



3 marca 2023 roku

Komentarz i Analizy Zarządu do Raportu Rocznego 2022

Zarząd Cognor Holding S.A. (Cognor, Spółka, Grupa, Firma) prezentuje poniższą analizę kluczowych faktów i najważniejszych danych liczbowych znajdujących się w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2022 roku.

I. WSTĘP

W roku 2022 światowy przemysł hutniczy doznał spadku produkcji o aż 4,3% w porównaniu do roku 2021, co spowodowało ją do poziomu 1.833 milionów ton stali surowej według World Steel Association. Analizy firmy Wood McKenzie wskazują, że popyt na wyroby finalne wyniósł 1.760 milionów ton, czyli spadł o 2,9% w wymiarze rocznym.

Zasadniczo wszystkie kraje i regiony aktywności hutniczej ograniczyły swoje ilości. Największy spadek wystąpił na obszarze CIS, co jest oczywistą konsekwencją rosyjskiej inwazji na Ukrainę. Znaczne uszczuplenie - o 10,5% - mało miejsce w Unii Europejskiej (UE), z czego w Polsce - o 12%. Nawet Chiny nie zdołały oprzeć się temu negatywnemu trendowi i zaraportowały 2,1% mniejszą produkcję, choć zdołały wzmocnić swoją wiodącą pozycję do 55,3% udziału w światowym rynku.

Uważamy, że produkcja stali była pod presją z kilku różnych powodów w tym: (i) przedłużający się lockdown w Chinach w związku z polityką „zero Covid”, (ii) bezprecedensowy wzrost cen energii w UE (iii) wzrost cen kluczowych komponentów do produkcji, przede wszystkim węgla koksowego i żelazostopów. Na domiar złego wysoka inflacja i rosnące stopy procentowe zdusiły aktywność budowlaną a problemy z półprzewodnikami dotknęły przemysł samochodowy.

Na tym tle niektórzy z najnowocześniejszych producentów, w szczególności najefektywniejsi wytwórcy opierający się o metodę łuku elektrycznego (EAF), poradzi sobie względnie dobrze dzięki trwającemu procesowi deglobalizacji i coraz silniejszym tendencjom protekcyjnym. Dało to oddech od presji konkurencyjnej ze strony wytwórców zlokalizowanych w krajach o niższych standardach ochrony środowiska, a przez to ponoszących znacznie niższe koszty produkcji. Mamy nadzieję, że dotychczasowe instrumenty ochrony rynku wprowadzone przez UE plus nowy, niebawem wchodzący w życie tzw. „podatek węglowy”, uszczelnia europejski rynek i zapobiegą napływowi materiału po cenach dumpingowych.

W Cognorze zdołaliśmy z sukcesem przejść przez burzliwy rok 2022 dzięki korzystnie zabezpieczonym cenom energii oraz elastycznemu reagowaniu na zmieniające się zapotrzebowanie w grupach odbiorców z różnorodnych sektorów wytwórczości. Mimo stosunkowo niewielkiej skali Cognor charakteryzuje dość unikalna dywersyfikacja produktowa jak i odbiorców, co umożliwia płynne różnicowanie produkcji zarówno jeśli chodzi o jakość stali, jak i produkty finalne. Projekty inwestycyjne wdrożone przez nas w ostatnich kilku latach, z których jeden właśnie został ukończony a pozostałe są znacznie zaawansowane z perspektywą uruchomienia w roku 2023 i 2024, umożliwią pełną elastyczność operacyjną i maksymalną efektywność kosztową. Nadto, dzięki możliwości prowadzenia obrotu na rynkach energii, skorzystaliśmy z możliwości arbitrażu i sprzedaliśmy w wysoko kwotowanych kontraktach terminowych energię elektryczną pozyskaną tanio w roku 2020. Równolegle postanowiliśmy nabywać prąd na potrzeby bieżącej produkcji po relatywnie niskich cenach w transakcjach spotowych. To pozwoliło na amortyzację kosztu postojów naszej stalowni w Gliwicach co wynikało z niewystarczającego popytu na stale budowlane jak oraz z potrzeby finalizacji inwestycji polegającej na wymianie i uruchomieniu nowego pieca łukowego wraz z urządzeniami towarzyszącymi. Wynik netto wydatnie wsparty wycena i rozliczenie instrumentów zabezpieczenia stopy procentowej, które zawarliśmy w roku 2021 i które obecnie pozwalają nam cieszyć się stałym i niskim kosztem długu.

Reasumując, w ubiegłym roku zdołaliśmy pobić nasze rekordy i osiągnęliśmy historycznie najwyższe wyniki finansowe. Nasza działalność operacyjna okazała się słabsza, gdyż niektóre z zakładów Grupy działały poniżej zdolności produkcyjnych z uwagi albo na słaby popyt albo ze względu na realizowane inwestycje.

II. OTOCZENIE MAKRO

1. Czynniki Rynkowe i Regulacyjne

Cykliczność w biznesie stalowym jest pochodną popytu głównie ze strony budownictwa i przemysłu samochodowego. W ubiegłym roku większość sektorów zużywających stal radziła sobie słabo na całym świecie. Po raz pierwszy od rozpoczęcia niezwykłego okresu ciągłego wzrostu, Chiny odnotowały dwa kolejne lata ze spadkiem produkcji. W roku 2021 jego powodem było pęknięcie bańki na rynku nieruchomości a w ubiegłym samobójcza polityka „zero Covid”. Chiny pozostają jednak ważne dla zdrowia rynku hutniczego bo stały się globalnym hubem produkcyjnym i wytapiają ponad połowę stali na świecie. Słabość chińskiej gospodarki mierzona rekordowo niskim tempem wzrostu tamtejszego produktu krajowego brutto (PKB) przełożyła się na niski eksport europejskiego przemysłu motoryzacyjnego. Na domiar złego, cierpi on na ograniczenia dostaw półprzewodników, co w konsekwencji zmniejszyło popyt na stale samochodowe. Wprawdzie kondycja biznesu samochodowego nie była korzystna lecz w przemyśle budowlanym okazała się jeszcze gorsza. Zarówno w EU jak i w Stanach Zjednoczonych (USA) dostawy prętów do zbrojenia betonu zanurkowały pod koniec 2022 roku w momencie w którym rynek mieszkaniowy zderzył się z gwałtownie rosnącą inflacją i stopami procentowymi a przez to kosztami kredytu hipotecznego. Przy tym, USA i UE łącznie posiadają udział około 12% w hutniczej wytwórczości. Za wyjątkiem Chin i Japonii inflacja i rosnące stopy procentowe były problemem w zdecydowanej większości pozostałych krajów włączając Polskę, której stopa inflacji znalazła się na poziomie wysokich nastu procent.

Choć siła popytu kreowanego przez sektory zużywające duże ilości stali jest ważna to jeszcze istotniejsze dla rentowności hutnictwa wydają się obecnie polityki regulacyjne lub rozwojowe przyjmowane przez poszczególne kraje lub organizacje międzynarodowe, jako że mają one rosnący wpływ na zyskowność produkcji.

W ostatnim dziesięcioleciu wzrost przemysłu hutniczego w Chinach był niszczący dla marż produkcyjnych na świecie. Nowe zakłady budowano tam w nadmiarze w stosunku do przyrostu popytu wewnętrznego. W roku 2015 chińskie zdolności osiągnęły 1.407 milionów ton, podczas gdy produkcja stali wyniosła 799 milionów ton a wewnętrzny popyt był jeszcze niższy – zaledwie 656 milionów ton wyrobów finalnych. Nierównowaga ta skutkowałą globalnym spadkiem cen w wyniku drastycznego wzrostu chińskiego eksportu netto, który osiągnął wtedy rekordowe 99 milionów ton. Miało to przykre konsekwencje również dla lokalnych hut, z których wiele ponosiło straty lub ogłosiło upadłość.

Reagując na te okoliczności, władze Chin w roku 2016 ogłosiły plan ograniczenia zdolności produkcyjnych o łącznie 150 milionów ton. Istotnie, spadły one i w roku 2022 wyniosły 1.329 milionów ton przy produkcji stali na poziomie 1.013 milionów ton i zużyciu krajowym wyrobów w ilości 893 milionów ton. W wyniku przytoczonych działań i zaistniałych zdarzeń eksport netto z Chin w roku 2022 spadł do 55 milionów ton, a jeżeli uwzględnić import netto stali surowej, do 49 milionów ton. Obecnie wykorzystanie aktywów hutniczych w Chinach przekracza 75%, co oznacza zdrowszą sytuację w porównaniu do 63% siedem lat temu.

Do niedawna UE prowadziła politykę zniechęcania do lokalnego wytwarzania stali i starała się wypychać produkcję wyrobów hutniczych poza Europę. Otworzono się na import nie zważając na uczciwość praktyk handlowych. Hutnictwo zostało wpisane na „czarną listę” i nie mogło korzystać z jakichkolwiek form wsparcia podczas gdy zacieśniano restrykcje środowiskowe a przydziały ilości darmowych praw do emisji dwutlenku węgla spadały. Długo zajęło unijnym prawodawcom dostrzeżenie jak ważny jest nowoczesny, finansowo zdrowy a przy tym własny przemysł. Szczęśliwie, od roku 2016 Komisja Europejska prowadzi skuteczniejsze postępowania antydumpingowe wobec wielu krajów. Zmieniła również na lepsze swój stosunek do wspierania modernizacji lokalnych aktywów hutniczych; partycypuje w kosztach programów badawczo-rozwojowych w naszej branży oraz zgodziła się na rozwiązania łagodzące skutki wzrostu cen praw do emisji CO₂ dla przemysłów energochłonnych.

