

SKRÓT PROSPEKTU EMISYJNEGO AKCJI ZETKAMA FABRYKA ARMATURY PRZEMYSŁOWEJ SPÓŁKA AKCYJNA

z siedzibą w Kłodzku
<http://www.zetkama.com.pl>

Wprowadzający: Central Europe Valves LLC z siedzibą w Nowym Jorku
Podmiot dominujący: Central Europe Valves LLC z siedzibą w Nowym Jorku

Prospekt został przygotowany w związku z wprowadzeniem do publicznego obrotu:

2.101.750 akcji zwykłych na okaziciela serii A
952.400 akcji zwykłych na okaziciela serii B
850.000 akcji zwykłych na okaziciela serii C
o wartości nominalnej 0,20 zł każda

oraz

Publiczną Ofertą 850.000 akcji zwykłych na okaziciela serii C

722.420 akcji zwykłych na okaziciela serii A i 943.900 akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 0,20 zł każda
Ponadto w związku z emisją Akcji Serii C zostanie zarejestrowanych do 850.000 Praw Do Akcji Serii C.

	Cena Emisyjna ^{(1) (2)}	Prowizje subemitentów i inne koszty ⁽³⁾	Rzeczywiste wpływy Emitenta ⁽³⁾
Na jednostkę Akcji serii C	•	•	•
Razem Akcje serii C	•	•	•

	Cena Sprzedaży ^{(1) (2)}	Prowizje subemitentów i inne koszty ⁽³⁾	Rzeczywiste wpływy Sprzedającego ⁽³⁾
Na jednostkę Akcji serii A	•	•	•
Na jednostkę Akcji serii B	•	•	•
Razem Akcje Sprzedawane	•	•	•

(1) Cena Emisyjna zostanie ustalona przez Radę Nadzorczą, a Cena Sprzedaży przez Sprzedającego w porozumieniu z Oferującym, na podstawie wyników budowy Księgi Popytu przeprowadzonej wśród Inwestorów Instytucjonalnych

(2) Cena Emisyjna oraz Cena Sprzedaży zostaną podane do publicznej wiadomości zgodnie z art. 80 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi

(3) Dane zostaną podane do publicznej wiadomości zgodnie z art. 81 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi niezwłocznie po zamknięciu Publicznej Oferty.

W Publicznej Ofercie oferuje się 850.000 Akcji Serii C oraz 1.666.320 Akcji Sprzedawanych w dwóch transzach: Transzsy Inwestorów Indywidualnych i Transzsy Inwestorów Instytucjonalnych. W Transzsy Inwestorów Instytucjonalnych oferowanych jest 850.000 Akcji Serii C i 1.000.000 Akcji Sprzedawanych, a w Transzsy Inwestorów Indywidualnych oferowanych jest 666.320 Akcji Sprzedawanych. Emitent i Sprzedający zastrzegają sobie prawo zmiany liczby Akcji Oferowanych oferowanych w poszczególnych transzach, w takim przypadku informacja o zmianie wraz z nową liczbą Akcji Serii C oraz Akcji Sprzedawanych oferowanych w poszczególnych transzach zostanie podana do publicznej wiadomości w formie komunikatu przesłanego do KPWiG, GPW i agencji informacyjnej nie później niż przed otwarciem Publicznej Oferty. Ponadto Emitent oraz Sprzedający zastrzegają sobie możliwość dokonania przesunięć pomiędzy transzami po zakończeniu przyjmowania Deklaracji na zasadach określonych w pkt 3.12.9 Rozdziału III Prospektu.

Przedział Cenowy zostanie określony przed rozpoczęciem Publicznej Oferty. Zapisy Inwestorów Indywidualnych na Akcje Oferowane przyjmowane będą w okresie od 17 do 23 lutego 2005 roku do godz. 18.00 a Deklaracje Inwestorów Instytucjonalnych przyjmowane będą w okresie od 17 do 23 lutego 2005 roku do godz. 18.00. Zapisy na Akcje Oferowane Inwestorom Instytucjonalnym przyjmowane będą po zakończeniu przyjmowania wiążących Deklaracji, tj. od 24 do 25 lutego 2005 roku. Po zakończeniu przyjmowania zapisów w Transzsy Inwestorów Indywidualnych i przyjmowania wiążących Deklaracji w Transzsy Inwestorów Instytucjonalnych, Rada Nadzorcza Emitenta oraz Sprzedający w porozumieniu z Oferującym określa odpowiednio Cenę Emisyjną i Cenę Sprzedaży oraz sporządzą Listę Wstępnego Przydziału, tj. listę Inwestorów Instytucjonalnych uprawnionych do składania zapisów na Akcje Oferowane. Lista Wstępnego Przydziału zostanie określona w sposób uznaniowy. Cena Emisyjna i Cena Sprzedaży będą równe, stałe i jednolite dla obydwu transz. Emitent oraz Sprzedający przydzielą Akcje Oferowane wszystkim Inwestorom Indywidualnym, którzy prawidłowo złożyli zapis i go opłacili, z zaznaczeniem, że w przypadku, gdy liczba Akcji Oferowanych zamówionych przez Inwestorów Indywidualnych przekroczy liczbę Akcji Oferowanych oferowaną w Transzsy Inwestorów Indywidualnych nastąpi proporcjonalna redukcja zapisów. W Transzsy Inwestorów Instytucjonalnych Akcje Oferowane zostaną przydzielone inwestorom, którzy opłacili zapis zgodnie z zasadami opisanymi w pkt 3.12.7 Rozdziału III Prospektu, w liczbie zgodnej z Listą Wstępnego Przydziału. Akcje Oferowane zostaną przydzielone inwestorowi w liczbie nie większej niż liczba wskazana przez niego w Deklaracji zainteresowania nabyciem.

Publiczna Oferta nie będzie przeprowadzona w trybie wykonania umowy o subemisję usługową. Papiery wartościowe Spółki nie są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym. Zarząd Spółki dołoży wszelkich starań, aby Akcje, Akcje Serii C i Akcje Sprzedawane w możliwie jak najkrótszym terminie, od dnia ich przydziału, wprowadzić do obrotu na GPW. Intencją Spółki jest, aby Akcje Istniejące zostały wprowadzone do obrotu giełdowego na rynku urzędowym (rynek podstawowy) w terminie 5 dni od dnia przydziału Akcji Sprzedawanych, natomiast Prawa Do Akcji Serii C w terminie 5 dni od ich przydziału.

Osoby zamierzające nabyć Akcje Oferowane powinny mieć na uwadze, iż wszystkie zamieszczone w Prospekcie informacje dotyczące Spółki, jej działalności oraz otoczenia, w którym funkcjonuje, powinny być analizowane w odniesieniu do zamieszczonych w Prospekcie czynników ryzyka. Czynniki ryzyka zostały szczegółowo opisane w punkcie 1.2 Rozdziału I Prospektu i obejmują m.in.: ryzyko związane z zadłużeniem kredytowym Emitenta, ryzyko związane z wysokim poziomem zobowiązań krótkoterminowych, pogorszeniem płynności finansowej i zagrożeniem możliwości kontynuowania działalności, ryzyko związane ze wzrostem oprocentowania kredytów bankowych, ryzyko związane z pogorszeniem rentowności, ryzyko związane z przyjęciem niewłaściwej strategii, ryzyko opóźnienia realizacji celów emisji, ryzyko związane z postępowaniem z powództwa Przedsiębiorstwa Projektowania i Wyposażania Obiektów Przemysłowych „PROJODLEW” Sp. z o.o., ryzyko związane z ustanowieniem obciążeń na istotnych składnikach majątku Emitenta, ryzyko związane z czasowym wstrzymaniem produkcji w wyniku zniszczenia lub utraty majątku, ryzyko związane z utratą kluczowych pracowników, ryzyko związane z awarią urządzeń produkcyjnych w Odlewni, ryzyko związane ze wzrostem cen surowców, ryzyko związane z ograniczonymi źródłami pozyskania strategicznych surowców, ryzyko związane ze wzrostem konkurencyjności producentów z Azji i krajów obszaru Bałkanów, ryzyko związane ze strukturą odbiorców zagranicznych, ryzyko związane z przepisami prawa i normami w zakresie ochrony środowiska, ryzyko nie dojsia do skutku, odstąpienia lub odwołania emisji Akcji Serii C, ryzyko zaskarżenia uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego, ryzyko związane z niedopuszczeniem Akcji do obrotu giełdowego, ryzyko związane ze sprzedażą Akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

Wprowadzenie Akcji do publicznego obrotu odbywa się wyłącznie na warunkach i zgodnie z zasadami określonymi w niniejszym Prospekcie, który jest jedynym prawnie wiążącym dokumentem zawierającym informacje na temat Akcji, Emitenta, Wprowadzającego oraz Publicznej Oferty.

Oświadczenie Komisji Papierów Wartościowych i Giełd

Komisja Papierów Wartościowych i Giełd oceniła, że w przedstawionych dokumentach zostały zamieszczone wszystkie informacje i dane wymagane przepisami prawa. Komisja Papierów Wartościowych i Giełd nie ponosi odpowiedzialności z tytułu ryzyka inwestycyjnego związanego z nabywaniem papierów wartościowych oferowanych w niniejszym prospekcie emisyjnym. Komisja podkreśla, że wybór procedury oferty spoczywa na Emitencie i Wprowadzającym, zaś odpowiedzialność za jej przeprowadzenie na domu maklerskim, pełniącym funkcję oferującego. Decyzją Nr DIF/E/4110/06/5/2005 z dnia 25 stycznia 2005 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd dopuściła do publicznego obrotu papiery wartościowe objęte tym prospektem.

OFERUJĄCY



Centralny Dom Maklerski Pekao Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie

Prospekt został sporządzony w dniu 6 września 2004 roku w Kłodzku i zawiera informacje aktualizujące jego treść do dnia 5 stycznia 2005 roku chyba, że w treści Prospektu wskazano inaczej. Ważność niniejszego Prospektu upływa z dniem dokonania przydziału Akcji Oferowanych, nie później niż w dniu 30 czerwca 2005 roku. Prospekt wraz z załącznikami zostanie udostępniony w terminie, co najmniej 7 dni roboczych przed dniem otwarcia Publicznej Oferty w siedzibie Spółki – Kłodzko, ul. Śląska 24, w siedzibie Oferującego – Warszawa, ul. Wołoska 18, w punktach obsługi klientów, wskazanych w punkcie 10.6 Rozdziału X Prospektu, w Centrum Informacji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd – Warszawa, Plac Powstańców Warszawy 1, w Dziale Promocji Giełdy Papierów Wartościowych – Warszawa, ul. Książęca 4 oraz w Internecie pod adresem <http://www.zetkama.com.pl>. Skróty Prospektu zostanie udostępniony w Gazecie Giełdy Parkiet równocześnie z udostępnieniem Prospektu do publicznej wiadomości.

Spółka nie jest stroną umowy na mocy, której poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej wystawiane będą papiery wartościowe w związku z wyemitowanymi przez Spółkę papierami wartościowymi. Emitent nie zamierza zawrzeć takiej umowy w najbliższym czasie.

Od dnia udostępnienia Prospektu do publicznej wiadomości, w okresie jego ważności, Spółka obowiązana jest do równoczesnego przekazywania Komisji Papierów Wartościowych i Giełd, Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., a po upływie 20 minut od przekazania informacji tym podmiotom także Polskiej Agencji Prasowej (PAP), każdej informacji powodującej zmianę treści Prospektu oraz informacji o wszelkich zdarzeniach, które mogłyby w sposób znaczący wpłynąć na cenę lub wartość papieru wartościowego. Informacje te Emitent poda niezwłocznie po zajściu zdarzenia lub powzięcia o nim wiadomości, nie później jednak niż w terminie 24 godzin. Ponadto w przypadku, gdy zdarzenia te mogłyby w sposób znaczący wpłynąć na cenę lub wartość Akcji Spółki, Emitent opublikuje je w dzienniku Gazeta Giełdy Parkiet w terminie 7 dni od dnia powzięcia informacji.

Oferujący Akcje nie planuje żadnych działań dotyczących stabilizacji kursu akcji Spółki przed, w trakcie oraz po przeprowadzeniu Publicznej Oferty.

Akcje zostały dopuszczone do publicznego obrotu w Rzeczypospolitej Polskiej na mocy decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd. Inwestorzy mogą uczestniczyć w Publicznej Ofercie wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Na terytoriach innych państw Prospekt może być traktowany jedynie jako materiał informacyjny.

Najważniejsze informacje odnośnie Emitenta

Specyfika i charakter działalności Emitenta

Zetkama Fabryka Armatury Przemysłowej S.A. jest producentem wysokiej jakości armatury przemysłowej i odlewów żeliwnych, głównie na potrzeby produkcji armatury i pomp. Siedziba Spółki znajduje się w Kłodzku, gdzie Spółka posiada zakład produkcji armatury, natomiast odlewnia żeliwa zlokalizowana jest w Ścinawce Średniej, położonej 17 km od Kłodzka.

Zetkama powstała w 1946 roku jako przedsiębiorstwo państwowe. W 1991 roku Spółka została sprywatyzowana w drodze leasingu pracowniczego, akcje Spółki zostały objęte przez pracowników. W 1999 roku większościowy pakiet akcji w Spółce, poprzez nabycie akcji istniejących oraz udział w podwyższeniu kapitału akcyjnego, objął inwestor finansowy Central Europe Valves LLC.

Oferta produktowa Spółki obejmuje armaturę przemysłową i odlewy żeliwne. Odbiorcami finalnymi wyrobów Spółki są głównie następujące branże: ciepłownictwo i ogrzewnictwo, wentylacja i klimatyzacja, wodociągi i kanalizacja, przemysł stoczniowy oraz zakłady przemysłowe. Oferta Spółki w zakresie armatury przemysłowej obejmuje zawory grzybkowe zaporowe, zawory mieszkowe, osadniki-filtry, zawory zwrotne (klapowe, grzybkowe, płytkowe), kurki kulowe, zawory regulujące, zawory pływakowe, kosze ssawne, zawory odpowietrzające, przepustnice. Armatura oferowana przez Zetkamę jest wykorzystywana w systemach niskociśnieniowych, tj. do 4,0 MPa i temperaturze do 400 °C, do regulacji przepływu mediów obojętnych (cieczy, gazów i pary wodnej). W zakresie odlewów Spółka oferuje odlewy ciśnieniowe i maszynowe, z żeliwa szarego i sferoidalnego, głównie na potrzeby produkcji armatury. Spółka posiada znaczącą pozycję w zakresie produkcji armatury przemysłowej w Polsce i w Europie Środkowo-Wschodniej, głównie w produkcji zaworów zaporowych grzybkowych i osadników-filtrów.

