



1 marca 2021 roku

Komentarz i Analizy Zarządu do Raportu Rocznego 2020

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 2020 roku.

I. WSTĘP

Rok 2020 dla hutnictwa stali nie wydaje się bardzo zły na pierwszy rzut oka. Światowa produkcja spadła tylko o 0,9% w porównaniu do roku 2019 i wyniosła 1.829 milionów ton według World Steel Association. Analizy firmy Wood McKenzie wskazują, iż popyt wyniósł 1.706 milionów ton, czyli odnotował tylko 2,6% spadku w wymiarze rocznym.

Lecz zauważyć należy, że sytuacja rynkowa nie była podobną dla każdego z głównych regionów produkujących i konsumujących stal. Dominującą pozycję jako producent dzierżyły Chiny – 57,6%. Następny w kolejności udział w wysokości 7,6% należał do Unii Europejskiej (UE), który jednak spadł z 8,6% w roku 2019, 9,4% w roku 2018 i 9,9% w roku 2017. Wielkość produkcji przyrosła w Chinach o 5,2% i wyniosła 1.053,0 milionów ton podczas gdy w UE zmalała aż o 11,8% do 138,8 milionów ton. Na tym tle Polska wypadła podobnie źle ze spadkiem o 11,9% do ledwie 7,9 milionów ton. Sytuacja ta była pochodną ostrego spadku zużycia wyrobów hutniczych, które zmniejszyło się o 19,5% w UE i o 14,2% w Polsce. W wartościach nominalnych konsumpcja spadła odpowiednio do 128,7 milionów ton i 11,2 milionów ton.

Dysproporcja dynamiki produkcji pomiędzy UE a – za wyjątkiem USA i Japonii – resztą świata z Chinami na czele, pokazuje jak ważna jest właściwa polityka jeżeli Europa miałaby dbać o swój przemysł i – co ważniejsze – kontrolować ocieplenie globalnego klimatu. Restrykcyjne przepisy względem dwutlenku węgla staną się bezużyteczne jeżeli coraz mniej hut będzie nim poddanych a rosnąca ilość stali wytwarzana będzie w krajach przyjaznych CO2. Planowane wdrożenie tak zwanego „podatku węglowego” w połowie bieżącego roku nie może zastępować istniejących narzędzi ochronnych bowiem jest jasne jak niewystarczająco efektywne one dotychczas były by poskramiać nieuczciwe praktyki handlowe. Postępowania antydumpingowe, które od roku 2016 odważniej wszczynają Komisja Europejska oraz instrument ochronny przeciwko zagrożeniu importem z nowych kierunków, który wdrożono w roku 2018, nie zapobiegły kurczeniu się europejskiego przemysłu stalowego. To był kolejny rok rugowania produkcji z Europy do innych rejonów świata, gdzie standardy ochrony środowiska naturalnego są dalece mniej rygorystyczne co nie tylko rujnuje lokalnych wytwórców oraz ich pracowników ale promuje szkody środowiskowe jak i wzmacnia globalną emisję dwutlenku węgla.

Na tle niekorzystnych trendów makroekonomicznych i niesprzyjającej polityki Unii Europejskiej Cognor był w stanie utrzymać poziom swojej aktywności operacyjnej a nawet poprawić zyski. Nasza EBITDA i wynik netto wzrosły mimo trudnego rynku przy znaczącym wsparciu ze strony rządowego programu antykryzysowego, którego celem było łagodzenie skutków pandemii COVID-19. Sprzyjała nam również relacja kosztu złomu stanowiącego wsad w hutach korzystających z technologii łuku elektrycznego (EAF) wobec kosztu surowców używanych w technologii wielkopiecowej (BOF). W roku 2020 porównanie kosztu wsadu EAF / BOF pozostawało pozytywne z naszego punktu widzenia i huty EAF, w tym i Cognor, miały szansę na skuteczną konkurencję z hutami BOF, szczególnie na rynku półwyrobów (kęsów).

Reasumując, w ubiegłym roku zmagaliśmy się z szeregiem wyzwań będąc częścią hutnictwa Unii Europejskiej. Mimo pogarszającego się popytu w Polsce i Europie jak i spadających cen, kontynuowaliśmy pracę na maksymalnym poziomie zdolności produkcyjnych i dzięki temu ilość naszych dostaw obejmujących łącznie kęsy oraz wyroby finalne lekko nawet wzrosła. Mimo skurczenia się marż przerobowych nasze zyski operacyjne jak i wynik netto poprawiły się dzięki wsparciu ze strony funduszu antykryzysowego.

Nasze wyniki nie były szczególnie imponujące ale biorąc pod uwagę wszystkie okoliczności jesteśmy bardzo zadowoleni, że osiągnęliśmy dodatnie przepływy pieniężne oraz zdołaliśmy przejść do fazy realizacyjnej w odniesieniu do głównych projektów inwestycyjnych. Po ich zakończeniu, powinniśmy już w tym roku osiągnąć oszczędności w zużyciu energii i innych komponentów do produkcji oraz móc zwiększyć jej wielkość tak dalece i szybko jak tylko rynek pozwoli.

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 doznała spadków na całym świecie. Z ważniejszych rynków tylko Chiny zdołały zwiększyć skalę swojej produkcji na gruncie silnej stymulacji fiskalnej. Statystyki Pekinu potwierdzają, że rynek infrastruktury oraz mieszkaniowy przeżywały rozkwit po zdławieniu pierwszej fali pandemii podczas gdy produkcja przemysłowa odnotowała tylko niewielkie zmniejszenie w stosunku do poprzedniego roku. Wynikiem tego była rekordowo wysoka produkcja stali jak i ostry wzrost kosztów surowców oraz skok cen wyrobów hutniczych na całym świecie. W USA i UE popyt znacząco się zmniejszył na co wpłynęła zła sytuacja w sektorze wytwórczym, w szczególności w motoryzacji. W Polsce zapotrzebowanie na stal nie wyglądało dużo lepiej przy tym produkcja mieszkaniowa i infrastrukturalna były najmniej dotknięte kryzysem. Sytuacja odnośnie popytu kreowanego przez sektory zużywające duże ilości stali jest ważna ale jeszcze istotniejsze dla rentowności hutnictwa wydają się polityki regulacyjne lub rozwojowe przyjmowane przez poszczególne kraje lub organizacje międzynarodowe.

W ostatnim dziesięcioleciu dynamiczny wzrost przemysłu hutniczego w Chinach był niszczący dla marz produkcyjnych na całym świecie. Nowe zakłady budowano tam w nadmiarze w stosunku do przyrostu popytu wewnętrznego. W roku 2015 chińskie zdolności produkcyjne 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 pomiędzy tymi kategoriami skutkowała globalnym spadkiem cen w wyniku drastycznego wzrostu chińskiego eksportu netto, który osiągnął podówczas rekordowe 99 milionów ton. Miało to przykre konsekwencje również dla lokalnych hut z których wiele ponosiło straty lub ogłosiło upadłość.

Reagując na te okoliczności Rząd Chin w roku 2016 ogłosił pięcioletni plan ograniczenia zdolności produkcyjnych o łącznie 150 milionów ton. W roku 2020 zdolności produkcyjne spadły do 1,27 miliardów ton a produkcja stali osiągnęła 1,05 miliardów ton przy zużyciu krajowym wyrobów w ilości aż 959 milionów ton. W wyniku przytoczonych działań i zaistniałych zdarzeń export netto z Chin w roku 2020 spadł po raz kolejny do zaledwie 37 milionów ton, a jeżeli uwzględnić import netto stali surowej, do 23 milionów ton. Obecnie stopień wykorzystania aktywów hutniczych w Chinach przekracza 82% co oznacza o wiele zdrowszą sytuację w porównaniu do 63% pięć lat temu.

Jeszcze w nieodległej przeszłości UE prowadziła politykę zniechęcania do wytwarzania stali na miejscu i starała się wypychać produkcję wyrobów hutniczych poza Europę. Otworzono szeroko granice dla importu nie zważając na uczciwość stosowanych praktyk handlowych. Przemysł hutniczy został „wpisany na czarną listę” i nie miał prawa korzystać z jakichkolwiek form wsparcia z funduszy unijnych podczas gdy piętrowni restrykcje środowiskowe w tym następowało ograniczenie ilości darmowych praw do emisji dwutlenku węgla. Niestety, zbyt długo zajęło unijnym prawodawcom zanim dostrzegli 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 potrafią szybko wdrażać dotkliwe sankcje. Dla przykładu w roku 2018 wprowadzono tam, z nielicznymi wyjątkami, powszechne cło przywózowe w wysokości 25%. Tym razem EU zareagowała sprawnie wprowadzeniem tak zwanego tymczasowego instrumentu ochronnego, tzw. „safeguardu”, który przyjął formę docelową z czasokresem obowiązywania do połowy roku 2021. Nie wiemy czy instrument, który dowiódł częściowej skuteczności odnośnie kontroli równowagi rynkowej, będzie dalej obowiązywał. Nowa administracja amerykańska nie planuje zniesienia ceł importowych i będzie bardzo ważne aby europejscy decydenci znaleźli sposób na jego przedłużenie oraz dalsze trwanie.

