

Poraj, dnia 20 marca 2012 r.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej w roku 2011

I. Opis Grupy Kapitałowej.

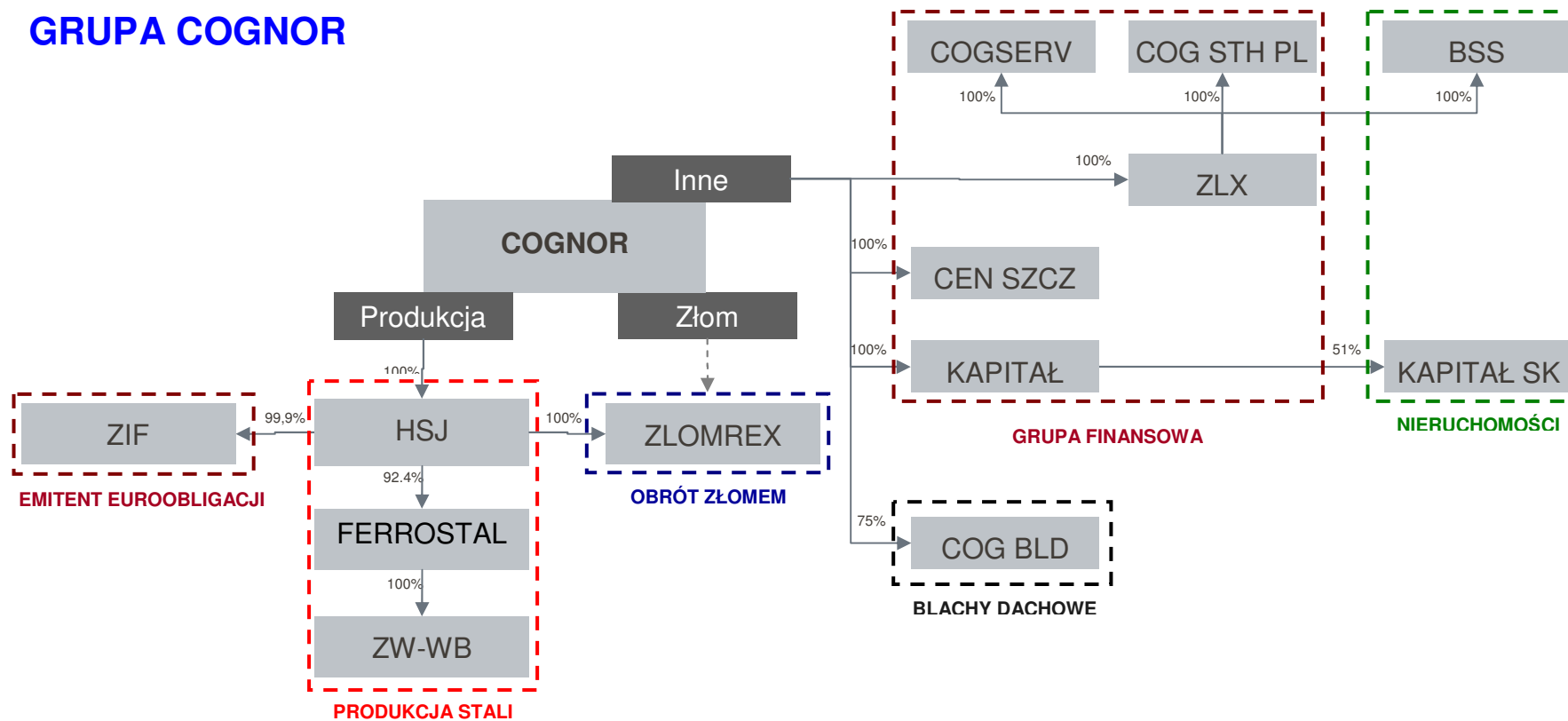
Do dnia 29 sierpnia 2011 r. jednostką dominującą dla Grupy był Złomrex S.A. Tego dnia dla obecnej Grupy Kapitałowej jednostką dominującą stał się Cognor S.A.. Wtedy to pośrednio nabył cztery największe podmioty zależne od Złomrex SA, t.j: Huta Stali Jakościowych S.A., Ferrostal Łabędy Sp. z o.o., ZW-Walcownia Bruzdowa Sp. z o.o. oraz Złomrex Metal Sp. z o.o. (razem Spółki Operacyjne). W tym celu dnia 12 sierpnia 2011 r. założona została spółka PS HOLDCO Sp. z o.o. (HOLDCO), która pełni funkcję wehikułu dla opisanych wyżej transakcji. Jedynym właścicielem HOLDCO jest p. Przemysław Sztuczkowski, posiadający 100% udziałów w jednostce dominującej. Do HOLDCO zostały wniesione wszystkie akcje spółki ZŁOMREX S.A., następnie ZŁOMREX S.A odkupił 56% akcji własnych celem umorzenia. W drugim etapie HOLDCO sprzedał pozostałe 44% akcji Złomrex S.A. do Spółki Cognor S.A. W ten sposób jednostka dominująca oprócz pośredniego nabycia Spółek Operacyjnych nabyła także zobowiązanie z tytułu emisji euroobligacji.

Następnie, w celu uproszczenia struktury organizacyjnej dokonano następujących połączeń spółek:

- dnia 28 października 2011 r. Złomrex S.A. jako spółka przejmująca połączył się z HSW-Huta Stali jakościowych S.A. oraz Steelco Sp. z o.o. jako spółkami przejmowanymi, równocześnie zmieniając nazwę na Huta Stali Jakościowych S.A.;
- dnia 29 grudnia 2011 r. Nowa Jakość S.A. jako spółka przejmująca połączyła się z Kapitał Sp. z o.o. jako spółką przejmowaną, równocześnie zmieniając nazwę na Kapitał S.A..

Strukturę grupy tworzonej przez Cognor S.A. według stanu na dzień 31.12.2011 r. opisuje poniższy wykres.

GRUPA COGNOR



Gdzie:

Nazwa firmy	Skrót	Poprzednia Nazwa
FERROSTAL-ŁĄBĘDY Sp. z o.o.	FER	
ZW-WALCOWNIA BRUZDOWA Sp. z o.o.	WB	
KAPITAŁ S.A.	KAP	
KAPITAŁ S.A. SP. KOMANDYTOWA	KAPSK	
HSW - HUTA STALI JAKOŚCIOWYCH Sp. z o.o.	HSJ	
BUSINESS SUPPORT SERVICES Sp. z o.o.	BSS	ZŁOMREX ZBROJARNIA Sp. z o.o.
COGNOR S.A.	COG	CENTROSTAL S.A.
ZŁOMREX INTERNATIONAL FINANCE S.A.	ZIF	
ZŁOMREX METAL Sp. z o.o.	ZLMET	
COGNOR BLACHY DACHOWE S.A.	COGBD	FLORIAN PODKARPACIE S.A.
ZŁOMREX CENTRUM Sp. z o.o.	ZC	ZŁOMREX PRUSZKÓW Sp. z o.o.
COGNOR SERVICES Sp. z o.o.	COGSERV	
COGNOR FINANSE Sp. z o.o.	COGFIN	COGNOR STAHLHANDEL Sp. z o.o.
CENTROSTAL Sp. z o.o. SZCZECIN	CSZC	

II. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy, jakie nastąpiły w roku obrotowym, a także po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego.

1. Rok 2011 był okresem poprawy koniunktury na rynku stali. Popyt na stal, szczególnie w pierwszej połowie roku, zwiększył się.

ZUŻYCIE WYROBÓW HUTNICZYCH	2011	Dynamika %	2010	2009	2008	2007	2006	2005
(miliony ton)								
Polska, w tym	10,0	11%	9,0	8,0	11,4	12,0	9,7	7,4
wyroby płaskie	5,5	12%	4,9	4,2	6,1	6,1	5,0	3,8
wyroby długie	4,5	10%	4,1	3,8	5,3	5,9	4,7	3,6

Także globalna wielkość produkcji odznaczała się tendencją wzrostową.

