

KOMENTARZ DO SKONSOLIDOWANEGO RAPORTU ZA I-IV KWARTAŁ 2011 R.

Podstawowym przedmiotem działalności Grupy wg Europejskiej Klasyfikacji Działalności jest hurtowa i detaliczna sprzedaż artykułów farmaceutycznych (5146). Działalność ta prowadzona jest na terenie całego kraju.

Przedstawiony skonsolidowany raport obejmuje okres od 01.01.2011 do 31.12.2011 r. oraz porównywalny okres roku ubiegłego.

Do przeliczenia danych wykazanych w wybranych danych finansowych w tys. EURO zastosowano niżej podane zasady:

- dla danych wynikających z rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych – średni kurs z kursów EURO obowiązujących na koniec każdego miesiąca w okresie od stycznia do grudnia 2011 r. ogłoszonych przez Prezesa NBP,
- dla danych wynikających z bilansu – średni kurs EURO obowiązujący na dzień 31.12.2011 r. ogłoszony przez Prezesa NBP.

Wartości średnich EURO za okres 01.01 – 31.12.2011 oraz analogiczny okres roku ubiegłego przedstawia poniższa tabela:

	I-IV Q 2011	I-IV Q 2010
średnia w okresie sprawozdawczym	4,1190	3,9939
stan na ostatni dzień okresu sprawozdawczego	4,4168	3,9603
najwyższy kurs w okresie sprawozdawczym	4,5642	4,1770
najniższy kurs w okresie sprawozdawczym	3,8403	3,8356

INFORMACJA DODATKOWA:

1) Zasady przyjęte przy sporządzeniu raportu; zmiany stosowanych zasad rachunkowości.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Farmacol zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF). Podstawę do sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego stanowiły sprawozdania jednostkowe poszczególnych podmiotów wchodzących w skład Grupy Kapitałowej sporządzone wg MSR. Od początku 2007 r. wszystkie sprawozdania w spółkach Grupy dla potrzeb sprawozdania skonsolidowanego Farmacolu sporządzane są wg MSR.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało przedstawione w tys. PLN.

Zasady rachunkowości stosowane w Grupie Kapitałowej zostały szczegółowo opisane w jednostkowym i skonsolidowanym raporcie rocznym opublikowanym 2 maja 2011 r.

2) Informacja o istotnych zmianach wielkości szacunkowych; w tym o korektach z tytułu rezerw, rezerwie i aktywach z tytułu podatku odroczonego, dokonanych odpisach aktualizujących wartość aktywów.

W okresie 1.01.2011 – 31.12.2011 roku dokonano następujących zmian w rezerwach:

	31.12.2011
Ruch w rezerwach i aktywach:	[tys. zł]
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	15 724
Rozwiązane aktywa:	10 825
Zawiazanie aktywa	14 199
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	27 707
Utworzenie rezerw z tyt. podatku dochodowego	31 235
Rozwiązanie rezerw z tyt. podatku dochodowego	22 306
Rezerwa na urlopy	1 575
Rozwiązania	5 485
Zawiazanie	5 813
Rezerwa na odprawy emerytalne	2 930
Rozwiązania	1 966
Zawiazanie	1 283
Rezerwa na nagrody jubileuszowe	0
Rozwiązania	34
Zawiazanie	25

	31.12.2011
Odpis aktualizujący wartość należności	[tys. zł]
Odpis od należności	50 631
Rozwiązanie	9 521
Zawiazanie	10 706

3) Zwięzły opis istotnych dokonań lub niepowodzeń emitenta w okresie, którego dotyczy raport wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń ich dotyczących.

W okresie objętym raportem (I-IV kw. 2011) Grupa Farmacol uzyskała bardzo podobny poziom przychodów ze sprzedaży jak w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Grupa niezmiennie stosuje mieszany model rozwoju uwzględniający rozwój organiczny oraz rozwój prowadzony przez akwizycje (pozyskiwanie nowych podmiotów z hurtu farmaceutycznego), ma sprawną i ciągle rozwijającą się logistykę, oferuje atrakcyjne warunki handlowe i dalej pozyskuje nowych klientów stosownie kalkulując poziom sprzedaży do otrzymanych zabezpieczeń.

Porównując wyniki Grupy Kapitałowej uzyskane w okresie objętym sprawozdaniem, z wynikami z analogicznego okresu ubiegłego roku należy uwzględnić kilka zjawisk mających wpływ te okresy.

Elementami mającym istotny wpływ na wyniki prezentowane za rok 2011 były dalszy, malejący udział przedhurtu w sprzedaży ogółem, wejście ustawy refundacyjnej, która miała istotny wpływ zwłaszcza w ostatnim kwartale oraz kontynuowanie ostrej polityki windykacji. Utrzymanie zaostrożonej polityki windykacyjnej w Grupie Kapitałowej związane jest z uzyskiwanymi coraz lepszymi zabezpieczeniami, poprzez które Grupa egzekwuje swoje należności. Spółki Grupy dalej korzystają z udogodnień w kierowaniu spraw na drogę postępowania sądowego poprzez E-sąd. Poprawie tego rodzaju efektywności w kierowaniu spraw do sądu towarzyszył do tej pory efekt uboczny w postaci zwiększonych odpisów na należności, co wynikało z kontynuowanej polityki rachunkowości w Grupie przewidującej 100% odpis na należności skierowane do sądu, natomiast na chwilę obecną sytuacja z zakresie tworzonych odpisów na należności ulega stopniowej poprawie i stabilizacji.