Zetkama stale poszerza gamę oferowanych produktów i towarów w zakresie armatury przemysłowej. Obecnie oferuje ponad 350 typów armatury. Spółka reaguje na potrzeby zmieniającego się rynku poprzez systematyczne wprowadzanie zmian konstrukcyjnych i dostosowywanie swoich produktów do wymagań klienta.

Spółka oferuje swoje produkty odbiorcom finalnym za pośrednictwem sieci hurtowni, jak również bezpośrednio. Armatura prawie w 100% jest sprzedawana za pośrednictwem sieci hurtowni, natomiast odlewy bezpośrednio, w tym głównie producentom, którzy na ich bazie produkują własne wyroby. Wśród klientów kupujących odlewy dominują firmy produkujące również armaturę. Są to m.in. producenci zasuw, przepustnic, przepływomierzy, zaworów. Odbiorcy odlewów to głównie renomowane firmy o ustabilizowanej pozycji rynkowej takie jak KSB, ABB, Precision Casting Corporation, Tyco, Hawle, Hydrometer. Dostawy odlewów dla tak znanych producentów świadczą o bardzo wysokiej jakości i dobrej marce produktów Zetkamy. Spółka posiada bardzo dobre relacje ze swoimi klientami. Baza klientów Spółki jest zdwersyfikowana zarówno ze względu na strukturę geograficzną rynków zbytu jak również branże, które są odbiorcami finalnymi produkowanych przez Spółkę wyrobów. Spółka jest obecna w Europie Zachodniej, Europie Środkowo – Wschodniej i Azji.

Rezultatem zastosowania nowoczesnych rozwiązań technologicznych, stale prowadzonych badań w zakresie rozwoju produktów oraz niskich kosztów robocizny jest produkowanie przez Zetkamę armatury przemysłowej i odlewów konkurencyjnych cenowo, ale o jakości porównywalnej z jakością oferowaną przez światowych liderów w branży.

Źródłem sukcesu Spółki jest kompleksowość oferty w zakresie armatury przemysłowej. Posiadane certyfikaty poświadczają jakość produkcji Zetkamy oraz dają dostęp do dodatkowych rynków zbytu. Spółka posiada m.in. następujące certyfikaty: Certyfikat BVQI na system jakości wg ISO 9001:2000, Certyfikat TÜV wg normy AD-Merkblatt W 0/TRD 100 oraz certyfikat uznania systemu jakości zgodnego z dyrektywą 97/23/EC Nr CE-PED-H-ZKM001-01-rev A.

Podstawowe produkty, towary lub usługi i rynki działalności

Armatura przemysłowa

Spółka koncentruje swoją działalność na produkcji armatury przemysłowej, handlu armaturą w ramach uzupełnienia dostaw własnych produktów oraz produkcji korpusów armatury i pomp (odlewy obrobione i nieobrobione na sprzedaż). Jedynie znikoma część sprzedaży nie jest związana z branżą armaturową (tylko niektóre typy odlewów).

Armatura przemysłowa jest podstawowym produktem Zetkamy, którego udział w przychodach ze sprzedaży wyrobów własnych na koniec czerwca 2004 roku wyniósł 64% (w roku 2003 - 67%). W ramach armatury przemysłowej Spółka produkuje wyroby o średnicach nominalnych DN 10-400 mm, wytwarzane na bazie żeliwa szarego, żeliwa sferoidalnego i staliwa. Do produkcji armatury Spółka wykorzystuje produkowane przez siebie odlewy z żeliwa szarego jak i sferoidalnego natomiast do produkcji armatury stalowej odlewy stalowe innych producentów. Produkowana przez Spółkę armatura posiada dwa typy przyłączy: mufowe i kołnierzowe oraz trzy typy kształtów: prosty, kątowy i skośny. Obecnie Zetkama oferuje ponad 350 rodzajów produktów, spełniających standardy norm europejskich.

Armatura oferowana przez Zetkamę jest wykorzystywana w systemach niskociśnieniowych, tj. do 4,0 MPa i temperaturze do 400°C, do regulacji przepływu mediów obojętnych (cieczy, gazów i pary wodnej). W zakresie armatury przemysłowej Spółka produkuje następujące kategorie produktów:

- zawory grzybkowe zaporowe, służące do odcinania przepływającego czynnika;
- zawory grzybkowe zwrotne i zawory zwrotne klapowe, zapobiegające przepływowi powrotnemu czynnika;
- zawory regulujące, pozwalają na płynną regulację przepływającego czynnika;
- zawory mieszkowe, zawory odcinające przepływ czynnika, posiadające uszczelnienie dławnicy w postaci mieszka;
- kurki kulowe, służące do odcinania przepływającego czynnika;
- osadniki-filtry, urządzenia ochronne oczyszczające czynnik z zanieczyszczeń;
- kosze ssawne, zapobiegające przepływowi powrotnemu czynnika z jednoczesną funkcją jego oczyszczenia;
- odpowietrzniki, urządzenia odpowietrzające instalację.

Największy udział w przychodach ze sprzedaży wyrobów własnych mają zawory grzybkowe i osadniki-filtry (na koniec czerwca 2004 roku udział zaworów grzybkowych wynosił 37,6% a osadników-filtrów – 18,7%). W grupie zaworów grzybkowych dominują zawory zaporowe i zawory mieszkowe. Duży udział tych dwóch grup produktów w przychodach Spółki wynika z faktu, iż Spółka zaspokaja znaczną część popytu krajowego na wymienione produkty, a ponadto mają one również istotny udział w sprzedaży zagranicznej. Produkty te mają wysoką jakość i są konkurencyjne cenowo wobec wyrobów producentów z Europy Zachodniej.

Produkowana przez Spółkę armatura znajduje zastosowanie w ciepłownictwie i ogrzewnictwie, w systemach klimatyzacyjnych i wentylacyjnych, w wodociągach i kanalizacji oraz przemyśle stoczniowym, ponadto jest wykorzystywana w zakładach przemysłowych, głównie w instalacjach ciepłowniczych i technologicznych.

Odlewy

Drugą najważniejszą linią produktową Spółki są odlewy. Odlewy są wytwarzane w odlewni żeliwa w Ścinawce Średniej. Odlewy produkowane są zarówno na potrzeby własne jak również na sprzedaż, głównie do innych producentów armatury i pomp. Odlewy są wykonywane z żeliwa szarego i sferoidalnego o ciężarze od 0,5 do 100 kg. Są to głównie odlewy ciśnieniowe i maszynowe sprzedawane w postaci surowej lub obrobionej. Udział odlewów w przychodach ze sprzedaży wyrobów własnych w roku 2003 wyniósł 31,5%, a na koniec czerwca 2004 roku 35,5%. Udziały odlewów surowych i odlewów obrobionych w sprzedaży wyrobów własnych w roku 2003 kształtowały się odpowiednio na poziomie 16,2% i 15,3%, natomiast na koniec czerwca 2004 18,2% i 17,3%. Po dokonaniu modernizacji odlewni w roku 2001 sprzedaż odlewów wzrosła zdecydowanie (w roku 2003 w stosunku do roku 2001 o ponad 140%).

Towary

Do towarów oferowanych przez Zetkamę należy armatura powierzona, armatura obca i materiały. Armatura powierzona obejmuje wyroby produkowane przez fabrykę Famad Sp. z o.o. na zlecenie Zetkamy. Do roku 2001 spółka Famad była podmiotem zależnym Zetkamy i świadczyła dla niej usługi kooperacyjne (udział produkcji armatury w przychodach spółki Famad w roku 2000 wynosił poniżej 30%, pozostały udział stanowiła produkcja maszyn). Po sprzedaży spółki Famad w roku 2001 Zetkama zleciła jej produkcję niektórych swoich wyrobów m.in. zaworów grzybkowych i osadników-filtrów o dużych przekrojach oraz zaworów pływakowych.

Znaczny wzrost sprzedaży w kategorii „armatura powierzona” począwszy od roku 2002 wynikał z braku możliwości zaspokojenia popytu w oparciu o własne zdolności produkcyjne i konieczność zlecenia produkcji określonego typu armatury spółce Famad, co przyczyniło się do zmiany struktury sprzedaży.

Armatura obca obejmuje armaturę innych producentów i stanowi uzupełnienie oferty handlowej Zetkamy. W grupie tej jest przede wszystkim armatura ze staliwa, której Spółka nie produkuje lub produkuje w niewielkich ilościach. Do produktów tych należą m.in. zawory grzybkowe ze staliwa, filtry ze staliwa, zawory zwrotne płytkowe, przepustnice.

Przychody ze sprzedaży ogółem w podziale na wyroby własne i produkty przedstawia poniższa tabela:

Sprzedaż	30.09.2004		30.06.2004		2003		2002		2001	
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)
Wyroby własne	48 244	87,91	31 785	87,04	52 407	85,79	40 672	84,44	41 721	93,85
Towary	6 632	12,09	4 732	12,96	8 682	14,21	7 496	15,56	2 736	6,15
Przychody netto ze sprzedaży ogółem	54 876	100,00	36 517	100,00	61 089	100,00	48 168	100,00	44 457	100,00
<i>Dynamika</i>					1,27	-	1,08	-	1,07	-

Źródło: Emitent

W roku 2003 przychody ze sprzedaży ogółem były o ok. 27% wyższe od przychodów w roku 2002. Podobnie jak w latach poprzednich dominujący udział w przychodach ze sprzedaży ogółem miały wyroby własne, przy czym udział wyrobów własnych w sprzedaży ogółem spadł przy jednoczesnym prawie dwukrotnym wzroście udziału towarów. Zmiana struktury była rezultatem sprzedaży przez Zetkamę udziałów w spółce Famad Sp. z o.o. z jednoczesnym zleceniem tej spółce produkcji armatury o dużych przekrojach. W ten

sposób produkcja, która w roku 2001 była pod pozycją „wyroby własne” w roku 2002 znalazła się w pozycji „towary”. W roku 2003 w porównaniu do roku 2002 znacznie wzrosła sprzedaż odlewów (o 62%, w ujęciu wartościowym i o prawie 54% w ujęciu tonażowym). Wysoka dynamika w zakresie sprzedaży odlewów utrzymuje się od roku 2001, w którym to roku została przeprowadzona modernizacja odlewni i jej zdolności produkcyjne wzrosły prawie dwukrotnie. W roku 2003 w porównaniu do roku 2002 znacznie wzrosła również sprzedaż armatury o ok. 17% w ujęciu wartościowym.

W przychodach ze sprzedaży ogółem dominuje sprzedaż zagraniczna (ponad 75% na koniec czerwca 2004 roku). Udział sprzedaży zagranicznej w przychodach ze sprzedaży ogółem w latach 2001-2003 kształtował się w przedziale 78-72%. W sprzedaży zagranicznej dominuje sprzedaż wyrobów własnych, w tym zaworów grzybkowych i osadników-filtrów oraz odlewów obrobionych dla innych producentów armatury i pomp. W ciągu trzech ostatnich lat udział poszczególnych rynków zbytu w sprzedaży wyrobów własnych kształtował się prawie na niezmiennym poziomie i tak na koniec czerwca 2004 roku 56,3% stanowi sprzedaż na rynki Europy Zachodniej, 23,3% na rynek polski 10,3% na rynki Europy Środkowo-Wschodniej i 10,1% poza kraje europejskie.

Przychody ze sprzedaży wyrobów własnych w podziale na główne grupy produktowe przedstawia poniższa tabela:

Sprzedaż	30.09.2004		30.06.2004		2003		2002		2001	
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)
Armatura, w tym:	31 004	64,26	20 343	64,00	35 191	67,15	30 081	73,96	34 713	83,20
Zawory grzybkowe	18 464	38,27	11 949	37,59	20 288	38,71	16 076	39,53	18 251	43,74
Osadniki-filtry	9 009	18,67	5 956	18,74	10 372	19,79	9 344	22,97	11 290	27,06
Pozostała armatura	3 531	7,32	2 438	7,67	4 531	8,65	4 661	11,46	5 172	12,40
Odlewy, w tym:	16 624	34,46	11 269	35,45	16 502	31,49	10 189	25,05	6 792	16,28
Surowe	8 636	17,90	5 784	18,20	8 479	16,18	4 365	10,73	2 470	6,02
Obrobione	7 988	16,56	5 485	17,25	8 023	15,31	5 824	14,32	4 322	10,26
Pozostałe	617	1,28	173	0,55	714	1,36	402	0,99	216	0,52
Przychody netto ze sprzedaży wyrobów własnych	48 244	100,00	31 785	100,00	52 407	100,00	40 672	100,00	41 721	100,00
<i>Dynamika</i>	-	-	-	-	1,29	-	0,97	-	1,09	-

Źródło: Emitent

Dominujący udział w przychodach ze sprzedaży wyrobów własnych ma armatura. Podobnie jak w ujęciu wartościowym również w ujęciu ilościowym w sprzedaży armatury dominują zawory grzybkowe i osadniki-filtry. W ciągu trzech ostatnich lat udział zaworów grzybkowych w sprzedaży wyrobów własnych kształtował się w przedziale 44-39% natomiast osadników-filtrów w przedziale 27-20%. Chociaż udział armatury w przychodach ze sprzedaży wyrobów własnych Spółki nadal pozostaje na wysokim poziomie to w ciągu trzech ostatnich lat, w wyniku modernizacji odlewni i wzrostu jej wydajności, widać wyraźny wzrost udziału w przychodach ze sprzedaży odlewów. W latach 2001-2003 udział odlewów w przychodach ze sprzedaży wyrobów własnych kształtował się w przedziale 16 – 31% (na koniec czerwca 2004 roku wyniósł 35,5%). W grupie odlewów stopniowo rośnie udział odlewów surowych, których udział na koniec czerwca 2004 roku był wyższy niż odlewów obrobionych. Wynika to ze wzrostu wydajności odlewni po modernizacji przy jednoczesnym wykorzystaniu w pełni mocy wytwórczych w zakresie obróbki odlewów i produkcji armatury. Przeprowadzenie planowanych inwestycji ze środków pozyskanych z emisji Akcji serii C, które przyczynią się m.in. do wzrostu mocy obróbczych pozwoli Spółce zwiększyć udział odlewów obrobionych w sprzedaży wyrobów własnych. Ponad 90% odlewów sprzedawanych przez Spółkę ma zastosowanie do produkcji armatury.