PRODUKCJA STALI	2011	Dynamika %	2010	2009	2008	2007	2006	2005
(miliony ton)								
Polska	8,8	10%	8,0	7,2	9,7	10,6	10	8,3
UE (27)	177,4	3%	172,9	139,0	198,6	210,2	206,8	195,5
Chiny	683,3	9%	626,7	567,8	500,5	489,2	422,7	355,8
Świat	1 490,1	7%	1 395,5	1 220,0	1 329,7	1 344,3	1 248,2	1 146,2

Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego poprawa koniunktury utrzymywały się.

2. W badanym okresie Spółka zbyła w dniach 31 stycznia - 04 lutego 2011 r. wszystkie swoje udziały w spółce Cognor Stahlhandel GmbH w Linzu, co oznacza wycofanie się z działalności dystrybucyjnej w zakresie wyrobów hutniczych poza granicami Polski. Ponadto dnia 05 maja 2011 roku nastąpiła finalizacja umowy zawartej 26 listopada 2010 r. pomiędzy Spółką a spółkami działającymi pod firmą Arcelor Mittal, dotycząca zbycia aktywów w oparciu o które prowadzony jest podobny biznes dystrybucyjny w Polsce. W efekcie Spółka upłynniła dominującą część swoich aktywów i zaprzestała prowadzenia dotychczasowej działalności operacyjnej. Nadto, w wyniku szeregu transakcji, Spółka pośrednio nabyła cztery największe podmioty zależne od Złomrex SA, t.j.: HSW-Huta Stali Jakościowych S.A., Ferrostal Łąbędy Sp. z o.o., ZW-Walcownia Bruzdowa Sp. z o.o. oraz Złomrex Metal Sp. z o.o. (razem Spółki Operacyjne). Nabycie nastąpiło poprzez zakup wszystkich akcji ZŁOMREX S.A. od PS HOLDCO której jedynym współnikiem jest p. Przemysław Sztuczkowski.. W ten sposób Spółka oprócz pośredniego nabycia Spółek Operacyjnych przejęła zobowiązanie długoterminowe z tytułu emisji euroobligacji oraz inne aktywa i pasywa ZŁOMREX S.A., która to spółka połączyła się następnie z jedną ze swoich spółek zależnych – HSW-HSJ S.A.- tworząc podmiot działający pod firmą HSJ S.A.

3. W roku 2011 oraz w okresie do daty sporządzenia niniejszego sprawozdania jednostka dominująca nabywała następujące udziały lub akcje:
- dnia 31 stycznia 2011 r. nabył od Cognor Stahlhandel GmbH 100% udziałów w spółce Cognor Stahlhandel Sp. z o.o. (obecnie Cognor Finance Sp. z o.o.);
 - dnia 3 lutego 2011 r. Cognor S.A. wraz ze spółką matką Złomrex S.A. zrealizował opcję nabycia (put/call) 25,1% udziałów w Cognor Stahlhandel GmbH z siedzibą w Linz, Austria od voestalpine Stahl GmbH. Część nabywana przez Złomrex S.A. wyniosła 0,1% udziałów, natomiast Cognor S.A. nabył pozostałe 25,0%. Cognor Stahlhandel GmbH jest spółką dominującą grupy dystrybucyjnej w Europie Środkowej i Wschodniej;
 - dnia 29 sierpnia 2011 r. nabył od PS HoldCo Sp. z o.o. 44% akcji spółki Złomrex S.A. co daje 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy, gdyż pozostałe 56% Złomrex S.A. nabył od spółki PS HoldCo Sp. z o.o. celem umorzenia;
 - dnia 29 sierpnia 2011 r. nabył od Złomrex S.A. 100% akcji w spółce Nowa Jakość S.A. z siedzibą w Poraju, która następnie połączyła się ze swoją spółką zależną Kapitał Sp. z o.o. w Częstochowie tworząc podmiot działający od dnia połączenia pod firmą Kapitał S.A. z siedzibą w Częstochowie..

W rzeczonym okresie jednostka dominująca nie tworzyła żadnych spółek.

4. W roku 2011 oraz w okresie do daty sporządzenia niniejszego sprawozdania jednostka dominująca zbyła następujące udziały lub akcje:
- w dniu 4 lutego 2011 r. Cognor S.A. wraz ze spółką Złomrex S.A. i podmiotami zależnymi zakończył transakcję sprzedaży 100% udziałów w Cognor Stahlhandel GmbH. Nabywcą były spółki Eff eins Beteiligungsverwaltung GmbH i Eff zwei Beteiligungsverwaltung GmbH, obie z siedzibą w Wiedniu, Austria. Część udziałów sprzedanych bezpośrednio przez Cognor S.A. wyniosła 25%. Wcześniej, dnia 18 stycznia 2011 r., Cognor S.A. wniósł aportem do spółki Centrostal Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie 75% udziałów w Cognor Stahlhandel GmbH;
 - dnia 24 lutego 2012 r. zbył na rzecz Złomrex Centrum Sp. z o.o. 0,01% udziałów w spółce Cognor Services Sp. z o.o.

Ponadto:

- dnia 19 sierpnia 2011 r. Cognor S.A. wykonał postanowienia uchwały nr 13 WZA z dnia 14 marca 2011 r. i wyemitował 6 622 warianty subskrypcyjne serii B. Warianty uprawniają do objęcia 66 220 000 sztuk akcji emisji nr 9. Przydział wariantów określa uchwała Zarządu z dnia 13 września 2011 r.

5. Na dzień sporządzenia sprawozdania jednostka dominująca nie uczestniczy w żadnych procesach akwizycyjnych.

III. Zatrudnienie.

Na dzień 31 grudnia 2011 r. jednostka dominująca zatrudniała 31 osób.

Wielkość zatrudnienia w spółkach zależnych:

- Złomrex Metal Sp. z o.o. – 252 osoby;
- Cognor Blachy Dachowe S.A. – 34 osób;
- Huta Stali Jakościowych S.A. – 795 osób;
- Ferrostal Łabędy Sp. z o.o. – 328 osób;
- ZW – Walcownia Bruzdowa Sp. z o.o. – 26 osób;
- Kapitał S.A. – 2 osoby;
- Business Support Services Sp. z o.o., Centrostal Sp. z o.o., Złomrex Centrum Sp. z o.o., Kapitał S.A. sp. komandytowa, Cognor Services Sp. z o.o., Cognor Finance Sp. z o.o. – brak zatrudnionych.

IV. Opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność Grupy i osiągnięty przez nią zysk lub poniesione straty w roku obrotowym.

W badanym okresie Grupa zbyła w dniu 04 lutego 2011 r. wszystkie posiadane udziały (100%) w spółce Cognor Stahlhandel GmbH w Linzu, co oznacza wycofanie się z działalności dystrybucyjnej w zakresie wyrobów hutniczych poza granicami Polski. Według najlepszych szacunków Zarządu przychód z tytułu sprzedaży udziałów w Cognor Stahlhandel GmbH w 2011 r. wyniósł 106 517 tys. zł. Ostateczna cena sprzedaży tych udziałów jest przedmiotem sporu pomiędzy Cognor S.A. a kupującymi.

Ponadto dnia 05 maja 2011 roku nastąpiła finalizacja umowy zawartej 26 listopada 2010 r. pomiędzy Spółką a spółkami działającymi pod firmą Arcelor Mittal, dotycząca zbycia aktywów w oparciu o które prowadzony jest podobny biznes dystrybucyjny w Polsce. Wartość transakcji to 181 209 491,32 PLN netto. Wartość godziwa zbywanych aktywów (nieruchomości, ruchomości, wartości niematerialnych i prawnych) w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy wynosiła 85.582.825,04 zł, zaś zapasów 31.321.551 zł.

W efekcie dwóch opisanych powyżej transakcji Grupa upłynniła dominującą część swoich aktywów i zaprzestała prowadzenia dotychczasowej działalności operacyjnej. Środki uzyskane z transakcji w sposób znaczący wpłynęły na dodatni wynik finansowy Grupy.

V. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność emitenta i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w roku obrotowym, a także omówienie perspektyw rozwoju działalności emitenta przynajmniej w najbliższym roku obrotowym.

Ubiegły rok stanowił kontynuację stopniowej poprawy w biznesie stalowym która rozpoczęła się w roku 2010 po najgłębszym powojennym załamaniu światowej gospodarki, zaś produkcji hutniczej w szczególności. W wielu krajach jednakże wytwórstwo stali nie zdołało jeszcze dojść do poziomów sprzed kryzysu. Odnosi się to do wszystkich dojrzałych gospodarek w Europie, Ameryce Północnej oraz w Japonii w przeciwieństwie do rozwijających się Chin które obecnie stanowią prawie połowę globalnej produkcji stali

ŚWIATOWA PRODUKCJA STALI	2011	% 2011/10	2010	2009	2008	2007
<i>mln ton</i>						
Europa	327	4%	314	266	344	365
UE (27)	177	2%	173	139	198	210
WNP	112	4%	108	98	114	124
Ameryka Północna	119	6%	112	82	125	133
USA	86	6%	81	58	91	98
Ameryka Południowa	48	9%	44	38	47	48
Afryka	14	-18%	17	15	17	19
Bliski Wschód	20	5%	19	17	17	17
Azja	954	8%	881	795	768	757
Chiny	683	9%	627	568	500	489
Japonia	108	-1%	109	88	119	120
Oceania	7	-13%	8	6	8	9
RAZEM	1 490	7%	1 396	1 220	1 326	1 346

Źródło: Worldsteel Associaton

Cykliczność w biznesie stalowym jest pochodną zmian w popycie ze strony budownictwa i przemysłu samochodowego, które są dwoma największymi sektorami gospodarki zużywającymi stal. Kryzys zadłużeniowy roku 2009 przyniósł ogromny niepokój i podważył dostępność finansowania dla gospodarstw domowych. Z tego względu zarówno budownictwo jak i sprzedaż

samochodów doznały ostrych spadków w większości rozwiniętych krajów sprowadzając popyt na stal do ekstremalnie niskiego poziomu. Programy stymulacyjne wspierające sektor stalowy pomogły zapobiec popadnięciu temu przemysłowi w jeszcze głębsze załamanie ale w zamian przyniosły nowe obawy o deficyt sektora finansów publicznych bowiem w wielu przypadkach zadłużenie państw rozwiniętych przekroczyło poziom uważane za krytyczne. Po ostatnim niepowodzeniu Grecji z bieżącą obsługą swojego zadłużenia powstało wiele niepewności odnośnie jakości zobowiązań obligacyjnych niektórych innych państw. Tak długo jak niepokój pozostaje trudno oczekiwać radykalnego boomu w przemyśle stalowym.

A zatem sytuacja w naszym biznesie jest niepewna i krucha. Nadmierne zadłużenie państw nie zniknie z dnia na dzień. Oczywiście nie można również oczekiwać jakiegokolwiek istotnego zwiększenia wydatków publicznych na infrastrukturę ani też gospodarstwa domowe nie zaleją rynku zwiększonym popytem na fali niskich poziomów optymizmu konsumentów. Inflacja nie wydaje się znaczącym zagrożeniem w obecnej chwili; gdyby się jednak zmaterializowała wówczas stanowiłoby dodatkowe obciążenie dla finansowania tak gospodarstw domowych jak i firm. W końcu należy wspomnieć również o Chinach które są bardziej niż kiedykolwiek istotne dla globalnej równowagi popytu i podaży. Jakiegokolwiek załamanie w tym kraju może pozostawić po sobie nadwyżki mocy produkcyjnych szczególnie przy tak ogromnych nakładach inwestycyjnych jakie są tam realizowane.

Uważamy, że perspektywy przed rynkiem stali nie są zapewne tak czarne jak mogłoby się wydawać po analizie czynników ryzyka. Zwłaszcza sądzymy, że polski rynek jest ogólnie mniej na nie eksponowany jako że nasz kraj wykazuje bardzo dobre wyniki w ostatnich latach będąc jedynym państwem Unii Europejskiej z dodatnim wzrostem PKB w roku 2009. deficyt finansów publicznych pozostaje pod kontrolą a sektor bankowy jest w dobrej kondycji bez zaangażowania w żadne „toksyczne” aktywa. Tym niemniej produkcja stali w Polsce będzie z natury zależna od szerszego kontekstu, szczególnie mocno od popytu w Niemczech.

Pierwsza połowa 2011 r. przyniosła względnie dobrą koniunkturę rynkową przy systematycznie rosnących cenach złomu i wyrobów hutniczych. Większość wzrostu roku 2011 przypadła w tamtym okresie i druga połowa roku przyniosła stabilizację cen z lekkim pogorszeniem popytu szczególnie ze strony naszych klientów z branży motoryzacyjnej w Polsce i w Niemczech. Było to częściowo złagodzone poprawiającą się płynnością Grupy która pomogła w bieżącej działalności.

Poniższa tabela obrazuje kształtowanie się cen złomu i najbardziej popularnych wyrobów hutniczych w Polsce. Ubiegły rok przyniósł dalszą znaczącą poprawę marż. Różnica ceny pomiędzy złomem i produktami Grupa osiągnęła poziom bliski tym sprzed kryzysu (lata 2007-2008) w ujęciu nominalnym w złotych.

CENY JEDNOSTKOWE	2011	% 2011/2010	2010	2009	2008	2007
PLN / Tona						
Złom	1 017	17%	870	646	926	771
Kęsy (FERR)	2 038	25%	1629	1 312	1 906	1 672
różnica: kęs - złom	1 021		759	666	980	901
Pręty (płaskowniki, gładkie, kwadraty)	2 285	31%	1750	1 423	2 174	2 000
różnica: pręt - złom	1 268		880	777	1 248	1 229
Żebro (Fi18)	2 165	18%	1 829	1 439	2 376	1 869
różnica: żebro - złom	1 148		959	793	1 450	1 098

Źródło: Spółka

W rzeczywistości jednak podobny poziom różnic złomowych (jak w okresie sprzed kryzysu) oferował mniejszy potencjał rentowności z uwagi na zwiększone ceny nośników energii które nastąpiły po okresie prosperity. Częściowo udało nam się to zjawisko złagodzić efektami wszystkich podjętych w czasie kryzysu programów oszczędnościowych które są kontynuowane do tej pory.

Ogólnie oceniamy ubiegły rok jako okres względnie dobrej koniunktury rynkowej w przemyśle stalowym i dla Grupy w szczególności. W tym czasie Grupa Cognor zdołała wykorzystać większość szans jakie zaoferował rynek. Gdyby Grupa mogła liczyć na w pełni komfortową płynność od samego początku 2011 r. wówczas wyniki mogłyby być w naszej ocenie lepsze.

1. Rachunek zysków i strat

Sprzyjające otoczenie biznesowe łącznie z radykalną poprawą płynności Grupy spowodowały 59% wzrost skonsolidowanych przychodów. Praktycznie cała sprzedaż była realizowana przez podmioty, tzw. Subsidiaries Guarantors (w rozumieniu dokumentacji obligacji wyemitowanych przez Spółkę). Zwiększeniu sprzedaży towarzyszyła poprawa różnic złomowych co pozwoliło na realizację względnie satysfakcjonujących zysków. Zysk brutto na sprzedaży wzrósł o 161% z 66,2 milionów złotych do 172,6 milionów złotych a EBITDA osiągnęła pułap 144,7 milionów złotych w porównaniu do zaledwie 10,4 milionów złotych w roku 2010. Wynik netto wyniósł PLN 115,9 milionów złotych i był dodatni po raz pierwszy od trzech lat.