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% redukcję gazów cieplarnianych w porównaniu do poziomu z roku 1990. Unia zamierza wdrożyć węglowy graniczny mechanizm korekcyjny (CBAM), zwany potocznie „podatkiem węglowym”. Podatek węglowy ma za zadanie wyrównanie warunków dla 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. Stosowne prawo ma być gotowe w drugim kwartale 2021 roku i żyjemy nadzieją, że stworzy ono uczciwe i skuteczne narzędzie, korzystne dla europejskiego przemysłu. Bez stworzenia warunków dla prowadzenia działalności na odpowiednim poziomie rentowności, umożliwiającym finansowanie konwersji do produkcji tzw. „zielonej stali”, hutnictwo wyprowadzi się z Europy natomiast emisja CO2 nie zniknie. Przeciwnie, globalna emisja gazów cieplarnianych rozkwitnie. Jakikolwiek instrument CBAM nie może być wprowadzany zamiast istniejących narzędzi wsparcia. Nie powinien wchodzić jako alternatywa dla darmowych przydziałów praw do emisji w systemie ETS ani też nie może umniejszyć środków na wsparcie dla przemysłu energochłonnego. Ze wszelkich miar nie może być pretekstem dla liberalizacji obecnej praktyki w zakresie postępowań anty-dumpingowych. Przeciwnie, procedury te winny być wdrażane jeszcze szybciej, sankcje jeszcze dolegliwsze a mechanizm safeguardu powinien trwać tak długo jak USA utrzymywać będą swoje 25% cło przywozowe.

Cognor kieruje sprzedaż głównie na rynek lokalny zwłaszcza w odniesieniu do stali konstrukcyjnych. Działamy na obszarze, który przed rokiem 2016 poddany był nieprzyjaznemu klimatowi dla hutnictwa. 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 2011 wprowadzono mechanizm odwróconego poboru VAT dla złomów stali a w roku 2013 dla wyrobów hutniczych co unormowało sytuację i umożliwiło producentom osiągnięcie lepszych marż i wyników finansowych już w następnym roku. W roku 2019 odwrócony VAT został zastąpiony wdrożeniem powszechnej zasady podzielonej płatności. Co prawda zwiększyło to nasze zapotrzebowanie na kapitał obrotowy ale jeszcze bardziej uszczelniło system poboru podatku VAT, co postrzegamy jako okoliczność zdecydowanie korzystną dla naszego biznesu.

PRODUKCJA STALI SUROWEJ	2020	% rdr	2019	2018	2017	2016	2015	2014
<i>miliony ton</i>								
Europa	297	-5,3	295	309	310	303	304	311
Polska	7.9	-11,9	9.0	10.2	10.3	9.0	9.2	8.6
UE (28)	139	-11,8	157	168	169	162	166	169
WNP	102	1,5	100	101	101	102	102	109
Ameryka Północna	121	-15,5	120	121	116	111	111	121
USA	73	-17,2	88	87	82	79	79	88
Ameryka Południowa	38	-8,4	42	45	44	39	44	45
Afryka / Bliski Wschód	53	-0,7	54	50	46	41	43	44
Azja	1 351	1,6	1 330	1 255	1 191	1 090	1 108	1 111
Chiny	1 052	5,2	1 001	920	871	787	799	823
Japonia	83	-16,2	99	104	105	105	105	111
Oceania	6	-1,4	6	6	6	6	6	5
Razem	1 829	-0,9	1 846	1 786	1 712	1 587	1 615	1 647

Źródło: World Steel Association

Globalny popyt na wyroby hutnicze spadł, szczególnie w dojrzałych gospodarkach. Produkcja w Polsce należała do najbardziej dotkniętych zmniejszeniem mimo relatywnie przyzwoitej skali popytu na wyroby hutnicze, który znacznie przewyższa produkcję krajową. Uplasowało to nasz kraj na szczycie listy największych importerów wyrobów stalowych netto per capita. W porównaniu do Unii Europejskiej polski popyt nie okazał się silniejszy pomimo dużo lepszej, choć ujemnej, dynamiki PKB: -2.8% w Polsce i -6,4 w całej UE.

POPYT NA STAL		2020	% rdr	2019	2018	2017	2016	2015	2014
<i>miliony ton</i>									
Europa		213	-14,6	257	261	258	249	245	242
	Polska	129	-18,3	160	170	163	158	154	149
	UE (28)	11	-12,0	14	16	14	13	13	12
	WNP	49	-9,7	51	49	48	46	48	52
Ameryka Północna		122	-14,6	148	148	146	137	139	151
	USA	86	-14,8	101	100	99	92	96	107
Ameryka Południowa		31	-16,4	41	40	38	36	42	45
Afryka / Bliski Wschód		83	-4,2	89	88	89	91	93	92
Azja / Oceania		1253	2,1	1218	1151	1 084	988	967	1 001
	Chiny	960	8,7	877	819	755	664	656	694
	Japonia	50	-22,0	63	64	65	62	63	68
Razem		1 707	-2,7	1 759	1 694	1 614	1 499	1 484	1 530

Źródło: Wood McKenzie

Mimo, że pandemia koronawirusa trwa można żywić ostrożny optymizm jeżeli chodzi o krótkoterminową perspektywę dla rynków zużywających stal. Globalny, regionalny jak i krajowy przemysł budowlany okazał się najbardziej odporny na recesję w roku 2020. Place budów pozostawały aktywne z niewielkim uszczerbkiem dla wielkości produkcji w Polsce, Unii jak i Stanach Zjednoczonych a w Chinach mieliśmy do czynienia wręcz z bumem. Przetwórstwo, w tym motoryzacja, powinny stopniowo zwiększać swoją produkcję na całym świecie. To kreuje pozytywny impet dla całego hutnictwa w tym i znajdującego się w dojrzałych gospodarkach. Jak szybko będzie postępował ten trend i gdzie doprowadzi w roku 2021 będzie mocno zależne od zakresu oraz tempa programów szczepień jak i od stopnia skuteczności szczepionek wobec mutującego wirusa.

W naszym przypadku trzeba też uwzględnić czynniki regulacyjne. Żyjemy nadzieją na wprowadzenie podatku węglowego przy utrzymaniu wszystkich dotychczasowych instrumentów ochrony rynku. Determinacja w przeciwdziałaniu napływowi subsydiowanych towarów powinna teraz być jeszcze mocniejsza nie tylko ze względu na los hutnictwa ale z uwagi na przyszłość polityki klimatycznej.

2. Koszty EAF i BOF

Pomiędzy rokiem 2013 i 2016 miał miejsce stopniowy spadek cen rudy żelaza, węgla koksowego i złomu stali. Pozycja kosztowa niezintegrowanych (bez zdolności wydobywczych) producentów BOF w porównaniu do wytwórców EAF była korzystna. W roku 2016 ten trend się odwrócił natomiast w roku 2019 ceny złomu stali ponownie zaczęły spadać i nasza pozycja konkurencyjna uległa po raz pierwszy w analizowanym okresie polepszeniu wobec tych hut, które korzystają z rudy i węgla, zgodnie z poniższym modelem oraz cenami surowców. W roku 2020 zjawisko to nasiliło się i producenci EAF cieszyli się z tańszego wsadu co jeszcze poprawiło ich konkurencyjność względem producentów 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

Źródło: OECD, Steelonthenet, Cognor

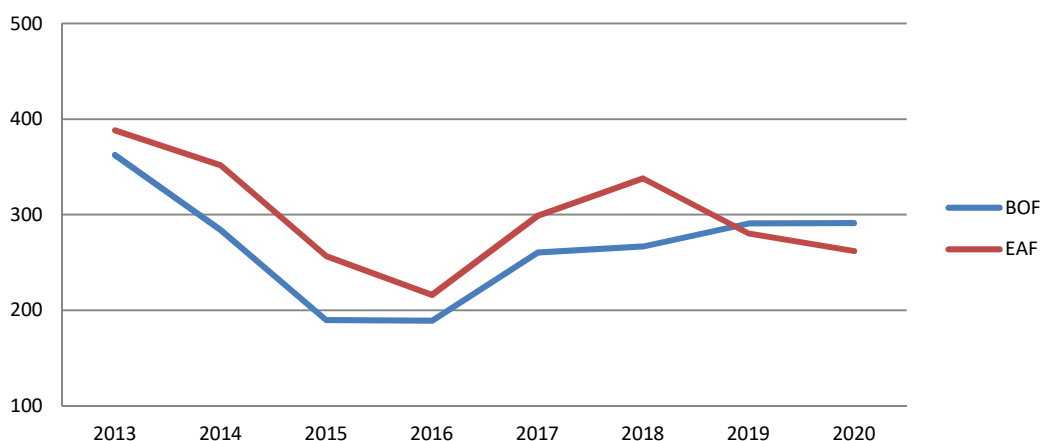
Cena Rynekowa	ruda żelaza	węgiel koksowy	złom stali
<i>USD / tona</i>			
2013	135	122	347
2014	97	105	314
2015	55	89	229
2016	59	92	193
2017	72	150	267
2018	70	153	302
2019	94	151	251
2020	108	115	234