Przychody ze sprzedaży towarów wg głównych linii produktowych przedstawia poniższa tabela:

Sprzedaż	30.09.2004		30.06.2004		2003		2002		2001	
	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)	(tys. zł)	(%)
Armatura powierzona	3 601	54,30	2 604	55,03	4 001	46,08	3 787	50,52	70	2,56
Armatura obca	1 357	20,46	1 015	21,45	3 588	41,33	2 620	34,95	1 877	68,60
Materiały	1 674	25,24	1 113	23,52	1 093	12,59	1 089	14,53	789	28,84
Przychody netto ze sprzedaży towarów	6 632	100,00	4 732	100,00	8 682	100,00	7 496	100,00	2 736	100,00
<i>Dynamika</i>	-	-	-	-	1,16	-	2,74	-	0,89	-

Źródło: Emitent

Wzrost udziału armatury powierzonej w przychodach ze sprzedaży towarów po roku 2001 wynika głównie z pojawienia się w tej pozycji wyrobów produkowanych przez spółkę Famad Sp. z o.o. na zlecenie Emitenta. Do roku 2001 spółka Famad była podmiotem zależnym od Emitenta i świadczyła dla niego usługi kooperacyjne. Po sprzedaży spółki w roku 2001 Emitent zlecił jej produkcję m.in. zaworów grzybkowych i osadników-filtrów. Spadek udziału armatury obcej na koniec czerwca 2004 wynika z uruchomienia własnej

produkcji niektórych typów armatury ze staliwa, które wcześniej stanowiły pozycję w towarach. Wzrost udziału materiałów w sprzedaży towarów na koniec czerwca 2004 jest spowodowany przystąpieniem do kooperacji oraz większej sprzedaży opakowań.

Otoczenie rynkowe

Produkcją armatury przemysłowej zajmuje się w Polsce ok. 25 przedsiębiorstw. Ponad 80% armatury produkowanej w kraju pochodzi z ok. 17 przedsiębiorstw (według danych na koniec 2001 roku).

Zgodnie z nomenklaturą GUS armatura występuje pod nazwą „kurki i zawory”. Do kategorii „armatura” zalicza się 6 typoszeregów produktów stosowanych poza budynkami mieszkalnymi: armaturę zaporową, zwrotną, zabezpieczającą, regulującą i redukcyjną, wskazującą i oddzielającą oraz „różne” (np. hydranty, kosze ssawne).

W asortymencie produkcyjnym dominuje armatura zaporowa i zaporowo-zwrotna, która ma największy udział w sprzedaży, w ujęciu ilościowym. Pięć spośród wymienionych zakładów produkuje wyłącznie armaturę stalową i staliwną z przeznaczeniem głównie dla energetyki, ciepłownictwa, przemysłu chemicznego, okrętownictwa i gazociągów. Pozostałe wytwarzają przede wszystkim armaturę żeliwną z przeznaczeniem dla wodociągów i kanalizacji, instalacji gazowych i ciepłowniczych, przemysłu chemicznego. Dystrybucją armatury zajmuje się ok. 400 dużych hurtowni zaopatrujących przede wszystkim gazownictwo, energetykę, gospodarkę komunalną, wodociągi i przemysł petrochemiczny. Armatura jest eksportowana przede wszystkim do Niemiec, Włoch i Francji.

Zgodnie z Raportem Marketingowym przygotowanym przez spółkę International Consulting Agency w roku 2001 produkcja krajowa armatury przemysłowej z żeliwa pokrywała zapotrzebowanie rynku w 70% w sektorze wodociągi i kanalizacja, w 60% w sektorze ciepłownictwo, w 50% w sektorze energetyka, w 15% w przemyśle rafineryjnym i petrochemicznym i w 30% w przemyśle chemicznym. Te dane pokazują, że popyt na rynku jest zdecydowanie wyższy niż podaż krajowej produkcji.

Wodociągi, jako jeden z głównych odbiorców armatury, rocznie zgłasza zapotrzebowanie na armaturę o wartości ponad 280 mln złotych według wspomnianego raportu. Również dużym odbiorcą jest gazownictwo, którego zapotrzebowanie wynosi ok. 110 mln złotych (według danych na rok 2001). W najbliższych latach prognozowany jest wzrost popytu na armaturę gazową i wodociągową stosowaną w sieciach komunalnych i osiedlowych w związku z rozwojem budownictwa mieszkaniowego i remontów oraz na armaturę stosowaną w sektorze paliw płynnych.

Oczekuje się, iż w najbliższych latach popyt na armaturę przemysłową, gazową i wodociągową powinien rosnąć. Będzie to wynikało ze wzrostu zapotrzebowania na modernizacje, a także w wyniku nowych inwestycji. Duże zapotrzebowanie na armaturę wynika m.in. ze znacznego rozwoju sieci komunalnych w miastach i na wsiach.

Pozycja Spółki na rynku

Pozycja Spółki w rynku armatury przemysłowej została obliczona na podstawie danych GUS dotyczących produkcji wytworzonej i sprzedanej armatury przemysłowej (klasyfikowanej wg PKWiU pod numerami 29.13.11 i 29.13.13). Dane dotyczą rynku polskiego.

	2003	2002
Produkcja wytworzona ogółem (tony)	28 690	28 066
udział Spółki	13%	13%
Produkcja sprzedana ogółem (tony)	28 033	26 690
udział Spółki	13%	14%
Produkcja sprzedana ogółem (tys. złotych)	474 067	398 853
udział Spółki	7,5%	7,5%

Źródło: GUS, Emitent

W latach 2002-2003 udział Spółki w eksporcie armatury przemysłowej w ujęciu ilościowym wynosił odpowiednio 27% i 22%, natomiast w ujęciu wartościowym 5% i 4%.

Plany i przewidywania w zakresie czynników wpływających na przyszłe wyniki

Zetkama będzie kontynuowała dotychczasową strategię umacniania pozycji w rynku produkcji armatury. Czynniki, jakie odgrywać będą największe znaczenia, w podziale na wewnętrzne i zewnętrzne, w kształtowaniu zdolności Spółki do rozwoju i osiągnięcia stabilnego modelu przepływów pieniężnych przedstawiono poniżej.

Wewnętrzne czynniki

Według Zarządu do najważniejszych czynników wewnętrznych wpływających na bieżące oraz przyszłe wyniki finansowe należą:

- zdolność do wyboru właściwej strategii rozwoju na konkurencyjnym i zmieniającym się rynku – zdolność rozwoju Spółki w długim okresie na rynku charakteryzującym się wysokim stopniem konkurencji oraz ciągłymi zmianami technologicznymi produktów, w konsekwencji wprowadzania przez spółkę nowych produktów;
- znajomość rynku – na którą składa się zdolność skutecznego dostosowania produktów do zmieniających się potrzeb klientów, co pozwala na osiągnięcie znaczącej przewagi konkurencyjnej. W tym celu Spółka prowadzi prace badawczo-rozwojowe, których głównym celem jest opracowanie produktów o wysokiej jakości i spełniających oczekiwania klientów;
- zwiększenie oferty asortymentowej – poprzez dostosowywanie produktów do zmieniających się potrzeb odbiorców oraz wprowadzanie nowych produktów;
- kontynuacja rozpoczętych procesów redukcji kosztów – poprzez modernizację istniejącego majątku produkcyjnego i rozbudowę mocy produkcyjnych Spółka dąży do obniżania kosztów produkcji;
- możliwości wynikające z wykorzystania środków finansowych pozyskanych w wyniku Publicznej Oferty.

Zewnętrzne czynniki

Według Zarządu do najważniejszych czynników zewnętrznych wpływających na bieżące oraz przyszłe wyniki finansowe należą:

- zmiany cen głównych surowców – wzrost cen surowców stosowanych w produkcji ma silny wpływ na koszty produkcji, a co za tym idzie na uzyskiwane przez Spółkę marże;
- zmiany kursu EUR/PLN oraz USD/PLN – wpływające na poziom zysków ze sprzedaży zagranicznej oraz na koszty finansowe związane z obsługą zadłużenia wyrażonego w EURO. Aprecjacja złotówki względem innych walut, a w szczególności do EURO, wpłynie niekorzystnie na konkurencyjność cenową sprzedawanych przez Spółkę wyrobów na rynkach zagranicznych, co w skrajnym przypadku może doprowadzić do osiągnięcia przez Spółkę straty na sprzedaży zagranicznej, a tym samym negatywnie wpłynie na osiąganą przez Spółkę rentowność;
- strata dużych odbiorców – strata dużych odbiorców oznacza dla Spółki konieczność poszukiwania nowych rynków zbytu i nowych zamówień w celu wypełnienia luki powstałej w wyniku straty potencjalnych zamówień od dotychczasowych wieloletnich partnerów handlowych. Może mieć to wpływ na wyniki finansowe Spółki w przypadku nie pozyskania zamówień odpowiadających wartością zamówieniom dotychczasowych klientów;
- dywersyfikacja odbiorców – zwiększenie stopnia dywersyfikacji odbiorców będzie skutkowało spadkiem udziału poszczególnych klientów w przychodach ze sprzedaży, a co za tym idzie zmniejszeniem ryzyka gwałtownego spadku sprzedaży;
- zmiany w strukturze zapotrzebowania na armaturę oraz produkty odlewnicze wynikające ze zmian w technologiach produkcji – skutkujące oczekiwanym wzrostem zapotrzebowania na relatywnie droższe produkty;
- konkurencyjność branży – rosnąca konkurencja zagraniczna, przyczynia się do stałego podnoszenia technologii produkcji oraz poszerzania oferty asortymentowej;
- zmiany prawa w zakresie ochrony środowiska – zmiany wymogów ochrony środowiska mogą być przyczyną poniesienia dodatkowych kosztów związanych z ich spełnieniem;
- sytuacja makroekonomiczna na głównych rynkach zbytu (Europa Zachodnia i Rosja) – polityka gospodarcza państwa oraz kształtowanie się wskaźników makroekonomicznych takich jak tempo wzrostu PKB, poziom inflacji, poziom stóp procentowych, stopa bezrobocia oraz kursy walut.

Strategia rozwoju

Bieżąca sytuacja Spółki

Obecnie Spółka jest jednym z wiodących producentów armatury przemysłowej w Europie Środkowo-Wschodniej. Zarząd Spółki szacuje, że udział zaworów zaporowych grzybkowych i osadników-filtrów w rynku krajowym w danym asortymencie produktowym wynosi od 40% do 45%. Jednocześnie Zarząd Spółki szacuje, że zawory zaporowe grzybkowe i osadniki-filtry produkowane przez Zetkamę stanowią od 65% do 70% produkcji ogółem w Polsce.

W roku 2000 Spółka rozpoczęła modernizację zakładu produkcyjnego, której pierwszym etapem było przeprowadzenie modernizacji odlewni. W wyniku modernizacji odlewni nastąpił dwukrotny wzrost produkcji odlewów oraz dwukrotny wzrost wydajności na zatrudnionego. Dzięki przeprowadzonym w odlewni inwestycjom Spółka posiada m.in. możliwość produkowania odlewów o wyższych własnościach technicznych w zakresie jakości powierzchni, stopnia skomplikowania, dokładności wymiarowych, nowych typów odlewów o dużym stopniu skomplikowania technologicznego, a także możliwość produkcji żeliwa sferoidalnego o wyższych parametrach technicznych. Możliwości produkcyjne odlewni wzrosły do ok. 10.200 ton odlewów rocznie. Wydajność Spółki w zakresie produkcji odlewów z żeliwa szarego wzrosła z 4.500 ton do ok. 8.500 ton rocznie, natomiast w zakresie produkcji odlewów z żeliwa sferoidalnego z 300 do ok. 1.700 ton. Dokonane inwestycje pozwoliły na zwiększenie produkcji odlewów o 143% w roku 2003 w stosunku do roku 2001.

Efektorem przeprowadzonych prac badawczo-rozwojowych było wprowadzenie produktów, które wzbogacając ofertę Spółki pozwoliły na pozyskanie nowych grup klientów.

Obecnie Spółka planuje przeprowadzenie drugiego etapu modernizacji zakładu, finansowanego m.in. ze środków pozyskanych z emisji Akcji serii C. Planowane przez Spółkę działania inwestycyjne są zgodne z przyjętą przez Zarząd Spółki strategią rozwoju. W wyniku zakładanych inwestycji powinny wzrosnąć moce produkcyjne w zakresie produkcji armatury przemysłowej, w tym przede wszystkim armatury zaawansowanej technologicznie.

Kierunki rozwoju

Mając na uwadze wnioski wynikające z analizy otoczenia rynkowego i bieżącej sytuacji Zetkamy Zarząd Spółki przyjął strategię, której realizacja ma na celu zapewnienie podstaw długoterminowego rozwoju i uzyskanie stałego wzrostu wartości Spółki. Podstawowym celem, przyjętą na lata 2004-2008 przez Zarząd Spółki strategii, jest zwiększenie udziału w rynku armatury przemysłowej i zbudowanie wizerunku Spółki produkującej wyroby zaawansowane technologicznie i o wysokiej jakości. W tym celu Spółka zamierza pozyskać nowe rynki zbytu, w szczególności z obszaru Europy Środkowo-Wschodniej, wzmocnić pozycję na rynkach, na których już prowadzi działalność, w tym przede wszystkim na rynkach Europy Zachodniej, oferować swoim klientom armaturę zaawansowaną technologicznie. Przyjęcie przez Spółkę takiej strategii produktowej daje Spółce możliwość realizacji znacznie wyższej marży.

W ramach armatury zaawansowanej technologicznie Spółka zamierza produkować i sprzedawać zawory mieszkowe, zawory regulujące i zawory szybkozamykające. Badania rynku pokazują, że zawory mieszkowe cieszą się coraz większym uznaniem użytkowników. Zarząd Spółki ocenia, że Zetkama ma szansę konkurować w tym segmencie rynku z największymi producentami tych wyrobów. Sprzedaż armatury zaawansowanej technologicznie będzie miała miejsce na rynek polski i rynki Europy Zachodniej. Ponadto Spółka planuje zwiększenie sprzedaży armatury standardowej w kategorii zaworów grzybkowych zaporowych i zwrotnych w wyniku rozszerzenia oferty o zawory z żeliwa sferoidalnego i ze staliwa. Sprzedaż armatury standardowej (zawory grzybkowe zaporowe i zwrotne, osadniki-filtry i kurki kulowe) będzie miała miejsce przede wszystkim na rynkach Europy Środkowo-Wschodniej, w tym głównie na rynek rosyjski.