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT		2011	2010	2009
	'000 PLN			
Przychody ze sprzedaży		1 549 647	975 282	782 015
Koszt wytworzenia sprzedaży		-1 377 076	-909 068	-809 392
Zysk brutto na sprzedaży		172 571	66 214	-27 377
Inne przychody		9 919	9 673	9 765
Koszty sprzedaży		-36 171	-32 394	-27 073
Koszty ogólnego zarządu		-46 600	-50 718	-45 017
Inne zyski / (straty) – netto		15 309	-10 118	1 126
Inne wydatki		-14 546	-18 080	-28 501
EBIT		100 482	-35 423	-117 077
Przychody finansowe		6 562	14 442	59 767
Koszty finansowe		-105 041	-66 167	-77 204
Koszty finansowe netto		-98 479	-51 725	-17 437
Zysk brutto		2 003	-87 148	-134 514
Podatek dochodowy		21 887	-8 887	23 641
Zysk / (strata) na działalności zaniechanej		92 011	-88 118	-178 842
Zysk netto		115 901	-184 153	-289 715
Amortyzacja		-44 169	-45 788	-50 355
EBITDA		144 651	10 365	-66 722

Źródło: Spółka

Większą część wzrostu obrotów przyniósł wzrost ilościowy sprzedaży złomu, kęsów (półwyrobów) i wyrobów finalnych. Łączny wzrost ilościowy wyniósł 37% rok do roku. Pozostałą przyczyną przyrostu był wzrost cen średnio o 25% rok do roku. Kurs EUR/PLN czy USD/PLN miał znikomy wpływ na zmianę poziomu sprzedaży przy średnich rocznych kursach walut niezmiennych w przekroju roku.

YEARLY AVERAGE EXCHANGE RATES	2011	2010
PLN		
EUR/PLN	4,12	3,99
% change	3%	
USD/PLN	2,96	3,02
% change	-2%	

Źródło: NBP

Należy jednak zwrócić uwagę, że niektóre księgowania wpływające na poziom EBITDA miały charakter zdarzeń jednostkowych. Poniżej podsumowanie tych pozycji. Skorygowana o takie elementy EBITDA wyniosła 131,2 miliony złotych:

OPIS	KWOTA	POZYCJA
	'000 PLN	
Raportowana EBITDA	144 651	
Korekty EBITDY w tym:	<u>13 481</u>	
- odpis na zapasy	232	Koszy wytworzenia sprzedaży
- odpis na należności netto	2 504	Koszy sprzedaży
- odpis na koszty netto	3 161	Koszy administracyjne
- koszty reorganizacji wewnętrznej	-3 130	Koszy administracyjne
- odwrócenie odpisu na środki trwałe	241	Nota 8
- inne (koszty zlikwidowanych aktywów)	1 410	Nota 8
- strata na sprzedaży aktywów	-1 771	Nota 9
- zysk na sprzedaży wartości niematerialnych	544	Nota 9
- zysk na innych inwestycjach netto	16 164	Nota 9
- odpis na inwestycje do wartości godziwej	-671	Nota 9
- nieużywane moce produkcyjne (koszty zbytych aktywów)	-3 531	Nota 10
- inne (odpis na zapasy)	-1 197	Nota 10
- inne (koszty zwolnień personelu)	-475	Nota 10
Skorygowana EBITDA	131 170	

Źródło: Spółka

Powyższe korekty razem z niektórymi innymi jednorazowymi zdarzeniami odnotowanymi poniżej linii zysku operacyjnego w rachunku zysków i strat stanowią grupę korekt do zysku netto Grupy. Taki skorygowany, pochodzący ze zwykłej działalności zysk netto wyniósł 35,7 miliona złotych:

OPIS	KWOTA	POZYCJA
	'000 PLN	
Raportowany zysk netto	115 901	
Korekty zysku netto w tym:	<u>80 218</u>	
- korekty EBITDA	13 481	Vide powyżej
- przychody finansowe	6 562	Nota 11
- różnice kursowe dotyczące pozycji finansowych	-45 776	Nota 11
- inne (wynagrodzenie za zgodę obligatariuszy)	-1 052	Nota 11
- naliczony podatek dochodowy od ww.	-4 821	Kalkulacja pro forma
- wynik na działalności zaniechanej	92 011	Nota 25
- utworzenie aktywa podatkowego	19 814	Nota 12
Skorygowany zysk netto	35 683	

Źródło: Spółka

Rok 2011 był z pewnością czasem dużej zmienności na rynku walut co wpłynęło na istotne zyski i straty z różnic kursowych dotyczących aktywów i pasywów Grupy

KURSY NA KONIEC OKRESU	Gru-2011	Gru -2010
PLN		
EUR/PLN	4,42	3,96
% zmiany	12%	
USD/PLN	3,42	2,96
% zmiany	16%	

Źródło: NBP

Kształtowanie się różnic kursowych spowodowało powstanie negatywnych różnic kursowych na zadłużeniu i należnościach finansowych Grupy łącznie w kwocie (-) 45,8 milionów złotych. W tym zawarta jest strata na różnicach kursowych dotyczących samego zadłużenia - w kwocie (-) 55,8 milionów złotych. Inną pozycją szczególnie ważącą na ostatecznym wyniku z działalności był zysk na sprzedaży aktywów dystrybucyjnych Cognora który spowodował powstanie wyniku na działalności zaniechanej w kwocie 92,0 milionów złotych.

Pierwsza połowa roku była szczególnie korzystna dla sprzedaży wyrobów finalnych przy rosnących cenach i dobrym popycie. Druga połowa upłynęła pod znakiem pogorszenia nastrojów rynkowych z trudniejszym rynkiem dla wyrobów hutniczych szczególnie sprzedawanych do przemysłu samochodowego. Pomimo tego łączna sprzedaż ilościowa dalej wzrastała głównie dzięki przyrostowi sprzedaży złomów i półwyrobów. Było to głównie podyktowane osłabieniem

złotego w ostatnim kwartale. Większa sprzedaż jednak nie była tak zauważalna na poziomie zyskowności gdyż dotyczyła głównie nisko przetworzonych wyrobów i półwyrobów.

SPRZEDAŻ 2011	Q 1	Q 2	Q 3	Q 4
'000 ton				
ZŁOM	27	28	35	28
KĘSY	46	65	67	91
WYROBY GOTOWE ⁽¹⁾	60	64	58	50

⁽¹⁾ Bez pozostałej sprzedaży dystrybucyjnej
Źródło: Spółka

2. Bilans

Aktywa trwale uległy zwiększeniu w związku z reklasyfikacją roszczenia wobec Państwa Chorwackiego z pozycji działalności zaniechanej do należności długoterminowych. Nie sądzimy aby roszczenie to zostało zrealizowane w krótkoterminowej perspektywie. Kolejnym elementem wpływającym na wzrost aktywów to przyrost odroczonego aktywa podatkowego. Wzrost odzwierciedla nasze przekonanie odnośnie możliwości realizacji aktywa w takiej wysokości co jest możliwe między innymi dzięki przeprowadzonej reorganizacji wewnętrznej. Poza tym poszczególne inne pozycje aktywów zmniejszyły się w związku z niższym poziomem nakładów inwestycyjnych w stosunku do wartości amortyzacji.

AKTYWA	2011	2010	2009
'000 PLN			
A. AKTYWA TRWAŁE	499 437	459 195	826 348
I. Wartości niematerialne i prawne	17 067	20 487	42 175
II. Rzeczowe aktywa trwale	342 734	373 818	663 451
III. Inne należności	44 583	241	3 295
IV. Pozostałe inwestycje	4 377	4 608	14 488
V. Przedpłata z tytułu wieczystego użytkowania gruntów	19 850	19 257	45 857
VI. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	70 826	40 784	57 082
B. AKTYWA OBROTOWE	480 180	976 983	732 302
I. Zapasy	178 472	176 216	249 052
II. Należności	237 834	143 220	211 775
1. Należności z tytułu dostaw i usług	204 904	142 620	204 235
2. Należności podatkowe	7 744	590	2 004
3. Inne inwestycje	25 186	10	5 536
III. Środki pieniężne	47 166	9 280	32 422
IV. Aktywa dostępne do sprzedaży	16 708	103 733	43 039
V. Aktywa działalności zaniechanej	0	544 534	196 014
RAZEM AKTYWA	979 617	1 436 178	1 558 650

Źródło: Spółka

Kapitał własny Grupy wzrósł głównie wskutek wykazanego wyniku finansowego netto. Zadłużenie spadło o 128,9 milionów złotych wskutek spłaty kredytów bankowych. Spadek ten był ograniczony wpływem negatywnych różnic kursowych powodujących wzrost wyceny zadłużenia wyrażonego w walutach obcych o 55,8 milionów złotych. Bez tego wpływu spadek zadłużenia byłby o tyle bardziej znaczący.

