



14 listopad 2012

Komentarz Zarządu do skonsolidowanych wyników trzeciego kwartału 2012

Trzeci kwartał 2012 roku przyniósł znaczące pogorszenie w światowym przemyśle hutniczym i europejskim w szczególności. Główni producenci stali zanotowali bardzo słabe wyniki i w wielu przypadkach zdecydowali się na rewizję prognoz finansowych. Takie okoliczności rynkowe uderzyły również w Cognor S.A. (Cognor, Spółka, Grupa) pogarszając nasze wyniki. W ostatnim kwartale mieliśmy do czynienia z dalszym osłabieniem popytu we wszystkich obszarach naszej działalności łącznie z kontynuacją spadku cen wyrobów hutniczych. W tym samym czasie ceny złomów stali pozostawały na zaskakująco wysokim poziomie utrzymując presję na naszą zyskowność. W konsekwencji zdecydowaliśmy się obniżyć wykorzystanie naszych zdolności produkcyjnych co wpłynęło na zmniejszenie przychodów ze sprzedaży.

Pomimo tych niezwykle trudnych warunków Cognor zdołał utrzymać zyski operacyjne oraz dodatni wynik finansowy netto. W naszym przekonaniu względnie dobre zachowanie naszego biznesu w czasie aktualnego kryzysu w porównaniu do roku 2009, ma swoje korzenie we właściwej decyzji podjętej w roku 2011 dotyczącej sprzedaży przez Spółkę jej działalności dystrybucyjnej i koncentracji w zamian za to na produkcji wyrobów hutniczych i obrocie złomami. Nasza większa elastyczność operacyjna oraz dyscyplina kosztowa pomogły nam zmniejszyć negatywny wpływ aktualnie trwającej recesji (w wielu krajach Europejskich) na nasze wyniki finansowe. Oceniając na podstawie ostatnich fluktuacji cenowych dotyczących złomów oraz wyrobów hutniczych jak również biorąc pod uwagę pewne inne wyprzedzające wskaźniki koniunktury rynkowej sądzimy, iż zakończony właśnie kwartał był być może najniższym w bieżącym cyklu. Tym niemniej nasze wcześniejsze oczekiwania co do wyników finansowych całego roku nie są do utrzymania na zakładanym wcześniej poziomie.

I. Sprawozdanie

1. Rachunek zysków i strat

Przychody Grupy spadły o 90,2 milionów złotych i 22,5% zaś zysk brutto ze sprzedaży obniżył się o 26,0 milionów złotych i 55,6% w porównaniu do trzeciego kwartału 2011. Wykonanie EBIT oraz EBITDA również było słabsze przy spadku odpowiednio na poziomie 90,0% i 70,4%. Różnice kursowe miały negatywny wpływ na naszą działalność wobec 2,4% obniżenia się średniego kwartalnego kursu EUR/PLN w porównaniu do średniego kursu wymiany w kwartale drugim. Jeszcze większy wpływ miało umocnienie kursu złotego na nasze koszty finansowe przysparzając zysków w kwocie 13,5 miliona złotych związanych z wyceną zadłużenia Grupy: EUR/PLN 4,11 na 30.09.2012 r. i 4,26 na 30.06.2012 r.

| KURSY WALUT OBCYCH | | 30 wrz 2012 | 30 wrz 2011 | 30 cze 2012 |
|-----------------------------------|-----|-------------|-------------|-------------|
| | PLN | | | |
| EUR/PLN | | 4,11 | 4,41 | 4,26 |
| % zmiany w stosunku do 30.09.2011 | | -6,7% | | |
| USD/PLN | | 3,18 | 3,26 | 3,39 |
| % zmiany w stosunku do 30.09.2011 | | -2,4% | | |

| ŚREDNIE KURSY WALUT OBCYCH | | Q3 2012 | Q2 2012 |
|--------------------------------|-----|---------|---------|
| | PLN | | |
| EUR/PLN | | 4,14 | 4,24 |
| % zmiany w stosunku do Q2 2012 | | -2,4% | |
| USD/PLN | | 3,30 | 3,35 |
| % zmiany w stosunku do Q2 2012 | | -1,5% | |