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	I-IVQ 2011	I-IVQ 2010	Dynamika 11 / 10
I. Przychody netto ze sprzed. prod., towarów i mat.	5 119 844	5 101 518	100,4%
II. Koszty sprzedanych prod., towarów i mat.	4 732 987	4 707 692	100,5%
III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	386 857	393 826	98,2%
IV. Koszty sprzedaży	258 637	239 773	107,9%
V. Koszty ogólnego zarządu	36 540	39 817	91,8%
VI. Zysk (strata) ze sprzedaży	91 680	114 236	80,3%
VII. Pozostałe przychody operacyjne	22 238	22 411	99,2%
VIII. Pozostałe koszty operacyjne	43 578	50 286	86,7%
IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	70 340	86 361	81,4%
X. Przychody finansowe	20 432	15 764	129,6%
XI. Koszty finansowe	15 754	10 493	150,1%
XIV. Zysk (strata) brutto	75 018	91 632	81,9%
XV. Podatek dochodowy	16 821	20 441	82,3%
XVIII. Zysk (strata) netto	58 197	71 191	81,7%

Wskaźniki rentowności	I-IVQ 2011	I-IVQ 2010	Zmiana
			11 / 10
Rentowność brutto na sprzedaży	7,56%	7,72%	97,9%
Rentowność na sprzedaży	1,79%	2,24%	80,0%
Rentowność operacyjna	1,37%	1,69%	81,2%
Rentowność brutto	1,47%	1,80%	81,6%
Rentowność netto	1,14%	1,40%	81,5%

W okresie objętym raportem (I-IV kw. 2011) Grupa Farmacol uzyskała gorszą rentowność na wszystkich poziomach sprzedaży, pomimo ustawicznej pracy Grupy nad poprawą efektywności logistyki.

W sprawozdaniu jednostkowym koszty ogólnego zarządu kształtowały się proporcjonalnie do rosnącej sprzedaży. Po dokonaniu wyłączeń w ramach konsolidacji obserwujemy wzrost kosztów o 5%.

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	I-IVQ 2011	I-IVQ 2010	Dynamika
			11 / 10
Przychody ogółem	5 119 844	5 101 518	100,4%
Koszty sprzedaży i koszty ogólnego zarządu	295 177	279 590	105,6%
Koszty rodzajowe - % przychodów ogółem	5,77%	5,48%	105,2%

W obszarze pozostałej działalności operacyjnej osiągnięto wyniki gorsze w porównaniu z rokiem poprzednim.

Pozytywny wpływ na obniżenie pozostałych kosztów operacyjnych miało wprowadzenie odpowiedniej polityki dokonywanej sprzedaży tylko do uprzednio zweryfikowanych klientów, co powodowało niższy odsetek kierowanych spraw do sądu a tym samym niższy poziom należności nieściągalnych (odpis). Mimo wszystko spółka stosuje zasadę kierowanie spraw do e-sądu jest podyktowane znacznie krótszym okresem uzyskania nakazu zapłaty niż w przypadku tradycyjnego sposobu, a tym samym szybsze zabezpieczenie dochodzonych należności w postaci nakazów zapłaty. Grupa przewiduje w I kwartale 2012r znaczące zwiększenie przychodów z tytułu należności odsetkowych, które wynikają z utrzymującego się zwiększonego poziomu należności oraz skutecznej windykacji starych spraw sądowych.

Wynik na działalności finansowej w okresie objętym raportem (I-IV kw. 2011) był o prawie ponad 5 mln PLN lepszy, niż w analogicznym okresie roku 2010. Największy wpływ po stronie przychodów finansowych miały zapłacone odsetki od kontrahentów, W trakcie roku spółka wskutek poprawy zarządzania kapitałem obrotowym poprawiła wykorzystanie kredytów bankowych. Ponadto wycena kredytu inwestycyjnego zaciągniętego w walucie CHF przez jedną ze spółek zależnych znacznie zwiększyła wartość kosztów finansowych.

W sumie w I-IV kw. 2011 r. wynik brutto wyniósł 75,0 mln PLN, a wynik netto 58,2 mln PLN. Rok temu w analogicznym okresie wynik brutto wynosił 91,6 mln PLN a wynik netto 71,2 mln PLN.

Grupa tradycyjnie dobrze wypada pod względem wielkości kapitałów własnych i kapitału pracującego. Kapitały własne Grupy wynoszą 810 mln PLN wobec 755 mln

PLN na koniec IV kw. 2010 r. Poprawie uległa również struktura źródeł finansowania, udział kapitału własnego w łącznej wartości pasywów wzrósł do poziomu 44%. Taki wynik oznacza bardzo niskie zadłużenie Grupy, a tym samym i większe bezpieczeństwo działalności. W tym obszarze Grupa wypada znacznie lepiej w porównaniu z głównymi konkurentami.