PASYWA	2011	2010	2009
'000 PLN			
A. KAPITAŁ WŁASNY	176 441	91 858	241 225
I. Kapitał akcyjny	132 444	132 444	102 374
II. kapitał rezerwowy	31 796	-49 389	125 928
III. Udziały mniejszości	12 201	8 803	12 923
B. ZOBOWIĄZANIA	803 176	1 344 320	1 317 425
I. Zobowiązania długoterminowe	548 729	525 393	592 239
1. świadczenia socjalne	7 970	11 862	38 819
2. kredyty i pożyczki	532 138	503 162	534 110
3. Inne	8 621	10 369	19 310
II. Zobowiązania krótkoterminowe	254 447	447 826	570 254
1. kredyty i pożyczki	45 878	107 249	169 904
2. kredyty w rachunku bieżącym	25 236	83 884	126 657
3. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	176 117	250 570	269 074
4. Inne	865	1 007	1 145
5. świadczenia socjalne	5 677	4 713	2 317
6. zobowiązania z tytułu podatków	293	0	323
7. rezerwy	381	403	834
III. Zobowiązania działalności zaniechanej	0	371 101	154 932
RAZEM PASYWA	979 617	1 436 178	1 558 650

Źródło: Spółka

3. Przepływy pieniężne (z działalności kontynuowanej)

Spółka wypracowała ujemne przepływy z działalności operacyjnej głównie ze sprawą odpływu środków pieniężnych do kapitału obrotowego. To było częściowo złagodzone pozytywnym przepływem z osiągniętego zysku.

Przepływy z działalności inwestycyjnej były niewielkie ujemne głównie z tytułu wykonanych nakładów inwestycyjnych.

Przepływy z działalności finansowej spowodowane były spłatą kapitału i odsetek dotyczących zadłużenia Grupy

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	2011	2010	2009
A. Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	-32 697	30 769	-6 193
B. Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ	-7 151	8 658	1 432
C. Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ	-140 658	-31 651	-62 186
ZMIANA NETTO ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	-180 506	7 776	-66 947

Źródło: Spółka

Odpływ środków pieniężnych z działalności operacyjnej do kapitału obrotowego był niezbędny do sfinansowania rosnącej sprzedaży Grupy. Łączny odpływ z tego tytułu wyniósł (-) 130,2 milionów złotych a wpływ poszczególnych pozycji był jak poniżej:

- (i) zapasy: PLN (-) 41.9 milionów złotych
- (ii) zobowiązania handlowe: PLN (-) 30.9 milionów złotych
- (iii) należności: PLN (-) 57.4 milionów złotych (bez roszczenia wobec Rządu Chorwacji w kwocie 44,3 milionów złotych)

Zmiana poziomu zobowiązań nie stanowiły źródła gotówki bowiem konieczna była poprawa oferowanych przez nas warunków płatniczych aby pozyskać nowych dostawców.

4. Główne Wskaźniki

Wskaźniki finansowe uległy radykalnej poprawie i osiągają w większości przypadków optymalne poziomy.

WSKAŹNIKI	2011	2010	2009
Wskaźnik płynności	1,89	1,19	1,01
Wskaźnik szybki	1,19	0,98	0,67
Rotacja zapasów (dni)	47	71	112
Rotacja należności (dni)	48	53	95
Marża EBITDA	9,3%	1,1%	-8,5%
Marża zysku netto	7,5%	-18,9%	-37,0%
Kapitał własny	176 441	91 858	241 225
Dług netto	556 086	685 015	798 249
Dług netto / EBITDA	3,8	66,1	-12,0

Źródło: Spółka

VI. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony.

Radykalne środki zastosowane przez zarząd Grupy spowodowały zmniejszenie potencjału przychodów z działalności dystrybucyjnej. Pozwoliły natomiast Grupie w pełni skorzystać ze wzrostu na rynku stali i osiągnąć pozytywne wyniki finansowe, po raz pierwszy od 2007 roku. Dzięki obecnie umiarkowanemu zadłużeniu i odpowiednim zasobom finansowym Grupa Cognor jest bardzo dobrze pozycjonowana aby maksymalnie wykorzystać możliwości jaki przyniesie rok 2012. Co więcej, Grupa jest dużo lepiej przygotowana do radzenia sobie z potencjalnymi wyzwaniami jako bowiem jesteśmy obecnie bardziej elastyczni i efektywni kosztowo jak również bogatsi o doświadczenie lat kryzysu.

Mimo, że jesteśmy skoncentrowani przede wszystkim na codziennym biznesie zamierzamy również zdefiniować na nowo strategię Grupy. Bez wątpienia rozwój uzależniony jest od innowacji i tu uważamy, że relatywnie niewielkie i elastyczne podmioty na rynku hutniczym będą grały znaczącą rolę w sektorze kojarzonym przeważnie z masową produkcją. Dlatego jednym z naszych celów w roku 2012 jest przygotowanie Grupa do rozpoczęcia ekspansji w obszarze swoich najbardziej rentownych produktów aby osiągnąć pozycję wysoko specjalizowanego producenta stali posiadającego jednocześnie wiodącą pozycję od strony efektywności kosztowej. Będzie to wymagało dogłębnej analizy możliwości inwestycyjnych w celu uruchomienia dalszego wzrostu organicznego naszej Firmy.

Sukces uzależniony będzie również od zdolności do pozyskania nowego stabilnego i długoterminowego finansowania które zabezpieczy zarówno istniejącą działalność jak i zapewni wsparcie w zakresie planowanych nakładów inwestycyjnych. Chcielibyśmy mieć taką platformę finansową do dyspozycji do końca bieżącego roku.

Wedle naszej najlepszej wiedzy nie ma żadnego powodu czy to wewnątrz naszej organizacji czy też w uwarunkowaniach rynkowych, który uniemożliwiłoby powtórzenie w bieżącym roku wyników roku ubiegłego. Będziemy bacznie obserwować rozwój sytuacji i rozważymy wkrótce udostępnienie naszej prognozy finansowej na rok 2012

VII. Informacja o zaciągniętych kredytach, pożyczkach.

Kredyty.

Wyszczególnienie aktywnych kredytów spółek Grupy Kapitałowej:

- Huta Stali Jakościowych S.A. – kredyt obrotowy w Deutsche Bank PBC S.A. na kwotę 25 000 000 PLN z terminem zapadalności 14 czerwiec 2012 r. Wykorzystanie na dzień 31 grudnia 2011 r. na poziomie 21 362 306 PLN;

- Cognor Blachy Dachowe S.A. – kredyt obrotowy w Banku BGŻ S.A. na kwotę 4 000 000 PLN z terminem zapadalności 23 sierpień 2012 r. Wykorzystanie na dzień 31 grudnia 2011 r. na poziomie 3 873 715 PLN;
- Kapitał S.A. – kredyt obrotowy w Banku BPH S.A. na kwotę 150 000 PLN z terminem zapadalności 07 październik 2012 r. Wykorzystanie na dzień 31 grudnia 2011 r. na poziomie 0 PLN.

Ponadto po dniu bilansowym spółki z Grupy zaciągnęły następujące kredyty:

- Cognor S.A. – kredyt obrotowy w rachunku bieżącym w Deutsche Bank PBC S.A. na kwotę 25 000 000 PLN z którego korzystać mogą oprócz jednostki dominującej także spółki Huta Stali Jakościowych S.A., Ferrostal Łabędy Sp. z o.o. oraz Złomrex Metal Sp. z o.o. z terminem zapadalności 01 marzec 2013 r.
- Huta Stali Jakościowych S.A., Ferrostal Łabędy Sp. z o.o., Złomrex Metal Sp. z o.o. przy udziale Cognor S.A. – kredyt w rachunku bieżącym typu Umbrella Facility w BRE Bank S.A. na kwotę 10 000 000 PLN z terminem zapadalności 27 lutego 2013 r. Jednostka dominująca nie ma przywileju korzystania z limitu kredytowego.