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

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

Koszt Wsadu	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<i>USD / tona</i>								
BOF	363	284	190	189	260	267	291	291
EAF	388	352	257	216	299	338	281	262
Różnica	-26	-68	-67	-27	-38	-71	10	29

Koszt wsadu



W roku 2019 producenci EAF osiągnęli przewagę w porównaniu do producentów BOF. Porównanie kosztu wsadu dla naszej Spółki jako producenta EAF pozostawało niekorzystne w roku 2018 jaki i w wielu poprzednich latach. W ubiegłych dwóch latach nasz koszt materiału wsadowego, który w 100% stanowi złom stali, okazał się tańszy od rudy żelaza, węgla koksowego i złomu stali, które łącznie w pewnej proporcji stanowią wsad producentów BOF. Jakkolwiek rzadko konkurujemy ze stalowniami BOF w obszarze wyrobów finalnych to często spotykamy się przy okazji przetargów na sprzedaż kęsów. Zmienność kosztu podstawowych materiałów produkcyjnych jest zatem istotna i dlatego ją obserwujemy.

Jeżeli do tego obrazu dodać rosnące ceny praw do emisji CO₂ to warunki dla producentów BOF w Europie stają się jeszcze trudniejsze. Można przypuszczać, że struktura produkcji Unii Europejskiej będzie ewoluowała w kierunku takiej jaką mają Stany Zjednoczone, gdzie 73% stali produkują huty EAF (w roku 2020) podczas gdy ich udział w UE wyniósł zaledwie 42% (w roku 2018).

3. Ceny i Spready

Zmniejszenie popytu na stal w UE i w Polsce, szczególnie ze strony przemysłu motoryzacyjnego, dało efekt zacieśnienia naszych spreadów, szczególnie w odniesieniu do rynku wyrobów finalnych podczas gdy rynek kęsów prezentował się znacznie korzystniej pod tym względem. Dynamika spadku cen wyrobów finalnych była silniejsza niż skala zmniejszenia się cen złomów stali. W konsekwencji nasze średnie spready dla wyrobów spadły o 198 złotych do tony a dla kęsów lekko wzrosły - o 7 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	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
<i>PLN / tona</i>							
FERROSTAL							
złom (wszystkie gatunki, dostarczone)	907	965	1 092	1 014	755	864	989
kęsy (wszystkie gatunki)	1 760	1 850	2 138	1 834	1 455	1 660	1 858
<i>spread kęs / złom</i>	<i>852</i>	<i>884</i>	<i>1 046</i>	<i>821</i>	<i>700</i>	<i>796</i>	<i>869</i>
wyroby gotowe (wszystkie typy)	1 971	2 129	2 321	1 997	1 714	1 842	2 036
<i>spread wyrób / złom</i>	<i>1 063</i>	<i>1 164</i>	<i>1 229</i>	<i>983</i>	<i>960</i>	<i>978</i>	<i>1 047</i>
HSJ							
złom (wszystkie gatunki, dostarczone)	1 006	1 079	1 206	1 076	823	902	1 041
kęsy (wszystkie gatunki)	2 160	2 224	2 692	2 235	1 769	1 968	2 472
<i>spread kęs / złom</i>	<i>1 154</i>	<i>1 145</i>	<i>1 486</i>	<i>1 159</i>	<i>946</i>	<i>1 066</i>	<i>1 431</i>
wyroby gotowe (wszystkie typy)	2 861	3 280	3 496	2 858	2 463	2 703	2 920
<i>spread wyrób / złom</i>	<i>1 855</i>	<i>2 201</i>	<i>2 290</i>	<i>1 782</i>	<i>1 640</i>	<i>1 801</i>	<i>1 879</i>

4. Udział Rynkowy

Naszym głównym rynkiem jest Polska, gdzie ulokowaliśmy 70,2% naszej sprzedaży w roku 2020. Niemcy miały udział 13,4% a pozostałe kraje osiągnęły udział 16,4% 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 31% i 87%. W zakresie innych asortymentów osiągamy udziały w przedziale 10-30%. Rosnącą część naszego portfela produktowego zajmuje sprzedaż prętów żebrowanych, gdzie osiągnęliśmy udział 12% w krajowej produkcji. 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 2020	
	produkcja	zużycie ²⁾	produkcja	zużycie ²⁾	produkcja	zużycie ²⁾	tony ³⁾	% ⁴⁾
złom stali (2019)	106 589 000	87 683 000	38 065 000	26 823 000	7 765 000	6 427 000	293 383	4%
stal surowa razem (2020), w tym:	138 785 000	144 846 000	47 840 000	47 340 000	7 851 000	7 967 000	674 724	9%
węglowa	109 903 000	115 955 000	36 580 000	36 200 000	7 021 000	7 166 000	414 710	6%
stopowa i nierdzewna	28 903 000	28 891 000	11 260 000	11 140 000	830 000	801 000	260 014	31%
EAF	57 327 000	58 994 000	12 440 000	12 350 000	3 915 000	3 859 000	674 724	17%
BOF	81 479 000	85 852 000	35 400 000	34 990 000	3 936 000	4 108 000		
wyroby gorącowalcowane (2020), w tym:	134 256 000	135 623 000	45 100 000	47 850 000	7 321 300	12 160 000	502 735	7%
płaskie	78 891 000	82 748 000	28 170 000	30 250 000	2 343 000	7 490 000	2 525	0%
długie, w tym.:	52 555 000	51 246 000	15 280 000	16 960 000	4 879 000	4 500 000	500 210	10%
walcówka	14 255 000	15 264 000	3 380 000	5 380 000	913 000	1 005 000		
kształtowniki ciężkie	8 848 000	7 180 000	2 220 000	1 940 000	960 000	618 000		
szyny	1 982 000	1 603 000	240 000	400 000	324 000	169 000		
pręty żebrowane w tym w kręgach	17 132 000	16 394 000	4 000 000	4 920 000	1 865 000	1 882 000	231 466	12%
pręty, płaskowniki i kształtowniki, w tym:	10 337 000	10 805 000	3 440 000	4 320 000	817 000	555 000	268 744	33%
gładkie i kwadraty (węglowe)	2 434 000	2 590 000	830 000	1 090 000	284 000	148 000	37 949	13%
płaskowniki	1 790 000	1 783 000	145 000	480 000	233 000	114 000	45 079	19%
kształtowniki lekkie	2 306 000	2 280 000	660 000	800 000	117 000	83 000	25 770	22%
jakościowe (pręty SQ, stopowe)	3 806 000	4 152 000	1 805 000	1 950 000	183 000	220 000	159 946	87%
rury bez szwu	2 810 000	1 629 000	1 650 000	640 000	99 300	170 000		

Źródła: Hutnicza Izba Przemysłowo-Handlowa (based on data: 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 ilościową produkcji własnej w odniesieniu do wyrobów finalnych

4) udział w produkcji Polski

III. SPRAWOZDANIA

1. Rachunek Zysków lub Strat i Innych Całkowitych Dochodów

Pogarszające się warunki rynkowe, manifestujące się niższym popytem i spadającymi cenami uderzyły w poziom skonsolidowanych przychodów Grupy, które spadły o 8,9%. Nasza produkcja stali zmniejszyła się zaledwie o 2,5% a sprzedaż ilościowa łącznie: złomów stali, kęsów i produktów finalnych, zmniejszyła się tylko o 0,2% podczas gdy w wymiarze wartościowym uległa pogorszeniu już o 7,6% w porównaniu do roku 2019.

SPRZEDAŻ	2020	% rdr	2019	2018	2017	2016	2015
'000 PLN							
Złomy stali	123 403	-6,5	131 952	185 997	136 902	70 275	100 051
Kęsy	310 750	-16,0	370 012	332 800	366 629	180 764	228 178
Wyroby finalne	1 139 137	-5,1	1 200 657	1 366 281	1 102 463	942 670	868 672
Razem	1 573 290	-7,6	1 702 621	1 885 078	1 605 994	1 193 709	1 196 901
Tony							
Złomy stali	137 421	-0,6	141 847	172 762	138 865	93 553	118 994
Kęsy	159 292	-13,9	184 919	140 450	185 424	115 496	132 261
Wyroby finalne	504 504	6,0	475 905	498 084	480 910	478 803	392 888
Razem	801 217	-0,2	802 671	811 296	805 199	688 791	644 143

Łączna cena naszych półwyrobów i wyrobów finalnych wytwarzanych przez Ferrostal i HSJ spadła odpowiednio o 2,5% i 10,4%. Cognor zanotował pogorszenie zysku brutto ze sprzedaży – o 12,2 milionów złotych i 7,1% natomiast EBIT i EBITDA wzrosły – odpowiednio o 11,9 milionów złotych i 21,9% oraz 13,4 milionów złotych i 13,3%.