Grupa ma sporą nadwyżkę aktywów obrotowych nad zobowiązaniami krótkoterminowymi, która wskazuje na bardzo dobrą sytuację Grupy w zakresie płynności finansowej. Świadczy o tym poprawa wskaźnika płynności bieżącej.

WSKAŹNIKI	31.12.2011	31.12.2010
Kapitał pracujący (tys. zł)	438 368	375 736
Wskaźnik płynności bieżącej	1,45	1,38

Wysoki kapitał obrotowy, oraz bardzo wysoki udział kapitałów własnych w źródłach finansowania i niskie zadłużenie kredytowe pozwalają Grupie realizować zakładany program inwestycyjny w środki trwałe i aktywa finansowe.

W 2011 r. Farmacol SA zrealizował inwestycje magazynowe w oddziałach w Poznaniu oraz w spółkach zależnych w Szczecinie. Ogółem w okresie czterech kwartałów 2011 r. na wydatki na aktywa trwałe w całej Grupie przeznaczono ponad 18 mln PLN.

Grupa Kapitałowa terminowo reguluje swoje zobowiązania, jest postrzegana jako dobry płatnik i bezpieczny kredytobiorca o wysokim ratingu finansowym.

WSKAŹNIKI	31.12.2011	31.12.2010
Rotacja należności (w dniach)	48,4	46,8
Rotacja zapasów (w dniach)	41,5	46,5
Rotacja zobowiązań (w dniach)	69,7	71,1

W stosunku do stanu na koniec IV kw. 2010 r. w Grupie Kapitałowej wzrósł cykl rotacji należności. Rotacja zapasów kształtuje się na dużo niższym poziomie co było spowodowane przygotowaniem Grupy Farmacol do wejścia w życie nowej ustawy refundacyjnej, natomiast zobowiązania są średnio regulowane o 1 dzień szybciej. Skrócenie cyklu rotacji zobowiązań wynika głównie z transakcji wcześniejszych zapłat dla dostawców czego wynikiem były uzyskane dodatkowe rabaty.

Z uwagi na pogorszenie wskaźnika rotacji należności Grupa utrzymuje zaostrzoną politykę windykacyjną. Pogorszenie tego wskaźnika jest spowodowane głównie pogorszeniem płatności w szpitalnym kanale dystrybucji, gdzie zakończenie w IV kwartale kontraktów szpitali z NFZ, spowodowało zapaść finansową. Uśredniło to wyliczenie całego wskaźnika w górę.

CASH FLOW	01.01.2011 - 31.12.2011	01.01.2010 - 31.12.2010
I. Zysk (strata) brutto	75 018	91 632
II. Korekty razem	161 579	-143 883
A. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	236 597	-52 251

I. Wpływy	10 135	23 256
II. Wydatki	21 205	38 337
B. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-11 070	-15 081
I. Wpływy		68 526
II. Wydatki	129 296	6 864
C. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-129 296	61 662
D. Przepływy pieniężne netto, razem	96 231	-5 670
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych	96 231	-5 670
F. Środki pieniężne na początek okresu	25 255	30 925
G. Środki pieniężne na koniec okresu	121 486	25 255

Dodatknie przepływy z działalności operacyjnej zostały przeznaczone na spłatę zaciągniętych kredytów oraz na inwestycje. Umiejętne zarządzanie kapitałem obrotowym spowodowało wygenerowanie dużo większych przepływów, niż w latach poprzednich. Głównym powodem takiego stanu rzeczy było solidne przygotowanie do nowej ustawy refundacyjnej.

Ujemny przepływ z działalności inwestycyjnej (-11mln) wynikały przede wszystkim z zakończenia inwestycji magazynowych w oddziałach i spółkach zależnych.

Ujemne przepływy z dz. finansowej wynikały ze zmniejszenia salda wykorzystywanych kredytów obrotowych oraz wydatków na zakup akcji w spółkach zależnych.

Na koniec IV kw. 2011 r. Grupa posiadała na rachunkach bankowych 121,5 mln PLN oraz w obligacjach – 2,5mln PLN.

4) Opis czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe.

W okresie objętym raportem nie zaszły inne nietypowe zdarzenia w podstawowej działalności Grupy Kapitałowej mające wpływ na wynik finansowy.

5) Objasnienia dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności emitenta w prezentowanym okresie.

W hurtowym handlu lekami istnieje pewna sezonowość sprzedaży związana z większą zachorowalnością skutkująca wzrostem sprzedaży leków w I i IV kwartale. Na zwiększone zakupy leków mogą również wpływać zmiany cen na listach refundacyjnych (leki na receptę). W IV kwartale roku 2011 można było zaobserwować zwiększoną sprzedaż leków zwłaszcza w miesiącu grudniu. Było to spowodowane zwiększonym zapotrzebowaniem na leki w aptekach, czego bezpośrednim powodem było wykupowanie leków przez pacjentów obawiających się znacznego wzrostu cen po Nowym Roku.

