investment activities	22 781	-15 765
6. Zmiana stanu rezerw/ Change in reserves	35 050	-7 623
7. Zmiana stanu zapasów/ Change in inventories	-72 116	-31 490
8. Zmiana stanu należności/ Change in receivables	21 195	84 038
9. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów Change in short-term liabilities except for loans and credits	-39 362	15 698
10. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych Change in accruals	439	3 435
11. Inne korekty/ Other adjustments	-10 954	-13 029
12. Korekta z tytułu rozliczenia ceny nabycia ZGH „Bolesław” Adjustment on the score of ZGH "Bolesław" purchase price settlement	—	-28 821
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>		
<b>Net cash flow from operating activities</b>	<b>203 288</b>	<b>222 360</b>
<b>B. PRZEŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ</b>		
<b>CASH FLOW FROM INVESTMENT ACTIVITIES</b>		
<b>I. Wpływy/ Inflows</b>	<b>11 117</b>	<b>33 451</b>
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych Sales of intangible and tangible fixed assets	2 231	1 205
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne Sales of real estate properties and intangible assets	—	—
3. Z aktywów finansowych, w tym: From financial assets, including:	8 886	32 246
- zbycie aktywów finansowych/ financial assets sold	5 882	32 063
- dywidendy i udziały w zyskach/ dividends and profit share received	4	8
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych repayment of long-term loans granted	—	—
- odsetki/ interest received	3 000	175
- inne wpływy z aktywów finansowych other inflows from financial assets	—	—
4. Inne wpływy inwestycyjne/ Other investment inflows	—	—

	2014	2013
<b>II. Wydatki/ Outflows</b>	<b>-172 441</b>	<b>-168 925</b>
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych Purchase of intangible and tangible fixed assets	-130 437	-122 976
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne Real estate property and intangible assets	—	—
3. Na aktywa finansowe, w tym: To financial assets, including:	-41 960	-36 286
- nabycie aktywów finansowych/ financial assets purchased	41 960	-36 286
- udzielone pożyczki długoterminowe/ long-term loans granted	—	—
4. Inne wydatki inwestycyjne/ Other investment outflows	-44	-9 663
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b> <b>Net cash flow from investment activities</b>	<b>-161 324</b>	<b>-135 474</b>
<b>C. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ</b> <b>CASH FLOW FROM FINANCIAL ACTIVITIES</b>		
<b>I. Wpływy/ Inflows</b>	<b>83 601</b>	<b>19 682</b>
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału Net inflows from issue of shares, other capital instruments and capital receipts	—	—
2. Kredyty i pożyczki/ Credits and loans	83 571	19 188
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych Issue of debentures	—	—
4. Inne wpływy finansowe/ Other financial inflows	30	494
<b>II. Wydatki/ Outflows</b>	<b>-68 308</b>	<b>-72 302</b>
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych Purchase of own shares	—	—
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli Dividends and other dues paid to shareholders	-4 142	-7 672
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku Outflows from profit distribution, other than dues paid to shareholders	—	—
4. Spłaty kredytów i pożyczek/ Credits and loans repaid	-41 737	-44 359
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych Redemption of debentures	—	—
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych From other financial liabilities	-6 769	-6 734
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego Contractual payments of financial leasing dues	-2 856	-4 032
8. Odsetki/ Interest paid	-12 798	-9 502
9. Inne wydatki finansowe/ Other financial outflows	-6	-3
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b> <b>Net cash flow from financial activities</b>	<b>15 293</b>	<b>-52 620</b>
<b>D. PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE NETTO, RAZEM/ TOTAL NET CASH FLOW</b>	<b>57 257</b>	<b>34 266</b>
<b>E. BILANSOWA ZMIANA STANU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH, W TYM: BALANCE SHEET CHANGE IN CASH, INCLUDING:</b>	<b>57 257</b>	<b>34 266</b>
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych change in cash due to exchange rates fluctuations	—	—
<b>F. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA POCZĄTEK OKRESU CASH (BEGINNING OF PERIOD)</b>	<b>111 753</b>	<b>77 487</b>
<b>G. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA KONIEC OKRESU, W TYM: CASH (END OF PERIOD), INCLUDING:</b>	<b>169 010</b>	<b>111 753</b>
- o ograniczonej możliwości dysponowania of limited access and disposal	—	—





ul. Wygoda 69, 32-700 Bochnia, Poland  
tel. +48 14 / 615 10 00, fax +48 14 / 615 11 18  
e-mail: [market@stalprodukt.com.pl](mailto:market@stalprodukt.com.pl)

**[www.stalprodukt.com.pl](http://www.stalprodukt.com.pl)**