W stosunku do zwyczajów panujących do roku 2016 w UE praktyka postępowania USA w obliczu nieuczciwej konkurencji była od lat diametralnie różna. Amerykanie potrafili szybko wdrażać dotkliwe sankcje. Dla przykładu w roku 2018 wprowadzono tam, z nielicznymi wyjątkami, powszechnie cło przywózowe w wysokości 25%. Tym razem EU zareagowała sprawnie wprowadzeniem tymczasowego instrumentu ochronnego, tak zwanego „safeguardu”, który przyjął formę docelową z czasokresem obowiązywania do połowy roku 2024.

Aktualnie UE pracuje nad nowym narzędziem ochronnym, którego celem jest zapobieganie eksportowi emisji CO₂. Europa nie chce, aby przemysł go emitujący był relokowany, a jednocześnie pragnie osiągnąć neutralność klimatyczną do roku 2050 poprzez 50-55-procentową redukcję gazów cieplarnianych w odniesieniu do roku 1990. Unia zamierza wdrożyć węglowy graniczny mechanizm korekcyjny (CBAM), zwany potocznie „podatkiem węglowym”. Ma on wyrównać warunki konkurencji kosztowej pomiędzy producentami lokalnymi, którzy muszą nabywać limity emisji CO₂ w ramach systemu handlu prawami do emisji (ETS), a wytwórcami spoza UE, gdzie systemy analogiczne do ETS nie funkcjonują. Projekt stosownego prawa został już przedstawiony i wejdzie w życie dwuetapowo: od 01.10.2023 roku będzie wdrożony bez konsekwencji finansowych dla importerów

a od 01.01.2026 roku zacznie działać w pełnym zakresie. Z naszej perspektywy wdrożenie CBAM będzie długoterminowo krytycznie ważne bo stanowi duże wsparcie dla rentowności unijnego hutnictwa. Bez stworzenia warunków dla prowadzenia działalności na odpowiednim poziomie rentowności, umożliwiającym finansowanie konwersji do produkcji tzw. „zielonej stali”, hutnictwo wyprowadzi się z Europy a emisja CO2 nie tylko nie zniknie, ale wręcz się zwiększy. Postulujemy, aby CBAM nie było wdrażane w miejsce istniejących narzędzi wsparcia ani nie pomniejszało środków dla przemysłu energochłonnego. Byłoby bardzo źle gdyby stało się pretekstem dla liberalizacji, obecnie w miarę skutecznej, praktyki postępowań anty-dumpingowych.

Cognor kieruje sprzedaż głównie na rynek lokalny, zwłaszcza w odniesieniu do stali konstrukcyjnych. Działamy na terenie, na którym przed rokiem 2016 klimat był nieprzyjazny hutnictwu. Dodatkowo musieliśmy zmagać się z powszechnymi nadużyciami w podatku VAT dokonywanymi przez niektórych importerów. Efekt tych przestępczych działań był analogiczny do dumpingu. Producenci wyrobów hutniczych operujący tradycyjnie na niewysokich marżach nie byli w stanie konkurować z oszustami dla których przestrzenią zysku była wartość nieodprowadzanego do Skarbu Państwa 23% podatku. Huty zmuszone były obniżyć ceny często nawet poniżej kosztów produkcji aby utrzymać działalność. W roku 2019 w polskim systemie wprowadzono powszechną zasadę podzielonej płatności, która uszczelniła system poboru podatku VAT, co postrzegamy jako okoliczność zdecydowanie korzystną dla naszego biznesu. Czekamy na wprowadzenie podatku węglowego i mamy nadzieję, że obecne systemy ochrony rynku nie zostaną poluzowane. Konsekwencja w zwalczaniu subsydiowanego importu do UE jest krytycznie istotna nie tylko z punktu widzenia interesu hutników ale w co najmniej równym stopniu przez wzgląd na ochronę środowiska.

PRODUKCJA STALI SUROWEJ	2022	% YoY	2021	2020	2019	2018	2017	2016
<i>miliony ton</i>								
Europa	267	-14,1	311	288	295	309	310	303
Polska	7.4	-12,0	8.4	7.9	9.0	10.2	10.3	9.0
UE (28)	137	-10,5	153	132	157	168	169	162
WNP	85	-20,2	107	100	100	101	101	102
Ameryka Północna	111	-5,5	118	101	120	121	116	111
USA	81	-5,9	86	73	88	87	82	79
Ameryka Południowa	43	-5,0	46	39	42	45	44	39
Afryka / Bliski Wschód	59	3,0	57	53	54	50	46	41
Azja / Oceania	1 351	-2,3	1 383	1 374	1 330	1 255	1 191	1 090
Chiny	1 013	-2,1	1 034	1 065	1 001	920	871	787
Japonia	89	-7,4	96	83	99	104	105	105
Razem	1 832	-4,3	1 912	1 845	1 846	1 786	1 712	1 587

Źródło: World Steel Association

W wyniku opisanych trendów globalny popyt na wyroby hutnicze spadł, szczególnie w przypadku dojrzałych gospodarek. Produkcja w Polsce uległa zmniejszeniu mimo tego, że popyt na wyroby hutnicze znacznie przewyższa krajową produkcję co plasuje nas na szczycie listy importerów wyrobów stalowych netto per capita. Większy spadek produkcji w porównaniu do spadku zużycia w UE pokazuje jak niekonkurencyjny okazał się przemysł unijny w czasie szczytu cen energii w drugiej połowie 2022 roku. Popyt na stal zmniejszył się mimo całkiem sporych wzrostów PKB tak w Polsce jak i całej UE co dowodzi, że kondycja rynku stali jest wczesnym miernikiem przyszłej sytuacji makroekonomicznej.

POPYT NA STAL	2022	% YoY	2021	2020	2019	2018	2017	2016
<i>miliony ton</i>								
Europa	242	-7,0	260	232	248	260	259	249
Polska	155	-4,2	162	140	158	168	163	158
UE (28)	14	-4,0	14	13	14	16	14	13
WNP	53	-14,8	53	50	51	49	48	46
Ameryka Północna	139	-0,9	140	117	139	144	142	134
USA	97	1,1	96	80	98	100	98	92
Ameryka Południowa	40	-5,8	42	35	37	38	38	35
Afryka / Bliski Wschód	88	-2,3	86	85	89	89	89	91
Azja / Oceania	1 251	-2,5	1 283	1 297	1 238	1 166	1 122	1 054
Chiny	893	-4,4	934	986	887	820	786	722
Japonia	59	-6,1	63	53	63	65	64	62
Razem	1 759	-2,9	1 812	1 767	1 752	1 697	1 650	1 564

Źródło: Wood McKenzie

Jakkolwiek najgorsze przewidywania związane z rosyjską wojną lub też obawy w czasie pandemii COVID-19 nie zmaterializowały się, perspektywy dla biznesu stalowego są raczej niekorzystne. Wycofanie się Chin z przedłużonego lockdownu nie przełożyło się jeszcze na globalny wzrost zapotrzebowania na surowce. Zachód walczy z inflacją poprzez rekordowo szybkie tempo podnoszenia stóp procentowych co prawdopodobnie pchnie dojrzałe gospodarki w recesję. Już obecnie budownictwo mieszkaniowe uległo zamrożeniu adekwatnie do załamania się liczby wniosków hipotecznych, gdzie widzimy spadek o połowę lub więcej w porównaniu do ich ilości w poprzednich latach. Napięcia geopolityczne nie ustępują. Jesteśmy jednak optymistyczni w perspektywie końca 2023 roku i oczekujemy dołka aktualnego cyklu w biznesie hutniczym około lata. Do tego czasu będziemy skoncentrowani na dokończeniu modernizacji walcowni w Krakowie oraz na budowie nowej walcowni tzw. „merczantów” (kształtowniki lekkie) w Siemianowicach Śląskich. W momencie w którym rynek odbije, chcemy być gotowi na znaczne zwiększenie dostaw.

2. Koszt Wsadu EAF oraz BOF

Aby wytworzyć tonę stali, w zależności od technologii topienia, muszą zostać zużyte różne surowce. Wprawdzie w innych ilościach ale zarówno huty EAF jak zakłady typu BOF potrzebują złomu oraz nabywają prawa do emisji CO₂ (w UE). Dodatkowo, producenci BOF potrzebują rudy żelaza i węgla koksowego. Składniki te stanowią znaczną większość kosztów wytwarzania. Jako że obydwie metody wytopu konkurują w pewnym stopniu na rynku jest istotne, aby mieć świadomość poziomu ich kosztów wsadu jak również tego co obecnie oraz w przyszłości może te koszty kształtować.