W przypadku drugiego istotnego dla rozwoju Zetkamy produktu tj. osadników-filtrów Spółka zamierza zwiększyć sprzedaż w wyniku pozyskania nowych rynków zbytu.

Spółka oczekuje wzrostu popytu na produkowaną armaturę, z następujących powodów:

- Zmiany przepisów prawnych i prywatyzacji sektora użyteczności publicznej (m.in. ciepłownictwa i ogrzewnictwa, wodociągów i kanalizacji), której skutkiem powinna być modernizacja i nowe inwestycje w tym sektorze;
- Inwestycje strukturalne w krajach przystępujących do Unii Europejskiej powinny przełożyć się na popyt na wszelkiego rodzaju modernizacje infrastruktury finansowane z Unii Europejskiej;
- Presja konkurencji w bardziej rozwiniętych krajach europejskich zmusza odbiorcę finalnego do szukania dobrych jakościowo, ale konkurencyjnych cenowo dostawców armatury.

Jednocześnie, w celu uzupełnienia oferty, Spółka zamierza kontynuować sprzedaż odlewów, w tym głównie odlewów z żeliwa sferoidalnego oraz odlewów obrobionych (zarówno z żeliwa szarego jak i sferoidalnego) na potrzeby produkcji armatury – odlewy ciśnieniowe. Spółka ocenia, że zapotrzebowanie na odlewy będzie rosło, ale duża konkurencja w segmencie odlewów surowych z żeliwa szarego powoduje, że ich rentowność spada. Dlatego Spółka planuje zwiększenie w sprzedaży udziału odlewów obrobionych i odlewów z żeliwa sferoidalnego. Ten segment rynku charakteryzuje się mniejszą konkurencją i wyższymi marżami. Obecnie niewielka liczba odlewni w Polsce produkuje żeliwo sferoidalne i równie niewielka liczba dysponuje własną bazą obróbczą. Sprzedaż odlewów surowych i obrobionych obejmować będzie przede wszystkim odlewy ciśnieniowe stanowiące półprodukt do wyrobów pracujących z czynnikami neutralnymi. Odlewy będą sprzedawane głównie na rynek polski i rynki Europy Zachodniej (Niemcy, Holandia, Dania i Włochy).

Docelowo Spółka przyjęła następującą strukturę sprzedaży: armatura – 70%, odlewy (głównie korpusy i elementy armatury i pomp) – 20% i towary (armatura uzupełniająca) – 10%. Spółka zamierza specjalizować się wyłącznie w segmencie produkcji armatury i handlu armaturą oraz komponentów do produkcji armatury. Dominującym rynkiem dla Zetkamy nadal pozostanie rynek zagraniczny, gdzie Spółka zamierza realizować ¾ sprzedaży.

Realizacja strategii

W celu realizacji przyjętej strategii rozwoju Spółka podejmie działania inwestycyjne zmierzające do:

- rozszerzenia oferowanego asortymentu i zwiększenie produkcji armatury (standardowej i zaawansowanej technologicznie);
- zwiększenia ilości obrabianych odlewów;
- pełnego wykorzystania zdolności produkcyjnych odlewni;
- doskonalenia jakości produkowanej armatury i odlewów;
- redukcji kosztów pośrednio i bezpośrednio produkcyjnych.

Osoby zarządzające i akcjonariusze posiadający co najmniej 5% głosów na walnym zgromadzeniu

Zgodnie ze stanem na dzień sporządzenia Prospektu członkami Zarządu są:

Leszek Jurasz – Prezes Zarządu
Andrzej Herma – Wiceprezes Zarządu
Piotr Ambrozowicz - Członek Zarządu
Jerzy Kożuch - Członek Zarządu

Zgodnie ze stanem na dzień sporządzenia Prospektu akcjonariuszami, którzy posiadają co najmniej 5% głosów na walnym zgromadzeniu są:

	Liczba posiadanych akcji (szt.)	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZ
Central Europe Valves LLC	2.447.150	80,13%
Zygmunt Mrozek	479.000	15,68%

Źródło: Emitent

Czynniki powodujące wysokie ryzyko dla nabywcy Akcji

Osoby zamierzające nabyć Akcje powinny mieć na uwadze, iż wszystkie zamieszczone w Prospekcie informacje dotyczące Zetkamy, jej działalności oraz otoczenia, w którym funkcjonuje, powinny być analizowane w odniesieniu do omówionych poniżej czynników ryzyka.

Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta

Ryzyko związane z zadłużeniem kredytowym Emitenta

W opinii do sprawozdania finansowego za rok 2002 audytor zwrócił uwagę, że w przypadku braku możliwości dalszej restrukturyzacji kredytów przy jednoczesnym kontynuowaniu strat może powstać istotne zagrożenie dla dalszej kontynuacji działalności Spółki. Spółka w sprawozdaniu finansowym za rok 2003 wykazała stratę netto na poziomie 601 tys. zł, przy czym Spółka na poziomie operacyjnym wykazała zysk w kwocie 3.344 tys. złotych.

Wartość łącznego zadłużenia Spółki z tytułu kredytów bankowych na dzień sporządzenia Prospektu tj. na dzień 6 września 2004 roku wynosi 16.040 tys. zł, na które składa się 6 umów kredytowych zawartych z Bankiem Pekao S.A. oraz z Bankiem Handlowym S.A. w Warszawie. Zadłużenie z tytułu umów z Bankiem Pekao wyniosło 10.591 tys. zł, a z tytułu umów z Bankiem Handlowym S.A. w Warszawie 5.449 tys. zł. W dniu 30 sierpnia 2004 roku Zetkama podpisała z Bankiem Handlowym S.A. w Warszawie aneksy do dwóch umów i jedną nową umowę na refinansowanie, na podstawie których spłata kredytów została rozłożona na okres od 6 do 18 miesięcy. W dniu 3 września 2004 roku Spółka podpisała z Bankiem Pekao S.A. aneksy do wszystkich umów, na podstawie których spłata kredytów została rozłożona na 36 miesięcy. Podpisane aneksy skutkują zmianą części zadłużenia w wysokości 7.684 tys. zł na kredyt długoterminowy, a pozostałej części na kredyt obrotowy. W dniu 27 września 2004 roku Spółka podpisała umowę o kredyt w rachunku bieżącym do wysokości kwoty 6 mln złotych z DZ Bank Polska S.A. W dniu 4 października 2004 roku Spółka podpisała z Bankiem Handlowym S.A. aneksy do zawartych umów, zgodnie z którymi strony uzgodniły wcześniejszą spłatę całości zadłużenia. Na dzień aktualizacji Prospektu zobowiązania kredytowe w stosunku do Banku Handlowego zostały w całości spłacone.

Powyższe umowy zawierają szereg zastrzeżeń, w szczególności związanych z utrzymaniem przez Spółkę określonych wskaźników ekonomicznych m.in.: poziomu zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację, poziomu kapitału, poziomu wskaźnika płynności bieżącej, a także wykonania prognozy finansowej. W razie nie osiągnięcia przez Spółkę określonych wyników, istnieje ryzyko, że banki zażądają natychmiastowej spłaty kredytów, co może spowodować określone trudności z utrzymaniem płynności oraz może powstać zagrożenie dla kontynuacji działalności Spółki.

W rozdziale VI Prospektu pkt 6.1.2 została przedstawiona ocena struktury finansowania majątku Spółki natomiast w pkt 6.1.3 ocena płynności finansowej z uwzględnieniem danych finansowych na koniec III kwartału 2004 roku.

Ryzyko związane z wysokim poziomem zobowiązań krótkoterminowych, pogorszeniem płynności finansowej i zagrożeniem możliwości kontynuowania działalności.

W opinii do sprawozdania finansowego za rok 2003 audytor zwrócił uwagę na wysoki poziom zobowiązań krótkoterminowych w stosunku do aktywów obrotowych. Na koniec czerwca 2004 roku poziom zobowiązań krótkoterminowych wynosił 31.469 tys. zł, a aktywa obrotowe 23.198 tys. zł. Ze względu na proces restrukturyzacji zadłużenia wynikającego z kredytów bankowych całość zadłużenia z tego tytułu wykazywana była przez Spółkę jako zobowiązania krótkoterminowe. Na dzień sporządzenia Prospektu tj. na dzień 6 września 2004 w wyniku restrukturyzacji umów zawartych z Bankiem Pekao S.A. i Bankiem Handlowym w Warszawie S.A. poziom zadłużenia krótkoterminowego spadł o 7.684 tys. zł.

W rozdziale VI Prospektu pkt 6.1.2 została przedstawiona ocena struktury finansowania majątku Spółki natomiast w pkt 6.1.3 ocena płynności finansowej z uwzględnieniem danych finansowych na koniec III kwartału 2004 roku.

Ryzyko związane ze wzrostem oprocentowania kredytów bankowych

Istotne znaczenie dla finansowania dotychczasowego rozwoju działalności Spółki miały kredyty bankowe. Według stanu na dzień 30 czerwca 2004 roku zadłużenie Spółki z tytułu kredytów bankowych i pożyczek wyniosło 17.965 tys. zł, a łączne koszty finansowe związane z ich obsługą (odsetki) osiągnęły wartość 580 tys. zł. Kredyty zaciągnięte przez Spółkę posiadają zmienną stopę procentową opartą na stopie WIBOR i EURIBOR, tak więc ewentualny znaczący wzrost stóp bazowych poprzez wzrost kosztów finansowych, skutkować może pogorszeniem rentowności i obniżeniem zdolności Spółki do wypracowania środków służących finansowaniu dalszego rozwoju, a w skrajnym przypadku, może stanowić zagrożenie dla zachwiania płynności.

Zdaniem Zarządu przy obecnym poziomie zysku na działalności operacyjnej i bieżącym stopniu pokrycia płatności z tytułu odsetek mało prawdopodobne jest zagrożenie płynności Spółki.

Ryzyko związane z zaspokojeniem przez Spółkę roszczenia z tytułu wadliwego wykonania robót inwestycyjnych przez spółkę Przedsiębiorstwo Projektowania i Wyposażania Obiektów Przemysłowych „PROJODLEW” Sp. z o.o.

W opinii do sprawozdania finansowego za rok 2001 audytor wydał opinię z zastrzeżeniem i zwrócił uwagę, że Spółka ujęła w rachunku zysku i strat w pozycji pozostałe przychody operacyjne przychód z tytułu odszkodowania umownego w wysokości 700.000 złotych, które zdaniem Spółki jest jej należne z tytułu wadliwego i nieterminowego wykonania robót inwestycyjnych przez głównego wykonawcę – firmę Przedsiębiorstwo Projektowania i Wyposażania Obiektów Przemysłowych „Projodlew” Sp. z o.o. Emitent oszacował poniesione szkody na łączną kwotę 1.061 tys. złotych. W 2001 roku Spółka zaspokoiła częściowo swoje roszczenie z gwarancji bankowej udzielonej jako zabezpieczenie należytego wykonania prac w kwocie 700 tys. złotych. Jednocześnie, ze względu na wszczęcie postępowania upadłościowego wykonawcy Emitent zgłosił syndykowi wierzytelność na kwotę 652 tys. złotych, która stanowi sumę różnicy pomiędzy łączną kwotą roszczenia a kwotą gwarancji oraz należności handlowych.

Spółka Projodlew zakwestionowała zarówno wysokość jak i istnienie podstaw takiego roszczenia. Audytor uważał, że z uwagi na toczący się spór, co do istnienia i wysokości ewentualnego odszkodowania oszacowany przychód z tego tytułu powinien zostać wykazany w bilansie Spółki jako przychód przyszłych okresów do momentu jego uzgodnienia lub faktycznej realizacji. Wykazując kwotę odszkodowania w powyższy sposób przychody Spółki a tym samym wykazany wynik netto byłby niższy o 700 tys. złotych. Konsekwencją tego sporu oraz niekorzystnego wyroku z dnia 11 lutego 2004 było utworzenie przez Spółkę na koniec czerwca 2004 roku rezerwy na kwotę 1.019 tys. złotych, która obejmuje ww. odszkodowanie powiększone o odsetki oraz koszty sądowe.

Sprawa została rozpatrzona przez Sąd Apelacyjny we Wrocławiu, który w dniu 6 grudnia 2004 roku wydał wyrok zmieniający zaskarżony wyrok Sądu Okręgowego i uchylił wyrok Sądu Arbitrażowego oraz zasądził od pozwanego Syndyka masy upadłości Przedsiębiorstwa Projektowania i Wyposażania Obiektów Przemysłowych „PROJODLEW” Sp. z o. o. kwoty 43.800 zł tytułem kosztów procesu oraz 10.400 zł tytułem kosztów postępowania apelacyjnego. Przedmiotowy wyrok może być zaskarżony przez wspomnianego Syndyka w trybie kasacji do Sądu Najwyższego. (szczegółowe informacje o postępowaniu znajdują się w opisie ryzyka w pkt 1.2.1.8). Konsekwencją tego było rozwiązanie na dzień 31 grudnia 2004 rezerwy na kwotę 1.019 tys. złotych.

Ryzyko związane z pogorszeniem rentowności

Podstawowymi materiałami wykorzystywanymi do produkcji odlewów przez Spółkę są surówka, złom żeliwny i stalowy oraz koks odlewniczy. Poziom cen tych surowców zależy zarówno od sytuacji na rynku krajowym jak i międzynarodowym. W ostatnim okresie, z powodu sytuacji na rynku azjatyckim nastąpił znaczny wzrost cen surowców wykorzystywanych w produkcji odlewów i armatury przemysłowej. Dalszy wzrost cen surowców może w istotny sposób wpłynąć na wzrost kosztów wytwarzanych wyrobów ze względu na ograniczone możliwości Spółki przenoszenia wzrostu cen na wyroby finalne. Skutkować będzie to obniżeniem rentowności Spółki. Emitent podejmuje działania ograniczające to ryzyko m.in. polegające na zawieraniu takich umów z odbiorcami, które uzależniają cenę wyrobu finalnego od poziomu zmiany cen podstawowych surowców. W przychodach ze sprzedaży Spółki istotne znaczenie ma sprzedaż zagraniczna. Na koniec czerwca 2004 roku udział tej sprzedaży w przychodach netto ze sprzedaży wyniósł 75%. Udział sprzedaży zagranicznej realizowanej w EUR w sprzedaży zagranicznej ogółem na koniec czerwca 2004 wyniósł ok. 85%, natomiast pozostała istotna część realizowana jest w USD. Aprecjacja złotówki względem innych walut, a w szczególności do EUR, wpłynie niekorzystnie na konkurencyjność cenową sprzedawanych przez Spółkę wyrobów na rynki zagraniczne, co w skrajnym przypadku może doprowadzić do osiągnięcia przez Spółkę straty na sprzedaży zagranicznej, a tym samym negatywnie wpłynie na osiąganą przez Spółkę rentowność.