6) Informacja dotycząca emisji, wykupu i spłaty dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych.

W 2011r. Spółka nie przeprowadzała emisji, spłaty dłużnych lub kapitałowych papierów wartościowych.

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Farmacol S.A na podstawie uchwały podjętej w dniu 30 czerwca 2010 r. – upoważniło Zarząd Spółki do nabywania akcji własnych w

celu umorzenia lub w celach inwestycyjnych. Skup może być realizowany maksymalnie do dnia 30 czerwca 2015 r.

Do dnia sporządzenia niniejszego raportu – w ramach wspomnianego wyżej upoważnienia – skupiono 62000 akcji Farmacol S.A, które stanowi 0,2650% udziału w kapitale, a w głosach 0,1975%. Średnia cena 39,76 PLN. Uwzględniając poprzedni program skupu akcji oraz dotychczas skupione akcje z programu bieżącego Farmacol posiada 382408 akcji co stanowi 1,6342% udziału w kapitale a w głosach 1,2179%.

7) Informacja dotycząca wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy, łącznie i w przeliczeniu na jedną akcję, z podziałem na akcje zwykłe i uprzywilejowane.

W okresie sprawozdawczym Spółka nie dokonywała wypłaty dywidendy. Nie publikowano też raportów o zamiarze wypłaty dywidendy.

8) Wskazanie zdarzeń, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono kwartalne sprawozdanie finansowe, nie ujętych w tym sprawozdaniu, a mogących w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe emitenta.

W dniu 20 stycznia 2012 roku Zarząd Farmacol S.A. otrzymał Postanowienie Sądu Rejonowego Katowice – Wschód w Katowicach Wydziału VIII Gospodarczego Krajowego Rejestru Sądowego, na mocy którego w Rejestrze Przedsiębiorców KRS pod nr 0000408130 wpisana została nowoutworzona spółka zależna Emitenta pod firmą Farmacol DS sp. z o.o. z siedzibą w Katowicach. W nowo zawiązanej spółce Emitent objął 50 udziałów o łącznej wartości nominalnej 5.000,- zł (pięć tysięcy złotych), które to udziały stanowią 100 % kapitału zakładowego tejże spółki i dają 100% głosów na jej zgromadzeniu wspólników.

Utworzenie nowej Spółki ma charakter inwestycji długoterminowej i została sfinansowana ze środków własnych Farmacol S.A. Głównym przedmiotem działalności nowo utworzonej Spółki będzie sprzedaż hurtowa wyrobów farmaceutycznych do Zakładów Opieki Zdrowotnej.

W dniu 24 stycznia jedna ze spółek zależnych podpisała umowę sprzedaży nieruchomości gruntowej wraz z budynkiem za łączną kwotę 1,6 mln. PLN

W dniu 3 lutego Zarząd Farmacol S.A otrzymał zawiadomienie od swojej spółki zależnej działającej pod firmą AZO – SERWIS Sp. z o.o. w Warszawie, że postanowieniem Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydziału Gospodarczego Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 17 stycznia 2012 roku (dzień połączenia), zarejestrowane zostało połączenie AZO – SERWIS Sp. z o.o. (spółka przejmująca w 100% zależna od Farmacol S.A.) z VESTFARMA Sp. z o.o. w Katowicach (spółka przejmowana w 100% zależna od AZO – SERWIS Sp. z o.o.).

Połączenie zostało dokonane przy zastosowaniu uproszczonej procedury łączenia spółek kapitałowych, w myśl postanowień art. 492 § 1 pkt 1 kodeksu spółek handlowych, poprzez przeniesienie całego majątku spółki VESTFARMA Sp. z o.o. na AZO – SERWIS Sp. z o.o., bez podwyższania kapitału zakładowego spółki przejmującej zgodnie z art. 515 § 1 kodeksu spółek handlowych.

Połączenie spółek zależnych miało na celu uproszczenie struktur organizacyjnych i uzyskanie oszczędności w kosztach działania Grupy Kapitałowej Farmacol. Głównym przedmiotem działalności AZO – SERWIS Sp. z o.o. są usługi logistyczne, zaś VESTFARMA Sp. z o.o. są też usługi logistyczne.

9) Informacja dotycząca zmian zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego.

	31.12.2010	31.12.2011
Zobowiązania warunkowe	15 103	12 626
Na rzecz jednostek powiązanych	2 000	0
- w tym: udzielonych poręczeń i gwarancji	2 000	0
Na rzecz pozostałych jednostek	13 103	12 626
- w tym: udzielonych poręczeń i gwarancji	13 103	12 626

W dniu 2 lutego 2010 r. podpisany został aneks do umowy kredytowej z ING Bank Śląski S.A. zwiększający limit kredytowy i na gwarancje do kwoty 130 mln. Farmacol S.A. oraz podmioty z GK Farmacol będące stronami umowy odpowiadają solidarnie za wszelkie zobowiązania wynikające z ww. umowy. W związku z zawarciem umowy Farmacol S.A. i inne podmioty z GK będące stronami umowy podpisały oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 156 mln PLN. Farmacol S.A. jest stroną umowy o kredyt krótkoterminowy w Banku Societe Generale – z limitem do kwoty 50 mln PLN. Kredyt został poręczony przez podmioty Grupy Kapitałowej do kwoty nie większej niż 65 mln PLN.

