



29 sierpień 2016

Komentarz Zarządu do skonsolidowanych wyników drugiego kwartału 2016 r.

W drugim kwartale roku 2016 odczyt produkcji stali na świecie był identyczny jak w analogicznym kwartale roku poprzedniego przy spadku produkcji w Unii Europejskiej o 6% zaś w Polsce aż o 18%, głównie za sprawą prac remontowych i inwestycyjnych u niektórych polskich producentów hutniczych. W porównaniu do poprzedniego kwartału stan rynku uległ poprawie co znalazło swoje odzwierciedlenie w zwiększeniu produkcji oraz wyższe cen. Przysporzyło to nieco zysków na wycenie zapasów pomimo, iż większość spreadów przerobowych uległa dalszemu zawężeniu zarówno w porównaniu do drugiego kwartału roku 2015 jak i pierwszego roku bieżącego. Wyjątkiem był spread dla pręta żebrowanego w stosunku do cen którego nastąpiło spekulacyjne odbicie na rynkach światowych. Trwało ono dwa miesiące po czym, pod koniec drugiego kwartału bieżącego roku, ceny podążyły w odwrotnym kierunku. Spadki nie zniweczyły wszakże całości uprzedniego wzrostu pozwalając na poprawę spreadu dla tego produktu.

Cognor S.A. (Cognor, Spółka, Grupa) zdołała zwiększyć swoją produkcję stali surowej o 2,8%, produkcję wyrobów finalnych o 33,8% i łączną ilościową sprzedaż złomów stali, półwyrobów (kęsów) i wyrobów finalnych o aż 20,0%. To zostało częściowo zniwelowane przez spadek cen złomu o 15,1%, kęsów o 14,1% oraz wyrobów finalnych o 14,8%. W efekcie, nasze przychody ze sprzedaży wzrosły jedynie o 4,6%.

Mimo, iż spready dla naszych kęsów zmniejszyły się średnio o 100 złotych do tony a dla naszych produktów średnio o 158 złotych do tony, zdołaliśmy osiągnąć znacząco wyższą rentowność operacyjną w wyniku wpływu większej sprzedaży, niższych kosztów produkcji oraz efektu związanego z wyceną zapasów zgodnie z metodą FIFO. Nasza EBITDA przyrosła o 71,0% a wynik netto był zyskiem w kwocie 0,5 miliona złotych przy ubiegłorocznej starcie w wysokości 6,9 milionów złotych. Wynik byłby lepszy gdyby nie wpływ niezrealizowanych, negatywnych różnic kursowych dotyczących naszego zadłużenia w kwocie 14,7 milionów złotych.

Podsumowując, był to przyzwoity kwartał. Zwiększyliśmy produkcję i sprzedaż naszych produktów w porównaniu do zarówno drugiego kwartału 2015 jak i pierwszego 2016. Co więcej, Grupa osiągnęła dalszy postęp w zmniejszeniu kosztów produkcji co umożliwiło pełną amortyzację negatywnego trendu postępującej presji na nasze spready przerobowe. Straty na różnicach kursowych zaważyły znacząco negatywnie na naszym wyniku netto który był jednak zyskiem.

I. Sprawozdanie

1. Rachunek zysków i strat

Przychody Grupy wzrosły o 16,4 milionów złotych i 4,6% głównie z powodu wzrostu sprzedaży złomu stali, kęsów i wyrobów finalnych o łącznie 32,2 tysiące ton i 20,0% co zostało w większej części zniwelowane wpływem spadku cen złomu stali o 138 złotych do tony i 15,1%, kęsów o 259 złotych do tony i 14,1% oraz wyrobów finalnych o 338 złotych do tony i 14,8%. Zysk brutto ze sprzedaży urósł o 15,3 milionów złotych i 50,3% w porównaniu do drugiego kwartału roku 2015 głównie z powodu większej sprzedaży, niższych kosztów produkcji i efektu wyceny magazynu metodą FIFO przy rosnącym trendzie cenowym. EBIT oraz EBITDA uległy zwiększeniu odpowiednio o 13,2 i 13,9 milionów złotych. Marża EBITDA urosła z 5,5% do 9,0%. Kursy walutowe miały pewien pozytywny wpływ na działalność operacyjną przy średnim kursie euro do złotego wyższym o 6,9% w porównaniu do średniego kursu w drugim kwartale 2015 roku. Z drugiej strony mieliśmy do czynienia ze sporym negatywnym wpływem na nasze koszty finansowe – strata z tytułu niezrealizowanych różnic kursowych wyniosła 14,6 milionów złotych i wyniknęła z osłabienia złotego wobec euro, którego kurs wymiany na koniec czerwca 2016 roku wyniósł 4,43 zł. a na koniec marca 2016 roku 4,26 zł.