Emitent podejmuje działania zmierzające do zniwelowania negatywnego wpływu aprecjacji złotówki polegające przede wszystkim na wzroście wydajności pracy oraz modernizacji parku maszynowego skutkujących zmniejszeniem kosztów wytworzenia produktów. Emitent ponadto podejmuje działania zmierzające do wykorzystania instrumentów zabezpieczających ryzyko finansowe.

Ryzyko związane z przyjęciem niewłaściwej strategii

Efektywność działania Spółki mierzona wielkością przychodów i zysków zależy od zdolności Spółki do określenia i realizowania strategii, która będzie skuteczna w długim horyzoncie czasowym. Ewentualne podjęcie nietrafionych decyzji wynikających z dokonania

niewłaściwej oceny sytuacji lub niezdolność przystosowania się Spółki do dynamicznie zmieniających się warunków rynkowych oznaczać może istotne negatywne skutki finansowe.

W celu zminimalizowania ryzyka wystąpienia takiego zagrożenia prowadzona jest ciągła bieżąca analiza wszystkich czynników decydujących o wyborze strategii tak, aby możliwe było maksymalnie precyzyjne określenie kierunku i charakteru zmian otoczenia rynkowego.

Ryzyko opóźnienia realizacji celów emisji

Jednym z głównych celów emisji Akcji serii C jest pozyskanie środków na zwiększenie mocy produkcyjnych zakładu armatury poprzez rozbudowę powierzchni produkcyjnej i magazynowej w Ścinawce Średniej oraz zakup maszyn i urządzeń. Istnieje ryzyko, iż cel ten nie zostanie zrealizowany zgodnie z przyjętym przez Spółkę harmonogramem z uwagi np. na zdarzenia losowe, nieterminowość realizacji umów przez dostawców sprzętu i wykonawców usług. W związku z tym Emitent nie będzie mógł osiągnąć przyjętych celów w zaplanowanym czasie, co może skutkować opóźnieniem w osiągnięciu przewidywanych rezultatów ekonomicznych.

Emitent zamierza wprowadzić odpowiednie zapisy w umowach z dostawcami i usługodawcami zabezpieczające Spółkę przed nieterminową realizacją tychże umów.

Ryzyko związane z postępowaniem z powództwa Przedsiębiorstwa Projektowania i Wyposażania Obiektów Przemysłowych „PROJODLEW” Sp. z o.o.

Na podstawie wyroku Sądu Arbitrażowego przy Krajowej Izbie Gospodarczej z 28 dnia kwietnia 2003 roku Emitent został zobowiązany do zapłaty na rzecz Przedsiębiorstwa Projektowania i Wyposażania Obiektów Przemysłowych „PROJODLEW” Sp. z o. o. kwoty 700.000 zł wraz z odsetkami od dnia 30 stycznia 2002 roku do dnia zapłaty oraz kosztów postępowania w kwocie 42.300 zł, tytułem zwrotu pobranych przez Emitenta kar umownych. Pobranie kar umownych nastąpiło w drodze wykorzystania przez Emitenta gwarancji bankowej wystawionej na zlecenie Przedsiębiorstwa Projektowania i Wyposażania Obiektów Przemysłowych „PROJODLEW” Sp. z o.o.

Emitent wniósł skargę o uchylenie wyżej wymienionego wyroku Sądu Arbitrażowego do Sądu Okręgowego w Świdnicy, który skargę oddalił. Emitent wniósł apelację od tego orzeczenia do Sądu Apelacyjnego we Wrocławiu. Ponadto, w związku z niekorzystnym dla Emitenta rozstrzygnięciem Sądu Okręgowego, Emitent złożył wniosek do Sądu Apelacyjnego o wstrzymanie wykonalności wyroku Sądu Arbitrażowego. W dniu 3 listopada 2004 roku Sąd Apelacyjny wydał postanowienie o wstrzymaniu wykonania wyroku Sądu Arbitrażowego do czasu uprawomocnienia się wyroku Sadu Okręgowego uzależniając wstrzymanie od wpłacenia przez Emitenta do depozytu w Sądzie Okręgowym w Świdnicy kaucji w kwocie 400.000 zł. Emitent złożył przedmiotową kaucję w Sądzie Okręgowym.

W dniu 20 grudnia 2004 roku Emitent złożył wniosek o zawieszenie postępowania egzekucyjnego, wskazując jako podstawę zawieszenia złożenie kaucji do depozytu sądowego. Do dnia 30 grudnia 2004 roku postępowanie egzekucyjne nie zostało zawieszone, w związku z czym dnia 30 grudnia 2004 roku Emitent złożył pismo wyjaśniające zasadność zawieszenia postępowania egzekucyjnego (spełnienie przesłanki z art. 820 Kodeksu postępowania cywilnego). W związku ze złożeniem zabezpieczenia zgodnie z orzeczeniem sądowym (postanowienie Sądu Apelacyjnego z 3 listopada 2004) Komornik prowadzący egzekucję jest zobowiązany do zawieszenia postępowania na podstawie art. 820 Kodeksu postępowania cywilnego. Do dnia aktualizacji niniejszego prospektu wniosek nie został jednak rozpoznany.

Sąd Apelacyjny w dniu 6 grudnia 2004 roku wydał wyrok zmieniający zaskarżony wyrok Sądu Okręgowego i uchylił wyrok Sądu Arbitrażowego oraz zasądził od pozwanego Syndyka masy upadłości Przedsiębiorstwa Projektowania i Wyposażania Obiektów Przemysłowych „PROJODLEW” Sp. z o. o. kwoty 43.800 zł tytułem kosztów procesu oraz 10.400 zł tytułem kosztów postępowania apelacyjnego.

Przedmiotowy wyrok nie jest jednak prawomocny i może być zaskarżony przez wspomnianego Syndyka w trybie kasacji do Sądu Najwyższego. W przypadku złożenia kasacji oraz ewentualnego negatywnego dla Emitenta rozstrzygnięcia Sądu Najwyższego, należy liczyć się z tym, że Emitent będzie zmuszony zapłacić kwoty, zasądzone wyrokiem Sądu Arbitrażowego.

Informacje na temat przedmiotowego postępowania zostały zamieszczone w Rozdziale V w punkcie 5.19.2.

W związku z powyższą sytuacją Spółka utworzyła na koniec czerwca 2004 roku rezerwę na kwotę 1.019 tys. zł, która obejmuje wyżej wymienione odszkodowanie powiększone o odsetki (według stanu na dzień 30 czerwca 2004 roku odsetki wynoszą ok. 270 tys. złotych) oraz koszty postępowania. Konsekwencją decyzji Sądu Apelacyjnego z dnia 6 grudnia 2004 roku było rozwiązanie na dzień 31 grudnia 2004 rezerwy na kwotę 1.019 tys. złotych.

Ryzyko związane z ustanowieniem obciążeń na istotnych składnikach majątku Emitenta

Duża część majątku Emitenta (w tym nieruchomości) obciążona jest prawami osób trzecich, które wynikają głównie z konieczności udzielania zabezpieczeń zaciąganych kredytów w toku prowadzonej przez niego działalności. Sytuacja ta wpływa negatywnie na możliwości uzyskiwania nowych kredytów oraz swobodnego rozporządzania poszczególnymi składnikami majątku. Obciążenia majątku Emitenta mogą również w znaczący sposób utrudniać ewentualne zmiany kierunków prowadzonej działalności, w przypadku gdyby taka zmiana była uzasadniona warunkami rynkowymi.

Ryzyko związane z wymogami prawnymi dotyczącymi ochrony środowiska

W ocenie Zarządu, Emitent prawidłowo realizuje decyzje Wojewody Dolnośląskiego, Starosty Powiatowego, Wojewódzkiego Inspektora Ochrony Środowiska oraz innych organów administracji z zakresu ochrony środowiska. Inwestorzy powinni jednak wziąć pod uwagę, że naruszenie przepisów dotyczących ochrony środowiska może nastąpić także z przyczyn niezależnych od Emitenta, w tym spowodowanych działaniem siły wyższej. Naruszenie wymogów dotyczących ochrony środowiska może skutkować sankcjami administracyjnymi, sankcjami karnymi, a także spowodować cywilnoprawną odpowiedzialność odszkodowawczą Emitenta.

Zgodnie z art. 201 ust. 1 ustawy z dnia 27 kwietnia 2001 roku Prawo ochrony środowiska (Dz. U. Nr 62, poz. 627 ze zm.) pozwolenia zintegrowanego wymaga prowadzenie instalacji, której funkcjonowanie, ze względu na rodzaj i skalę prowadzonej w niej działalności, może powodować znaczne zanieczyszczenie poszczególnych elementów przyrodniczych albo środowiska jako całości. Część z instalacji przemysłowych użytkowanych przez Emitenta wymaga uzyskania zezwolenia zintegrowanego, które jest udzielane przez wojewodę. Stosownie do postanowień Rozporządzenia Ministra Ochrony Środowiska z dnia 26 września 2003 roku w sprawie późniejszych terminów do uzyskania pozwolenia zintegrowanego (Dz. U. Nr 177, poz. 1736) Emitent został zobligowany do uzyskania dla odlewni żeliwa w Ścinawce Średniej pozwolenia zintegrowanego w terminie do dnia 30 kwietnia 2007 roku. Nieuzyskanie pozwolenia zintegrowanego uniemożliwiłoby Emitentowi korzystanie z instalacji, której dotyczy taki wymóg (w takim przypadku wojewódzki inspektor ochrony środowiska obligatoryjnie wydaje decyzję wstrzymującą korzystanie z takiej instalacji).

Ryzyko związane z czasowym wstrzymaniem produkcji w wyniku zniszczenia lub utraty majątku

Ewentualne zniszczenie lub utrata rzeczowego majątku trwałego lub obrotowego może skutkować czasowym wstrzymaniem produkcji, a co za tym idzie niemożnością terminowego zrealizowania wszystkich zamówień złożonych przez klientów. Pogorszenie standardu obsługi klientów i opóźnienie w realizacji zamówień, a w skrajnym przypadku brak zdolności do realizacji zamówień, skutkować może przejściem realizacji zamówień przez podmioty konkurencyjne oraz pogorszeniem wyników sprzedaży.

Zdaniem Zarządu negatywny wpływ tego czynnika ryzyka na wyniki finansowe Spółki jest istotnie ograniczony i nie powinien mieć znaczącego na nie wpływu.

Ryzyko związane z utratą kluczowych pracowników

Utrata kluczowych pracowników, w tym przede wszystkim osób zarządzających oraz wyższej i średniej kadry kierowniczej, odpowiedzialnych za planowanie i prowadzenie projektów inwestycyjnych może w istotny negatywny sposób wpłynąć na wyniki finansowe Spółki. Osoby wskazane w Prospekcie oraz inne osoby zaliczane do grona kluczowych specjalistów w decydującym stopniu przyczyniły się do sukcesu rynkowego Spółki. Nie ma pewności, że uda się zatrzymać wszystkie kluczowe dla rozwoju Spółki osoby bądź pozyskać na ich miejsce równie wartościowych pracowników.

W celu zapobieżenia utracie pracowników wprowadzone zostały systemy premiujące finansowo osoby wyróżniające się efektywnością pracy oraz funkcjonuje system szerokiej delegacji władzy (kompetencje delegowane są przez kierownictwo wyższego szczebla kierownictwu średniego szczebla, a poprzez nich także pracownikom Spółki), zmniejszający potencjalne negatywne skutki utraty poszczególnych kluczowych pracowników.

Ryzyko związane z systemem informatycznym

Działalność operacyjna Spółki, a w szczególności działalność produkcyjna oparta jest o sprawnie funkcjonujący system informatyczny. Ewentualne problemy z jego prawidłowym funkcjonowaniem mogłyby oznaczać zmniejszenie wielkości produkcji i sprzedaży lub wręcz uniemożliwić jej prowadzenie. W rezultacie miałyby to negatywny wpływ na wyniki finansowe Spółki.

W celu zapobieżenia wystąpienia takiej sytuacji Spółka wprowadziła odpowiednie procedury na wypadek awarii systemu, obejmujące zasady tworzenia zapasowych kopii danych i ich odtwarzania oraz awaryjny serwer (wraz z niezbędnym osprzętem sieciowym) i awaryjne łącza. Urządzenia pracujące w odlewni wyposażone są głównie w systemy sterowania MITSUBISHI oraz SIEMENSA. Celem zabezpieczenia się na wypadek awarii sterowania, Spółka przeszkoliła swoich pracowników działu serwisowego w zakresie obu programów, jak również wyposażyła ich w kompletne oprogramowanie MITSUBISHI. Zabezpiecza to całkowicie zakład na wypadek awarii urządzeń sterowanych tym oprogramowaniem. W zakresie oprogramowania SIEMENSA Emitent współpracuje z dwoma punktami serwisowymi gwarantującymi interwencje serwisową w ciągu 48 godzin. Ponadto Spółka posiada własny dział serwisowy, który na bieżąco pełni nadzór nad właściwym funkcjonowaniem systemów.

Ryzyko związane z awarią urządzeń produkcyjnych w Odlewni

Aktualna organizacja procesu produkcyjnego w Odlewni w Ścinawce Średniej powoduje, że awaria jednej z linii formierskich lub też topialni, może doprowadzić nie tylko do zmniejszenia liczby wytwarzanych odlewów, ale również spowodować przestój całego zakładu. Zarząd podejmuje szereg działań zmierzających do ograniczenia ryzyka wystąpienia opisanej powyżej sytuacji. Dokonywane są szczegółowe przeglądy maszyn i urządzeń wg harmonogramu stanowiącego integralną część opracowanego programu przeglądu. Działania te pozwalają nam na wcześniejsze reagowanie i nie dopuszczanie w wielu przypadkach do poważniejszych awarii. Przeprowadzane są cykliczne remonty urządzeń oraz wdrażane systemy informatyczne wspierające prawidłowe zarządzanie procesem produkcji w Spółce.