Do roku 2018 utrzymywała się tendencja sporo niższego kosztu wsadu hut BOF w porównaniu do wytwórców EAF. Od roku 2019 obserwujemy utrzymywanie się tendencji do wyższego kosztu wsadu w przypadku BOF z uwagi na to że: (i) dynamika cen rudy żelaza i węgla koksowego przewyższa tempo wzrostu cen złomu stali oraz (ii) znacznie rosną notowania praw do emisji CO₂.

Niższa dynamika wzrostu cen złomu w porównaniu do rudy żelaza i węgla koksowego faworyzuje producentów EAF, bowiem nie używają oni ostatnich dwóch surowców. Dodatkowo koszt praw do emisji CO₂ pogarszają ekonomię technologii

BOF, gdyż przy jej użyciu następuje 4-krotnie większa emisja dwutlenku węgla w porównaniu do topienia metodą EAF, nawet z uwzględnieniem emisji pośrednich wynikających ze spalania paliw kopalnych celem produkcji energii elektrycznej. Sądzymy, że w miarę coraz wyższych kosztów CO₂ przy jednocześnie coraz mniejszej ilości darmowych praw do jego emisji, pozycja konkurencyjna producentów EAF wobec BOF będzie sukcesywnie się wzmacniała. Poniżej nasz model kosztu wsadu wraz ze średnimi cenami poszczególnych komponentów wsadowych. W przypadku CO₂ założyliśmy, że 75% emisji jest pokrywane przez darmowe uprawnienia w przypadku EAF i BOF.

Model Kosztu Wsadu	BOF	EAF
<i>tona / tona stali surowej</i>		
ruda żelaza	1,60	
węgiel koksowy	0,60	
złom	0,21	1,12
prawa do emisji CO ₂ (25% of total emission)	0,50	0,13

Źródło: OECD, Steelonthenet, Cognor

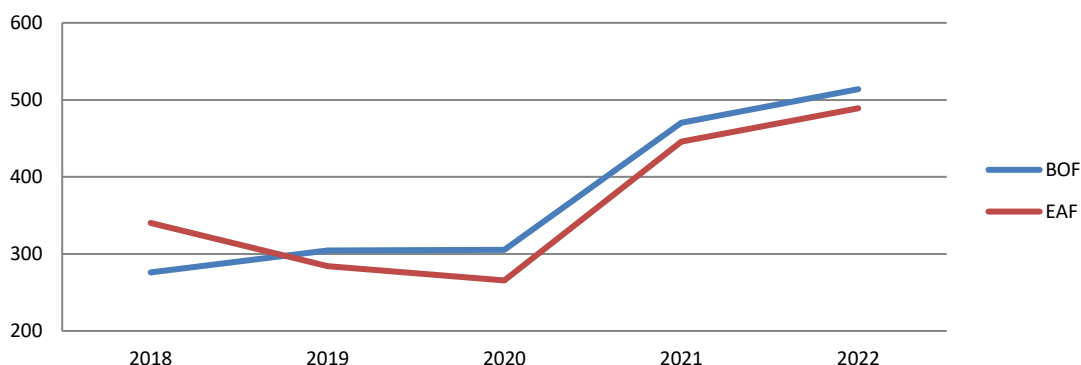
Cena Rynkowa	ruda żelaza	węgiel koksowy	złom stali	prawa do emisji CO ₂
<i>USD / tona</i>				<i>USD / tona</i>
2018	70	153	302	19
2019	94	147	251	28
2020	108	116	234	28
2021	158	173	391	63
2022	121	315	426	85

Źródło: IMF (ruda żelaza, 62% Fe spot, CFR Tianjin), EIA (węgiel koksowy, export USA), Spółka (złom, mix wszystkich gatunków, dostarczone Ferrostal), PSE (CO₂)

Z powyższych modeli kosztowych oraz wartości cen jednostkowych wynika kalkulacja kosztu wsadu dla hut BOF i EAF w ostatnich kilku latach.

Koszt Wsadu	2018	2019	2020	2021	2022
<i>USD / tona</i>					
BOF	276	305	305	470	514
EAF	340	284	266	446	489
Różnica	-64	21	40	24	25

Koszt wsadu (usd/tona)



Mimo że rzadko konkurujemy z producentami BOF na rynku wyrobów z uwagi na ich specjalizację w produkcji blach, często spotykamy się jednak na rynku półwyrobów. Kształtowanie się kosztu wsadu jest z tego względu dla nas istotne.

3. Ceny i Spready

Mimo że popyt na produkty ze stali był w UE i Polsce bardzo słaby, zwłaszcza ze strony budownictwa, nasze spready przerobowe zwiększyły się głównie za sprawą otoczenia rosnących cen gazu ziemnego, energii elektrycznej i żelazostopów. Niezależnie od marnej sytuacji popytowej producenci stali musieli uwzględnić wyżkę kosztów, co pchnęło do góry ceny stali surowej (kęsów) i wyrobów finalnych. Cognora jako producenta EAF wspierały też relatywnie wysokie koszty wsadu wytwórców BOF, którzy mają dominujący udział w ogólnej ilości topionej stali. W roku 2022 wzrost cen złomu został znacznie wyprzedzony przez dynamikę cen kęsów i wyrobów finalnych. Nasz łączny spread dla wyrobów finalnych wzrósł o 1 055 złotych do tony a dla kęsów o 822 złotych do tony.

Następująca tabela prezentuje średnie ceny złomu stali, półwyrobów i wyrobów finalnych oraz spready oddzielnie dla każdej z naszych dwóch hut. Spready są wyliczone jako różnica pomiędzy ceną półwyrobów i wyrobów oraz ceną złomu.

CENY I SPREADY	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
<i>PLN / tona</i>							
FERROSTAL							
złom (wszystkie gatunki, dostarczone)	2 121	1 515	907	965	1 092	1 014	755
kęsy (wszystkie gatunki)	4 427	2 934	1 760	1 850	2 138	1 834	1 455
<i>spread kęs / złom</i>	<i>2 306</i>	<i>1 419</i>	<i>852</i>	<i>884</i>	<i>1 046</i>	<i>821</i>	<i>700</i>
wyroby gotowe (wszystkie typy)	4 381	3 314	1 971	2 129	2 321	1 997	1 714
<i>spread wyrób / złom</i>	<i>2 260</i>	<i>1 799</i>	<i>1 063</i>	<i>1 164</i>	<i>1 229</i>	<i>983</i>	<i>960</i>
HSJ							
złom (wszystkie gatunki, dostarczone)	2 055	1 697	1 006	1 079	1 206	1 076	823
kęsy (wszystkie gatunki)	4 351	3 250	2 160	2 224	2 692	2 235	1 769
<i>spread kęs / złom</i>	<i>2 296</i>	<i>1 553</i>	<i>1 154</i>	<i>1 145</i>	<i>1 486</i>	<i>1 159</i>	<i>946</i>
wyroby gotowe (wszystkie typy)	5 881	4 003	2 861	3 280	3 496	2 858	2 463
<i>spread wyrób / złom</i>	<i>3 826</i>	<i>2 306</i>	<i>1 855</i>	<i>2 201</i>	<i>2 290</i>	<i>1 782</i>	<i>1 640</i>

4. Udział Rynkowy

Naszym głównym rynkiem jest Polska, gdzie ulokowaliśmy 65,1% naszej sprzedaży w roku 2022. Niemcy miały udział 17,8% a pozostałe kraje 17,1% wśród których dominowały sąsiadujące z Polską kraje Unii Europejskiej. Pozycjonujemy się jako niszowy wytwórca z istotnym udziałem w rynku stali stopowej oraz prętów jakościowych (pręty SQ) z udziałami w Polskim rynku na poziomie odpowiednio 38% i 85%. W zakresie innych asortymentów posiadamy od 5% do 26% rynku.

Dążymy do osiągnięcia możliwie największej elastyczności, aby w zależności od popytu i rentowności móc zmieniać strukturę produkcji i sprzedaży pomiędzy różnymi gatunkami stali oraz typami wyrobów finalnych.

Poniższa tabela pokazuje analizę przygotowaną we współpracy z Hutniczą Izbą Przemysłowo Handlową (HIPH), która bazuje na danych pozyskanych z GUS, ESTA, Eurofer, Eurostat, Worldsteel and HIPH. Przytaczamy tę analizę na potrzeby naszego sprawozdania rocznego za zgodą autora - HIPH - przy czym całość ani żadna z jej części nie może być przetwarzana ani wykorzystywana w celach komercyjnych.