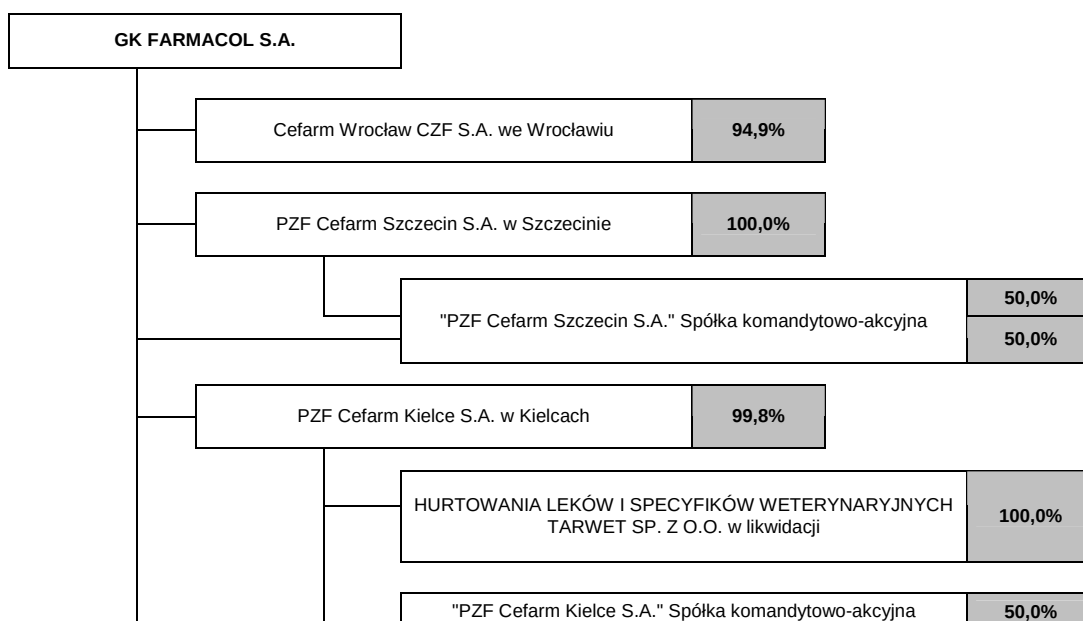
10) Wybrane dane finansowe, zawierające podstawowe pozycje skróconego sprawozdania finansowego (również przeliczone na euro) .

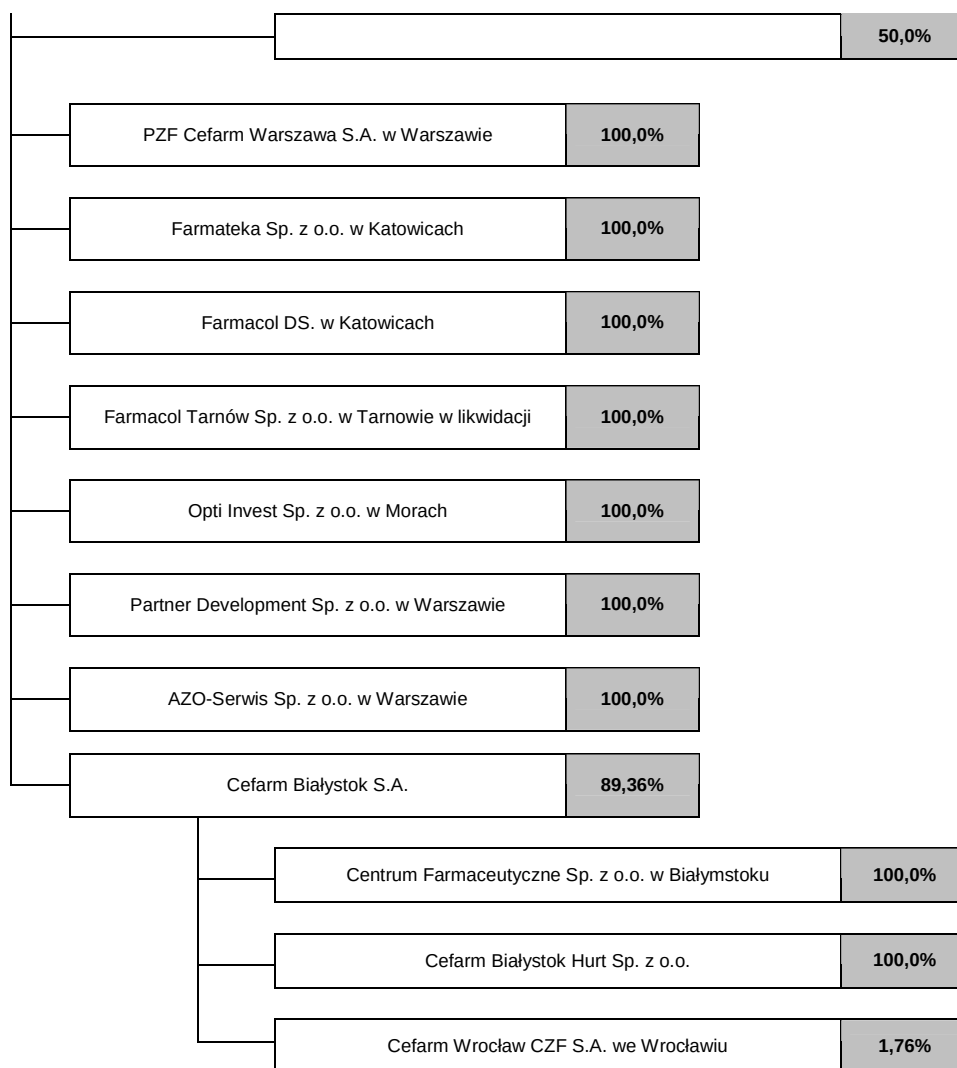
WYBRANE DANE FINANSOWE - RAPORT skonsolidowany	w tys. zł		w tys. EUR	
	rok bieżący	rok poprzedni	roku bieżący	rok poprzedni
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	5 119 844	5 101 518	1 242 982	1 277 327
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	70 340	86 361	17 077	21 623
Zysk (strata) brutto	75 018	91 632	18 213	22 943
Zysk (strata) netto	58 197	71 191	14 129	17 825
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	236 597	-52 251	57 440	-13 083
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-11 070	-15 081	-2 688	-3 776
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-129 296	61 662	-31 390	15 439
Przepływy pieniężne netto, razem	96 231	-5 670	23 363	-1 420
Aktywa razem	1 849 100	1 798 123	418 652	454 037
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	1 038 882	1 043 043	235 211	263 375
Zobowiązania długoterminowe	65 631	58 146	14 859	14 682
Zobowiązania krótkoterminowe	973 251	984 897	220 352	248 693
Kapitał własny	810 218	755 080	183 440	190 662
Kapitał zakładowy	23 400	23 400	5 298	5 909
Liczba akcji (w szt.)	23 400 000	23 400 000	23 400 000	23 400 000
Zysk (strata) netto na jedną akcję zwykłą (w zł / EUR)	2,49	3,04	0,60	0,76
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł / EUR)	34,62	32,27	7,84	8,15
Rozwodniony zysk (strata) netto na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	2,53	3,08	0,61	0,77
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł / EUR)	35,20	32,72	7,97	8,26