Kształtowanie się spreadów, będących zasadniczym czynnikiem dla naszej zyskowości, wpłynęło ujemnie i przyczyniło się do pogorszenia potencjału EBITDA o 98,6 milionów złotych. Dalszy negatywny wpływ o wartości 2,2 milionów złotych przyniosło zmniejszenie sprzedaży ilościowej złomów stali, kęsów i wyrobów finalnych. Przeciwny wpływ miało zmniejszenie zarówno stałych jak i zmiennych kosztów produkcji. Wpływ dynamiki cen złomów stali był pozytywny bowiem przez większość 2020 roku Cognor sprzedawał swoje wyroby z magazynu upłynniając relatywnie taniej wyprodukowany ich zapas, zgodnie z metodą FIFO. Szacujemy łączny zysk wynikający z tego trendu na kwotę 8,5 milionów złotych podczas gdy w poprzednim roku zanotowaliśmy stratę w kwocie 25,6 milionów złotych. Poniższe tabele obrazują użyte liczby i metodę szacunku wpływu efektu FIFO.

implied result related to change of scrap metal cost contained in inventories	Q4 2018		Q1 2019			Q2 2019			Q3 2019			Q3 2019			Y 2019
	scrap cost	opening volume	scrap cost	FIFO result	opening volume	scrap cost	FIFO result	opening volume	scrap cost	FIFO result	opening volume	scrap cost	FIFO result	FIFO result	
	PLN/T	T	PLN/T	000 PLN	T	PLN/T	000 PLN	T	PLN/T	000 PLN	T	PLN/T	000 PLN	000 PLN	
HSJ	billets & products	1 182	36 416	1 181	-8	32 384	1 100	-2 633	28 972	1 021	-2 297	17 763	939	-1 460	-6 398
FERR	billets & products	1 039	65 415	1 048	598	81 209	964	-6 804	86 039	912	-4 499	94 939	822	-8 517	-19 222
TOTAL				589				-9 437			-6 796			-9 976	-25 621

implied result related to change of scrap metal cost contained in inventories	Q4 2019		Q1 2020			Q2 2020			Q3 2020			Q4 2020			Y 2020
	scrap cost	opening volume	scrap cost	FIFO result	opening volume	scrap cost	FIFO result	opening volume	scrap cost	FIFO result	opening volume	scrap cost	FIFO result	FIFO result	
	PLN/T	T	PLN/T	000 PLN	T	PLN/T	000 PLN	T	PLN/T	000 PLN	T	PLN/T	000 PLN	000 PLN	
HSJ	billets & products	939	27 259	1 026	2 373	26 685	995	-808	24 996	980	-386	19 557	1 052	1 412	2 590
FERR	billets & products	822	66 876	918	6 421	63 471	872	-2 890	43 722	851	-916	40 110	933	3 297	5 913
TOTAL				8 794				-3 698			-1 302			4 709	8 502

Ze względu na straty wywołane przez koronawirusa zakwalifikowaliśmy się do rządowego programu pomocowego nakierowanego na utrzymanie miejsc pracy w okresie nasilenia kryzysu i na rekompensatę utraconych przychodów w związku z pandemią. Za okres roku 2020 zaksięgowaliśmy łącznie sumę 11,8 milionów złotych co częściowo zamortyzowało negatywny wpływ SARS-cov-2.

Nadto, w wynikach zakończonego roku zaksięgowaliśmy kwotę 12,0 milionów złotych, którą spodziewamy się uzyskać za ten okres w roku 2021 w ramach rekompensaty z tytułu wzrostu notowań praw do emisji CO2. Spodziewamy się uprawnienia za okres pełnego roku obrotowego w takiej wysokości przy czym ostateczna suma zostanie ustalona w drugiej połowie roku 2021 w zależności od stopnia redukcji przyznanych rekompensat w przypadku jeżeli łączna wartość żądań rekompensacyjnych ze strony przedsiębiorstw energochłonnych w Polsce przekroczy pułę 0,9 miliarda złotych. Przy wyliczeniu kwoty 12,0 milionów złotych przysługującej Grupie założyliśmy stopień redukcji o około 40%. W naszym przekonaniu oznacza to szacunek konserwatywny. Warto nadmienić, iż w roku ubiegłym nie było tego typu rekompensat, natomiast wyniki zostały wówczas podwyższone o sumę 21,9 milionów złotych wynikającą z jednorazowego wsparcia rządowego na podstawie tzw. „ustawy prądowej”, co wówczas umożliwiło adekwatne obniżenie kosztów produkcji sprzedanej.

Kurs wymiany złotego na euro miał niewielki wpływ na przychody Spółki. Dolar amerykański nie występował jako nasza waluta transakcyjna, jednak jego wzmocnienie względem złotego przyniosło pośrednio wsparcie dla wysokości przychodów.

KURSY WALUT – ŚREDNIE ROCZNE	2020	2019	2018	2017	2016	2015
<i>PLN</i>						
EUR/PLN	4,44	4,30	4,26	4,26	4,36	4,18
% zmiany	3%	1%	0%	-2%	4%	0%
USD/PLN	3,90	3,84	3,61	3,38	3,94	3,77
% zmiany	2%	6%	7%	-4%	5%	19%

Źródło: Narodowy Bank Polski

W roku 2020 kształtowanie się kursu wymiany EUR/PLN spowodowało straty z tytułu różnic kursowych dotyczących zadłużenia Spółki w łącznej kwocie 8,1 milionów złotych.

KURSY WALUT – KONIEC OKRESU	2020	2019	2018	2017	2016	2015
<i>PLN</i>						
EUR/PLN	4,61	4,26	4,30	4,17	4,42	4,26
% zmiany	8%	-1%	3%	-6%	4%	0%
USD/PLN	3,76	3,80	3,76	3,48	4,18	3,90
% zmiany	-1%	1%	8%	-17%	7%	11%

Źródło: Narodowy Bank Polski

Innym czynnikiem wpływającym na zwiększenie naszych kosztów finansowych była wycena wartości instrumentów zabezpieczających, która przyniosła 1,1 milionów złotych straty.

RACHUNEK ZYSKÓW LUB STRAT I INNYCH CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	2020	2019	2018	2017	2016
<i>'000 PLN</i>					<i>zmieniony</i>
Przychody ze sprzedaży	1 733 221	1 901 604	2 081 841	1 789 280	1 377 352
Koszty sprzed. produktów, tow. i materiałów	-1 574 324	-1 730 554	-1 805 528	-1 573 044	-1 228 812
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży	158 897	171 050	276 313	216 236	148 540
Pozostałe przychody	41 193	13 060	10 542	10 126	5 558
Koszty sprzedaży	-81 753	-75 261	-76 700	-65 792	-51 231
Koszty ogólnego zarządu	-46 695	-48 140	-46 041	-50 528	-39 343
Pozostałe zyski/(straty) netto	1 234	917	1 977	-2 644	2 822
Pozostałe koszty	-6 349	-7 034	-9 883	-8 188	-6 951
Zysk/(strata) na działalności operacyjnej	66 527	54 592	156 208	99 210	59 395
Przychody finansowe	0	927	4 460	22 131	5 216
Koszty finansowe	-34 317	-31 731	-67 230	-53 339	-68 412
Koszty finansowe netto	-34 317	-30 804	-62 770	-31 208	-63 196
Wynik dotyczący jednostek stowarzyszonych	60	-1 455	-662	51	103
Zysk z okazijnego nabycia	0	0	0	0	0
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem	32 270	22 333	92 776	68 053	-3 698
Podatek dochodowy	1 276	-319	-20 730	-18 148	7 770
Zysk/(strata) netto z działalności zaniechanej	0	-2 242	0	0	0
Zysk/(strata) netto za rok obrotowy	33 546	19 772	72 046	49 905	4 072
Amortyzacja	-47 708	-46 236	-43 861	-41 328	-39 022
EBITDA	114 235	100 828	200 069	140 538	98 417

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

	Q1	Q2	Q3	Q4	2020
<i>'000 PLN</i>					
Raportowana EBITDA	30 506	38 965	21 239	23 522	114 235
Elementy o charakterze jednorazowym:	2 269	8 623	8 135	351	19 378
- KWS	-689	742	1 591	-63	1 581
- inne przychody	1 019	10 299	5 888	1 296	18 502
- koszty sprzedaży	118	-459	1 124	-33	714
- inne zyski / straty	287	198	101	-4	582
- różnice kursowe z działalności operacyjnej	2 179	-1 392	233	-368	652
- pozostałe odpisy	-645	-729	-802	-477	-2 653
- pozostałe	0	0	0	0	0
Skorygowana EBITDA	28 237	30 342	13 104	23 174	94 857
Raportowany wynik finansowy netto	2 756	21 874	1 540	7 376	33 546
Elementy o charakterze jednorazowym:	-7 841	8 394	3 386	493	4 432
- saldo korekt EBITDA	2 269	8 623	8 135	351	19 378
- różnice kursowe dotyczące zadłużenia	-7 322	2 200	-1 294	-1 656	-8 072
zmiana wyceny IRS	-1 877	-281	-1 407	2 424	-1 142
- wynik jednostek stowarzyszonych	17	0	43	0	60
- wynik na zobowiązaniu do PSH	-497	-509	-545	-559	-2 110
- pro-forma korekta podatku dochodowego	-431	-1 638	-1 546	-67	-3 682
Skorygowany wynik netto	10 597	13 480	-1 846	6 883	29 114

W roku ubiegłym elementy jednorazowe miały pozytywny wpływ na EBITDĘ i wynik netto. Skorygowana EBITDA wyniosła 94,9 milionów złotych a zysk netto wyniósł 29,1 milionów złotych. W roku 2019 było to odpowiednio 96,6 milionów złotych i 21,3 milionów złotych.