RYNEK	UE RAZEM		SĄSIEDZI Z UE ¹⁾		POLSKA		COGNOR 2022	
	produkcja	zużycie ²⁾	produkcja	zużycie ²⁾	produkcja	zużycie ²⁾	tony ³⁾	% ⁴⁾
złom stali (2022)	92 700 000	79 000 000	30 000 000	20 500 000	6 800 000	5 487 000	341 883	5%
stal surowa razem (2022), w tym:	136 000 000	142 744 000	48 650 000	47 557 000	7 410 000	8 059 000	598 817	8%
węglowa	105 000 000	111 801 000	37 450 000	36 859 000	6 635 000	7 278 000	304 652	5%
stopowa i nierdzewna	31 000 000	30 943 000	11 200 000	10 698 000	775 000	781 000	295 165	38%
EAF	59 840 000	62 875 000	13 075 000	12 583 000	3 955 000	4 279 500	598 817	15%
BOF	76 160 000	79 869 000	35 575 000	34 974 000	3 455 000	3 779 500		
wyroby gorącowalcowane (2022), w tym:	131 815 000	130 200 000	45 150 000	42 000 000	7 313 000	12 763 000	410 276	6%
płaskie	77 155 000	78 000 000	28 920 000	23 500 000	2 285 000	8 150 000	675	0%
długie, w tym.:	51 530 000	50 000 000	14 530 000	17 200 000	4 930 000	4 420 000	409 601	8%
walcówka	14 720 000	14 500 000	4 900 000	4 950 000	955 000	950 000		
kształtowniki ciężkie	7 750 000	6 000 000	2 460 000	1 850 000	875 000	690 000		
szyny	1 860 000	1 500 000	360 000	530 000	275 000	145 000		
pręty żebrowane w tym w kręgach	16 450 000	16 400 000	3 400 000	5 570 000	1 970 000	2 075 000	104 534	5%
pręty, płaskowniki i kształtowniki, w tym:	10 750 000	11 600 000	3 410 000	4 300 000	855 000	560 000	305 067	36%
gładkie i kwadraty (węglowe)	2 500 000	2 900 000	1 180 000	1 320 000	300 000	120 000	30 503	10%
płaskowniki	1 500 000	1 800 000	320 000	650 000	200 000	120 000	51 639	26%
kształtowniki lekkie	2 000 000	1 900 000	500 000	530 000	125 000	105 000	26 994	22%
jakościowe (pręty SQ, stopowe)	4 750 000	5 000 000	1 410 000	1 800 000	230 000	215 000	195 931	85%
rury bez szwu	3 130 000	2 200 000	1 700 000	1 300 000	98 000	193 000		

Źródła: Hutnicza Izba Przemysłowo-Handlowa (na bazie: GUS, ESTA, Eurofer, Eurostat, HIPH, Worldsteel), Cognor

- 1) sąsiedzi z UE: Czechy, Estonia, Niemcy, Węgry, Litwa, Łotwa, Słowacja, Rumunia
- 2) zużycie: produkcja – export + import
- 3) dane Cognor zawierają:
 - zakup bez zakupów bezpośrednich realizowanych przez huty w odniesieniu do złomu
 - produkcja w odniesieniu do stali surowej
 - sprzedaż ilościowa produkcji własnej w odniesieniu do wyrobów finalnych
- 4) udział w produkcji Polski

III. SPRAWOZDANIA

1. Rachunek Zysków lub Strat i Innych Całkowitych Dochodów

Ciężkie uwarunkowania rynkowe zmanifestowały się słabym popytem szczególnie na produkty przeznaczone do budownictwa. Wbrew temu ceny urosły w otoczeniu rosnących kosztów produkcji i stąd nasze skonsolidowane przychody zanotowały skok o 30,4%, istotnie wsparte przychodami ze sprzedaży energii. Nasza produkcja stali zmniejszyła się o 16% z powodu przestojów stalowni w Gliwicach spowodowanych przede wszystkim potrzebą zakończenia toczącego się tamże procesu inwestycyjnego. Łączna sprzedaż złomów stali, kęsów i wyrobów finalnych zmniejszyła się o 11,1% pod względem ilościowym, ale jej wartość wzrosła o 20,7% w porównaniu do roku 2021.

SPRZEDAŻ	2022	% YoY	2021	2020	2019	2018	2017
<i>'000 PLN</i>							
Złomy stali	260 555	8,7	239 781	123 403	131 952	185 997	136 902
Kęsy	718 721	54,1	466 261	310 750	370 012	332 800	366 629
Wyroby finalne	2 106 916	13,8	1 851 174	1 139 137	1 200 657	1 366 281	1 102 463
Razem	3 086 192	20,7	2 557 216	1 573 290	1 702 621	1 885 078	1 605 994
<i>Tony</i>							
Złomy stali	135 615	-13,1	156 039	137 421	141 847	172 762	138 865
Kęsy	163 857	8,1	151 594	159 292	184 919	140 450	185 424
Wyroby finalne	412 975	-20,4	519 173	504 504	475 905	498 084	480 910
Razem	712 447	-11,1	801 217	801 217	802 671	811 296	805 199

Średnia cena półwyrobów i wyrobów finalnych wytwarzanych przez Ferrostał i HSJ wzrosła odpowiednio o 42,6% i 52,9%. Cognor zaliczył skok zysku brutto ze sprzedaży – o 305,4 milionów złotych i 51,9% a EBIT i EBITDA wzrosły – odpowiednio o 255,0 milionów złotych i 54,5% oraz o 247,4 milionów złotych i 47,6%.

Poniżej prezentujemy analizę głównych czynników, które wpłynęły na ukształtowanie się zysku brutto ze sprzedaży, EBIT i EBITDA w 2022 roku w odniesieniu do roku 2021.

Kształtowanie się spreadów, będących zasadniczym czynnikiem dla naszej zyskowności, wpłynęło silnie dodatnio i przyczyniło się do poprawy potencjału EBITDA aż o 564,4 milionów złotych. Możliwości te zostały tylko częściowo zrealizowane, z uwagi na niższe dostawy wyrobów finalnych. Dochód utracony w wyniku niższej sprzedaży wyniósł 200,5 milionów złotych. Wpływ dynamiki cen złomów stali był jednocześnie negatywny bowiem przez większość 2022 roku Cognor sprzedawał swoje wyroby z magazynu, upłynniając relatywnie drożej wyprodukowany ich zapas, zgodnie z metodą FIFO. Szacujemy łączną stratę wynikającą z tego trendu na kwotę 16,3 milionów złotych. Negatywny wpływ na sumę 212,5 milionów złotych miało również zwiększenie kosztów zmiennych i stałych produkcji co ograniczył częściowo wynik operacyjny innych segmentów (innych niż kęsy i wyroby finalne). Duży zysk, w łącznej kwocie 155,1 milionów złotych, zrealizowaliśmy za to z transakcji sprzedaży energii.

Saldo zmian kosztów sprzedaży, ogólnego zarządu oraz pozostałych zysków i strat okazało się ujemne na kwotę 50,4 milionów złotych.

Koszty amortyzacji wsparły nasze wyniki operacyjne bowiem zmniejszyły się 7,6 milionów złotych.

W ramach pozostałych przychodów operacyjnych w roku 2022 zaksięgowaliśmy sumę 41 milionów złotych związaną ze wsparciem publicznym dedykowanym największym emitentom dwutlenku węgla. W roku 2021 wsparcie to wyniosło 36,2 milionów złotych.

Kursy wymiany złotego na euro oraz na dolara miały pozytywny wpływ na przychody Spółki.

KURSY WALUT – ŚREDNIE ROCZNE	2022	2021	2020	2019	2018	2017
<i>PLN</i>						
EUR/PLN	4,69	4,57	4,44	4,30	4,26	4,26
% zmiany	3%	3%	3%	1%	0%	-2%
USD/PLN	4,46	3,86	3,84	3,61	3,38	3,94
% zmiany	16%	-1%	6%	7%	-4%	5%

Źródło: Narodowy Bank Polski

W roku 2022 kształtowanie się kursu wymiany EUR/PLN mało zaniedbywalny wpływ podczas gdy w roku 2021 spowodowało niewielkie zyski z tytułu różnic kursowych dotyczących zadłużenia Spółki w łącznej kwocie 1,7 milionów złotych.

KURSY WALUT – KONIEC OKRESU	2022	2021	2020	2019	2018	2017
<i>PLN</i>						
EUR/PLN	4,69	4,61	4,61	4,26	4,30	4,17
% zmiany	2%	0%	8%	-1%	3%	-6%
USD/PLN	4,40	4,06	3,80	3,76	3,48	4,18
% zmiany	8%	8%	1%	8%	-17%	7%

Źródło: Narodowy Bank Polski

Istotny wpływ na wyniki miały rozliczenie i wycena instrumentów zabezpieczających. W roku 2021 Cognor odnotował 48,4 miliona złotych z tytułu transakcji zabezpieczenia wysokości stopy procentowej, podczas gdy w roku 2021 dochód ten wyniósł 21,5 milionów złotych.

Łącznie przychody finansowe wzrosły w roku 2022 o 24,6 milionów złotych podczas gdy koszty finansowe były wyższe o 3,7 milionów złotych.

Wartość naliczonego podatku dochodowego była w roku 2022 wyższa o 29,3 milionów złotych.