W poprzednim kwartale (Q2 2012) zanotowaliśmy poprawę cen co słusznie zaliczyliśmy jako efekt czysto sezonowy nie zaś jako wskaźnik realnej poprawy na naszym rynku. Sądziliśmy wszakże, że ta sezonowa poprawa utrzyma się na trzeci kwartał co odpowiadałoby zazwyczaj obserwowanej sezonowości w naszej branży. Zamiast tego ostatni kwartał przyniósł niespodziewany spadek cen co stanowiło jasny symptom kolejnego etapu kryzysu w hutnictwie który rozpoczął się w połowie 2011 r. Tym razem jednak, inaczej niż w poprzednich kwartałach, złom zareagował szybko i adekwatnie – pod koniec trzeciego kwartału 2012 nastąpiły duże spadki cen złomów, które nawet przekroczyły nominalnie swoim zakresem wcześniejsze obniżki cen wyrobów finalnych. Sądzymy zatem, że zakończony kwartał mógł być ostatnim okresem pogłębiania się kryzysu w obecnym cyklu.

Spadające ceny wyrobów hutniczych połączone ze stabilnymi lub nawet lekko rosnącymi cenami złomów stworzyły presję na nasze marże stąd nasza zyskowność uległa obniżeniu w porównaniu do zarówno poprzedniego kwartału jak i trzeciego kwartału roku 2011. Ponownie ceny produktów wytwarzanych przez hutę HSJ ucierpiały najmocniej co wiążemy z trudnościami europejskiego przemysłu samochodowego. Ilość sprzedanych wyrobów przez HSJ zmniejszyła się porównując do poprzedniego kwartału jak i do analogicznego okresu roku ubiegłego jednak tempo tego spadku znacząco wyhamowało. W podobnej sytuacji znalazły się produkty huty Ferrostal gdzie odnotowaliśmy nawet lekki wzrost sprzedaży wyrobów finalnych w porównaniu do drugiego kwartału. Jednak w zakresie kęsów sprzedaż uległa raptownemu zmniejszeniu w związku z załamaniem światowych cen stali w sierpniu bieżącego roku. Zdecydowaliśmy zatem obniżyć wykorzystanie naszych zdolności produkcyjnych i ograniczyć naszą aktywność wyłącznie do krajowego rynku odbiorców półwyrobów. Obniżka ilości sprzedaży dotyczyła również (choć w znacznie mniejszym zakresie) wyrobów finalnych łącznie jak i złomów metali.

| CENY JEDNOSTKOWE | | Q3 2012 | % rdr | Q3 2011 | Q2 2012 |
|------------------|-----------------------|---------|-------|---------|---------|
| | PLN / Tona | | | | |
| Złom stali | | 1 073 | 5% | 1 022 | 1 060 |
| Kęsy (FERR) | | 2 049 | 2% | 2 016 | 2 142 |
| | różnica kęs – złom | 976 | | 994 | 1 082 |
| Pręty (FERR) | | 2 312 | 2% | 2 262 | 2 412 |
| | różnica pręt – złom | 1 239 | | 1 240 | 1 352 |
| Pręty (HSJ) | | 3 133 | -8% | 3 423 | 3 302 |
| | różnica pręt – złom | 2 060 | | 2 401 | 2 242 |
| Blachy HSJ | | 5 043 | -5% | 5 318 | 5 318 |
| | różnica blacha – złom | 3 970 | | 4 296 | 4 258 |

Słabość zysków z działalności operacyjnej w trzecim kwartale 2012 r. została częściowo pokryta przez zyski na różnicach kursowych. W konsekwencji nie tylko EBIT i EBITDA Grupy wykazały pozytywny rezultat ale zanotowaliśmy także dodatni wynik finansowy netto.

| RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT | | Q3 2012 | Q2 2012 | Q3 2011 |
|--|----------|---------------|----------------|----------------|
| | '000 PLN | | | |
| Przychody ze sprzedaży | | 311 332 | 428 763 | 401 496 |
| Koszt własny sprzedaży | | -290 615 | -386 409 | -354 823 |
| Zysk brutto na sprzedaży | | 20 717 | 42 354 | 46 673 |
| Pozostałe przychody | | 2 536 | 2 198 | 12 977 |
| Koszty sprzedaży | | -5 510 | -10 833 | -9 989 |
| Koszty ogólnego zarządu | | -9 099 | -11 887 | -12 013 |
| Pozostałe zyski/(straty) netto | | 136 | 2 865 | 3 256 |
| Pozostałe koszty | | -5 108 | -1 506 | -3 879 |
| Zysk/(strata) na działalności operacyjnej | | 3 672 | 23 191 | 37 025 |
| Przychody finansowe | | 15 370 | -11 069 | 552 |
| Koszty finansowe | | -15 278 | -17 094 | -56 206 |
| Koszty finansowe netto | | 92 | -28 163 | -55 654 |
| Zysk/(strata) przed opodatkowaniem | | 3 764 | -4 972 | -18 629 |
| Podatek dochodowy | | -2 393 | 1 406 | 4 744 |
| Zysk/(strata) netto z działalności zaniechanej | | 0 | 0 | 0 |
| Wynik finansowy netto | | 1 371 | -3 566 | -13 885 |
| Amortyzacja | | -10 443 | -10 434 | -10 719 |
| EBITDA | | 14 115 | 33 625 | 47 744 |

Zdarzenia o charakterze jednorazowym miały niewielki wpływ na EBITDĘ i większy na wynik końcowy. Skorygowana EBITDA i zysk netto umożliwiają analizę danych porównywalnych oczyszczonych o wszelkie zdarzenia incydentalne:

| OPIS | Q3 2012 | Q3 2011 |
|--|----------------|----------------|
| | '000 PLN | |
| Zaraportowana EBITDA | 14 115 | 47 744 |
| Korekty o zdarzenia jednorazowe, w tym: | 803 | 3 579 |
| - koszt własny sprzedaży | 0 | 0 |
| - pozostałe przychody | 1 514 | 912 |
| - koszty sprzedaży | 2 645 | -693 |
| - koszty ogólnego zarządu | -400 | 0 |
| - pozostałe zyski/(straty) netto | 1 600 | 1 359 |
| - wynik na różnicach kursowych dot. dział. oper. | -1 464 | 2 147 |
| - inne odpisy | -3 092 | -146 |
| Skorygowana EBITDA | 13 312 | 44 165 |
| Zaraportowany zysk netto | 1 529 | -13 885 |
| Korekty o zdarzenia jednorazowe, w tym: | 12 808 | -30 334 |
| - korekty EBITDA | 803 | 3 579 |
| - finansowe różnice kursowe | 13 528 | -41 087 |
| - wynik na działalności zaniechanej | 0 | 0 |
| - zysk na umorzeniu obligacji | 1 481 | 59 |
| - pro-forma korekta podatku dochodowego | -3 004 | 7 115 |
| Skorygowany net zysk netto | -11 279 | 16 449 |

Na podstawie powyższych korekt znormalizowana EBITDA wyniosła 13,3 milionów złotych a znormalizowany zysk netto (-) 11,3 milionów złotych – odpowiednio mniej o 30,9 i 27,7 milionów złotych niż w roku ubiegłym.

Wyniki głównych spółek Grupy w omawianym okresie przyczyniły się w następującym stopniu do wyników skonsolidowanych:

| '000 PLN | FERR | ZW-WB | HSW-HSJ | ZLMET |
|----------------------------------|-------------|------------|--------------|---------------|
| Przychody ze sprzedaży | 129 311 | 6 912 | 111 181 | 121 019 |
| - w tym do jednostek powiązanych | 746 | 6 596 | 384 | 60 122 |
| Zysk z działalności operacyjnej | 1 942 | 493 | 3 063 | -1 443 |
| EBITDA | 5 633 | 708 | 8 423 | -301 |
| Zysk netto | -171 | 374 | 1 666 | -1 905 |

2. Bilans

Aktywa razem zmniejszyły się o 6,9% w porównaniu do drugiego kwartału głównie za sprawą 12,0% spadku wartości aktywów obrotowych. Spadek ten został spowodowany głównie 10,1% obniżką wartości należności oraz 42,1% zmniejszeniem stanu gotówki. Porównując do kwartału trzeciego 2011 r. zanotowaliśmy jeszcze większe ograniczenie kwoty aktywów obrotowych w związku z 30,7% spadkiem salda należności. Obniżka wartości aktywów razem, o 9,7% w porównaniu do analogicznego okresu w roku 2011, została częściowo skompensowana przez wzrost wartości należności długoterminowych.