KURSY WALUT – ŚREDNIE W OKRESIE		Q2 2016	Q2 2015
	PLN		
EUR/PLN		4,37	4,09
	% zmiany	6,9%	
USD/PLN		3,87	3,70
	% zmiany	4,7%	

KURSY WALUT		30-cze-2016	31-mar-2016	30-cze-2015
	PLN			
EUR/PLN		4,43	4,26	4,19
	% zmiany (cze 16 / mar 16)	5,6%		
USD/PLN		3,98	3,76	3,76
	% zmiany (cze 16 / mar 16)	-5,9%		

W przypadku obydwu naszych hut spready dla półwyrobów i wyrobów uległy zawężeniu w drugim kwartale 2016 roku w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku.

CENY I SPREADY	Q2 2016	Q1 2016	Q4 2015	Q3 2015	Q2 2015
(pln/ tona)					
FERROSTAL					
ZŁOM STALI – zakupy razem	805	676	667	861	961
KĘSY – sprzedaż do klientów zewnętrznych	1 516	1 337	1 442	1 677	1 751
SPREADY NA KĘSACH	710	661	775	816	790
WYROBY FINALNE - sprzedaż do klientów zewnętrznych	1 935	1 935	1 682	1 848	1 917
- pręty gładkie	1 927	1 828	1 887	1 950	1 966
- płaskowniki	1 950	1 864	1 899	1 965	1 992
- kwadraty	1 919	1 832	1 886	1 951	1 946
-pręty żebrowane	1 588	1 408	1 439	1 657	1 749
- kątowniki	1 954	1 860	1 905	1 963	1 946
- inne	2 119	1 954	2 079	2 094	3 029
SPREADY NA WYROBACH	915	932	1 014	986	956
- pręty gładkie	1 122	1 152	1 220	1 089	1 005
- płaskowniki	1 145	1 188	1 232	1 104	1 031
- kwadraty	1 113	1 156	1 219	1 090	985
-pręty żebrowane	783	732	772	796	788
- kątowniki	1 149	1 183	1 237	1 102	985
- inne	1 314	1 278	1 412	1 233	2 068

HSJ

ZŁOM STALI – zakupy razem	841	722	712	881	1 000
KĘSY – sprzedaż do klientów zewnętrznych	1 712	1 712	1 677	2 079	2 090
SPREADY NA KĘSACH	883	995	961	1 214	1 124
WYROBY FINALNE - sprzedaż do klientów zewnętrznych	2 426	2 433	2 647	2 688	2 649
- <i>pręty o dużych średnicach</i>	2 298	2 294	2 438	2 576	2 548
- <i>blachy grube</i>	2 663	2 765	2 765	2 218	2 376
- <i>blachy cienkie</i>	11 318	10 728	11 190	10 540	10 570
- <i>inne</i>	15 567	17 557	26 841	20 052	25 271
SPREADY NA WYROBACH	1 585	1 711	1 935	1 807	1 649
- <i>pręty o dużych średnicach</i>	1 457	1 572	1 726	1 695	1 548
- <i>blachy grube</i>	1 822	2 043	2 053	1 337	1 376
- <i>blachy cienkie</i>	10 477	10 006	10 478	9 659	9 570
- <i>inne</i>	14 726	16 835	26 129	19 171	24 271

Stosunkowo dobrą rentowność operacyjną obciążęły straty z tytułu niezrealizowanych różnic kursowych, które zwiększyły nasze koszty finansowe o 14,7 milionów złotych i zmniejszyły nasz zysk netto w okresie. Częściowo zamortyzował je wynik na skupie naszego zadłużenia z otwartego ryzyka za cenę poniżej wartości nominalnej.