2. Bilans

Poziom aktywów trwałych uległ zwiększeniu o 27,3 milionów złotych i 5,6% głównie w związku z nakładami inwestycyjnymi o wartości 66,6 milionów złotych co częściowo zniosły odpisy amortyzacyjne w kwocie 47,7 milionów złotych.

Środki obrotowe spadły o 47,8 milionów złotych i 8,5% w związku ze zmniejszeniem należności o 46,5 milionów złotych i 24,7% oraz zapasów o 22,9 milionów złotych i 7,7%. To częściowo zrekompensował wzrost środków pieniężnych o 21,6 milionów złotych i 27,4%.

AKTYWA	2020	2019	2018	2017	2016
'000 PLN					<i>zmieniony</i>
A. AKTYWA TRWAŁE	514 518	487 249	379 296	398 470	433 965
I. Wartości niematerialne	18 100	22 296	17 965	13 005	11 938
II. Rzeczowe aktywa trwałe	397 398	375 581	284 617	285 862	300 250
III. Pozostałe należności	8 938	4 293	324	223	126
IV. Pozostałe inwestycje	8 331	1 255	2 767	3 431	8 055
V. Wieczyste użytkowanie gruntów	32 371	36 618	23 013	25 771	20 220
VI. Odroczony podatek dochodowy	49 380	47 206	50 610	70 178	93 376
B. AKTYWA OBROTOWE	516 681	564 482	622 082	552 219	474 444
I. Zapasy	274 101	297 001	376 969	277 494	303 938
II. Należności	142 025	188 525	168 654	172 679	139 440
1. Należności z tytułu dostaw i usług	141 678	188 342	167 982	171 889	137 394
2. Należności z tytułu podatku doch.	226	38	660	778	1 908
3. Pozostałe	121	145	12	12	138
III. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	100 555	78 956	76 459	102 046	25 054
IV. Aktywa trwałe do sprzedaży	0	0	0	0	6 012
V. Aktywa działalności zaniechanej	0	0	0	0	0
Razem	1 031 199	1 051 731	1 001 378	950 689	908 409

Kapitały własne uległy zwiększeniu o 29,8 milionów złotych i 10,8% w związku z pozytywnym wynikiem finansowym netto w kwocie 33,5 milionów złotych. Zadłużenie uległo zmniejszeniu o 40,3 milionów złotych i 13,2% co nastąpiło w wyniku spłaty naszych zobowiązań finansowych o sumę 69,8 milionów złotych zaś przeciwny wpływ miała strata z tytułu różnic kursowych dotyczących zadłużenia w kwocie 8,1 milionów złotych oraz zaciągnięcie nowych zobowiązań leasingowych. Spłata zadłużenia nastąpiła w wyniku zaangażowania środków wygenerowanych z działalności operacyjnej w tym z: (i) uwolnienia gotówki z kapitału obrotowego w kwocie 98,2 milionów złotych przede wszystkim dzięki zmniejszeniu stanów należności i zapasów oraz z (ii) zysku brutto w kwocie 32,2 milionów złotych.

PASYWA	2020	2019	2018	2017	2016
'000 PLN					<i>restated</i>
A. KAPITAŁ WŁASNY	307 014	277 191	295 885	241 834	160 300
I. Kapitał zakładowy	185 911	185 911	180 626	177 923	150 532
II. Pozostałe kapitały i zyski zatrzymane	101 849	72 897	97 538	47 426	-4 007
III. Udziały mniejszości	19 254	18 383	17 721	16 485	13 775
B. ZOBOWIĄZANIA	724 185	774 540	705 493	708 855	748 109
I. Zobowiązania krótkoterminowe	244 437	279 916	259 585	388 800	418 937
1. Świadczenia pracownicze	13 011	11 071	10 677	11 282	9 202
2. Z tytułu kredytów i pożyczek	207 658	249 669	229 188	358 003	378 383
3. Pozostałe	23 768	19 176	19 720	19 515	31 352
II. Zobowiązania długoterminowe	479 748	494 624	445 908	320 055	329 172
1. Z tytułu kredytów i pożyczek	56 882	55 170	54 161	44 523	74 656
2. Z tytułu kredytów w rachunku bież.	0	0	0	24 607	25 274
3. Pozostałe zobowiązania finansowe	4 011	2 869	2 531	0	0
4. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	411 846	424 370	371 911	242 324	221 051
5. Przychody przyszłych okresów	4 941	9 324	5 653	117	117
6. Świadczenia pracownicze	1 583	2 346	7 258	5 122	4 939
7. Z tytułu podatku dochodowego	460	319	0	0	0
8. Rezerwy	25	226	4 394	3 362	3 135
Razem	1 031 199	1 051 731	1 001 378	950 689	908 409

3. Przepływy Środków Pieniężnych

Spółka wypracowała dodatnie przepływy z działalności operacyjnej głównie dzięki pozytywnej EBITDA i zmniejszonemu zapotrzebowaniu na kapitał obrotowy, które spowodowało wpływ 98,2 milionów złotych.

Działalność inwestycyjna przyniosła ujemne przepływy w których wydatki na aktywa trwałe w kwocie 60,4 milionów złotych były częściowo zbilansowane wpływami z tytułu grantów w kwocie 2,4 milionów złotych oraz ze sprzedaży zbędnych środków w kwocie 0,9 milionów złotych.

Ujemne przepływy z działalności finansowej wyniknęły ze: (i) spłat kapitału zadłużenia w kwocie 69,8 milionów złotych, w czym zawierała się spłata zobowiązań wynikających z wdrożenia MSSF 16 w kwocie 4,3 milionów złotych, (ii) płatności odsetek i innych opłat w kwocie 23,3 milionów złotych, w czym zawierała się suma odsetek wynikających z wdrożenia MSSF 16 w kwocie 3,2 milionów złotych oraz wypłata kuponu od Obligacji Zamiennych w łącznej kwocie 3,8 milionów złotych oraz (iii) płatności dywidendy w kwocie 34,6 milionów złotych.

PRZEPLÝWY ŚRODKÓW PIENIEŻNYCH	2020	2019	2018	2017	2016
'000 PLN					<i>zmieniony</i>
A. DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA	206 089	144 420	232 883	145 440	94 097
B. DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA	-57 110	-50 932	-34 167	-15 402	-32 679
C. DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA	-127 380	-90 991	-199 696	-52 379	-80 174
Zmiana środków pieniężnych	21 599	2 497	-980	77 659	-18 756