VIII. Informacja o postępowaniach toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych.

Brak.

IX. Emisja papierów wartościowych w okresie objętym raportem - opis wykorzystania przez Grupę wpływów z emisji do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności.

Dnia 19 sierpnia 2011 r. jednostka dominująca wykonała postanowienia uchwały nr 13 WZA z dnia 14 marca 2011 r. i wyemitował 6 622 warranty subskrypcyjne serii B. Warranty uprawniają do objęcia 66 220 000 sztuk akcji emisji nr 9. Przydział warrantów określa uchwała Zarządu jednostki dominującej z dnia 13 września 2011 r. Konwersja warrantów na akcje jeszcze nie nastąpiła.

X. Umowy zawarte między jednostką dominującą a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie.

Brak.

XI. Zawarte znaczące umowy dla działalności Grupy.

W dniu 30 grudnia 2011 roku został podpisany aneks do Porozumienia z dnia 29 sierpnia 2011 podpisanego pomiędzy Cognor S.A. i PS HoldCo sp. z o.o. w sprawie finansowania zakupu akcji Złomrex S.A. przez Cognor S.A. Aneks ten ustala iż Cognor S.A. dokona płatności za kupione akcje w Złomrex S.A. niezwłocznie po otrzymaniu od PS HoldCo ceny konwersji objętych przez PS HoldCo warrantów subskrypcyjnych. Ponadto, gdyby PS HoldCo nie objęło warrantów subskrypcyjnych w terminie do 31 grudnia 2013 r. Cognor S.A. będzie mógł poczynić od 02 stycznia 2014 r. uiścić całość lub część ceny za zakup akcji Złomrex S.A. na wyodrębniony rachunek a PS HoldCo upoważni Cognor S.A. do dysponowania środkami z tego rachunku tytułem dokonania opłaty warrantów subskrypcyjnych. Ponadto wymagalność części ceny sprzedaży w kwocie 69 784 tys. zł, nie może nastąpić wcześniej od spłaty odpowiednio części lub całości należności i roszczenia przysługujących od Cognor Stahlhandel w Czechach oraz Rządu Chorwackiego z tytułu zbycia huty Żelazara Split (patrz Nota 25). Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania całość należności od Cognor Stahlhandel w Czechach została przez Grupę otrzymana.

XII. Perspektywy rozwoju działalności Grupy

W wyniku przeprowadzonych w roku 2011 transakcji spółka Cognor S.A. stała się w miejsce ZŁOMREX S.A. jednostką dominującą tworząc Grupę Kapitałowej Cognor.

Jednostka dominująca planuje stopniowo ograniczać grono bezpośrednio kontrolowanych spółek zmierzając do uproszczenia struktury organizacyjnej, zaś Grupa Kapitałowa koncentruje się na działalności obejmującej produkcję wyrobów hutniczych oraz obrót złomami metali

XIII. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

Ze względu na charakter działalności jednostka dominująca nie legitymuje się znaczącymi osiągnięciami w zakresie badań i rozwoju.

XIV. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa

Obecna sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej jest stabilna. Dzięki środkom uzyskanym ze sprzedaży biznesu dystrybucji wyrobów hutniczych Grupa zanotowała w roku 2011 zysk netto w wysokości 115 901 tys. zł., kapitały własne 176 441 tys. zł, a aktywa trwałe 499 437 tys. zł. Transakcje spowodowały powstanie znacznego dodatniego wyniku finansowego, który pokrył część strat z lat ubiegłych.

W roku 2012 Zarząd jednostki dominującej będzie kontynuował politykę finansową zmierzającą do zmniejszenia łącznego zadłużenia Grupy zarówno nominalnie jak w relacji do zysku EBITDA.

XV. Nabycie akcji własnych

Jednostka dominująca nie nabywała akcji własnych. Jedną za spółek zależnych Złomrex S.A. (obecnie Huta Stali Jakościowych S.A.) nabyła dnia 29 sierpnia 2011 r. około 56% akcji własnych celem umorzenia. Do dnia obecnego umorzenie nie nastąpiło.

Po zmianie jednostki dominującej ze Złomrex S.A. na Cognor S.A., Cognor S.A. stał się właścicielem akcji własnych poprzez swoje jednostki zależne. Na dzień 31 grudnia 2011 r. Grupa posiadała 5.000 tys. akcji Jednostki Dominującej. Przedmiotowe akcje własne są przeznaczone do zbycia na rzecz PS Holdco Sp. z o.o. w ramach zakończenia procesu reorganizacji

XVI. Posiadane przez jednostkę dominującą oddziały (zakłady)

Działalność jednostki dominującej jest prowadzona na terenie całego kraju. Na dzień 31 grudnia 2011 roku jednostka dominująca nie posiada wyodrębnionych formalnie oddziałów lub zakładów.

Poszczególne spółki zależne prowadzą działalność w miejscach wyszczególnionych poniżej:

- Huta Stali Jakościowych S.A. w Stalowej Woli - podstawowym przedmiotem działalności spółki jest produkcja wyrobów hutniczych;
- Ferrostal Łabędy Sp. z o.o. w Gliwicach - podstawowym przedmiotem działalności spółki jest produkcja wyrobów hutniczych;
- Zakład Walcowniczy – Walcownia Bruzdowa Sp. z o.o. w Zawierciu - podstawowym przedmiotem działalności spółki jest produkcja wyrobów hutniczych;
- Złomrex Metal Sp. z o.o. w Poraju - podstawowym przedmiotem działalności spółki jest skup i sprzedaż złomu metali żelaznych i nieżelaznych. Spółka posiada 19 oddziałów handlowych w lokalizacjach: Gdańsk, Gorzów Wielkopolski, Grodzisk Mazowiecki, Katowice, Kielce, Kraków, Lublin, Łódź, Olsztyn, Opole, Poznań, Radom, Rybnik, Sosnowiec, Świdnica, Świdwin, Tarnów, Tomaszów Mazowiecki, Wrocław;
- Kapitał S.A. w Częstochowie - podstawowym przedmiotem działalności spółki jest pośrednictwo finansowe;
- Kapitał S.A. spółka komandytowa w Częstochowie - podstawowym przedmiotem działalności spółki jest realizacja projektów deweloperskich;

- Business Suport Services Sp. z o.o. w Poraju – spółka nie prowadzi działalności operacyjnej;
- Cognor Blachy Dachowe S.A. w Nowym Sączu - podstawowym przedmiotem działalności spółki jest produkcja blach dachowych;
- Złomrex Centrum Sp. z o.o. w Poraju - spółka nie prowadzi działalności operacyjnej;
- Cognor Services Sp. z o.o. w Poraju - spółka nie prowadzi działalności operacyjnej;
- Cognor Finanse Sp. z o.o. w Poraju - spółka nie prowadzi działalności operacyjnej;
- Centrostal Sp. z o.o. w Szczecinie - spółka nie prowadzi działalności operacyjnej;
- Złomrex International Finance SA w Paryżu, Francja – spółka jest emitentem euroobligacji notowanych na Luxembourg Stock Exchange w Luksemburgu.

XVII. Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach oraz rynkach zbytu.