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	Q2 2016	Q1 2016	Q2 2015
	'000 PLN		
Przychody	369 507	355 672	353 147
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	-323 780	-332 065	-322 714
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży	45 727	23 607	30 433
Pozostałe przychody	1 148	1 105	703
Koszty sprzedaży	-13 557	-11 385	-11 881
Koszty ogólnego zarządu	-8 574	-8 401	-8 376
Pozostałe zyski/(straty) netto	555	798	1 426
Pozostałe koszty	-1 197	-817	-1 409
Zysk/(strata) na działalności operacyjnej	24 102	4 907	10 896
Przychody finansowe	2 138	127	-10 899
Koszty finansowe	-29 804	-13 767	-10 305
Koszty finansowe netto	-27 666	-13 640	-21 204
Udział w wyniku jednostek stowarzyszonych	50	37	-46
Zysk z okazijnego nabycia	0	0	0
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem	-3 514	-8 696	-10 354
Podatek dochodowy	4 052	2 147	3 452
Wynik działalności zaniechanej	0	0	0
Zysk/(strata) netto	538	-6 549	-6 902
Amortyzacja	-9 316	-8 892	-8 649
EBITDA	34 418	13 799	19 545

Zdarzenia o jednostkowym charakterze miały lekki negatywny wpływ na wartość EBITDA i znacząco negatywny na nasz wynik finansowy netto. Poniższe pozycje skorygowanej EBITDY i skorygowanego wyniku finansowego netto pozwalają na obiektywizację oceny wyników Spółki bowiem eliminują pozycje nie wynikające z powtarzalnych transakcji:

OPIS	Q2 2016	Q1 2016	Q2 2015
	<i>'000 PLN</i>		
Raportowana EBITDA	34 023	13 799	19 545
Elementy o charakterze jednostkowym:	494	930	1 444
- koszt wytworzenia sprzedaży	0	0	
- inne przychody	90	203	72
- koszty sprzedaży	61	131	132
- koszty administracyjne	-584	0	-
- inne zyski / straty	572	572	882
- różnice kursowe na działalności operacyjnej	1 139	226	544
- pozostałe	-212	-202	-186
EBITDA skorygowana	33 529	12 149	18 101
Raportowany wynik netto	538	-6 549	-6 902
Elementy o charakterze jednostkowym:	-14 228	-681	-7 148
- saldo korekt na poziomie EBITDA	494	930	1 444
- różnice kursowe dotyczące zadłużenia	-14 665	-1 471	-10 640
-wynik na skupie długu własnego	2 165	0	2 368
- udział w wyniku jednostek stowarzyszonych	37	37	-46
- pro-forma korekta podatku dochodowego	-94	-177	-274
Wynik finansowy netto skorygowany	12 601	-5 868	246

Zgodnie z powyższą analizą skorygowana EBITDA za drugi kwartał bieżącego roku wyniosła 33,5 milionów złotych a skorygowany wynik netto 12,6 milionów złotych.

2. Bilans

Nie nastąpiła istotna zmiana wartości aktywów długoterminowych przy znacznym zmieszeniu aktywów obrotowych porównując do drugiego kwartału 2015 roku. W przeważającej części, to jest na kwotę 74,1 milionów złotych i o 29,6%, powodem był spadek wartości należności wynikający głównie ze zbycia faktur handlowych w drodze factoringu pełnego na łączną kwotę 69,9 milionów złotych. Zapasy zmniejszyły się o 70,4 milionów złotych i 22,1% w związku ze zwiększonym popytem na nasze wyroby. Łączna wartość aktywów spadła o 136,7 milionów złotych i 13,5%.

AKTYWA	Q2 2016	Q1 2016	Q2 2015
'000 PLN			
A. AKTYWA TRWAŁE	421 829	411 257	412 701
I. Wartości niematerialne	11 051	11 011	10 772
II. Rzeczowe aktywa trwałe	288 308	278 946	280 140
III. Pozostałe należności	33	42	67
IV. Pozostałe inwestycje	12 812	16 762	16 878
V. Wieczyste użytkowanie gruntów	20 180	20 294	22 450
VI. Odroczone podatki dochodowy	89 445	84 202	82 394
B. AKTYWA OBROTOWE	450 944	435 737	596 815
I. Zapasy	248 099	230 447	318 455
II. Należności	176 128	176 680	250 281
1. Należności z tytułu dostaw i usług	171 686	172 070	245 847
2. Należności z tytułu podatku dochodowego	47	299	10
3. Pozostałe	4 395	4 311	4 424
III. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20 705	23 104	20 969
IV. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	6 012	5 506	7 110
RAZEM	872 773	846 994	1 009 516

Na koniec drugiego kwartału 2016 roku dług brutto Grupy wyniósł 450,4 milionów złotych i netto 429,7 milionów złotych – mniej o 57,7 milionów złotych w porównaniu do końca drugiego kwartału roku 2015 i więcej o 16,3 milionów złotych porównując ze stanem z końca pierwszego kwartału bieżącego roku. 69,9 milionów złotych tego zmniejszenia przyniosła zamiana transakcji factoringu niepełnego na factoring pełny. Przeciwny skutek miało osłabienie złotego o 5,6% wobec euro co zwiększyło zadłużenie o około 21,0 milionów złotych.