| AKTYWA | Q3 2012 | Q2 2012 | Q3 2011 |
|--|----------------|----------------|------------------|
| '000 PLN | | | |
| A. AKTYWA TRWAŁE RAZEM | 477 886 | 485 835 | 469 837 |
| I. Wartości niematerialne | 14 571 | 15 339 | 17 880 |
| II. Rzeczowe aktywa trwałe | 325 489 | 332 848 | 349 170 |
| III. Pozostałe należności | 41 398 | 42 870 | 247 |
| IV. Nieruchomości inwestycyjne | 7 604 | 4 363 | 4 598 |
| V. Przedpłata z tytułu wieczystego użytkowania gruntów | 19 059 | 19 164 | 20 897 |
| VI. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego | 69 765 | 71 251 | 77 045 |
| B. AKTYWA OBROTOWE | 445 139 | 505 616 | 552 355 |
| I. Zapasy | 182 325 | 183 851 | 203 499 |
| II. Należności | 202 039 | 224 746 | 291 636 |
| 1. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe | 198 319 | 221 005 | 254 172 |
| 2. Należności z tytułu podatku dochodowego | 6 | 6 | 101 |
| 3. Pozostałe inwestycje | 3 714 | 3 735 | 37 363 |
| III. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty | 48 898 | 84 475 | 40 505 |
| IV. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży | 11 877 | 12 544 | 16 715 |
| AKTYWA RAZEM | 923 025 | 991 451 | 1 022 192 |

Korzystny wpływ na zmniejszenie zadłużenia o 16,2 milionów złotych w porównaniu do poprzedniego kwartału i o 21,2 milionów złotych w porównaniu do trzeciego kwartału 2011 roku miała zmiana poziomu kursów walut obcych, która przyniosła 13,5 milionów zysku na różnicach kursowych związanych z zadłużeniem Grupy. Na koniec trzeciego kwartału 2012 r. dług brutto Spółki wynosił 571,6 milionów złotych a dług netto 522,7 milionów złotych. Kapitał własny pozostawał na podobnym poziomie w badanych okresach. Zobowiązania bieżące zmniejszyły się o 18,7% w porównaniu do kwartału drugiego i o 21,6% porównując do trzeciego kwartału roku poprzedniego głównie za sprawą spadku wartości zobowiązań wobec dostawców.

| PASYWA | Q3 2012 | Q2 2012 | Q3 2011 |
|---|-----------------|----------------|------------------|
| | <i>'000 PLN</i> | | |
| A. KAPITAŁ WŁASNY | 188 486 | 187 144 | 185 421 |
| I. Kapitał zakładowy | 132 444 | 132 444 | 132 444 |
| II. Pozostałe kapitały | 43 348 | 41 948 | 43 895 |
| III. Udziały mniejszości | 12 694 | 12 752 | 9 082 |
| B. ZOBOWIĄZANIA | 734 539 | 804 307 | 836 771 |
| I. Zobowiązania długoterminowe | 504 308 | 521 145 | 543 180 |
| 1. Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych | 6 560 | 7 151 | 10 093 |
| 2. Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz innych | 488 751 | 505 130 | 526 810 |
| 3. Pozostałe zobowiązania | 8 997 | 8 864 | 6 277 |
| II. Zobowiązania krótkoterminowe | 230 231 | 283 162 | 293 591 |
| 1. Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz innych | 69 353 | 74 972 | 39 617 |
| 2. Kredyty w rachunku bieżącym | 13 534 | 7 687 | 26 423 |
| 3. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe | 143 369 | 195 076 | 220 801 |
| 4. Przychody przyszłych okresów | 1 768 | 3 502 | 2 825 |
| 5. Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych | 1 667 | 1 232 | 1 951 |
| 6. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego | 5 | 6 | 1 599 |
| 7. Rezerwy | 535 | 687 | 375 |
| PASYWA RAZEM | 923 025 | 991 451 | 1 022 192 |