RACHUNEK ZYSKÓW LUB STRAT I INNYCH CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	2022	2021	2020	2019	2018
	<i>'000 PLN</i>				
Przychody ze sprzedaży	3 666 690	2 811 151	1 733 221	1 901 604	2 081 841
Koszty sprzed. produktów, tow. i materiałów	-2 772 410	-2 222 237	-1 574 324	-1 730 554	-1 805 528
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży	894 280	588 914	158 897	171 050	276 313
Pozostałe przychody	54 752	47 900	41 193	13 060	10 542
Koszty sprzedaży	-128 778	-101 065	-81 753	-75 261	-76 700
Koszty ogólnego zarządu	-88 308	-65 099	-46 695	-48 140	-46 041
Pozostałe zyski/(straty) netto	-342	2 481	1 234	917	1 977
Pozostałe koszty	-8 878	-5 377	-6 349	-7 034	-9 883
Zysk/(strata) na działalności operacyjnej	722 726	467 754	66 527	54 592	156 208
Przychody finansowe	49 182	24 602	0	927	4 460
Koszty finansowe	-43 426	-39 756	-34 317	-31 731	-67 230
Koszty finansowe netto	5 756	-15 154	-34 317	-30 804	-62 770
Wynik dotyczący jednostek stowarzyszonych	222	30	60	-1 455	-662
Zysk z okazijnego nabycia	0	0	0	0	0
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem	728 704	452 630	32 270	22 333	92 776
Podatek dochodowy	-118 331	-89 104	1 276	-319	-20 730
Zysk/(strata) netto z działalności zaniechanej	0	0	0	-2 242	0
Zysk/(strata) netto za rok obrotowy	610 373	363 526	33 546	19 772	72 046
Amortyzacja	-44 251	-51 828	-47 708	-46 236	-43 861
EBITDA	766 977	519 582	114 235	100 828	200 069

Niektóre zdarzenia wpływające na zyskowość miały charakter jednorazowy. Odniosły one następujące skutki w naszych przychodach i kosztach.

	2022	2021
	<i>'000 PLN</i>	
Raportowana EBITDA	766 977	519 582
Elementy o charakterze jednorazowym:	126 597	15 025
- KWS	155 104	177
- inne przychody	7 187	15 966
- koszty sprzedaży	468	-756
- inne zyski / straty	1 414	4 251
- różnice kursowe z działalności operacyjnej	- 1 753	- 1 770
- pozostałe odpisy	- 35 823	- 2 843
- pozostałe	0	0
Skorygowana EBITDA	640 380	504 557
Raportowany wynik finansowy netto	610 373	363 526
Elementy o charakterze jednorazowym:	141 867	24 085
- saldo korekt EBITDA	126 597	15 025
- różnice kursowe dotyczące zadłużenia	-15	1 746
- opłata abolicyjna CIT	0	-9 368
zmiana wyceny IRS	48 367	21 544
- wynik jednostek stowarzyszonych	222	-161
- wynik na zobowiązaniu do PSH	-61	-3 626
- pro-forma korekta podatku dochodowego	-33 243	-1 075
Skorygowany wynik netto	468 506	339 441

W roku ubiegłym elementy jednorazowe miały pozytywny wpływ na EBITDĘ i wynik netto. Skorygowana EBITDA wyniosła zatem 640,4 milionów złotych a zysk netto wyniósł 468,5 milionów złotych. W roku 2021 było to odpowiednio 504,6 milionów złotych i 339,4 milionów złotych.

2. Bilans

Poziom aktywów trwałych uległ zwiększeniu o 175,9 milionów złotych i 31,2% głównie w związku z nakładami inwestycyjnym w zakresie rzeczowych środków trwałych na kwotę 198,2 milionów złotych, co częściowo zniosły odpisy amortyzacyjne w kwocie 44,3 milionów złotych.

Środki obrotowe wzrosły o 402 milionów złotych i 42,7% w związku z przyrostem środków pieniężnych o 228 milionów złotych i 211,4%, zapasów o 123,3 milionów złotych i 29% oraz należności o 45,4 milionów złotych i 11,5%.

AKTYWA	2022	2021	2020	2019	2018
	<i>'000 PLN</i>				
A. AKTYWA TRWAŁE	740 355	564 496	514 518	487 249	379 296
I. Wartości niematerialne	12 851	15 139	18 100	22 296	17 965
II. Rzeczowe aktywa trwałe	647 439	493 220	429 769	412 199	284 617
III. Pozostałe należności	13 971	14 777	8 938	4 293	324
IV. Pozostałe inwestycje	1 204	1 134	8 331	1 255	2 767
V. Aktywa instrumentów finansowych	50 551	15 689	0	0	0
VI. Wieczyste użytkowanie gruntów	0	0	0	0	23 013
VII. Odroczone podatki dochodowy	14 339	24 537	49 380	47 206	50 610
B. AKTYWA OBROTOWE	1 342 661	940 676	516 681	564 482	622 082
I. Zapasy	549 078	425 801	274 101	297 001	376 969
II. Należności	444 009	398 227	142 025	188 525	168 654
1. Należności z tytułu dostaw i usług	427 760	398 095	141 678	188 342	167 982
2. Należności z tytułu podatku doch.	16 172	38	226	38	660
3. Pozostałe	77	94	121	145	12
III. Aktywa instrumentów finansowych	6 842	1 845			
IV. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	335 761	107 810	100 555	78 956	76 459
V. Przedpłaty	0	0	0	0	0
VI. Aktywa działalności zaniechanej	6 971	6 993	0	0	0
Razem	2 083 016	1 505 172	1 031 199	1 051 731	1 001 378

Kapitały własne uległy zwiększeniu o 584,6 milionów złotych i 90,8% w związku z pozytywnym wynikiem finansowym netto w kwocie 610,4 milionów złotych, co zostało częściowo zniwelowane w wyniku uchwalonej i wypłaconej dywidendy w kwocie 25,7 milionów złotych. Zadłużenie uległo zwiększeniu o 60 milionów złotych i 17,8% co nastąpiło w wyniku zaciągnięcia zobowiązań finansowych.

PASYWA	2022	2021	2020	2019	2018
<i>'000 PLN</i>					
A. KAPITAŁ WŁASNY	1 228 431	643 869	307 014	277 191	295 885
I. Kapitał zakładowy	257 131	257 131	185 911	185 911	180 626
II. Pozostałe kapitały i zyski zatrzymane	898 965	346 754	101 849	72 897	97 538
III. Udziały mniejszości	72 335	39 984	19 254	18 383	17 721
B. ZOBOWIĄZANIA	854 585	861 303	724 185	774 540	705 493
I. Zobowiązania krótkoterminowe	346 112	269 631	244 437	279 916	259 585
1. Świadczenia pracownicze	11 878	14 343	13 011	11 071	10 677
2. Z tytułu kredytów i pożyczek	327 536	249 987	209 774	249 669	229 188
3. Pozostałe	6 698	5 301	21 652	19 176	19 720
II. Zobowiązania długoterminowe	506 928	590 124	479 748	494 624	445 908
1. Z tytułu kredytów i pożyczek	70 441	70 816	56 882	55 170	54 161
2. Z tytułu kredytów w rachunku bież.	46	17 200	0	0	0
3. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	431 067	490 695	411 846	424 370	371 911
4. Przychody przyszłych okresów	1 398	4 538	4 941	9 324	5 653
5. Inne zobowiązania finansowe	1 398	4 538	4 011	2 869	2 531
6. Świadczenia pracownicze	1 863	2 139	1 583	2 346	7 258
7. Z tytułu podatku dochodowego	783	2 936	460	319	0
8. Rezerwy	1 330	1 800	25	226	4 394
III. Zobowiązania działalności zaniechanej	1 545	1 548	0	0	0
Razem	2 083 016	1 505 172	1 031 199	1 051 731	1 001 378

3. Przepływy Środków Pieniężnych

Spółka wypracowała dodatnie przepływy z działalności operacyjnej w kwocie 489,6 milionów złotych głównie dzięki rekordowej EBITDA w wysokości 767 milionów złotych co zredukowały: (i) zwiększone zapotrzebowanie na finansowane kapitału obrotowego, które spowodowało odpływ w kwocie 193 milionów złotych oraz (ii) płatność podatku dochodowego w wysokości 80 milionów złotych.

Działalność inwestycyjna przyniosła przepływy ujemne o sumie 235,8 miliona złotych w których to wydatki na aktywa trwałe wyniosły kwotę 205 milionów złotych a zaliczka na zakup udziałów wyniosła 32,6 milionów złotych. To w niewielkiej części zbilansowane zostało wpływami z tytułu sprzedaży zbędnych środków w kwocie 1,7 milionów złotych.

Ujemne przepływy z działalności finansowej w kwocie 8,6 milionów złotych wyniknęły ze: (i) spłat kapitału zadłużenia w kwocie 81,2 milionów złotych, (ii) płatności odsetek i innych opłat w kwocie 37,7 milionów złotych oraz (iii) płatności dywidendy w kwocie 25,7 milionów złotych, co w znacznej części zniwelowało zaciągnięcie nowych zobowiązań finansowych w łącznej kwocie 132 milionów złotych.

PRZEPLÝWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	2022	2021	2020	2019	2018
<i>'000 PLN</i>					
A. DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA	489 565	120 012	206 089	144 420	232 883
B. DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA	-235 834	-92 121	-57 110	-50 932	-34167
C. DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA	-8 626	-37 836	-127 380	-90 991	-199 696
Net increase in cash	245 105	- 9 945	21 599	2 497	-980

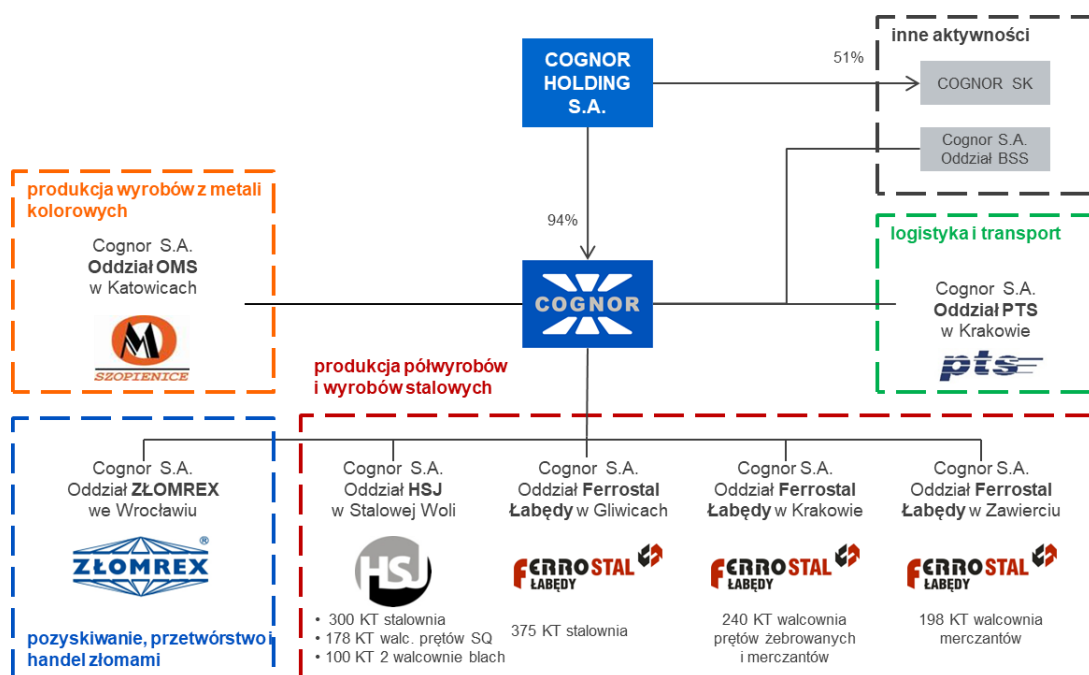
4. Podstawowe Wskaźniki

Nasze wskaźniki płynności poprawiły się i są na bardzo dobrych poziomach. Rotacja zapasów pogorszyła się o 2 dni, ale należności poprawiła o 9 dni. Rotacje te pokazują zadawalające odczyty. Wskaźniki rentowności poprawiły się bardzo wraz ze wzrostem naszych zysków. Niższe zadłużenie netto plus bardzo wysokie wykonanie EBITDA zepchnęło wskaźnik zadłużenia do wysokości jedynie 0,1.

WSKAŹNIKI	2022	2021	2020	2019	2018
Wskaźnik płynności	2,64	1,59	1,08	1,14	1,40
Wskaźnik szybki	1,56	0,87	0,51	0,54	0,55
Rotacja zapasów (dni)	72	70	64	63	76
Rotacja należności (dni)	43	52	30	36	29
Marża EBITDA	20,9%	18,5%	6,6%	5,3%	9,6%
Marża zysku netto	16,6%	12,9%	1,9%	1,0%	3,5%
Kapitał własny (tys. zł.)	1 228 431	643 869	307 014	277 191	295 885
Dług netto (tys. zł.)	62 262	230 193	163 985	225 883	206 890
Dług netto / EBITDA	0,1	0,4	1,4	2,2	1,0

IV. STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ COGNOR

1. Schemat Organizacyjny



Opis skrótów

NAZWA PEŁNA	SKRÓT
Cognor S.A.	COGNOR
Cognor Holding S.A. Spółka komandytowa	COGNOR SK

2. Akcjonariat

Poniższa tabela obrazuje aktualną na dzień bilansowy strukturę akcjonariatu.

AKCJONARIUSZE	AKCJE	%
PSH	124 997 691	72,9
Przemysław Sztuczkowski	617 781	0,4
Others	45 805 191	26,7
Total	171 420 663	100,0

V. BIZNES

Zgodnie ze schematem organizacyjnym naszą działalność biznesową dzielimy na cztery główne dywizje i działalność pozostałą.

1. *Pozyskiwanie, przetwórstwo i handel złomami* – w tym zakup, przetwórstwo, uzdatnianie i sprzedaż złomów stali oraz metali nieżelaznych,
2. *Produkcja półwyrobów i wyrobów stalowych* – w tym przerób złomu na półwyroby (kęsy i wlewki) ze stali, walcowanie wyrobów finalnych z półwyrobów oraz sprzedaż półwyrobów i wyrobów,
3. *Produkcja wyrobów z metali kolorowych* – w tym odlewanie prętów z brązu i stopów aluminium ze złomów metali kolorowych,
4. *Logistyka i transport* – w tym usługi transportowe i spedycyjne.
5. *Pozostała działalność* – zawiera: produkcję blach dachowych i dystrybucję wyrobów hutniczych oraz zarządzanie nieruchomościami i projektami deweloperskimi.

Aby jednak prezentować naszą działalność w sposób spójny i bardziej przejrzysty dokonujemy analizy w podziale na następujące segmenty:

- a) *segment złomu stali*, który obejmuje pozyskiwanie i przetwórstwo złomu stalowego, który jest następnie zużywany wewnątrz lub sprzedawany klientom zewnętrznym,
- b) *segment półwyrobów stalowych*, obejmujący produkcję kęsów i wlewków używanych w dalszej naszej produkcji wyrobów finalnych lub sprzedawanych odbiorcom zewnętrznym,
- c) *segment wyrobów stalowych*, obejmujący produkcję wyrobów finalnych ze stali i sprzedaż hurtową do klientów spoza Grupy,
- d) *segment inne*, zawierający głównie działalność w obszarze metali nieżelaznych taką jak: zakup i sprzedaż złomów albo ich przetwórstwo własne lub zlecone na wyroby finalne z metali nieżelaznych, usługi transportowe a także zarządzanie nieruchomościami i projektami deweloperskimi.