Ryzyko związane z wpływem poufnych informacji

Warunki sprzedaży oraz zakupów u dostawców mają decydujący wpływ na pozycję konkurencyjną Spółki. Ewentualny wpływ informacji dotyczących aktualnych warunków handlowych i bazy klientów może doprowadzić do pogorszenia tej pozycji oraz skutkować niezrealizowaniem planowanych przychodów. Aby zapobiec wystąpieniu tego typu zagrożenia wdrożono procedury dostępu do poufnych informacji przez ściśle określony krąg pracowników.

Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w którym Emitent prowadzi działalność

Otoczenie funkcjonowania Spółki podlega istotnym przeobrażeniom na skutek zmian cen surowców, zmianą przepisów i norm w zakresie ochrony środowiska, z ograniczeniem dostępu do niektórych komponentów, wzrostem konkurencji ze strony krajów Europy Środkowo-Wschodniej i Azji. Zmieniające się dynamicznie otoczenie rodzi zarówno szanse na rozwój podmiotom zdolnym do rozpoznania tendencji rynkowych i elastycznego dostosowania się do krótkookresowych wahań jak i zagrożenia wynikające z wyboru niewłaściwej strategii. Wzajemnie wykluczające się tendencje są przyczyną dużej niepewności zarówno odnośnie ostatecznego kierunku rozwoju rynku jak i okresu tych zmian. Podstawowe czynniki ryzyka, które zdaniem Zarządu mogą mieć wpływ na wyniki finansowe Spółki w przyszłości przedstawiono poniżej.

Ryzyko związane ze wzrostem cen surowców

Podstawowymi materiałami wykorzystywanymi do produkcji odlewów przez Spółkę są surówka, złom żeliwny i stalowy oraz koks odlewniczy. Poziom cen tych surowców zależy zarówno od sytuacji na rynku krajowym jak i międzynarodowym. W ostatnim okresie, z powodu sytuacji na rynku azjatyckim nastąpił znaczny wzrost cen surowców wykorzystywanych w produkcji odlewów i armatury przemysłowej. Ceny surówki na rynku polskim w okresie ostatniego półrocza wzrosły o ok. 100%. Dalszy wzrost cen surowców może w istotny sposób wpłynąć na wzrost kosztów wytwarzanych wyrobów. Ze względu na ograniczone możliwości Spółki przenoszenia wzrostu cen na wyroby finalne skutkować będzie to obniżeniem rentowności Spółki.

Emitent podejmuje działania ograniczające to ryzyko m.in. polegające na zawieraniu takich umów z odbiorcami, które uzależniają cenę wyrobu finalnego od poziomu zmiany cen podstawowych surowców.

Ryzyko związane z ograniczonymi źródłami pozyskania strategicznych surowców

Zakup podstawowych materiałów niezbędnych do produkcji odlewów i armatury przez Spółkę obarczony jest ryzykiem ograniczonych źródeł ich pozyskania. Ryzyko to dotyczy głównie koksu odlewniczego kęsy I gatunek. Koks odlewniczy w stosowanej przez Spółkę technologii stanowi jeden z podstawowych materiałów wsadowych do produkcji wszystkich gatunków żeliwa. Jedynym producentem w kraju koksu o pożądanym parametrach jest Koksownia Wałbrzych w Wałbrzychu. Na 2004 rok Spółka ma zapewnione dostawy 2.500 ton, co w pełni zabezpiecza potrzeby Spółki. Jednak biorąc pod uwagę deficyt koksu na rynku polskim i światowym oraz rosące stale jego ceny, Spółka może stanąć przed koniecznością zmiany technologii topienia żeliwa, co będzie się wiązało z przeprowadzeniem dodatkowej inwestycji polegającej na modernizacji żeliwiaków w celu zastosowania gazu ziemnego lub zakup pieców indukcyjnych wykorzystujących energię elektryczną.

Ryzyko związane ze wzrostem konkurencyjności producentów z Azji i krajów obszaru Bałkanów

Zagrożeniem dla wyników Spółki jest możliwość utraty odbiorców na rzecz producentów z krajów o niskich kosztach pracy takich jak: Chiny, Indie, Turcja, Rumunia i Bułgaria. Według Spółki realna jest strata zamówień w zakresie prostej armatury takiej jak osadniki-filtry. Taka sytuacja może wystąpić wtedy, gdy producenci z wymienionych krajów poprawią jakość swoich wyrobów i poziom obsługi klienta.

Emitent stara się minimalizować to ryzyko poprzez większą aktywność akwizycyjną na innych rynkach, a także poprzez rozwój sprzedaży armatury zaawansowanej technologicznie, takiej jak zawory mieszkowe, zawory regulujące, zawory szybkozamykające. W zakresie tych produktów konkurencja ze strony wymienionych państw jest znacznie mniejsza, a możliwość kopiowania wzorów bardzo trudna.

Ryzyko związane ze strukturą odbiorców zagranicznych

W sprzedaży zagranicznej Spółki dominującą pozycję zajmuje rynek niemiecki (26% przychodów ze sprzedaży zagranicznej w roku 2003) i rynek włoski (20% przychodów ze sprzedaży zagranicznej w roku 2003), a do kluczowych klientów należą firmy z tych krajów tj. KSB (Niemcy) i KSB (Włochy). Biorąc pod uwagę powiązania kapitałowe obu klientów udział KSB jako grupy stanowi znaczący udział w przychodach ze sprzedaży zagranicznej. Teoretycznie istnieje więc zagrożenie dla wyników finansowych Emitenta w przypadku istotnego zmniejszenia zamówień od jednego z wymienionych klientów, a w szczególności w przypadku utraty tego klienta. Spółka stara się minimalizować to zagrożenie zwiększając sprzedaż na inne rynki i do innych klientów. Równocześnie klienci kluczowi są obsługiwani z większą starannością, a opiekę nad nimi sprawują osoby z wyższego szczebla zarządzania.

Z uwagi na to, iż przeważająca część sprzedaży realizowana jest na rzecz odbiorców zagranicznych Spółka narażona jest na ryzyko specyficzne dla krajów odbiorców, jak: zmiany wielkości i struktury rynku, warunki gospodarcze i polityczne w tych krajach.

Ewentualne niekorzystne zmiany w tych krajach, których skutkiem byłoby zmniejszenie lub rezygnacja z zakupów dokonywanych przez tych odbiorców miałyby negatywny wpływ na wyniki finansowe Spółki.

Ryzyko związane z konkurencją innych odlewni

Sprzedaż odlewów w roku 2003 stanowiła 27% sprzedaży ogółem. Istnieje ryzyko, że Spółka może stracić część zamówień na odlewy w wyniku konkurencyjnej oferty innych odlewni, w tym polskich, co może wpłynąć na pogorszenie wyników sprzedaży. W Polsce istnieje wiele odlewni, które produkują i sprzedają wyłącznie odlewy z żeliwa. Odlewnie te mogą oferować porównywalne produkty po niższych cenach.

Emitent stara się minimalizować to ryzyko rozwijając produkcję trudniejszych odlewów (z żeliwa sferoidalnego, odlewów obrobionych). Równocześnie Emitent stara się kontrolować i optymalizować koszty produkcji odlewów, tak by jego oferta nie odbiegała od wymagań rynkowych.

Ryzyko związane z przepisami prawa i normami w zakresie ochrony środowiska

Prowadzona przez Emitenta działalność, w szczególności produkcja odlewnicza, musi być zgodna z przepisami prawa w zakresie ochrony środowiska. Spełnianie norm w tym zakresie jest jednym z priorytetów przy podejmowaniu przez Zarząd Spółki decyzji. Do dnia 30.04.2007 roku Spółka jest zobowiązana do uzyskania dla odlewni żeliwa pozwolenia zintegrowanego do prowadzenia działalności produkcyjnej. Pod względem poziomu instalacji, wyposażenia linii technologicznych, uzbrojenia w urządzenia ochronne odlewnia obecnie spełnia wymagania techniczne dla tego typu instalacji, za wyjątkiem przekroczenia dopuszczalnych norm emisji hałasu do środowiska oraz przekroczenia norm emisji gazów lakierniczych przez malarnię odlewów. Spółka opracowała plan ograniczenia hałasu i obecnie realizuje prace, które pozwolą Spółce w roku 2005 na dostosowanie emisji hałasu do obowiązujących norm. Na przeprowadzenie niezbędnych inwestycji związanych z emisją gazów lakierniczych zostały przewidziane środki w planie inwestycyjnym na rok 2005 r. Realizacja planowanych inwestycji pozwoli całkowicie rozwiązać problem emisji gazów lakierniczych przez malarnię odlewów.

Zmiany prawa w zakresie ochrony środowiska związane z zaostrzeniem wymogów dotyczących ochrony środowiska mogą być przyczyną poniesienia przez Emitenta dodatkowych kosztów związanych z koniecznością ich spełnieniem.

Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną

Ostatni okres charakteryzuje się poprawą dynamiki rozwoju polskiej gospodarki, lecz nie ma pewności, że podejmowane przez rząd Rzeczypospolitej Polskiej działania przyniosą zasadniczą poprawę oczekiwań podmiotów gospodarczych w dłuższym okresie, tym bardziej, iż duża zmienność obowiązującego prawa oraz wysoki stopień fiskalizmu sprawia, iż warunki prowadzenia działalności przez podmioty gospodarcze w Polsce nie są w pełni stabilne. Tendencje rozwojowe zagrożone są przez szereg wewnętrznych i zewnętrznych czynników makroekonomicznych, żądania dodatkowych dotacji dla nierentownych przedsiębiorstw państwowych i rolnictwa oraz brak wyraźnych tendencji do zrównoważenia dochodów i wydatków budżetowych. Ewentualne pogorszenie sytuacji gospodarczej mogłoby mieć, pośredni, negatywny wpływ na wyniki działalności gospodarczej Spółki.

Ryzyko związane z polityką gospodarczą

Polityka gospodarcza, fiskalna i pieniężna w istotny sposób determinują tempo wzrostu finalnego popytu krajowego, który w pośredni sposób warunkuje wielkość sprzedaży Spółki i w konsekwencji, jej wyniki finansowe. Zagrożeniem dla wyników Spółki są zmiany, które wpływają na zmniejszenie popytu krajowego, co wywołuje w konsekwencji ryzyko niezrealizowania określonych zamierzeń i wprowadza istotny element niepewności w zakresie długoterminowego planowania rozwoju Spółki na skutek mniejszego możliwego zainteresowania produktami Spółki ze strony potencjalnych nabywców.

Ryzyko otoczenia prawnego

Zagrożeniem dla działalności Emitenta są zmieniające się przepisy prawa lub różne jego interpretacje. Ewentualne zmiany przepisów prawa, a w szczególności przepisów prawa pracy i ubezpieczeń społecznych, prawa ochrony środowiska oraz prawa handlowego (w tym prawa spółek i prawa regulującego zasady funkcjonowania rynku kapitałowego), mogą zmierzać w kierunku powodującym wystąpienie negatywnych skutków dla działalności Emitenta. W chwili obecnej przepisy prawa polskiego znajdują się w okresie intensywnych zmian związanych z przystąpieniem Polski do Unii Europejskiej. Zmiany te mogą mieć poważny wpływ na otoczenie prawne działalności gospodarczej, w tym działalności Emitenta. Wejście w życie nowej, istotnej dla obrotu gospodarczego regulacji, może wiązać się z problemami interpretacyjnymi, niejednołitym orzecznictwem sądów, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez organy administracji publicznej, itp.

Ryzyko polityki podatkowej

Polski system podatkowy charakteryzuje się częstymi zmianami przepisów, wiele z nich nie zostało sformułowanych w sposób dostatecznie precyzyjny i brak jest ich jednoznacznej wykładni. Interpretacje przepisów podatkowych ulegają częstym zmianom, a zarówno praktyka organów skarbowych, jak i orzecznictwo sądowe w sferze opodatkowania, nie są jednolite. W związku z rozbieżnymi

interpretacjami przepisów podatkowych w przypadku polskiej spółki zachodzi większe ryzyko niż w przypadku spółki działającej w bardziej stabilnych systemach podatkowych, iż działalność spółki i jej ujęcie podatkowe w deklaracjach i zeznaniach podatkowych mogą zostać uznane przez organy podatkowe za niezgodne z przepisami podatkowymi. Oczekuje się jednak, że wprowadzone z dniem 1 stycznia 2004 roku dwuinstancyjne postępowanie przed sądem administracyjnym oraz dorobek prawny wspólnoty europejskiej wpłyną znacząco na jednolitość orzecznictwa sądowego w sprawach podatkowych i tym samym na jednolitość stosowania prawa podatkowego, także przez organy podatkowe. Jednym z elementów ryzyka wynikających z unormowań podatkowych są przepisy odnoszące się do upływu okresu przedawnienia zobowiązania podatkowego, co wiąże się z możliwością weryfikacji prawidłowości naliczenia zobowiązań podatkowych za dany okres. Deklaracje podatkowe określające wielkość zobowiązania podatkowego i wysokość dokonanych wpłat mogą być weryfikowane w drodze kontroli przez organy skarbowe w okresie pięciu lat od końca roku, w którym minął termin płatności podatku. W przypadku przyjęcia przez organy podatkowe odmiennej od będącej podstawą wyliczenia zobowiązania podatkowego przez Emitenta interpretacji przepisów podatkowych, sytuacja ta może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Emitenta, jego sytuację finansową, wyniki i perspektywy rozwoju.

Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem w Akcje

Ryzyko nie dojścia do skutku, odstąpienia lub odwołania emisji Akcji Serii C

Spółka na dzień sporządzenia Prospektu nie zawarła umowy o subemisję inwestycyjną. Podwyższenie kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii C może nie dojść do skutku, jeżeli (a) co najmniej jedna Akcja Serii C nie zostanie objęta i należycie opłacona, (b) Zarząd Emitenta nie zgłosi uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego do Krajowego Rejestru Sądowego w ciągu 6 miesięcy od dnia podjęcia przez KPWiG decyzji o wprowadzeniu Akcji do publicznego obrotu, o ile wniosek o udzielenie takiej zgody został złożony przed upływem czterech miesięcy od dnia powzięcia przez Spółkę uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego o Akcje Serii C lub (c) uprawnieni się postanowienie Sądu odmawiające zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii C.

Rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta, wynikającego z emisji Akcji Serii C, uzależniona jest także od złożenia przez Zarząd oświadczenia dookreślającego wielkość podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta na podstawie ilości Akcji Serii C objętych ważnymi zapisami. Oświadczenie to składane jest na podstawie art. 310 Kodeksu Spółek Handlowych, w związku z art. 431 § 7 Kodeksu Spółek Handlowych i powinno ono określić wysokość kapitału zakładowego po zakończeniu subskrypcji Akcji Serii C w granicach określonych w uchwale o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii C. Niezłożenie powyższego oświadczenia przez Zarząd spowodowałoby niemożność rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii C i tym samym niedojście emisji Akcji Serii C do skutku. Zagrożeniem wynikającym z widełkowego podwyższenia kapitału zakładowego jest także krótki okres funkcjonowania tej instytucji w kształcie wprowadzonym przez Kodeks Spółek Handlowych i związany z tym brak wypracowanej i jednolitej praktyki w zakresie jej stosowania. Może to skutkować opóźnieniem rejestracji podwyższenia w sądzie rejestrowym lub nawet odmową zarejestrowania przez sąd rejestrowy podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta. W powyższych przypadkach może nastąpić zamrożenie środków finansowych na pewien czas i utrata potencjalnych korzyści przez inwestorów, bowiem wpłacone kwoty zostaną zwrócone subskrybentom bez żadnych odsetek i odszkodowań. Dodatkowe informacje na ten temat zostały przedstawione w punkcie 3.12.11 Rozdziału III Prospektu.

Ryzyko zaskarżenia uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego

Zgodnie z art. 422 Kodeksu Spółek Handlowych uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna ze statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes Spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza, może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko Spółce powództwa o uchylenie uchwały. Emitent podejmuje wszelkie należyte starania ku temu, aby uchwały nie były sprzeczne ze statutem bądź dobrymi obyczajami i aby nie godziły w interes Spółki. Według najlepszej wiedzy Zarządu, uchwała nr IV Walnego Zgromadzenia z dnia 13 października 2004 roku dotycząca emisji Akcji Serii C nie została zaskarżona w drodze powództwa o jej uchylenie lub stwierdzenie nieważności, ani nie istnieją podstawy dla takiego powództwa. Ponadto żaden z akcjonariuszy obecnych na Walnym Zgromadzeniu nie wniósł sprzeciwu odnośnie podjętych uchwał.

Ryzyko związane z niedopuszczeniem Akcji do obrotu giełdowego

Dopuszczenie Akcji do obrotu giełdowego na rynku urzędowym wymaga spełnienia warunków określonych w Rozporządzeniu o Rynkach oraz Regulaminie Giełdy dotyczącym tego rynku oraz wymaga uzyskania stosownej zgody Zarządu Giełdy działającego z upoważnienia Rady Giełdy. Uchwała Zarządu Giełdy podejmowana jest na podstawie wniosku składanego przez emitenta w terminie nie dłuższym niż 6 tygodni od jego złożenia. Rozpoznając wniosek o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu giełdowego, Zarząd Giełdy bierze pod uwagę: (a) sytuację finansową emitenta i jej prognozę, a zwłaszcza rentowność, płynność i zdolność do obsługi zadłużenia, jak również inne czynniki mające wpływ na wyniki finansowe emitenta, (b) perspektywy rozwoju emitenta oraz możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych z uwzględnieniem źródeł ich finansowania, (c) doświadczenie oraz kwalifikacje członków organów zarządzających i nadzorczych emitenta, (d) warunki, na jakich były emitowane papiery wartościowe i ich zgodność z zasadami, o których mowa w §34 Regulaminu Giełdy, (e) bezpieczeństwo obrotu giełdowego i interes jego uczestników.

Emitent na dzień złożenia powyższego wniosku nie będzie spełniał warunku określonego w §2 ust. 1 pkt 5) Rozporządzenia o Rynkach, ponieważ akcje objęte wnioskiem a znajdujące się w posiadaniu akcjonariuszy, z których każdy posiada nie więcej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta, nie będą stanowiły, co najmniej 25% wszystkich akcji Spółki. Jednocześnie w opinii Emitenta sposób przeprowadzenia Publicznej Oferty pozwala uznać, że warunek ten zostanie spełniony po przeprowadzeniu Publicznej Oferty. Rozporządzenie o Rynkach przewiduje możliwość skorzystania w tym przypadku przez Zarząd GPW z możliwości

wynikającej z §2 ust. 4 pkt. 2 lit. a) ww. Rozporządzenia o Rynkach. W przypadku podjęcia przez Zarząd Giełdy decyzji odmawiającej dopuszczenia Akcji do obrotu giełdowego, w terminie jednego miesiąca od daty doręczenia uchwały Zarządu Giełdy odmawiającej dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu emitent może złożyć wniosek o ponowne rozpoznanie sprawy przez Radę Giełdy. Zgodnie z §21 Regulaminu Giełdy Rada Giełdy zobowiązana jest rozpoznać wniosek emitenta w terminie 4 tygodni od dnia jego złożenia. Spółka zamierza dopełnić wszystkich wymaganych odpowiednimi przepisami obowiązków i terminów notyfikacji wniosku o dopuszczenie Akcji do obrotu giełdowego i nie dostrzega przesłanek, które mogłyby stanowić podstawę do wyrażenia przez Zarząd Giełdy odmowy dopuszczenia Akcji do obrotu giełdowego na rynku urzędowym lub rynku nieurzędowym. Jednocześnie istnieje teoretyczna możliwość niedopełnienia przez Spółkę wymaganych odpowiednimi przepisami wymogów, co mogłoby skutkować nie uzyskaniem zgody Zarządu Giełdy lub Rady Giełdy na dopuszczenie Akcji do obrotu giełdowego. W takiej sytuacji Akcje nie będą mogły być wprowadzone do obrotu giełdowego, co miałyby negatywny wpływ na ich płynność.

Ryzyko związane z nie uzyskaniem zgody na wprowadzenie Akcji do obrotu giełdowego

Wprowadzenie Akcji do obrotu giełdowego odbywa się na wniosek Emitenta, który powinien zostać złożony w terminie nie dłuższym niż 6 miesięcy od dnia podjęcia przez Zarząd Giełdy uchwały o dopuszczeniu Akcji do obrotu giełdowego, w przeciwnym razie uchwała Zarządu Giełdy o dopuszczeniu papierów wartościowych do obrotu giełdowego utraci swą moc. Składany wniosek powinien zawierać m.in. kod, pod jakim akcje te zostały zarejestrowane w KDPW. Uzyskanie kodu uzależnione jest od złożenia przez Emitenta wniosku. Do wniosku tego Emitent zobowiązany jest dołączyć określone postanowieniami Regulaminu KDPW dokumenty, informacje lub oświadczenia. Składane przez Emitenta dokumenty muszą spełniać wymogi stawiane im przez przepisy prawa oraz postanowienia Regulaminu KDPW. Jeśli je spełniają, wówczas Zarząd KDPW S.A. podejmuje uchwałę o przyznaniu Spółce statusu emitenta, przyjęciu akcji do depozytu oraz nadania im kodu ISIN. Zamiarem Emitenta jest złożenie wniosku do KDPW oraz odpowiednich dokumentów niezwłocznie po wydaniu przez KPWiG decyzji o dopuszczeniu Akcji do publicznego obrotu, tak aby przed zakończeniem Publicznej Oferty Akcjom został nadany kod.

Ryzyko wykluczenia Akcji z publicznego obrotu

W sytuacji, gdy spółka publiczna nie dopełnia obowiązków wymaganych prawem, w szczególności obowiązków informacyjnych wynikających z Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi, KPWiG może nałożyć na podmiot, który nie dopełnił obowiązków, karę pieniężną albo wydać decyzję o wykluczeniu Akcji z publicznego obrotu albo zastosować łącznie obie z powyższych sankcji. Nie ma pewności, że taka sytuacja nie wystąpi w przyszłości w odniesieniu do Akcji. Wystąpienie takich zdarzeń może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe oraz ocenę wartości Akcji przez inwestorów.

Ryzyko wykluczenia Akcji z obrotu giełdowego

Zgodnie z §29 regulaminu GPW dla rynku urzędowego Zarząd Giełdy może wykluczyć papiery wartościowe z obrotu giełdowego: 1) jeżeli przestały spełniać warunki dopuszczenia do obrotu giełdowego określone w regulaminie GPW, 2) jeżeli emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące na giełdzie, 3) na wniosek emitenta, 4) wskutek ogłoszenia upadłości emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania, 5) jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu, 6) wskutek podjęcia decyzji o połączeniu Emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu, 7) jeżeli w ciągu ostatnich trzech miesięcy nie dokonano żadnych transakcji giełdowych na danym papierze wartościowym, 8) wskutek podjęcia przez emitenta działalności, zakazanej przepisami prawa, 9) wskutek otwarcia likwidacji emitenta.

Ryzyko zawieszenia notowań

Zgodnie z §28 regulaminu GPW dla rynku urzędowego oraz zgodnie z §25 regulaminu rynku nieurzędowego GPW Zarząd Giełdy może zawiesić obrót papierami wartościowymi na okres do 3 miesięcy na wniosek Spółki, jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu lub jeżeli Spółka narusza przepisy obowiązujące na GPW. W przypadku zaistnienia takiej sytuacji w stosunku do Akcji Spółki ograniczona istotnie zostanie płynność akcji Spółki na rynku wtórnym, co może mieć negatywny wpływ na ich wycenę rynkową.

Ryzyko związane z opóźnieniem wprowadzenia Akcji do obrotu giełdowego

Niezależnie po zakończeniu Publicznej Oferty Emitent podejmie wszelkie działania mające na celu szybkie wprowadzenie Akcji, PDA i Akcji Serii C do obrotu giełdowego. Należy mieć jednak na względzie, że wprowadzenie Akcji do obrotu giełdowego wymaga spełnienia określonych procedur KDPW i GPW.. Wskutek powyższego, Zarząd nie może zagwarantować, że Akcje, PDA i Akcje Serii C będą notowane na rynku w terminie podanym w Prospekcie.

Ryzyko związane ze zmiennością kursu rynkowego

Z nabywaniem Akcji Spółki, po dopuszczeniu ich do obrotu giełdowego, wiąże się ryzyko zmian kursów giełdowych. Kurs giełdowy kształtuje się pod wpływem relacji podaży i popytu, która jest wypadkową wielu czynników i skutkiem trudno przewidywanych reakcji inwestorów. W przypadku znacznego wahania kursów akcjonariusze mogą być narażeni na ryzyko niezrealizowania zaplanowanego

zysku. Ponadto należy wziąć pod uwagę, że notowania Akcji mogą znacznie odbiegać od Ceny Emisyjnej / Ceny Sprzedaży. Może to wynikać m.in. z okresowych zmian w wynikach działalności Spółki, rozmiaru i płynności rynku Akcji, koniunktury na GPW, koniunktury na giełdach światowych i zmian czynników ekonomicznych i politycznych.

Ryzyko związane z nabywaniem PDA w obrocie wtórnym

Osoby nabywające PDA w obrocie wtórnym powinny zwrócić uwagę, że w przypadku niedojścia emisji Akcji Serii C do skutku, posiadacz PDA otrzyma jedynie zwrot środków stanowiących iloczyn liczby PDA znajdujących się na rachunku papierów wartościowych lub na rachunku Sponsora Emisji oraz Ceny Emisyjnej. Powyższe rodzi ryzyko poniesienia przez inwestora strat w przypadku, gdy cena jaką zapłacił za PDA na rynku wtórnym będzie wyższa od Ceny Emisyjnej.

Ryzyko związane ze sprzedażą Akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy

Spółka planuje bezpośrednio po przeprowadzeniu Oferty Publicznej wprowadzić wszystkie Akcje do obrotu na GPW. Spółka nie może przewidzieć, jaki wpływ będzie miała przyszła sprzedaż Akcji na ich cenę giełdową. Sprzedaż znacznej liczby Akcji na rynku regulowanym może niekorzystnie wpłynąć na cenę rynkową Akcji Oferowanych. Emitent zobowiązał się podjąć wszelkie możliwe starania w celu zobowiązania akcjonariuszy Spółki posiadających ponad 2% Akcji Spółki do niesprzedawania Akcji bez zgody Oferującego przez okres nie krótszy niż 6 miesięcy od dnia przydziału Akcji serii C.

W dniu 27 października 2004 roku spółka Central Europe Valves LLC złożyła oświadczenie o nie sprzedawaniu posiadanych przez nią akcji przez okres 6 miesięcy od dnia przydziału Akcji serii C w ramach Publicznej Oferty. W dniu 29 października 2004 roku pan Zygmunt Mrozek złożył oświadczenie o nie sprzedawaniu posiadanych przez siebie akcji przez okres 6 miesięcy od dnia przydziału Akcji serii C w ramach Publicznej Oferty.

Nie ma jednak pewności, że po zakończeniu okresu, o którym mowa powyżej cena giełdowa Akcji nie spadnie w wyniku sprzedaży części Akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

Ryzyko związane z dokonywaniem inwestycji w Akcje serii A, Akcje serii B i Akcje serii C

Osoby nabywające Akcje Serii A, Akcje serii B i Akcje Serii C powinny zdawać sobie sprawę, że ryzyko bezpośredniego inwestowania w akcje na rynku kapitałowym jest zdecydowanie większe od inwestycji w papiery skarbowe i jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych, co związane jest z nieprzewidywalnością zmian kursów akcji, zarówno w krótkim, jak i w długim okresie. W przypadku polskiego rynku kapitałowego ryzyko to jest relatywnie większe niż na rynkach rozwiniętych, co związane jest z fazą jego rozwoju.

Ryzyko związane ze zmianą liczby Akcji Oferowanych oferowanych w poszczególnych transzach

Po zakończeniu przyjmowania zapisów w Transzy Inwestorów Indywidualnych i zakończeniu przyjmowania Deklaracji w Transzy Inwestorów Instytucjonalnych, niezależnie od zgłoszonego popytu na Akcje Oferowane, dokonane zostaną ewentualne przesunięcia Akcji Oferowanych pomiędzy transzami i ustalenie ostatecznej liczby akcji w poszczególnych transzach (por. pkt 3.12.9 rozdziału III Prospektu). Powyższe przesunięcia będą miały charakter uznaniowy i zostaną dokonane w porozumieniu z Oferującym. W efekcie przesunięć akcji między transzami inwestor może nie otrzymać oczekiwanej liczby akcji. Skutkiem ww. przesunięć może być również likwidacja jednej z transz. Należy jednak podkreślić, iż wolą Emitenta i Sprzedającego jest zaofiarowanie akcji zarówno w Transzy Inwestorów Indywidualnych, jak i Transzy Inwestorów Instytucjonalnych w sposób odpowiadający zgłoszonemu w tych transzach popytowi na Akcje Oferowane.