3. Rachunek przepływów pieniężnych

Grupa odnotowała ujemne przepływy pieniężne w trzecim kwartale 2012 r. w związku z ujemnymi przepływami z działalności operacyjnej spowodowanymi niższymi zyskami oraz odpływem środków do kapitału obrotowego w kwocie (-) 26,9 milionów złotych. Gotówka z działalności inwestycyjnej wygenerowana została w wyniku nadwyżki wartości zbytych środków trwałych nad kwotą wydatków inwestycyjnych. Na ujemne przepływy z działalności finansowej miały wpływ głównie płatności tytułem odsetek i prowizji.

| RACHUNEK PRZEPIŃWÓW PIENIĘŻNYCH | Q3 2012 | Q2 2012 | Q3 2011 |
|---|-----------------|----------------|----------------|
| | <i>'000 PLN</i> | | |
| OPERACYJNY | -21 849 | 40 000 | -816 |
| INWESTYCYJNY | 128 | 6 281 | 15 289 |
| FINANSOWY | -19 701 | -26 572 | -7 768 |
| ZMIANA STANU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH | -41 422 | 19 709 | 6 705 |

II. Podstawowe wskaźniki

Większość z prezentowanych poniżej wskaźników pozostaje na bardzo dobrych poziomach z pogorszającym się wskaźnikiem zadłużenia co spowodowane jest niższą EBITDĄ w roku 2012 w porównaniu do roku 2011.

| WSKAŹNIKI | Q3 2012 | Q2 2012 | Q3 2011 |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Wskaźnik płynności bieżącej | 1,93 | 1,79 | 1,88 |
| Wskaźnik szybki | 1,14 | 1,14 | 1,19 |
| Rotacja zapasów (dni) | 56 | 43 | 52 |
| Rotacja należności (dni) | 57 | 46 | 57 |
| Marża EBITDA | 4,5% | 7,80% | 11,9% |
| Marża zysku netto | 0,4% | -0,80% | -3,5% |
| Kapitał własny | 188 486 | 187 144 | 185 421 |
| Dług netto | 522 740 | 503 314 | 552 345 |
| Dług netto / LTM EBITDA | 6,0 | 4,2 | 5,4 |

III.

Struktura finansowania

W ciągu ostatnich kilku kwartałów Cognor analizował dostępne opcje w zakresie pozyskania nowego długoterminowego finansowania na potrzeby aktualnej działalności operacyjnej. Planowane do pozyskanie środki mają być przeznaczone w głównej mierze na potrzeby zbliżającej się w lutym 2014 wymagalności zaciągniętych przez Spółkę Euroobligacji (Obligacje) w obecnej kwocie 118 milionów euro. Cognor zamierza sfinalizować nową strukturę finansowania długoterminowego w pierwszej połowie przyszłego roku. W ostatnich kilku kwartałach Grupa rozeznawała możliwości finansowania na polskim rynku długu. Choć stosunkowo płytki i bez długiej historii rynek ten wyglądał obiecująco jeszcze na początku bieżącego roku. Niestety szereg upadłości, głównie w sektorze dużych firm budowlanych oraz postępujące spowolnienie makroekonomiczne skutkowało pogorszeniem spłacalności lokalnych obligacji korporacyjnych co oznacza, iż rynek ten jest dla emitentów aktualnie zamknięty. Myślimy, że upłynie jeszcze sporo czasu zanim inwestorzy ponownie otworzą się na dług przedsiębiorstw.

W świetle powyższego, biorąc także pod uwagę nasze średnioterminowe plany nakładów inwestycyjnych sądzimy, że Spółka wymaga obecnie dalszego zmniejszenia zewnętrznych źródeł finansowania. Zarząd Cognor S.A. planuje wkrótce wystąpić z propozycją podwyższenia kapitału Spółki o kwotę nie mniejszą niż 100 milionów złotych. Zakładamy, iż pozostałą część środków potrzebnych do pokrycia potrzeb finansowych Grupy pozyskamy w drodze nowej emisji Euroobligacji. Obie emisje planujemy przeprowadzić równocześnie. Uważamy, iż taki pomysł na sfinansowanie nieodległych potrzeb finansowych będzie obciążony najniższym ryzykiem realizacji oraz powinien pozwolić Spółce na zmniejszenie ponoszonych kosztów odsetkowych w kolejnych okresach. Oczekujemy również, że takie połączenie długoterminowego finansowania dłużnego łącznie z komponentem kapitałowym zapewni nam dostęp do tanich źródeł finansowania potrzeb w zakresie planowanych inwestycji rozwojowych.

