



30 kwietnia 2021 roku

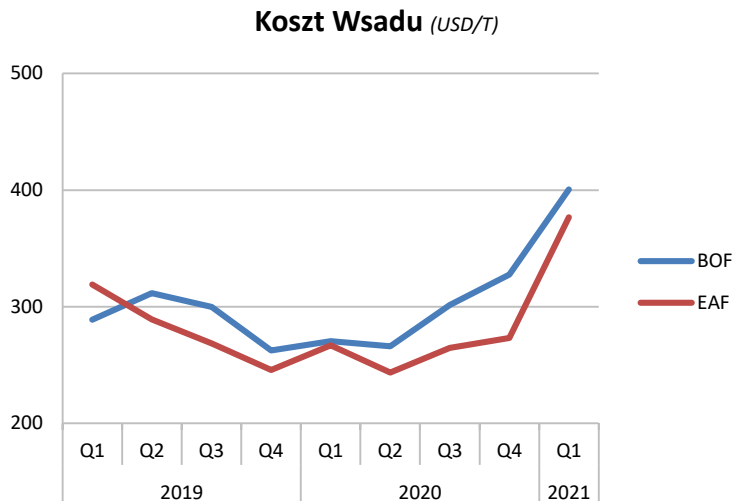
Komentarz Zarządu do skonsolidowanych wyników pierwszego kwartału 2021 roku

W pierwszym kwartale roku 2021 obserwowaliśmy skokowy wzrost popytu na stal. Nawet w Unii Europejskiej (UE27) nastąpił wzrost produkcji stali surowej o 3,1% w porównaniu do pierwszego kwartału roku 2020 w czym swój udział miała Polska, jakkolwiek z produkcją wyższą o zaledwie 1,4%. Za wyjątkiem Ameryki Północnej, we wszystkich głównych hutniczej regionach świata odczyty były pozytywne a przodowały Chiny z niesamowitym wzrostem w wysokości 15,6%. Dzięki temu światowa produkcja stali surowej zdołała osiągnąć 486,9 milionów ton, co oznacza skok o 10%.

Wbrew ogólnej tendencji Cognor Holding S.A. (Cognor, Spółka, Grupa) wyprodukowała mniej stali surowej (kęsów) o 2,8%. Powodem było to, że obydwie nasze stalownie wykorzystywały już wcześniej swoje maksymalne zdolności produkcyjne. Łączna sprzedaż: złomów stali, półwyrobów (kęsów) i produktów finalnych zanotowała niewielki spadek o 0,7%. Jednocześnie ceny złomów oraz naszych kęsów i produktów finalnych uległy wysokiej podwyżce w porównaniu do pierwszego kwartału roku 2020 w związku z czym nasze przychody ze sprzedaży przyrosły aż o 26,9%.

Za wzrostem przychodów nastąpiła skokowa poprawa zyskowności Grupy. EBITDA zwiększyła się do 80,1 milionów złotych na co wpływ miały przede wszystkim: (i) rosnące środowisko cenowe w porównaniu do poprzedzającego kwartału, skutkujące znaczącymi zyskami FIFO oraz (ii) poszerzenie spreadów przerobowych; dla kęsów o 87 złotych do tony zaś dla wyrobów finalnych aż o 232 złotych do tony. Spready uległy zwiększeniu wraz z szybszym tempem przyrostu cen kęsów i wyrobów finalnych w porównaniu do zwiększenia cen złomów stali. Dodatkowy, pozytywny wpływ na wynik miało zmniejszenie niektórych kosztów, zarówno wynikające ze spadku cen komponentów do produkcji jak również będące pochodną niższego ich zużycia a to dzięki finalizacji szeregu projektów inwestycyjnych podjętych przez Spółkę w ostatnich latach.

Relacja kosztu wsadu producentów takich jak Cognor, to jest używających technologii łuku elektrycznego (EAF), w porównaniu do hut wielkopiecowych (BOF), pozostawała pozytywna jakkolwiek nasz model porównawczy dla wsadu EAF i BOF zasygnalizował pogorszenie relacji z naszego punktu widzenia. Jeżeli trend szybszego wzrostu cen złomów stali w porównaniu do tempa wyżki cen rudy żelaza i węgla koksowego zużywanych przez wytwórców BOF utrzyma się, to Cognor może utracić swoją przewagę kosztową nad hutami wielkopiecowymi, co wywołać może presję na wielkość naszej sprzedaży półwyrobów.



Jak wiele innych firm byliśmy skonfrontowani z licznymi problemami związanymi z kryzysem COVID-19. W ostatnim kwartale miał miejsce wzrost zakażeń wirusem SARS-cov-2. Szczęśliwie, nie zauważyliśmy aby tak zwana „trzecia fala pandemii” spowodowała dodatkowe komplikacje dla naszej działalności operacyjnej. Natura wyzwań pozostała podobną do poprzednich kwartałów w których wystąpiła konieczność zastosowania licznych zmian organizacyjnych, by uchronić naszych pracowników przed wirusem a jednocześnie zapewnić naszym jednostkom produkcyjnym pracę bez większych zakłóceń przy zwiększonej absencji personelu. Rosnąca liczba osób zaszczepionych budzi nadzieję na odbicie w gospodarce, czego obserwowany właśnie wystrzał cen stali jest prawdopodobnie wczesną indykacją.