WYBRANE DANE FINANSOWE - RAPORT jednostkowy	w tys. zł		w tys. EUR	
	rok bieżący	rok poprzedni	roku bieżący	rok poprzedni
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	5 106 411	4 953 885	1 239 721	1 240 363
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	57 896	57 527	14 056	14 404
Zysk (strata) brutto	66 101	64 559	16 048	16 164
Zysk (strata) netto	52 292	49 967	12 695	12 511
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	119 634	-63 075	29 044	-15 793
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-5 246	-9 212	-1 274	-2 307
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-113 428	58 642	-27 538	14 683
Przepływy pieniężne netto, razem	960	-13 645	233	-3 416
Aktywa razem	1 634 994	1 573 144	370 176	397 228
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	983 460	973 347	222 663	245 776
Zobowiązania długoterminowe	28 263	20 916	6 399	5 281
Zobowiązania krótkoterminowe	955 197	952 431	216 264	240 495
Kapitał własny	651 534	599 797	147 513	151 452
Kapitał zakładowy	23 400	23 400	5 298	5 909
Liczba akcji (w szt.)	23 400 000	23 400 000	23 400 000	23 400 000
Zysk (strata) netto na jedną akcję zwykłą (w zł / EUR)	2,23	2,14	0,54	0,53
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł / EUR)	27,84	25,63	6,30	6,47
Rozwodniony zysk (strata) netto na jedną akcję zwykłą (w zł / EUR)	2,27	2,16	0,55	0,54
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	28,31	25,99	6,41	6,56

11) Opis organizacji grupy kapitałowej emitenta, ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji.

Farmacol SA pełni w grupie jednostek powiązanych rolę jednostki dominującej. Na dzień 31.12.2011 r. w skład Grupy Kapitałowej wchodzi następujące jednostki zależne od Farmacol S.A.:





W dniu 12 grudnia 2011r została założona spółka Farmacol DS Sp. z o.o. w Katowicach.

W dniu 2 grudnia 2011 r Zarząd Farmacol S.A. otrzymał od swojej spółki zależnej CEFARM Białystok S.A. z siedzibą w Białymstoku informację, iż w dniu 30 listopada 2011 roku Sąd Rejonowy w Białymstoku VIII Wydział Gospodarczy wydał postanowienie stwierdzające zakończenie postępowania upadłościowego spółki działającej pod firmą Centrum Farmaceutyczne PLUS Sp. z o.o. z siedzibą w Białymstoku w upadłości likwidacyjnej, w której CEFARM Białystok S.A. jest jedynym wspólnikiem.

W okresie ostatniego kwartału Farmacol S.A. skupił 81544 akcji co stanowiło 4,36% wszystkich akcji Cefarmu Białystok S.A., zwiększając tym samym udział w spółce z 85% do 89,36%.

12) Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej emitenta, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności.

W dniu 19 grudnia 2011 PZF Cefarm Szczecin S.A. wniosła aportem zorganizowaną część przedsiębiorstwa do spółki komandytowo-akcyjnej, w której jest komplementariuszem oraz akcjonariuszem.

Przeniesiona zorganizowana część przedsiębiorstwa stanowiła majątek trwały i obrotowy, który dotyczył działalności hurtowej spółki akcyjnej skierowanej do aptek obcych. W zamian za przedmiotowy aport spółka akcyjna objęła akcje nowej emisji o wartości nominalnej 500 tys. PLN.

W dniu 3 lutego zakończyły się działania zmierzające do połączenia dwóch spółek zależnych.

Formą połączenia będzie przejęcie przez AZO-Serwis sp. z o.o. spółki Vestfarma sp. z o.o.

13) Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych.

Grupa Kapitałowa nie publikowała prognozy wyników na 2011 r.

14) Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na WZA emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na WZA oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji emitenta w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego.

Akcjonariusze posiadający powyżej 5% głosów na WZA Spółki wg stanu na dzień 31.12.2011 r. oraz na dzień przekazania niniejszego raportu:

Imię i Nazwisko (Nazwa podmiotu)	Liczba posiadanych akcji	Udział % w kapitale zakładowym	Liczba głosów wynikająca z posiadanych akcji	Udział % w ogólnej liczbie głosów na WZA
Andrzej Olszewski	6 290 312	26,88%	10 545 112	33,58%
Zyta Olszewska	5 508 000	23,54 %	9 250 600	29,46 %
ING OFE	2 000 000	8,55%	2 000 000	6,37 %
Aviva	1 573 357	6,72%	1 573 357	5,01 %

W okresie od 17.11.2011 r. do dnia przekazania niniejszego raportu Spółka nie uzyskała informacji o transakcjach wpływających na zmiany stanu posiadania osób i podmiotów posiadających powyżej 5% głosów na WZA Spółki.

15) Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego, odrębnie dla każdej z osób.

Stan akcji będących w posiadaniu osób nadzorujących i zarządzających Spółką na dzień przekazania raportu przedstawia się następująco:

- osoby nadzorujące:

Imię i Nazwisko	Liczba posiadanych akcji
Andrzej Olszewski	6 290 312
Zyta Olszewska	5 508 000
Anna Olszewska	270 000
Maciej Olszewski	273 000

16) Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.

W okresie objętym raportem toczyło się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej 582 postępowania w grupie wierzytelności, których łączna wartość wynosi około 46,7 mln PLN zł oraz 11 postępowania w grupie zobowiązań na łączną wartość 0,5 mln PLN. Wszystkie pozycje po stronie należności objęte są odpisami.

17) Informacje o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli wartość tych transakcji (łączna wartość wszystkich transakcji zawartych w okresie od początku roku obrotowego) przekracza wyrażoną w złotych równowartość kwoty 500.000 EUR - jeżeli nie są one transakcjami typowymi i rutynowymi, zawieranymi na warunkach rynkowych pomiędzy jednostkami powiązanymi, a ich charakter i warunki wynikają z bieżącej działalności operacyjnej, prowadzonej przez emitenta lub jednostkę od niego zależną.

W okresie sprawozdawczym Farmacol S.A. oraz podmioty z nim powiązane zawierały w ramach grupy jednostek powiązanych transakcje o charakterze typowym i rutynowym, na zasadach rynkowych a charakter i warunki tych transakcji wynikają z bieżącej działalności operacyjnej prowadzonej przez Spółkę i podmioty powiązane.

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

- W dniu 2 lutego 2010 r. podpisany został aneks do umowy kredytowej z ING Bank Śląski S.A. zwiększający limit kredytowy i na gwarancje do kwoty 130 mln PLN. Ponadto w aneksie do umowy kredytowej ustanowiono zastaw rejestrowy na części stanów magazynowych Farmacol S.A. na kwotę 32 mln PLN.
- W dniu 16 września 2010r . podpisany został aneks do umowy kredytowej z ING Bank Śląski S.A. , w którym dołączony został kolejny podmiot z Grupy. Na dzień dzisiejszy stronami umowy są Farmacol S.A. oraz sześć podmiotów z Grupy Kapitałowej.
- Farmacol S.A. oraz podmioty z GK Farmacol będące stronami umowy odpowiadają solidarnie za wszelkie zobowiązania wynikające z ww. umowy. W związku z zawarciem umowy Farmacol S.A. i inne podmioty z GK będące stronami umowy podpisały oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 156 mln PLN. W I półroczu 2011 Farmacol ustanowił hipotekę na jednej z nieruchomości do kwoty 30 mln PLN
Dysponentem kredytu ustalającym limity dla podmiotów Grupy Kapitałowej jest Farmacol S.A.
- Farmacol S.A. jest stroną umowy o kredyt krótkoterminowy w Banku Societe Generale – z limitem do kwoty 50 mln PLN. Kredyt został poręczony przez podmioty Grupy Kapitałowej do kwoty nie większej niż 65 mln PLN.
- Farmacol S.A. korzysta z pożyczek udzielonych mu przez podmioty zależne. Ich łączna wartość po spłacie częściowej wynosi 15,3 mln PLN. Pożyczki oprocentowane są na zasadach rynkowych – WIBOR 1 M + marża
- Spółka zależna korzysta z kredytu inwestycyjnego zaciągniętego w Banku Ochrony Środowiska w łącznej kwocie 24474,8 tys. PLN na dzień 31.12. 2011 r.