IV.

Inwestycje rozwojowe

Łącznie z rozważaniami dotyczącymi optymalnej struktury finansowania Zarząd Grupy pracował w ostatnim czasie nad średnioterminową koncepcją rozwoju biznesu. Wskutek sprzedaży naszego segmentu dystrybucyjnego w roku 2011 strategia Spółki wymagała nowej definicji. W związku z tym zdecydowaliśmy, iż Cognor będzie rozwijał się z sposób organiczny, umacniając swoją pozycję na niszowych i wyspecjalizowanych rynkach jako producent stali stopowych z bezpośrednim dostępem do finalnych odbiorców. Mamy również ambicję stania się liderem jakości w zakresie naszych wiodących i najbardziej rentowych produktów które stanowią pręty o dużych przekrojach ze stali stopowych używane dalej w przemyśle samochodowym. Podstawową przesłanką dla tej strategii jest chęć postawienia potencjału rentowności Cognora na znacznie wyższym niż dotychczas poziomie w ciągu najbliższych dwóch lat.

Uważamy Cognor S.A. za wysoce elastycznego i kosztowo efektywnego producenta stali obecnego na bardzo obiecującym i rosnącym polskim rynku. Sądzimy, że niewielcy producenci stali utrzymają swoją przewagę konkurencyjną nad wielkimi wytwórcami w pewnych obszarach rynku hutniczego. Grupa nasza jest zintegrowana w kierunku podstawowego surowca i ma zapewniony stały dostęp do źródeł zaopatrzenia z żłom. Wykorzystuje nowoczesne rozwiązania informatyczne wspomagające zarządzanie procesami i controllingiem. Przekonani jesteśmy, że Cognor jest dobrze pozycjonowany aby zostać wiodącym producentem stali stopowych i specjalistycznych w tej części Europy w aspekcie jakości jak i rentowności. Naszą dotychczasową słabością są

niewystarczające zdolności produkcyjne odnośnie wyrobów finalnych skutkujące tym, że znaczna część naszej produkcji jest umieszczana na rynku jako mniej przetworzone półprodukty (kęsy). To powoduje, iż nasza zyskowość jest podatna na zmienność koniunktury.

Myśląc o dalszym rozwoju Spółki wzięliśmy pod uwagę wszystkie nasze atuty starając się znaleźć rozwiązanie dla problemu niewystarczających zdolności produkcyjnych po stronie wyrobów finalnych. Odwiedziliśmy wielu producentów stali w różnych miejscach świata i zaznajomiliśmy się z najnowszymi trendami technologicznymi. Nasze podejście było również poddane wpływowi spraw związanych z obecnym kryzysem zadłużeniowym i problemów makroekonomicznych w kontekście oddziaływania tychże na popyt w najbliższych latach.

Zdecydowaliśmy o rozpoczęciu procesu inwestycyjnego w nową linię walcowniczą w celu podwojenia zdolności produkcji prętów specjalistycznych o dużych średnicach oraz znaczącego poszerzenia portfela produktowego. Przeanalizowaliśmy istniejący potencjał rynkowy i skonstatowaliśmy, że ryzyko związane ze zwiększeniem sprzedaży będzie akceptowalne bowiem duża część przyrostu przychodów powinna zostać zaspokojona przez naszych obecnych klientów. Odnośnie wykonalności technicznej pozostaniemy w ramach istniejących zabudowań i oprzyrządowania towarzyszącego na terenie jednej z naszych hut. Projekt nie zagrozi kontynuacji produkcji istniejącej walcowni. Poza zwiększeniem zdolności produkcyjnych i poszerzeniem portfela produktowego zaletą projektowanej nowej linii walcowniczej będą znaczące oszczędności kosztowe. Linia ta pozwoli nam również wyznaczyć nowy standard jakościowy dla tego typu wyrobów.