Główne spółki tworzące Grupę Kapitałową działają na dwóch znaczących rynkach: produkcji wyrobów hutniczych oraz obrotu złomami. Produkcją wyrobów hutniczych zajmują się: Huta Stali Jakościowych S.A. oraz Ferrostal Łabędy Sp. z o.o. wraz ze swoją spółką zależną ZW-Walcownia Bruzdowa Sp. z o.o. Obrót złomem skoncentrowany jest wokół spółki Złomrex Metal Sp. z o.o. Podstawowe produkty spółek zależnych od jednostki dominującej to:

1. Huta Stali Jakościowych; kęsiska - prostokąt: 270X320mm, 130X800mm, 180X800mm, długość 1-4,5m; kęsy do kucia o zaokrąglonych krawędziach - kwadrat 50-130mm, długość 3-6m; pręty - 55-120mm, długość 3-6m; blachy - cienkie 3-6mm, arkusz od 1X2m do 1,25X2,5m; blachy - grube 7-30mm, arkusz od 1X2m to 2X6m; stale wysoko stopowe i specjalne.
2. Ferrostal Łabędy Sp. z o.o. - kęsiska - kwadrat 100-160mm, prostokąt 165X140mm oraz okrąg 170mm; stale węglowe i średnio stopowe.
3. ZW – Walcownia Bruzdowa Sp. z o.o. - płaskowniki - od 20X4mm do 150X40mm, długość do 6m; pręty okrągłe - 10-31mm, długość do 12m; pręty kwadratowe - 10-20mm, długość do 6m; stale węglowe i średnio stopowe
4. Złomrex Metal Sp. z o.o. – złom stali; złom metali nieżelaznych; wyroby z metali nieżelaznych.

ZŁOM METALI		ROK 2011
NABYCIE ZEWNĘTRZNE		
	<i>Tony</i>	
FERR		158 537
ZLMET		429 488
HSJ		123 718
POZOSTAŁE		0
WYKORZYSTANIE WEWNĘTRZNE		
	<i>Tony</i>	
FERR		410 545
HSJ		211 872
SPRZEDAŻ NA ZEWNĄTRZ		
	<i>Tony</i>	
ZLMET		118 098
POZOSTAŁE		0
SPRZEDAŻ		
	<i>'000 PLN</i>	
SKONSOLIDOWANA		120 064
RAZEM NABYCIE W TONACH		711 743
RAZEM WYKORZYSTANIE WEW. W TONACH		622 417
RAZEM SPRZEDAŻ W TONACH		118 098
RAZEM SPRZEDAŻ W '000 PLN		120 064

PÓŁPRODUKTY		ROK 2011
NABYCIE		
	<i>Tony</i>	
ŹRÓDŁA ZEWNĘTRZNE		0
PRODUKCJA		
	<i>Tony</i>	
FERR		348 596
HSJ		186 012
WYKORZYSTANIE WEWNĘTRZNE		
	<i>Tony</i>	
FERR		96 357
HSJ		169 103
SPRZEDAŻ ZEWNĘTRZNA		
	<i>Tony</i>	
ZŁOM		0
FERR		252 239
HSJ		16 909
COG		0
SPRZEDAŻ		
	<i>'000 PLN</i>	
SKONSOLIDOWANA		551 525
RAZEM NABYCIE W TONACH		0
RAZEM PRODUKCJA W TONACH		534 608
RAZEM WYKORZYSTANIE WEW. W TONACH		265 460
RAZEM SPRZEDAŻ W TONACH		269 148
RAZEM SPRZEDAŻ W '000 PLN		551 525

WYROBY HUTNICZE		ROK 2011
PRODUKCJA		
	<i>Tony</i>	
ZWWB		82 322
FERR		0
HSJ		158 335
SPRZEDAŻ ZEWNĘTRZNA		
	<i>Tony</i>	
ZŁOM		0
FERR		84 291
HSJ		147 282
RAZEM PRODUKCJA W TONACH		240 657
RAZEM SPRZEDAŻ W TONACH		231 573

Pozostałe spółki są nieoperacyjne lub ich zakres działania jest marginalny z punktu widzenia Grupy Kapitałowej (np. Kapitał S.A. – usługi factoringu, dyskonta weksli; Kapitał Sp. z o.o. sp. komandytowa – projekt deweloperski).

XVIII. Instrumenty finansowe

Rynek wyrobów hutniczych, na którym działała Grupa cechuje się miesięcznym cyklem ustalania cen transakcyjnych i produkcją na bazie zamówień przyjmowanych w sytuacji znanego poziomu cen podstawowych składników kosztowych. Krótkoterminowe ryzyko zmienności cen jest zatem ograniczone. Spółka jest natomiast ekspozycja na długoterminowe ryzyko zmienności w sytuacji w której ceny podstawowego surowca (żelaza) wzrosłyby względem cen wyrobów finalnych. Grupa nie ma możliwości zabezpieczenia takiego ryzyka rynkowego bowiem nie istnieją instrumenty zabezpieczające jednocześnie ceny produktów oraz żelaza. Wobec tego Spółka nie korzysta instrumentów zabezpieczających ceny stali. Nadto istnieje ryzyko kursowe, które poszczególne spółki Grupy zabezpieczają poprzez korzystanie z transakcji typu forward. Grupa nie stosowała i nie stosuje w swojej polityce zabezpieczeń opcji bądź struktur opcyjnych a w zakresie zakupów terminowych waluty ogranicza je do transakcji powiązanych ściśle ze spodziewanymi przepływami. Minimalizacji zagrożenia utratą płynności służy ubezpieczenie inkasa należności, które obejmuje większość otwartych pozycji, zaś w pozostałych przypadkach Grupa stosuje inne metody, w tym prawne formy zabezpieczania roszczeń.

Celem korzystania z wymienionych transakcji jest minimalizacja wymienionych ryzyk finansowych. Szczegóły dotyczące instrumentów finansowych i polityki zarządzania ryzykiem finansowym zostały opisane również w notce 32 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

XIX. Zagadnienia środowiska naturalnego.

Działalność jednostki dominującej nie wymaga szczególnych zezwoleń związanych z ochroną środowiska naturalnego. W prezentowanym okresie nie miały miejsca kary z tytułu nie zachowania wymagań w tym zakresie.

XX. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe ujawnione w rocznym sprawozdaniu finansowym

W roku 2011 przychody ze sprzedaży Grupy Kapitałowej wyniosły 1 549 647 tys. PLN, natomiast zysk netto 115 901 tys. PLN. Suma bilansowa na dzień 31 grudnia 2011 r. wyniosła 979 617 tys. PLN. Po sprzedaży biznesu dystrybucyjnego jednostka dominująca nie prowadzi działalności operacyjnej i zajmuje się sprawowaniem kontroli nad Grupą Kapitałową. Poniżej ocena wskaźnikowa w zakresie płynności finansowej:

Główne wskaźniki	Rok 2011
Liquidity ratio	1,89
Quick ratio	1,19
Inventories turnover (days)	47
Receivables turnover (days)	48
EBITDA margin	9,3%
Net profit margin	7,5%
Equity	176 441
Net debt	556 086
Net debt / EBITDA	3,8

XXI. Zarządzanie zasobami finansowymi.

W ocenie Zarządu w 2011 r. zarządzanie finansami Grupy było prawidłowe i efektywne. Spółki Grupy nie notowały znaczących opóźnień w regulowaniu zobowiązań. Sytuacja płynnościowa jest bardzo dobra.

XXII. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Zdaniem Zarządu nie ma zagrożeń realizacji zamierzeń inwestycyjnych w zakresie nakładów na majątek trwały i wartości niematerialne. Możliwość inwestycji w większej skali będzie uzależniona od bieżących wyników finansowy jak i przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej oraz pozyskania nowych, stabilnych źródeł finansowania.

XXIII. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności.

Nietypowym zdarzeniem jednorazowym wpływającym w bardzo dużym stopniu na wynik finansowy Grupy w 2011 roku była sprzedaż aktywów związanych z dotychczas prowadzoną działalnością dystrybucyjną i nabycie podmiotów zajmujących się produkcją wyrobów ze stali oraz obrotem złomem, szczegółowo opisane w poprzednich rozdziałach

XXIV. Charakterystyka czynników zewnętrznych i wewnętrznych istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa.

a) czynniki zewnętrzne:

- tempo rozwoju gospodarki,
- nakłady inwestycyjne w budownictwie,
- realizacja programu budowy dróg i autostrad,
- zdolność do pozyskania i utylizacji funduszy z Unii Europejskiej,
- światowy popyt na wyroby stalowe,
- kształtowanie się kursu złotego do euro i dolara amerykańskiego.

b) czynniki wewnętrzne:

- powodzenie w kontynuacji rozwoju organicznego w tym właściwa polityka nakładów inwestycyjnych na środki produkcji,
- pozyskiwania nowych rynków zbytu; wdrażanie nowych produktów,
- wzmocnienie bazy kapitałowej i finansowej.