Ryzyko związane z możliwością odstąpienia od Publicznej Oferty w przypadku odstąpienia od budowy Księgi Popytu

Emitent lub Sprzedający może odstąpić od przeprowadzenia odpowiednio oferty Akcji Serii C oraz oferty sprzedaży Akcji Sprzedawanych po rozpoczęciu Publicznej Oferty jedynie z ważnych powodów (por. pkt 3.12.12 w rozdziale III Prospektu). Do ważnych powodów należy zaliczyć m.in. podjęcie przez Emitent lub Sprzedającego decyzji o odstąpieniu od budowy Księgi Popytu po jej rozpoczęciu lub w przypadku jej unieważnienia.

Wybrane dane finansowe

Poniżej przedstawiono wybrane dane finansowe Emitenta (w tys. zł)

Rachunek zysków i strat	1.01 - 30.09 2004	1.01 - 30.06 2004	1.01 - 31.12 2003	1.01 - 31.12 2002	1.01 - 31.12 2001
Przychody ze sprzedaży	54 876	36 517	61 089	48 168	44 457
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	11 950	7 856	13 206	8 562	7 989
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	2 836	1 699	3 344	(1 272)	1 621
Zysk (strata) brutto	1 493	781	(490)	(4 836)	(71)

Zysk (strata) netto	2 245	1 575	(601)	(4 769)	2
Bilans	30.09.2004	30.06.2004	2003	2002	2001
Aktywa razem	42 658	39 389	37 116	36 394	41 227
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	37 521	34 904	34 206	32 883	32 993
Zobowiązania długoterminowe	7 333	285	91	7 717	9 372
Zobowiązania krótkoterminowe	27 448	31 469	32 379	23 345	21 690
Kapitał własny (Aktywa netto)	5 137	4 485	2 910	3 511	8 234
Kapitał zakładowy	611	611	611	611	611
Liczba akcji (szt.)*	3 054 150	3 054 150	3 054 150	3 054 150	3 054 150
Zysk (strata) netto na jedną akcję zwykłą (w zł)	0,735	0,516	(0,197)	(1,561)	0,001
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą	-	-	-	-	-
Dywidenda	-	-	-	-	-
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję	-	-	-	-	-

Źródło: Sprawozdania finansowe Emitenta

* liczba akcji na koniec poszczególnych okresów z uwzględnieniem podziału akcji (1:50) dokonanego na podstawie uchwały VI NWZ, które odbyło się w dniu 30 sierpnia 2004 roku

Wskaźniki charakteryzujące efektywność działalności gospodarczej Emitenta

Wskaźniki	30.09.2004	30.06.2004	2003	2002	2001
ROE (1)	43,70%	35,12%	-20,65%	-135,83%	0,02%
ROA (2)	5,26%	4,00%	-1,62%	-13,10%	0,00%
Marża brutto ze sprzedaży (3)	21,78%	21,51%	21,62%	17,78%	17,97%
Marża zysku na działalności operacyjnej (4)	5,17%	4,65%	5,47%	-2,64%	3,65%
Marża EBITDA (5)	11,36%	10,86%	13,13%	7,00%	3,65%
Marża zysku netto (6)	4,09%	4,31%	-0,98%	-9,90%	0,00%
Stopa wypłaty dywidendy (7)	-	-	-	-	-
Ogólne zadłużenie (8)	87,96%	88,61%	92,16%	90,35%	80,03%
Zadłużenie kapitału własnego (9)	730,41%	778,24%	1175,46%	936,57%	400,69%
Pokrycie aktywów trwałych kapitałem własnym (10)	31,63%	27,7%	17,05%	17,03%	34,08%

- (1) stopa zwrotu kapitału własnego (ROE) – zysk netto / kapitał własny
- (2) stopa zwrotu aktywów (ROA) – zysk netto / aktywa razem
- (3) zysk brutto ze sprzedaży / przychody ze sprzedaży
- (4) zysk na działalności operacyjnej / przychody ze sprzedaży
- (5) zysk na działalności operacyjnej powiększony o amortyzację/przychody ze sprzedaży
- (6) zysk netto / przychody ze sprzedaży
- (7) dywidenda wypłacona / zysk netto
- (8) zobowiązania i rezerwy na zobowiązania/ suma pasywów
- (9) zobowiązania i rezerwy na zobowiązania/ kapitał własny
- (10) kapitał własny / aktywa trwałe

Informacje o ratingu przyznanym Emitentowi i emitowanym przez niego papierom wartościowym

Emitent nie występował o przeprowadzenie przez jakąkolwiek wyspecjalizowaną instytucję krajową lub zagraniczną ratingu dla Emitenta i emitowanych przez niego papierów wartościowych.

Cele emisji

Głównym celem emisji Akcji serii C jest przeprowadzenie inwestycji związanych ze zwiększeniem mocy produkcyjnych zakładu armatury oraz realizacja zadań z zakresu ochrony środowiska. Cele powyższe zostaną zrealizowane poprzez zakup maszyn i urządzeń oraz rozbudowę powierzchni produkcyjnej i magazynowej w Ścinawce Średniej. Spółka planuje przeznaczyć na wymieniony cel 19,4 mln złotych. Spółka zamierza kupić tokarki sterowane numerycznie, centra obróbcze, oczyszczarkę do odlewów oraz inne maszyny i urządzenia niezbędne do podniesienia zdolności produkcyjnych wydziału armatury. Ponadto Spółka zamierza dokonać inwestycji z zakresu ochrony środowiska w celu uzyskania pozwolenia zintegrowanego dla prowadzenia procesu produkcyjnego w odlewni oraz dodatkowo wykonać zasilanie energetyczne do pieców indukcyjnych. Główne zadania z zakresu ochrony środowiska, konieczne do wykonania, w celu uzyskania zezwolenia zintegrowanego, to:

- zadania inwestycyjne polegające na wygłuszeniu emitorów hałasu, poprzez obudowanie ich materiałami dźwiękochłonnymi,
- oddzielenie wentylatorów od rur ssawnych i kominów poprzez elementy nie przenoszące wibracji,
- postawienie ogrodzenia z prefabrykowanych betonów stanowiącego ekran zabezpieczający okoliczne budynki przed hałasem,
- wymiana przenośnika końcowego, wibracyjnego w oczyszczalni odlewów przenośnikiem płytowym lub siatkowym.

Priorytetem dla Spółki jest zwiększenie mocy produkcyjnych zakładu armatury.

W tym celu Spółka określiła park maszynowy, który jest jej niezbędny do zrealizowania założonego planu produkcyjnego oraz zebrała wstępne oferty producentów dotyczące zakupu maszyn i urządzeń. Na podstawie otrzymanych ofert zostały określone również wstępne koszty związane z rozbudową powierzchni produkcyjnej i magazynowej oraz prac koniecznych do wykonania w ramach działań z zakresu ochrony środowiska.

W przypadku pozyskania z emisji środków mniejszych niż podana powyżej kwota pozostałe środki zostaną pokryte z kredytów bankowych oraz ze środków własnych tj. z zysku i amortyzacji. Wielkość ewentualnego kredytu zależy będzie od wielkości pozyskanych środków z emisji.

Spółka nie będzie wykorzystywała wpływów z emisji na spłatę zadłużenia. Środki pozyskane z emisji Akcji serii C nie będą przeznaczone na finansowanie składników majątkowych, których nabycie miało być dokonane na warunkach istotnie odbiegających od dotychczasowych warunków nabywania takich składników majątkowych. Emitent nie planuje nabywania ze środków pochodzących z emisji Akcji serii C jakichkolwiek składników majątkowych od podmiotów powiązanych.

Pozyskane środki będą sukcesywnie wykorzystywane do końca 2006 roku. Do czasu pełnego wykorzystania, środki z emisji będą lokowane w formie depozytów na rachunkach bankowych, zakupu obligacji skarbowych i bonów skarbowych. W okresie ostatnich 5 lat Emitent dokonał jednokrotnego podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji serii B. Środki uzyskane przez Spółkę w wyniku podwyższenia w wysokości 1.581 tys. złotych zostały przeznaczone na kapitał obrotowy i zostały wykorzystane na prowadzenie działalności bieżącej. Lista POK CDM Pekao S.A. przyjmujących zapisy na Akcje Oferowane

POK	Miejscowość	Kod	Adres
1	Gdańsk	80-244	ul. Grunwaldzka 92/98
2	Ruda Śląska	41-710	ul. 1-go Maja 219
3	Warszawa	00-950	ul. Mazowiecka 9
4	Warszawa	00-095	Pl. Bankowy 2
5	Warszawa	00-670	ul. Wilcza 70
6	Biała-Podlaska	21-500	Pl. Wolności 23
7	Białystok	15-443	Al. Piłsudskiego 11/2
8	Bydgoszcz	85-824	ul. Wojska Polskiego 20a
9	Częstochowa	42-200	ul. Kopernika 17/19
10	Elbląg	82-300	ul. Stary Rynek 18A
11	Gdynia	81-319	ul. Śląska 23/25
12	Sopot	81-874	ul. Mikołaja Reja 13/15
13	Kalisz	62-800	ul. Śródmiejska 29
14	Katowice	40-014	ul. Mariacka 17
15	Gliwice	44-100	ul. Berbeckiego 4
16	Jaworzno	43-600	ul. Mickiewicza 17
17	Kielce	25-301	ul. Sienkiewicza 18
18	Ostrowiec Świętokrzyski	27-400	ul. Kilińskiego 15
19	Konin	62-500	ul. Kosmonautów 14
20	Koszalin	75-204	ul. Jana z Kolna 11
21	Kraków	30-005	ul. Bracka 1a
22	Lubin	59-300	ul. Bankowa 16a
23	Leszno	64-100	ul. Wróblewskiego 6
24	Lublin	20-104	ul. Królewska 1

25	Kraśnik	23-203	ul. Kochanowskiego 1
26	Łomża	18-400	ul. Małachowskiego 1
27	Nowy Targ	34-400	Al. Tysiąclecia 35A
28	Olsztyn	10-118	ul. 1-go Maja 10
29	Ława	14-200	ul. Jana III Sobieskiego 47
30	Opole	45-027	ul. Osmańczyka 15
31	Brzeg	49-300	ul. Bolesława Chrobrego 14C
32	Kluczbork	46-203	ul. Grunwaldzka 13c
33	Nysa	48-300	ul. Marcinkowskiego 1
34	Ostrołęka	07-400	ul. Bogusławskiego 23
35	Tomaszów Mazowiecki	97-200	ul. Mościckiego 31/33
36	Kutno	99-300	ul. 29 Listopada 15
37	Poznań	61-807	ul. Św. Marcin 52/56
38	Przemysł	37-700	ul. Mickiewicza 6
39	Rzeszów	35-959	Al. Cieplickiego 1
40	Suwałki	16-400	ul. Kościuszki 72
41	Elk	19-300	ul. Piłsudskiego 14
42	Szczecin	71-419	Pl. Żołnierza Polskiego 16
43	Świnoujście	72-600	ul. Piłsudskiego 4
44	Stalowa Wola	37-450	ul. Jana Pawła II 13
45	Tarnów	33-100	Pl. Kazimierza Wielkiego 3a
46	Dębica	39-200	ul. Kolejowa 29
47	Toruń	87-100	ul. Grudziądzka 29
48	Grudziądz	86-300	ul. Chelmińska 68
49	Wałbrzych	58-300	ul. Sienkiewicza 8

50	Kłodzko	57-300	Pl. Bolesława Chrobrego 20
51	Świdnica	58-100	ul. Rynek 30
52	Włocławek	87-800	Pl. Wolności 15
53	Wrocław	50-108	ul. Kiełbaśnicza 7a
54	Zamość	22-400	ul. Grodzka 2
55	Łowicz	99-400	ul. Długa 27
56	Radom	26-610	ul. Kilińskiego 15/17
57	Mielec	39-300	ul. Pisarka 10
58	Bielsko-Biała	43-300	ul. Stojałowskiego 31
59	Warszawa	03-472	ul. Brechta 3
60	Gdańsk	80-391	ul. Kołobrzaska 43
61	Warszawa	02-019	ul. Grójecka 1/3
62	Warszawa	02-675	ul. Wołoska 18
63	Poznań	61-767	ul. Masztalarska 8a
64	Jelenia Góra	58-500	Pl. Wyszyńskiego 35
65	Warszawa	02-776	ul. Dereniowa 9
66	Skarżysko-Kamienna	26-100	ul. Bolesława Prusa 12
67	Chełm	22-100	Pl. Niepodległości 1
68	Krosno	38-400	ul. Powstańców Warszawskich 3
69	Lublin	20-076	ul. Krakowskie Przedmieście 62
70	Łódź	90-418	Al. Kościuszki 3
71	Puławy	24-100	ul. Partyzantów 8
72	Sandomierz	27-600	ul. Kościuszki 4
73	Sanok	38-500	ul. Kościuszki 12
74	Siedlce	08-110	ul. Wojskowa 24
75	Jarosław	37-500	Pl. Mickiewicza 2
76	Jasło	38-200	ul. Kościuszki 33
77	Mińsk Mazowiecki	05-300	ul. Warszawska 133
78	Garwolin	08-400	ul. Kościuszki 32
79	Łódź	90-361	ul. Piotrkowska 270
80	Łódź	90-051	Al. Piłsudskiego 12
81	Piotrków Trybunalski	97-300	ul. Armii Krajowej 24
82	Płock	09-400	ul. Jachowicza 32
83	Radomsko	97-500	ul. Piastowska 16
84	Wieluń	98-300	Pl. Kazimierza Wielkiego 3
85	Zduńska Wola	98-220	Al. Kościuszki 2
86	Piła	64-920	ul. Browarna 21
87	Zielona Góra	65-054	ul. Dr. Pieniężnego 24
88	Bydgoszcz	85-034	ul. Długa 57
89	Stargard Szczeciński	73-100	ul. Czarneckiego 16
90	Gorzów Wielkopolski	66-400	ul. Wełniany Rynek 18
91	Szczecin	70-400	ul. Bogurodzicy 5
92	Szczecin	70-412	Al. Niepodległości 31
93	Stupsk	76-200	ul. Tuwima 30
94	Płock	09-411	ul. Chemików 7
95	Warszawa	00-043	ul. Czackiego 21/23
96	Kraków	31-112	ul. Smoleńsk 33
97	Wrocław	50-123	ul. Oławska 2