W przypadku realizacji projektowanej linii będziemy potrzebowali więcej materiału wsadowego (kęsów) do procesów walcowniczych. Niezbędna w pewnym stopniu będzie rozbudowa naszych zdolności w zakresie wytopu stali surowej tak, aby zapewnić całkowitą zdolność zaopatrzenia we wsad w ramach Grupy. Uważamy to za bardzo ważny element koncepcji aby ograniczyć ilość kęsów którą obecnie sprzedajemy jako półwyrób na rynek i zwiększyć tym samym własne przetwórstwo stali do postaci wyrobu finalnego co winno zapewnić nam w konsekwencji zmniejszenie podatności na wahania zyskowości. Dokonaliśmy analizy wykonalności oraz przeglądu niezbędnych nakładów i doszliśmy do wniosku, że prace te winny być stosunkowo łatwe do wykonania na terenie jednej z naszych stalowni i wiązać się powinny z relatywnie niewysokimi nakładami finansowymi. Co więcej, planowana rozbudowa stalowni nie tylko zapewni dostępność do odpowiedniego materiału wsadowego ale otworzy również całkowicie nowy potencjał popytowy dla tej części naszych kęsów, którą będziemy w dalszym ciągu chcieli kierować do odbiorców zewnętrznych.

W celu urzeczywistnienia powyższych planów Cognor ogłosił przetarg i następnie rozpoczął negocjacje z potencjalnymi dostawcami na bazie złożonych przez nich ofert. Chcemy zakończyć wkrótce tą procedurę kierując się specyfikacją techniczną, oferowaną ceną, referencjami dotyczącymi analogicznych realizacji oraz dostępem i warunkami możliwego długoterminowego finansowania tego projektu przez dostawcę sprzętu.

Niezależnie od wyboru dostawcy nowa linia mogłaby rozpocząć produkcję pod koniec 2014 roku zaś zakończenie rozbudowy stalowni mogłoby nastąpić nawet nieco wcześniej. Biorąc pod uwagę całość kosztów związanych z projektem wraz z niezbędnymi nakładami odtworzeniowymi szacujemy nasze nakłady inwestycyjne w następnych trzech latach na poziomie: 2013 r. – 70 milionów złotych, 2014 r. – 150 milionów złotych i w 2015 r. – 130 milionów złotych. W związku z ich realizacją oczekiwać będziemy bardzo znaczącego zwiększenia naszej zyskowości począwszy wkrótce po uruchomieniu nowej linii walcowniczej.

V. Cele Finansowe 2012

W raporcie z dnia 14.06.2012 r. Cognor przedstawił swoje szacunki dotyczące wyników bieżącego roku. W świetle nieprzewidywalnego pogorszenia koniunktury rynkowej w ostatnich kilku miesiącach musieliśmy z przykrością rozważyć rewizję wcześniej prognozowanych oczekiwań. Obecnie spodziewamy się następującej realizacji podstawowych złożeń finansowych w roku bieżącym (w milionach złotych):

| | |
|---------------------|-------|
| - Sprzedaż: | 1,450 |
| - EBITDA: | 75 |
| - CAPEX: | 20 |
| - Koszty odsetkowe: | 50 |
| - Dług brutto: | 550 |
| - Dług netto: | 500. |

Prognozowane dane zakładają kurs wymiany EUR/PLN na koniec 2012 roku na poziomie 4.1 i uwzględniają, że warunki rynkowe w czwartym kwartale 2012 roku pozostaną podobne do tych z kwartału poprzedniego. Zaktualizowane liczby stanowią założenia Zarządu Spółki poczynione zgodnie z naszą najlepszą wiedzą a ich realizacja pozostaje uzależniona od szeregu wewnętrznych i zewnętrznych czynników ryzyka w związku z czym nie mogą być one traktowane jako żadne zobowiązanie ani też gwarancja odnośnie ich wykonania.

VI. Telekonferencja poświęcona omówieniu wyników finansowych

Telekonferencja dotycząca wyników trzeciego kwartału 2012 roku odbędzie się w języku angielskim we wtorek 20 listopada 2012 roku o godzinie 16:00 czasu polskiego (15:00 czasu londyńskiego). Przed telekonferencją tego dnia udostępniona zostanie również specjalna prezentacja do pobrania ze strony internetowej Spółki: www.cognor.eu.

Uczestników uprzejmie prosimy o wcześniejszą rejestrację pod:
<https://eventreg1.conferencing.com/webportal3/reg.html?Acc=803090&Conf=185999>