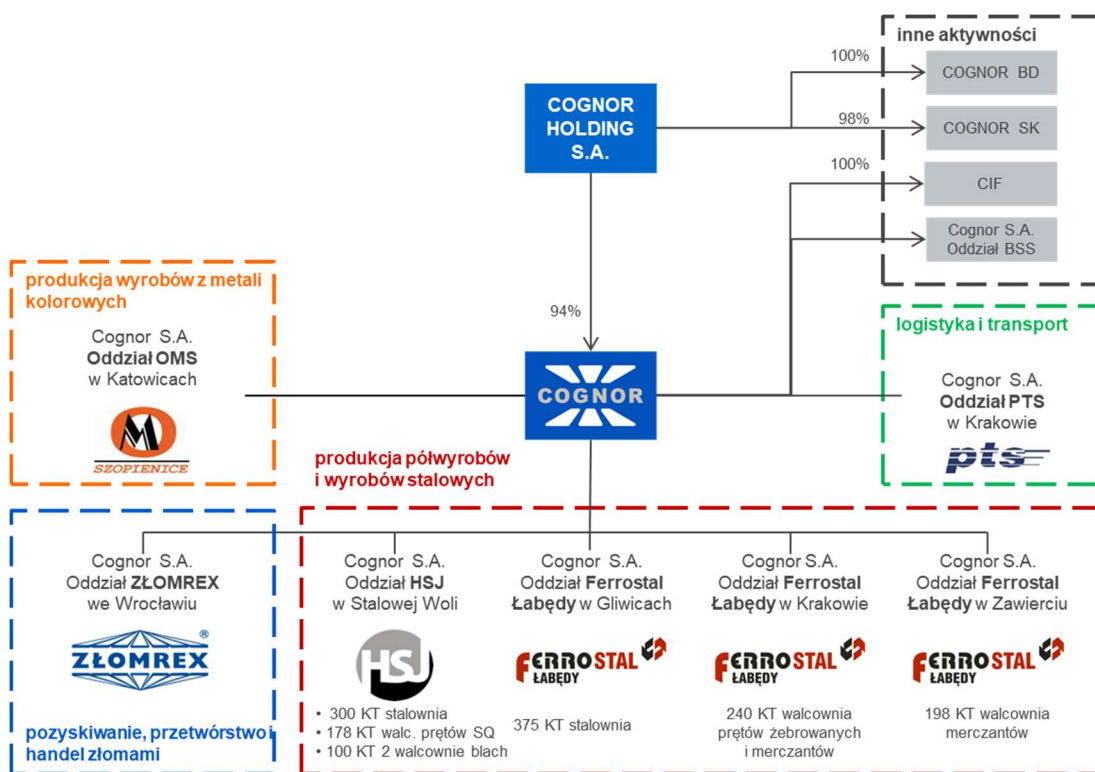
4. Podstawowe Wskaźniki

Po zrefinansowaniu Obligacji Uprzywilejowanych w roku 2018 i zaciągnięciu w to miejsce nowego finansowania bankowego podlegającego amortyzacji, nasze wskaźniki płynności pogorszyły się, ale pozostają na dopuszczalnych poziomach. Rotacja zapasów pogorszyła się o 1 dzień a należności skróciła o 6 dni. Rotacje te pokazują bardzo dobre odczyty. Wskaźniki rentowności poprawiły się wraz ze wzrostem naszych zysków. Nasze zadłużenie netto spadło a wskaźnik zadłużenia poprawił się do wysokości 1,4 co nastąpiło z uwagi na zarówno zmniejszenie długu jak i poprawę wykonania EBITDA.

WSKAŹNIKI	2020	2019	2018	2017	2016
Wskaźnik płynności	1,08	1,15	1,40	1,73	1,44
Wskaźnik szybki	0,51	0,54	0,55	0,86	0,52
Rotacja zapasów (dni)	64	63	76	64	90
Rotacja należności (dni)	30	36	29	35	36
Marża EBITDA	6,6%	5,3%	9,6%	7,9%	7,1%
Marża zysku netto	1,9%	1,0%	3,5%	2,8%	0,3%
Kapitał własny (tys. zł.)	307 014	277 191	295 885	241 834	160 300
Dług netto (tys. zł.)	163 985	225 883	206 890	325 087	453 259
Dług netto / EBITDA	1,4	2,2	1,0	2,3	4,6

IV. STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ COGNOR

1. Schemat Organizacyjny



Opis skrótów

NAZWA PEŁNA	SKRÓT
Cognor S.A.	COGNOR
Cognor Blachy Dachowe S.A.	COGNOR BD
Cognor Holding S.A. Spółka komandytowa	COGNOR SK
Cognor International Finance PLC	CIF

2. Akcjonariat

Akcje Cognor są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Spółka wyemitowała także 66.220.000 sztuk warrantów serii B. Poza nielicznymi wyjątkami, posiadacze mogli nabywać jedną akcję Cognor za jeden warrant po cenie emisyjnej która ostatnio wynosiła 1,61 złotych, w ciągu około 10 lat od daty emisji. Termin na składanie zapisów upłynął zatem 22 lutego 2021 roku. Do chwili obecnej otrzymaliśmy w ramach tych warrantów zapisy na 62.670.000 akcji z czego 60.860.000 akcji Spółka wydała do daty niniejszego raportu. W ciągu kolejnych kilku tygodni wydamy jeszcze 1.810.000 akcji na podstawie zapisów, które zostały złożone na krótko przed datą wygaśnięcia programu.

W roku 2014 Cognor wyemitował także 200 warrantów serii C, z czego wszystkie zostały zaoferowane PSH, z których każdy uprawnia do zapisu na jedną akcję Cognor, w ciągu około 10 lat od daty emisji, za cenę 1.000.000,00 złotych.

W 2014 roku Cognor wyemitował obligacje w tym: (i) zabezpieczone obligacje uprzywilejowane w kwocie 100.348.109,00 euro (Obligacje Uprzywilejowane) oraz (ii) podporządkowane obligacje zamienne w kwocie 25.087.003,00 euro (Obligacje Zamienne) w miejsce dotychczas istniejącego zadłużenia obligacyjnego w łącznie tożsamej kwocie. W roku 2018 wszystkie Obligacje Uprzywilejowane zostały przedterminowo spłacone i umorzone. Kwota Obligacji Zamiennej zmniejsza się za każdym żądaniem konwersji które skutkuje wymianą obligacji na akcje Cognor. Zgodnie z warunkami emisji dnia 1 lutego 2021 roku zaistniała data obowiązkowej konwersji co oznacza, iż z tą chwilą przestał być naliczany kupon a posiadacze powinni odebrać akcje tytułem zaspokojenia kapitału. Żądania mogą być jeszcze składane w ciągu 6 miesięcy od 1 lutego 2021 roku. Później Obligacje Zamienne tracą ważność, nie będzie obowiązku dostarczenia akcji ani spłaty w pieniądzu.

Na koniec ubiegłego roku niespłacony nominalnie Obligacji Zamiennej wynosił 17.356.604 euro. W roku 2021 posiadacze 14.769.809 euro Obligacji Zamiennej, które uprawniały do otrzymania 39.447.312 akcji, złożyli swoje żądania do daty obowiązkowej konwersji. Akcje zostały im wydane 16 lutego 2021 roku. Do dnia niniejszego raportu dalsze 1.992.023 euro Obligacji Zamiennej zostało zaprezentowanych i wydanie związanych z nimi 5.320.307 akcji planowane jest do końca marca 2021 roku. Na datę niniejszego raportu Obligacje Zamienne o wartości 600.772 euro pozostają jeszcze bez zgłoszeń konwersji.

Poniższa tabela obrazuje aktualną na dzień bilansowy strukturę akcjonariatu oraz posiadaczy warrantów:

AKCJONARIUSZE	AKCJE	%	WARRANTY B i C	%
PSH	92 430 239	74.6	200	0.0
CIF	0	0.0	45 670 246	89.5
Inni	31 510 178	25.4	5 360 000	10.5
Razem	123 940 417	100.0	51 030 446	100.0

Na datę niniejszego raportu nastąpiły następujące zmiany:

AKCJONARIUSZE	AKCJE	%	WARRANTY B i C	%
PSH	113 179 443	66.7	200	0.0
Inni	56 441 220	33.7	1 810 000	100.0
Razem	169 620 663	100.0	1 810 200	100.0

Po wydaniu akcji w ramach ostatniej transzy zapisów z 1.810.000 warrantów serii B, ilość akcji Cognor Holding S.A. będzie wynosić 171.430.663 sztuk.

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 wewnętrznie 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, produkcję blach dachowych i dystrybucję wyrobów hutniczych a także działalność finansową oraz zarządzanie nieruchomościami i projektami deweloperskimi.