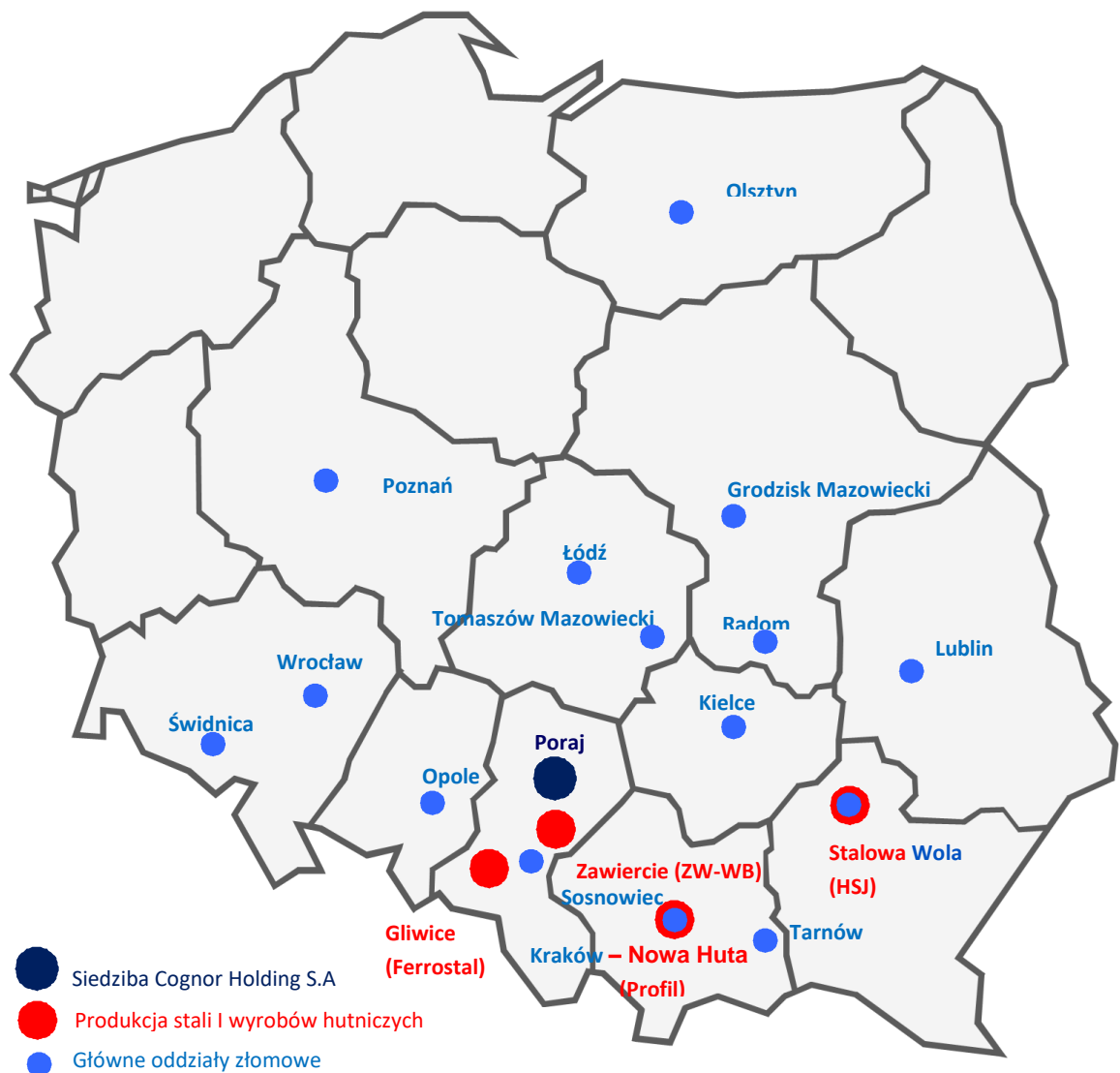
1. Złom stali

Jesteśmy jednym z liderów rynku skupu, przerobu i handlu złomem stali w Polsce. Nasz udział rynkowy w skupie złomu znajduje się na poziomie ok. 5%. Działalność tę prowadzi w naszej Grupie Oddział Złomrex spółki Cognor S.A. (Złomrex). Pewną ilość złomu nabywają indywidualnie na swoje potrzeby produkcyjne nasze stalownie prowadzone w ramach Oddziałów Cognor S.A. w Gliwicach (Ferrostal) i Stalowej Woli (HSJ) – ilości tych nie wliczamy do kalkulacji udziału rynkowego.

Posiadamy szeroką sieć, składającą się z 15 oddziałów zlokalizowanych w bliskości źródeł złomu w Polsce. Wyposażone są one w oprzyrządowanie niezbędne do prowadzenia skupu, przetwórstwa i ekspedycji złomów.

W roku 2022 pozyskaliśmy 802.115 ton złomu, z czego 135.615 ton zostało sprzedanych klientom zewnętrznym w Polsce i za granicą.

Poniższa mapa pokazuje nasze główne lokalizacje złomowe (na niebiesko) oraz jednostki produkcyjne (na czerwono) a także umiejscowienie siedziby Spółki (kolor granatowy).



ZŁOM STALI		2022	2021	2020	2019	2018
ZAKUP	<i>Tony</i>					
FERR		260 108	353 352	381 082	378 144	380 904
ZLMET		341 883	341 314	293 383	297 976	345 308
HSJ		200 124	166 059	193 540	180 809	191 072
WYKORZYSTANIE WEWNĘTRZNE	<i>Tony</i>					
FERR		341 112	490 476	465 947	493 125	481 737
HSJ		332 467	312 316	294 671	286 514	302 974
SPRZEDAŻ	<i>Tony</i>					
ZLMET		135 615	156 039	137 421	141 847	172 762
POZOSTAŁE		0	0	0	0	0
SPRZEDAŻ	<i>'000 PLN</i>					
RAZEM		260 555	239 781	123 403	131 952	185 997
RAZEM ZAKUP	<i>(TONY)</i>	802 115	860 725	868 005	856 929	917 284
RAZEM WYKORZYSTANIE WEWNĘTRZNE	<i>(TONY)</i>	673 579	802 792	760 618	779 639	784 711
RAZEM SPRZEDAŻ	<i>(TONY)</i>	135 615	156 039	137 421	141 847	172 762
RAZEM SPRZEDAŻ	<i>('000 PLN)</i>	260 555	239 781	123 403	131 952	185 997

2. Półwyroby

Z produkcją 598. 817 ton stali surowej posiadaliśmy 8% udziału w polskiej produkcji, która wyniosła 7,4 milionów ton w ubiegłym roku¹. Nasz udział w rynku produkcji stali specjalistycznych i stopowych był dalece większy – przy 294.165 tonach produkcji tego typu posiadaliśmy udział 38% w Polsce². W przybliżeniu cztery piąte naszej stali surowej zostaje dalej przetworzona przez własne walcownie na wyroby finalne. Jednak znaczna część naszej produkcji kęsów, a mianowicie 168.857 tony za ostatni rok obrotowy, została sprzedana klientom zewnętrznym.

¹ Źródło: HIPH

² Źródło: HIPH

Posiadamy dwie huty stali, obydwie zlokalizowane w Polsce: w Gliwicach (Ferrostal) i w Stalowej Woli (HSJ). W roku 2022 wykorzystanie naszych zdolności produkcyjnych stalowni wyniosło łącznie 88,7%.

2022	ZDOLNOŚĆ	PRODUKCJA	WYKORZYSTANIE
<i>Tony</i>			
FERROSTAL	375 000	304 652	81,2%
HSJ	300 000	294 165	98,1%
Razem	675 000	598 817	88,7%

PÓŁWYROBY		2022	2021	2020	2019	2018
PRODUKCJA	<i>Tony</i>					
FERROSTAL		304 652	436 205	436 205	436 205	436 205
HSJ		294 165	276 324	276 324	276 324	276 324
WYKORZYSTANIE WEWNĘTRZNE	<i>Tony</i>					
FERROSTAL		247 050	364 110	364 110	364 110	364 110
HSJ		221 452	233 898	233 898	233 898	233 898
SPRZEDAŻ ZEWNĘTRZNA	<i>Tony</i>					
FERROSTAL		79 953	109 168	109 168	109 168	109 168
HSJ		72 713	42 426	42 426	42 426	42 426
SPRZEDAŻ	<i>'000 PLN</i>					
SKONSOLIDOWANA		718 721	466 261	466 261	466 261	466 261
RAZEM ZAKUPY ZEWNĘTRZNE	(TONY)	0	0	0	0	0
RAZEM PRODUKCJA	(TONY)	598 817	712 529	712 529	712 529	712 529
RAZEM WYKORZYSTANIE WEWN.	(TONY)	468 502	598 008	598 008	598 008	598 008
RAZEM SPRZEDAŻ	(TONY)	163 857	151 594	151 594	151 594	151 594
RAZEM SPRZEDAŻ	('000 PLN)	718 721	466 261	466 261	466 261	466 261

3. Wyroby finalne

Segment ten obejmuje produkcję i sprzedaż hurtową wyrobów hutniczych. Obecnie Grupa produkuje w pięciu walcowniach i trzech lokalizacjach w Polsce: Zawiercie (ZW-WB), Kraków (Profil) i Stalowa Wola (HSJ).

2022	ZDOLNOŚĆ	PRODUKCJA	WYKORZYSTANIE
<i>Tony</i>			
ZW- WB – pręty, płaskowniki, kwadraty	198 000	67 723	34,2%
PFROFIL – pręty, płaskowniki, kwadraty	240 000	166 897	69,5%
HSJ – pręty	178 000	198 427	111,5%
HSJ – blachy grube i cienkie	100 800	884	0,9%

WYROBY FINALNE	2022	2021	2020	2019	2018
ZAKUPY	<i>Tony</i>				
ZEWNĘTRZNI DOSTAWCY	2 285	2 962	1 769	0	0
WYROBY FINALNE					
	67 723	86 130	69 087	76 655	79 985
PRODUKCJA	<i>Tony</i>				
ZW-WB	166 897	261 100	245 823	240 909	252 415
HSJ					
PROFIL					
	205 132	305 064	300 795	291 267	293 564
SPRZEDAŻ ZEWNĘTRZNA	<i>Tony</i>				
FERROSTAL	4 977	6 100	4 827	0	0
HSJ					
SPRZEDAŻ	<i>'000 PLN</i>				
RAZEM ZAKUPY ZEWNĘTRZNE (TONY)	2 285	2 962	1 769	0	0
RAZEM PRODUKCJA (TONY)	433 931	541 643	487 075	484 695	521 216
RAZEM SPRZEDAŻ (TONY)	412 975	519 173	504 504	475 905	498 084
RAZEM SPRZEDAŻ ('000 PLN)	2 106 916	1 851 174	1 139 137	1 200 657	1 366 281

W roku 2022 zużycie jawne wyrobów hutniczych w Polsce wyniosło 12,8 milionów ton¹. Produkcja osiągnęła 7,3 milionów ton, z czego 4,9 milionów ton obejmowała produkcja wyrobów długich¹. W zakresie wyrobów długich produkcja tzw. „mierzantów” (pręty gładkie, płaskowniki, kwadraty i inne kształtowniki lekkie ze stali zwykłych) wyniosła 0,6 milionów ton¹. Nasz udział rynkowy w ich produkcji wynosi około 17%. Produkcja prętów SQ wyniosła 0,2 milionów ton¹ i zgodnie z tym nasz udział w rynku wyniósł 85%. Udział w rynku prętów żebrowanych szacujemy na 5% przy polskiej produkcji wynoszącej 2,1 milionów ton rocznie¹.

¹ Źródło: HIPH

4. Inne

Segment ten obejmuje działalności w obszarze metali nieżelaznych, transportu oraz realizacji projektów deweloperskich. Postrzegamy ten segment jako peryferyjny i nie koncentrujemy się szczególnie na rozwoju tych działalności.