PASYWA	Q2 2016	Q1 2016	Q2 2015
'000 PLN			
A. KAPITAŁ WŁASNY	159 967	159 677	186 558
I. Kapitał zakładowy	139 702	139 702	132 444
II. Pozostałe kapitały i zyski zatrzymane	240	-327	32 568
III. Udziały mniejszości	20 025	20 302	21 546
B. ZOBOWIĄZANIA	712 806	687 317	822 958
I. Zobowiązania długoterminowe	446 089	443 937	448 801
1. Świadczenia pracownicze	9 079	9 102	9 597
2. Z tytułu kredytów i pożyczek	399 551	390 570	392 497
3. Pozostałe	37 459	44 265	46 707
II. Zobowiązania krótkoterminowe	266 717	243 380	374 157
1. Z tytułu kredytów i pożyczek	42 745	41 601	110 193
2. Z tytułu kredytów w rachunku bieżącym	8 069	4 251	5 574
3. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	210 464	188 684	251 936
4. Przychody przyszłych okresów	117	117	117
5. Świadczenia pracownicze	2 613	5 321	2 429
6. Z tytułu podatku dochodowego	0	0	90
7. Rezerwy	2 709	3 406	3 818
RAZEM	872 773	846 994	1 009 516

3. Przepływy środków pieniężnych

W drugim kwartale 2016 roku Cognor zanotował dodatni przepływ z działalności operacyjnej w efekcie pozytywnej EBITDA i uwolnienia środków pieniężnych z kapitału obrotowego w kwocie 10,3 milionów złotych. Przepływy z działalności inwestycyjnej były ujemne w wyniku poczynionych nakładów inwestycyjnych na kwotę 6,9 milionów złotych co zostało zamortyzowane zbyciem aktywów trwałych na kwotę 1,3 miliona złotych. Działalność finansowa spowodowała odpływ środków pieniężnych głównie w związku ze spłatą kapitału zadłużenia Grupy w kwocie 22,1 milionów złotych.

PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	Q2 2016	Q1 2016	Q2 2015
'000 PLN			
A. DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA	25 279	29 016	4 976
B. DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA	- 6 735	- 8 042	2 690
C. DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA	-24 762	-23 202	22
Zmiana środków pieniężnych	-6 218	-2 228	2 308

II. Podstawowe wskaźniki

Wskaźniki płynności pozostają na bardzo solidnych poziomach. Wskaźnik rotacji należności poprawił się głównie w związku ze sprzedażą należności w ramach umów factoringu pełnego. Rotacja zapasów również istotnie spadła. Wskaźniki rentowności wzrosły w ślad za większą zyskownością. Niższa EBITDA z okresu ostatnich 12 miesięcy zaowocowała przyrostem wskaźnika zadłużenia Cognor do poziomu 7,1.

WSKAŹNIKI	Q2 2016	Q1 2016	Q2 2015
Wskaźnik płynności	1,69	1,79	1,60
Wskaźnik szybki	0,76	0,84	0,74
Rotacja zapasów (dni)	69	62	89
Rotacja należności (dni)	42	44	63
Marża EBITDA	9,0%	3,9%	5,5%
Marża zysku netto	0,1%	-1,8%	-2,0%
Kapitał własny (tys. zł.)	159 967	159 677	186 558
Dług netto (tys. zł.)	429 660	413 318	487 295
Dług netto / LTM EBITDA	7,1	8,9	6,1

III. Telekonferencja poświęcona omówieniu wyników

Telekonferencja dotycząca wyników drugiego kwartału 2016 roku odbędzie się w języku angielskim w piątek 2 września 2016 roku o godzinie 16:00 czasu polskiego (15:00 czasu londyńskiego). Przed telekonferencją tego dnia udostępniona zostanie również specjalna prezentacja do pobrania ze strony internetowej Spółki: www.cognor.eu.

Uczestników zachęcamy do zapoznania się z treścią prezentacji oraz uprzejmie prosimy o wcześniejszą rejestrację pod:

<https://eventreg1.conferencing.com/webportal3/reg.html?Acc=803090&Conf=195039>