XXV. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania spółką.

Zasady zarządzania jednostką dominującą oraz jej Grupą nie uległy w roku 2011 istotnym zmianom.

XXVI. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących.

Skład Zarządu jednostki dominującej:

Krzysztof Walarowski	Prezes Zarządu do dnia 16 lutego 2011 r. (rezygnacja)
Dariusz Maszczyk	Członek Zarządu do dnia 01 lutego 2011 r. (rezygnacja)
Przemysław Sztuczkowski	Prezes Zarządu od dnia 16 lutego 2011 r. - delegacja z RN, od dnia 14 marca 2011 r. - powołanie przez RN
Przemysław Grzesiak	Wiceprezes Zarządu od dnia 09 stycznia 2012 r.

Skład Rady Nadzorczej jednostki dominującej:

Przemysław Sztuczkowski	Przewodniczący Rady Nadzorczej do dnia 14 marca 2011 r.
Przemysław Grzesiak	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej do dnia 14 marca 2011 r.
Dominik Barszcz	Członek Rady Nadzorczej do dnia 14 marca 2011 r.
Krzysztof Zoła	Członek Rady Nadzorczej do dnia 14 marca 2011 r.
Anna Kieldanowicz	Członek Rady Nadzorczej do dnia 14 marca 2011 r.

Hubert Janiszewski
Piotr Freyberg
Jerzy Kak
Marek Rocki
Zbigniew Łapiński

Przewodniczący Rady Nadzorczej od dnia 14 marca 2011 r.
Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej od dnia 14 marca 2011 r.
Członek Rady Nadzorczej od dnia 14 marca 2011 r.
Członek Rady Nadzorczej od dnia 14 marca 2011 r.
Członek Rady Nadzorczej od dnia 14 marca 2011 r.

XXVII. Akcje jednostki dominującej będące w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.

Przemysław Sztuczkowski, Prezes Zarządu Spółki, jest właścicielem 100% udziałów w spółce PS HoldCo Sp. z o.o., która jest bezpośrednim i pośrednim właścicielem 64,42% akcji w Spółce Cognor S.A., dających 64,42% głosów na WZA.

XXVIII. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych.

Jednostka dominująca nie posiada programu akcji pracowniczych.

XXIX. Struktura akcjonariatu jednostki dominującej.

Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym (%)	Liczba głosów	Udział głosów na WZA (%)
PS HoldCo Sp. z o.o.	37 663 704	56,87%	37 663 704	56,87%
Huta Stali Jakościowych S.A.	5 000 000	7,55%	5 000 000	7,55%
PZU Asset Management	3 344 009	5,05%	3 344 009	5,05%
Pozostali akcjonariusze	20 214 535	30,53%	20 214 535	30,53%
Razem	66 222 248	100%	66 222 248	100%

Dnia 19 sierpnia 2011 r. Cognor S.A. wykonał postanowienia uchwały nr 13 WZA z dnia 14 marca 2011 r. i wyemitował 6 622 warranty subskrypcyjne serii B. Warranty uprawniają do objęcia 66 220 000 sztuk akcji emisji nr 9. Na mocy uchwały Zarządu z dnia 13 września 2011 r. warranty zostały objęte w następujący sposób:

- Złomrex S.A. 6 086 sztuk;
- pozostali jednostkowi akcjonariusze 536 sztuk.

W wyniku umowy zawartej dnia 20 września 2011 r. Złomrex S.A. odsprzedał swoje warranty spółce PS HoldCo Sp. z o.o.

XXX. Umowy, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji

Na podstawie umowy z dnia 30.12.2011 r. PS Holdco zobowiązało się do pokrycia gotówkowego warrantów w celu późniejszej ich konwersji na akcje Spółki przynajmniej do wysokości ustalonej ceny za akcje Złomrex S.A. nabyte przez Cognor S.A. Wykonanie tej umowy może mieć wpływ na zmianę aktualnej proporcji akcji posiadanych przez poszczególnych akcjonariuszy przy czym kwantyfikacja tego wpływu zależy od ilości oraz czasu w którym opisana operacja miałaby miejsce.

XXXI. Wynagrodzenia członków Zarządu i członków Rady Nadzorczej jednostki dominującej za rok 2011.

Zarząd:

- Krzysztof Walarowski – wynagrodzenie w wysokości 252 300 PLN;
- Dariusz Maszczyk – wynagrodzenie w wysokości 29 689,45 PLN;
- Przemysław Sztuczkowski – wynagrodzenie w wysokości 1 700 500 PLN;
- Przemysław Grzesiak – wynagrodzenie w wysokości 1 144 000 PLN;

Rada Nadzorcza:

- Przemysław Sztuczowski – wynagrodzenie w wysokości 15 500 PLN;
- Przemysław Grzesiak – wynagrodzenie w wysokości 24 347,80 PLN;
- Krzysztof Zoła – brak wynagrodzenia;
- Dominik Barszcz – brak wynagrodzenia;
- Anna Kieldanowicz – brak wynagrodzenia;
- Hubert Janiszewski – wynagrodzenie w wysokości 73 505,70 PLN;
- Marek Rocki – wynagrodzenie w wysokości 73 505,70 PLN;
- Piotr Freyberg – wynagrodzenie w wysokości 73 505,70 PLN;
- Jerzy Kak – wynagrodzenie w wysokości 73 505,70 PLN;
- Zbigniew Łapiński – wynagrodzenie w wysokości 73 505,70 PLN;

Członkowie zarządu z racji pełnienia w spółkach zależnych funkcji nadzorczych nie pobierają wynagrodzenia.

Wiceprezes Zarządu jednostki dominującej Przemysław Grzesiak z racji pełnienia funkcji Prezesa Zarządu w spółce zależnej Huta Stali Jakościowych S.A. otrzymał w roku 2011 wynagrodzenie w wysokości 225 700 PLN.

XXXII. Informacje na temat podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego za rok 2011.

Dnia 30 listopada 2011 r. jednostka dominująca zawarła z KPMG Audyt Sp. z o.o. spółka komandytowa umowę na badanie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2011 oraz pierwsze półrocze 2012 r. . Wartość umowy to 149 000 PLN netto, (100 000 PLN – sprawozdania roczne, 49 000 PLN – sprawozdania półroczne).

Audytorem jednostki dominującej za rok 2010 była spółka PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. Umowa została zawarta 30 listopada 2010 r, a jej wartość to 170 000 PLN netto (100 000 PLN – sprawozdania roczne, 70 000 PLN – sprawozdania półroczne).

XXXIII. Zmiany prezentowanych danych porównywalnych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

W związku ze zmianą Jednostki Dominującej z Złomrex S.A. na Cognor S.A. zostały przekształcone dane porównywalne na bazie opublikowanych skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Złomrex S.A. Szczegóły dotyczące zmiany danych porównywalnych zostały opisane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w nocy nr 3. Zmiana danych porównywalnych nie dotyczyła zmian zasad wyceny aktywów i pasywów.

XXXIV. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez jednostkę dominującą lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe.

Wszelkie transakcje jednostki dominującej oraz jednostek zależnych z podmiotami powiązanymi (patrz nota 32 jednostkowego sprawozdania finansowego) przeprowadzone były na rynkowych warunkach.

XXXV. Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach.

Brak.

XXXVI. Rekomendacja Zarządu w zakresie przeznaczenia zysku za rok 2011

Zarząd proponuje przekazanie osiągniętego zysku jednostki dominującej z roku 2011 na pokrycie strat z lat ubiegłych.

Przemysław Sztuczkowski
Prezes Zarządu

Przemysław Grzesiak
Wiceprezes Zarządu

Poraj, 20 marca 2012 r.