6.736,2tys. CHF – oprocentowanie LIBOR 1M dla CHF + marża

Kredyt zabezpieczony jest hipoteką na nieruchomości do kwoty 55 mln PLN oraz zastawem na urządzeniach i maszynach do kwoty 5.352 tys. PLN

Farmacol S.A. posiada wystawione gwarancje bankowe na łączną kwotę 12.626 tys. PLN. Gwarancje te są różnej wartości (od kilku tysięcy PLN do ponad 100 tys. PLN) oraz z różnymi terminami ważności (do 1 roku). Ww. gwarancje wystawione są w związku z wygranymi przetargami na dostawę leków do szpitali, w których uczestniczył Farmacol S.A. W łącznej wysokości wszystkich wystawionych gwarancji przez Farmacol S.A. są też gwarancje dotyczące zabezpieczenia płatności handlowych od klientów:

gwarancja na kwotę 2 mln PLN - z terminem ważności do 05.04.2012 r.,

gwarancja na kwotę 3 mln PLN - z terminem ważności do 26.05.2012 r. ,

gwarancja na kwotę 130 tys. Euro – z terminem ważności do 31.03.2015r.

19) Inne informacje, które zdaniem emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez emitenta.

Na dzień 31.12.2011 r. Grupa korzystała z limitów kredytowych i gwarancyjnych do wysokości, głównie na początku roku. Na koniec roku 2011 Grupa posiadała gotówkę w wysokości 121 mln PLN i obligacje o wartości 2,5 mln PLN. Posiadane kredyty oprocentowane są w oparciu o stawkę WIBOR 1M + marża banku.

Podmioty Grupy Kapitałowej są w znikomym stopniu zadłużone, mają stosunkowo dużo kapitałów własnych i w związku z tym nie ma ryzyka problemów z regulowaniem zobowiązań wobec wierzycieli.

Grupa Kapitałowa – w razie wystąpienia takiej potrzeby – może zwiększyć swoje zadłużenie kredytowe. Spółki Grupy Kapitałowej terminowo regulują swoje zobowiązania.

W 2011 r. Spółka nie zawierała transakcji opcyjnych rodzących ryzyko walutowe. Ryzyko kursowe wynika jedynie z płatności za dostawy towarów zafakturowanych przez dostawców zagranicznych w większości przypadków w EUR.

Obecnie prowadzone są negocjacje w sprawie ubezpieczenia w zakresie „all risk „ majątku spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej. Proponowane dotychczas warunki nie spełniają oczekiwań Zarządu

W okresie objętym raportem nie wystąpiły inne czynniki istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej i finansowej Emitenta.

20) Wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału.

W najbliższej przyszłości na wyniki Grupy będą mogły mieć istotny wpływ planowane zmiany w zasadach refundacji leków, zgodnie z którymi urzędowa marża hurtowni spadnie z 8,91 % do 7% oraz w prowadzenie nowego systemu grup limitowych i limitów cen dla leków refundowanych. Wg ocen ekspertów średnie ceny leków refundowanych obniżą się o ok. 10-15%. Będzie to element, który może istotnie zaważyć na wynikach w roku 2012.

Na obraz rynku wpływ też może mieć rozwój sprzedaży w tzw. systemie dystrybucji bezpośredniej lub sprzedaży ze składów konsygnacyjnych prowadzonych dla producentów leków. W systemie sprzedaży bezpośredniej hurtownia leków staje się wyspecjalizowaną firmą logistyczną świadczącą jedynie usługi dostawy leków do ostatecznego odbiorcy (apteki lub szpitale). Hurtownia nie jest właścicielem leków, a jedynie za odpowiednio skalkulowaną prowizję dostarcza leki do aptek.

Realizacji takich umów mogą się podjąć jedynie firmy działające w skali ogólnopolskiej, mogące szybko dostarczyć zamówione leki do każdej apteki w Polsce. Grupa Farmacol jest w pełni przygotowana do takich zmian na rynku.

Podmioty Grupy Kapitałowej Farmacol postrzegane są przez inwestorów jako podmioty posiadające zdrowe fundamenty finansowe, działające w branży odpornej na kryzys, potrafiące szybko umacniać swoją pozycję rynkową zarówno poprzez rozwój organiczny jak i poprzez akwizycje przeprowadzane w oparciu o rozsądne kalkulacje finansowe.

Podpisy osób reprezentujących Spółkę:

- 1) Prezes Zarządu – Andrzej Smuga
- 2) Wice Prezes Zarządu – Barbara Kaszowicz

Katowice, 2012-02-29