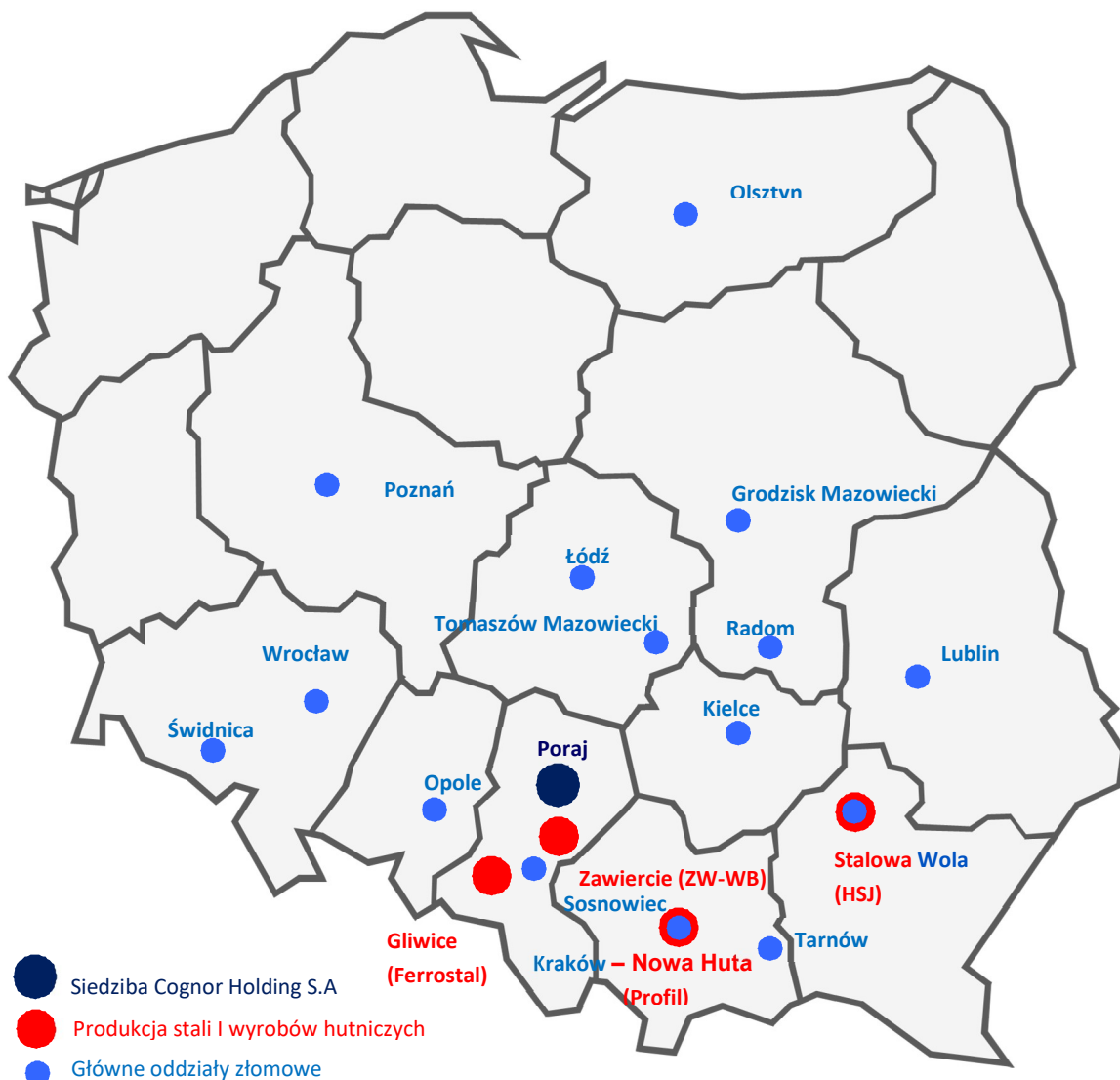
1. Złom stali

Jesteśmy jednym z liderów rynku skupu, przerobu i handlu złomem stali w Polsce. Nasz udział rynkowy w skupie złomu znajduje się na poziomie ok. 4%. Działalność tą 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 do źródeł złomu w Polsce. Wyposażone są one w oprzyrządowanie niezbędne do prowadzenia skupu, przetwórstwa i ekspedycji złomów.

W roku 2020, pozyskaliśmy 868,005 ton złomu z czego 137,421 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		2020	2019	2018	2017	2016
ZAKUP	<i>Tony</i>					
FERR		381 082	378 144	380 904	329 931	358 383
ZLMET		293 383	297 976	345 308	331 912	306 145
HSJ		193 540	180 809	191 072	161 244	138 704
WYKORZYSTANIE WEWNĘTRZNE	<i>Tony</i>					
FERR		465 947	493 125	481 737	483 225	453 611
HSJ		294 671	286 514	302 974	281 624	258 680
SPRZEDAŻ	<i>Tony</i>					
ZLMET		137 421	141 847	172 762	130 883	95 553
POZOSTAŁE		0	0	0	7 982	0
SPRZEDAŻ	<i>'000 PLN</i>					
RAZEM		123 403	131 952	185 997	136 902	70 275
RAZEM ZAKUP	<i>(TONY)</i>	868 005	856 929	917 284	823 087	803 232
RAZEM WYKORZYSTANIE WEWNĘTRZNE	<i>(TONY)</i>	760 618	779 639	784 711	764 849	712 291
RAZEM SPRZEDAŻ	<i>(TONY)</i>	137 421	141 847	172 762	138 865	93 553
RAZEM SPRZEDAŻ	<i>('000 PLN)</i>	123 403	131 952	185 997	136 902	70 275

2. Półwyroby

Z produkcją 674,724 ton stali surowej posiadaliśmy 9% udziału w polskiej produkcji, która wyniosła 7,9 milionów ton w ubiegłym roku¹. Nasz udział w rynku produkcji stali specjalistycznych i stopowych był dalece większy – przy 260,014 tonach produkcji tego typu posiadaliśmy udział 31% w tym segmencie rynku w Polsce². W przybliżeniu cztery piąte naszej stali surowej zostaje dalej przetworzona przez własne walcownie na wyroby finalne. Jednak znacząca część naszej produkcji kęsów, a mianowicie 159,292 ton za ostatni rok obrotowy, została sprzedana klientom zewnętrznym.

¹ Źródło: World Steel Association

² Źródło: HIPH

Posiadamy dwie huty stali, obydwie zlokalizowane w Polsce: w Gliwicach (Ferrostal) i w Stalowej Woli (HSJ). W roku 2020 wykorzystanie naszych zdolności produkcyjnych stalowni wyniosło łącznie 106,1%.

2020	ZDOLNOŚĆ	PRODUKCJA	WYKORZYSTANIE
<i>tony</i>			
FERROSTAL	375 000	414 710	110,6%
HSJ	261 000	260 014	99,6%
Razem	636 000	674 724	106,1%

PÓŁWYROBY		2020	2019	2018	2017	2016
PRODUKCJA	<i>Tony</i>					
FERROSTAL		414 710	440 672	429 687	431 731	402 676
HSJ		260 014	251 539	265 693	246 189	226 090
WYKORZYSTANIE WEWNĘTRZNE	<i>Tony</i>					
FERROSTAL		329 169	333 017	348 404	320 796	311 048
HSJ		212 548	197 548	222 250	202 091	185 611
SPRZEDAŻ ZEWNĘTRZNA	<i>Tony</i>					
FERROSTAL		111 826	130 928	97 007	141 326	85 337
HSJ		47 466	53 991	43 443	44 098	40 479
SPRZEDAŻ	<i>'000 PLN</i>					
SKONSOLIDOWANA		310 750	370 012	332 800	366 629	198 790
RAZEM ZAKUPY ZEWNĘTRZNE	(TONY)	0	0	0	0	0
RAZEM PRODUKCJA	(TONY)	674 724	692 211	695 380	677 920	628 766
RAZEM WYKORZYSTANIE WEWN.	(TONY)	541 717	530 565	570 654	522 887	496 659
RAZEM SPRZEDAŻ	(TONY)	159 292	184 919	140 450	185 424	125 816
RAZEM SPRZEDAŻ	('000 PLN)	370 012	332 800	366 629	198 790	228 178

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).

2020	ZDOLNOŚĆ	PRODUKCJA	WYKORZYSTANIE
<i>Tonnes</i>			
ZW- WB – pręty, płaskowniki, kwadraty	198 000	69 087	34,9%
PFROFIL – pręty, płaskowniki, kwadraty	240 000	245 823	102,4%
HSJ – pręty	178 000	169 045	95,0%
HSJ – blachy grube i cienkie	100 800	3 120	3,1%

WYROBY FINALNE	2020	2019	2018	2017	2016
ZAKUPY	<i>Tony</i>				
ZEWNĘTRZNI DOSTAWCY	1 769	0	0	0	0
WYROBY FINALNE					
PRODUKCJA	<i>Tony</i>				
ZW-WB	769 087	76 655	79 985	78 729	80 480
HSJ	172 165	167 131	188 966	171 697	156 858
PROFIL	245 823	240 909	252 415	226 647	223 029
SPRZEDAŻ ZEWNĘTRZNA	<i>Tony</i>				
FERROSTAL	300 795	291 267	293 564	307 607	318 095
HSJ	198 882	184 638	204 520	165 082	160 708
SPRZEDAŻ	<i>'000 PLN</i>				
RAZEM ZAKUPY ZEWNĘTRZNE (TONY)	1 139 137	1 200 657	1 366 981	1 085 773	941 127
RAZEM PRODUKCJA (TONY)	1 769	0	0	19	132
RAZEM SPRZEDAŻ (TONY)	487 075	484 695	521 216	477 073	460 367
RAZEM SPRZEDAŻ ('000 PLN)	504 504	475 905	498 084	472 689	478 803
RAZEM SPRZEDAŻ ('000 PLN)	1 139 137	1 200 657	1 366 281	1 085 773	941 127

W roku 2020 zużycie jawne wyrobów hutniczych w Polsce wyniosło 12,2 milionów ton¹. Produkcja osiągnęła 7,3 milionów ton, z czego 4,9 milionów ton obejmowała produkcja wyrobów długich¹. W zakresie wyrobów długich produkcja tzw. manszardów (pręty gładkie, płaskowniki, kwadraty i 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 87%. Coraz ważniejszą grupą asortymentową stają się dla nas pręty żebrowane. Nasz udział w rynku szacujemy na 12% przy polskiej produkcji wynoszącej 1,9 milionów ton rocznie¹.