VI. ROZWÓJ BIZNESU

Przemysł stalowy jest bardzo konkurencyjnym, cyklicznym i zmiennym biznesem. Kluczami do sukcesu są: (i) efektywność kosztowa, (ii) elastyczność produkcji, która oznacza zdolność do płynnego przejścia pomiędzy różnymi gatunkami stali oraz typami produktów finalnych, (iii) jakość produkcji i (iv) dywersyfikacja odbiorców pod kątem rodzaju ich działalności jak i ich ilości. Aby osiągnąć powyższe przewagi konkurencyjne wytwórca winien być zdolny do określenia i przeprowadzenia właściwej polityki względem nakładów inwestycyjnych oraz do realizowania projektów badawczo-rozwojowych.

W roku 2022 zakończyliśmy projekt inwestycyjny w naszej stalowni w Gliwicach (Ferrostal) i kontynuowaliśmy przedsięwzięcie modernizacji walcowni w Krakowie (Profil), które chcemy zakończyć w połowie 2023 roku. W Siemianowicach Śląskich rozpoczęliśmy budowę od podstaw walcowni kształtowników lekkich, tzw. „meczantów”.

Głównym celem modernizacji stalowni w Gliwicach było zwiększenie zdolności wytopu stali surowej. Osiągnęliśmy zwiększenie nominalnej ilości o 155.000 ton z teoretycznej zdolności 375.000 ton. W praktyce oczekujemy, że dojdziemy nawet do 600-650 tys. ton produkcji stali surowej rocznie. Odnotowaliśmy też niewielki element proefektywnościowy związany ze spadkiem zmiennych kosztów produkcji oraz większym rozwodnieniem kosztów stałych.

W Krakowie prowadzimy kompleksową modernizacją walcowni. W konsekwencji usuniemy wąskie gardła, co przywróci walcowni jej zdolność do realizowania maksymalnych zdolności produkcyjnych na poziomie 400.000 ton z obecnych 240.000 ton. Rezultatem będzie też znaczna redukcja kosztów, w tym redukcja zużycia CO2 na tonę produktu. Nieco później, mianowicie do końca 2023 roku, powinniśmy uporać się z montażem dodatkowej linii, która umożliwi nam zwijanie pręta żebranego w kręgi, które są coraz bardziej poszukiwaną formą tego produktu na rynku.

Nasz ostatni i jednocześnie dotychczas największy projekt w Siemianowicach Śląskich to najnowocześniejsza w Europie walcownia kształtowników lekkich (LSM), zdolna wytwarzać do 450,0 tys. ton prętów rocznie. Zakład przejmie produkcję aktualnie realizowaną w naszej walcowni w Zawierciu. Wznoszenie obiektów inżynierskich powinno wystartować w drugim kwartale 2023 roku. Aktualnie jest prowadzony szeroki zakres prac przygotowawczych w tym rozbiórka zbędnych obiektów. Na tym etapie realizowane są też pierwsze dostawy maszyn i urządzeń. Inwestycja ma zapewnione finansowanie w postaci długoterminowych kredytów bankowych w kwocie 30,5 milionów euro oraz 240 milionów złotych. Całkowita wartość projektu najprawdopodobniej przekroczy 450 milionów złotych. Planujemy zamknięcie robót budowlanych do pierwszego kwartału 2024 roku. Po uruchomieniu tej walcowni będziemy mogli oferować znacznie szerszy zakres produktów przy zwiększeniu ilości oraz znacznej optymalizacji kosztu wytworzenia. Nowa walcownia wpłynie też korzystnie na zmniejszenie obciążenia środowiska.

VII. PŁYNNOŚĆ

Cognor jest w przeważającej mierze finansowany długoterminowymi obligacjami, kredytami bankowymi oraz transakcjami leasingu. Mamy również dostęp do limitów obrotowych w tym: kredytów w rachunkach bieżących oraz limitów factoringowych bez regresu. Aktualna dywersyfikacja tych instrumentów pozwala naszym zdaniem na nieprzerwany dostęp do środków w celu zapewnienia kontynuacji i rozwoju naszej działalności. Uważamy, że łączna kwota tych źródeł finansowania jest adekwatna do aktualnej skali naszych operacji gospodarczych przy czym może wystąpić zapotrzebowanie na dodatkowe środki ze względu na nieodległy przyrost naszych zdolności produkcyjnych.

VIII. ŁAD KORPORACYJNY

Miały miejsce dwie zmiany w pięcioosobowej Radzie Nadzorczej. Brak zmian w składzie Zarządu Cognor Holding S.A. ani też nie było istotnych korekt na poziomie spółek zależnych.

IX. PODSUMOWANIE 2022 i OCZEKIWANIA 2023

W roku 2022 europejscy hutnicy zderzyli się z twardymi realiami rynku w związku z nienotowanym wzrostem cen energii jak i w otoczeniu słabnącego popytu na wyroby pod koniec ubiegłego roku. Choć zyskowość przerobu (spready) ponownie się poprawiła, to w większości przypadków nie pokryła jednak przyrostu wszystkich kosztów. Na tym tle poradziliśmy sobie dobrze dzięki wcześniejszemu zabezpieczeniu długoterminowych cen energii na dużo niższych poziomach niż notowanych w ubiegłym roku. Ceny uprawnień CO2 znów podrożały, co uderzyło głównie w producentów BOF i pozwoliło na utrzymanie przewagi konkurencyjnej wytwórcom opierającym się na technologii EAF.

W tych okolicznościach zdołaliśmy zdecydowanie przekroczyć nasze plany finansowe jakkolwiek operacyjnie nie potrafiliśmy powtórzyć wielkości produkcji i wolumenów sprzedaży. Przerwy produkcyjne pozwoliły natomiast na znaczne zaawansowanie projektów inwestycyjnych, które stanowiąc będą podstawę do wzrostu naszego biznesu już w nieodległej przyszłości. Pomimo tragicznej inwazji Rosji na Ukrainę, nasza aktywność nie ucierpiała, bo nie sprzedajemy produktów za naszą wschodnią granicą, bezpośrednio ani pośrednio. Zdołaliśmy też zastąpić dotychczasowe zaopatrzenie z tamtego obszaru przez dostawców z innych kierunków. Zarówno zysk jak i przepływy pieniężne okazały się na tyle wysokie, że upoważniają Zarząd Grupy do rekomendacji najwyższej w historii dywidendy.

W roku 2023 będzie bardzo trudno powtórzyć wyniki ubiegłoroczne. Spodziewamy się słabego popytu ze strony budownictwa przynajmniej w pierwszej połowie roku. Równolegle będzie trwał postój w związku z realizacją inwestycji w największej naszej walcowni w Krakowie. Obrót energią nie przyniesie nam też aż tak wysokiego wyniku. Tym niemniej nie zakładamy powrotu naszej EBITDY czy zysku netto do poziomów sprzed roku 2021.

X. KOMINIKACJA z MEDIAMI i INWESTORAMI

Wyniki 2022 roku będą prezentowane przez Spółkę we wtorek, **7 marca 2023 roku**. Tego dnia udostępniona zostanie także specjalna prezentacja do pobrania ze strony internetowej: www.cognor.eu.

1.

Przedstawiciele mediów zapraszamy na konferencję prasową, prowadzoną w języku polskim, która odbędzie się w hotelu Westin, Aleja Jana Pawła II nr 21 w Warszawie o godzinie **10:00** czasu środkowoeuropejskiego. **Konferencja dla inwestorów** rozpocznie się o godzinie **11:30** czasu środkowoeuropejskiego w tym samym miejscu i będzie obowiązywał także język polski.

Aby wziąć udział w powyższych spotkaniach, zainteresowani proszeni są o kontakt z: Kamilem Więckowskim: k.wieckowski@makmedia.pl, mob.: +48 735 959 581 **lub** Przemysławem Małoszycem: pmaloszyc@cognor.eu, mob,: +48 508 032 813.

2.

Wideokonferencja dla inwestorów odbędzie się o godzinie 16:15 czasu środkowoeuropejskiego (15:15 LND, 10:15 NY, 07:15 LA) w języku angielskim. Uczestników prosimy o skorzystanie z poniższego linku MS Teams:

https://teams.microsoft.com/l/meetup-join/19%3ameeting_ZWNINzEzYTEtM2JkZC00ZTY4LTlkYWYtYjgxZDJkNmI2YjNj%40t_hread.v2/0?context=%7b%22Tid%22%3a%22d509b1a0-bbd1-4ee1-ab17-b888cff6aefe%22%2c%22Oid%22%3a%229a766f4b-3ca7-4b6e-a67a-7728929823c4%22%7d

Aby wziąć udział w wideokonferencji prosimy połączyć się poprzez przeglądarkę internetową albo poprzez aplikację do pobrania z:

<https://play.google.com/store/apps/details?id=com.microsoft.teams&hl=pl>

lub z Apple App Store:

<https://apps.apple.com/app/id1113153706?cmpid=downloadiOSGetApp&lm=deeplink&lmsrc=downloadPage>

Wsparcie techniczne – Kamil Więckowski: k.wieckowski@makmedia.pl, mob.:+48 735 959 581

.....
Przemysław Sztuczkowski
Prezes Zarządu

.....
Przemysław Grzesiak
Wiceprezes Zarządu

.....
Krzysztof Zoła
Członek Zarządu

.....
Dominik Barszcz
Członek Zarządu

Poraj, 3 marca 2023 roku