¹ Źródło: HIPH

4. Inne

Segment ten obejmuje działalności w obszarze metali nieżelaznych, produkcję blach dachowych a także dystrybucję wyrobów hutniczych oraz zarządzanie projektami deweloperskimi. 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 2020 kontynuowaliśmy dwa duże przedsięwzięcia: w Gliwicach (Ferrostal) i w Krakowie (Profil).

Modernizacja stalowni w Gliwicach wkroczyła w ostatni etap; całość dostaw maszyn została już zrealizowana oraz wszelkie zgody pozyskane. W styczniu 2021 roku podpisaliśmy umowę na wykonawstwo generalne i prace budowlane już są w toku. Spodziewamy się rozruchu w trzecim kwartale bieżącego roku. Po finalizacji tej inwestycji Ferrostal powinien zwiększyć swoje nominalne zdolności produkcyjne o 155 tysięcy ton. W praktyce oczekujemy że osiągniemy nawet 600-650 tys. ton produkcji stali surowej rocznie. Będzie też niewielki element proefektywnościowy związany ze spadkiem zmiennych kosztów produkcji.

W Krakowie pracujemy nad kompleksową modernizacją walcowni. Otrzymaliśmy już zgodę środowiskową i czekać będziemy na uzyskanie pozwolenia na prowadzenie prac budowlanych. Duża część maszyn i urządzeń została już dostarczona a pozostałe elementy powinny dojechać do końca marca. Zakładamy, że będziemy gotowi z całością dokumentacji i otrzymanymi wszystkimi pozwoleniami do połowy bieżącego roku. Chcielibyśmy podpisać umowę na generalne wykonawstwo w trzecim kwartale by zakończyć prace przed końcem 2021 roku. Po tym Profil będzie w stanie powtarzalnie osiągać swoje maksymalne zdolności produkcyjne i zanotuje znaczące oszczędności w kosztach zmiennych oraz stałych. Wystąpi również efekt środowiskowy związany ze zmniejszeniem emisji CO₂ na tonę produktu.

Nasze plany rozwojowe w najbliższej przyszłości dotyczyć będą naszego zakładu walcowniczego w Zawierciu. Chcielibyśmy wymienić istniejącą linię na najnowocześniejsze urządzenia by zyskać możliwość produkcji szerszej palety wyrobów, osiągnąć dużo wyższą skalę produkcji i zanotować zasadnicze zmniejszenie kosztów wytwarzania. Pragniemy uzyskać także efekt proekologiczny. Aktualnie finalizujemy rozmowy z dostawcą technologii i pracujemy nad złożeniem długoterminowej struktury finansowania dłużnego dla tego pomysłu.

Ponadto, Cognor jest zaangażowany w dwa projekty badawcze nie związane z remontami czy nakładami inwestycyjnymi. Obydwa były prowadzone na terenie naszej stalowni w Gliwicach (Ferrostal) i uzyskały wsparcie z funduszy UE. Projekty te polegają na: (i) recyklingu żelazonośnych w piecu elektrycznym w celu zmniejszenia ilości odpadów żelazonośnych oraz (ii) opracowaniu technologii głębokiej rafinacji stali w piecu kadziowym i kadzi pośredniej.

VII. PŁYNNOŚĆ

Cognor jest w przeważającej mierze finansowany długoterminowym kredytem bankowym 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 czy też w obliczu wzrostu cen które ostatnio obserwujemy.

VIII. ŁAD KORPORACYJNY

Nie było zmian w składzie Rady Nadzorczej lub Zarządu Cognor Holding S.A. ani też istotnych zmian w spółkach zależnych.

IX. PODSUMOWANIE 2020 i OCZEKIWANIA 2021

W roku 2020 europejscy hutnicy cierpieli wskutek słabego popytu na ich produkty i ze strony nieuczciwych praktyk rynkowych. Spready przerobowe skurczyły się znacznie dla wszystkich producentów, szczególnie dla hut BOF, których dotyczył relatywny wzrost kosztów wsadu w porównaniu do wsadu producentów EAF. Antydumpingowe i ochronne instrumenty zastosowane przez UE były nadal nieadekwatne podczas gdy ceny praw do emisji CO2 nieustannie rosły przebijając kolejne maksima. Pandemia COVID-19 tylko wzmogła te wszystkie problemy.

Pomimo tego osiągnęliśmy wszystkie założone cele, w tym postąpiliśmy w zaawansowaniu głównych nakładów inwestycyjnych, przede wszystkim w Gliwicach i w Krakowie. W tym roku chcemy zakończyć wszystkie związane z nimi prace budowlane i montażowe a następnie wystartować z regularną produkcją by zwiększyć jej ilość oraz zmniejszyć koszty osiągając także efekty w zakresie ochrony środowiska. Wreszcie, niezależnie od wszelkich perturbacji, zrobiliśmy kolejny krok redukując nasze zadłużenie finansowe do niskiego poziomu.

Nadchodzące trendy w naszym biznesie były zawsze trudne do odgadnięcia. Prognozowanie stało się jeszcze trudniejsze w związku z pandemią COVID-19. I choć ona jeszcze nie ustąpiła, możemy być ostrożnymi optymistami na nadchodzące kwartały. Można założyć, że szczepienia uruchomią pozytywną dynamikę a w ślad za tym firmy i konsumenci prywatni będą chcieli nadrobić utracony czas. Jak dotychczas obserwujemy dobry start roku 2021 i nie ustawać będziemy w wysiłkach aby poprawić rezultaty osiągnięte w roku ubiegłym. Chcielibyśmy powrócić do wypłat dywidendy zgodnie z polityką przyjętą w 2017 roku ale szczegóły dotyczące kwot będziemy rekomendować nieco później, jak tylko zakończymy rozmowy na temat struktury finansowania dłużnego.

X. TELEKONFERENCJA

Telekonferencja dotycząca wyników roku 2020 odbędzie się w języku angielskim we środę, 3 marca 2021 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:

- a) kontakt na właściwy numer telefonu (informacja poniżej) na 10 minut przed rozpoczęciem telekonferencji oraz
- b) podanie operatorowi następującego numeru identyfikacyjnego konferencji:
2090387

Numery znajdziecie Państwo w załączniku.

.....

Przemysław Sztuczkowski

Prezes Zarządu

.....

Przemysław Grzesiak

Wiceprezes Zarządu

.....

Krzysztof Zoła

Członek Zarządu

.....

Dominik Barszcz

Członek Zarządu

Poraj, 1 marca 2021 roku

ZALACZNIK – numery telekonferencji:

Participant Std International Dial-In: +44 (0) 2071 928000

United Kingdom

Participant UK FreeCall Dial-In Number: 08003767922

Participant UK LocalCall Dial-In Number: 08445718892

Participant FreeCall Dial in numbers:

Argentina	08004446755
Australia	1800092439
Austria	0800111950
Belgium	080048740
Brazil	08008914643
Bulgaria	0080013795
Canada	18669926802
China	8008703576
Colombia	018009157416
Cyprus	80094491
Czech Republic	800700917
Denmark	80718097
Egypt	08000000798
Estonia	8000111690
Finland	0800773496
France	0805103028
Germany	08007234866
Greece	8008481044
Hong Kong	800966027
Hungary	0680015520
India	180030104023
Indonesia	00180304411381
Ireland	1800936148
Israel	1809203624
Italy	800682772
Japan	006633812274
Latvia	80004605
Luxembourg	80024782
Mexico	0018669664109
Norway	80051874
Poland	008001214106
Romania	0800896138
Russian Federation	81080023575011
Singapore	8008526250
Slovak Republic	0800001436
Slovenia	080080368
South Africa	0800014553
Spain	800098826
Sweden	0200125581
Switzerland	0800740377
Taiwan	0809090322
Thailand	001800442166
Turkey	0080044631146
United Arab Emirates	800035703493
United States	18669661396

Participant Local Call Dial-In Numbers:

Australia, Sydney	0286078541
Austria, Vienna	019286559
Belgium, Brussels	024009874
Bulgaria, Sofia	024917756
China, All Cities	4006225517
Czech Republic, Prague	228881424
Denmark, Copenhagen	32728042
Finland, Helsinki	0942450806
France, Paris	0176700794
Germany, Berlin	030221531802
Germany, Frankfurt	06924437351
Hungary, Budapest	0614088064
India, Bangalore	08033572625
Ireland, Dublin	014319615
Italy, Rome	0687502026
Latvia, Riga	66163046
Luxembourg, Luxembourg	27860515
Netherlands, Amsterdam	0207143545
Norway, Oslo	23960264
Poland, Warsaw	222120152
Slovak Republic, Bratislava	0233456582
Slovenia, Ljubljana	016009397
Spain, Madrid	914146280
Sweden, Stockholm	0850692180
Switzerland, Bern	0315800059
United States, New York	16315107495