Podsumowując, zakończony kwartał przyniósł świetne wyniki na przekór trwającej pandemii i wyzwaniom z nią związanym. Elastyczność i dywersyfikacja produktowa oraz rozproszenie odbiorców pomogły nam utrzymać ciągłość produkcji przy pełnych mocach zaś w zakończonym kwartale pozwoliły osiągnąć maksimum korzyści z zaistniałej koniunktury w naszym biznesie. Osiągnęliśmy historycznie najwyższy kwartalny zysk EBITDA, który wniósł 80,1 milionów złotych oraz rekordowy zysk netto w kwocie 45,9 milionów złotych.

I. Sprawozdanie

1. Rachunek zysków i strat

Przychody Grupy zwiększyły się o 124,0 milionów złotych i 26,9% w wyniku wzrostu cen o: (i) 408 złotych do tony i 42,5% w przypadku złomów stali, (ii) 454 złotych do tony i 22,4% w przypadku kęsów oraz (iii) 611 złotych do tony i 27,0% w przypadku wyrobów finalnych. Silny wpływ cen został lekko zrekompensowany poprzez niższą sprzedaż ilościową: (i) złomów stali o 2,4 tysięcy ton i 6,3% oraz (ii) produktów finalnych o 7,4 tysięcy ton i 5,4%. Łączny spadek ilościowy częściowo złagodziła wyższa sprzedaż kęsów o 3,4 tysięcy ton i 9,4%.

Nasze spready przerobowe dla kęsów i wyrobów finalnych wzrosły o odpowiednio 87 złotych do tony oraz 232 złotych do tony. Czynnikiem dodatkowo sprzyjającym poprawie wyników było zmniejszenie cen na niektóre komponenty do produkcji oraz ich niższe zużycie w wyniku zakończenia szeregu inwestycji proefektywnościowych, jakie przeprowadziliśmy w ostatnich latach.

Wpływ samej dynamiki cen na EBITDA okazał się silnie dodatni bowiem w okresie dwóch ostatnich kwartałów trend cenowy dla złomów stali był silnie rosnący. Pozytywny wpływ historycznie taniej wyprodukowanych zapasów na EBITDA pierwszego kwartału 2021 roku szacujemy na aż 26,5 milionów złotych w porównaniu do 8,8 milionów złotych w analogicznym okresie roku ubiegłego. Poniższe zestawienie tabelaryczne ilustruje dane liczbowe i metodologię szacunku wpływu FIFO:

szacunkowy wpływ ceny złomu zawartej w koszcie kęsów i wyrobów na magazynie (ekwiwalent kęsów)	Q4 2019	Q1 2020			Q4 2018	Q1 2019		
	cena złomu w koszcie	ilość początkowa	cena złomu w koszcie	wynik FIFO	cena złomu w koszcie	ilość początkowa	cena złomu w koszcie	wynik FIFO
	PLN/T	T	PLN/T	000 PLN	PLN/T	T	PLN/T	000 PLN
HSJ kęsy i wyroby finalne	1 052	24 660	1 370	7 831	939	27 259	1 026	2 373
FERR kęsy i wyroby finalne	933	41 547	1 383	18 677	822	66 876	918	6 421
RAZEM				26 508				8 794

Nadto, w wynikach zakończonego kwartału zaksięgowaliśmy kwotę 3,8 milionów złotych, którą spodziewamy się uzyskać za ten okres w roku 2022 w ramach rekompensaty z tytułu wzrostu notowań praw do emisji CO₂, która została unormowana w przyjętej w 2019 roku przez polski Parlament ustawie. Na jej podstawie niektórzy przemysłowi emitenci dwutlenku węgla będą mogli ubiegać się o częściowe zadośćuczynienie z tytułu jego wyższych cen. Planujemy odnosić w przychody stałą kwotę 3,8 milionów złotych w każdym kolejnym kwartale 2021 roku bowiem spodziewamy się łącznego uprawnienia za okres pełnego roku obrotowego w wysokości około 15,2 milionów złotych. Ostateczna kwota zostanie ustalona w drugiej połowie roku 2021 w zależności od: (i) cen praw do emisji CO₂ w całym roku 2021 oraz (ii) stopnia proporcjonalnej redukcji przyznanych rekompensat w przypadku jeżeli łączna wartość żądań rekompensacyjnych przekroczy sumę 1,8 miliardów złotych. W pierwszym kwartale roku ubiegłego rozpoznaliśmy z tego samego tytułu przychód w kwocie 2,5 milionów złotych.

EBIT jak i EBITDA wzrosły odpowiednio o 47,7 milionów złotych i 49,5 milionów złotych. Marża EBITDA poprawiła się z 6,6% do 13,7%. Kursy walutowe miały pewien pozytywny wpływ na działalność operacyjną przy średnim kursie euro do złotego wyższym o 5,2% zaś dolara do złotego niższym o 3,7% w porównaniu do średnich kursów w pierwszym kwartale 2020 roku. Wpływ kursu na nasze koszty finansowe był zauważalny – strata z tytułu niezrealizowanych różnic kursowych dotyczących naszego zadłużenia wyniosła 1,4 milionów złotych bowiem kurs wymiany euro, w którym denominowana jest część naszego długu wyniósł na koniec marca 2021 roku 4,66 złotych zaś na koniec grudnia 2020 - 4,61 złotych.

KURSY WALUT – ŚREDNIE W OKRESIE		Q1 2021	Q1 2020
	PLN		
EUR/PLN		4,55	4,32
	% zmiany	5,2%	
USD/PLN		3,77	3,92
	% zmiany	-3,7%	

KURSY WALUT		31-mar-2021	31-gru-2020	31-mar-2020
	PLN			
EUR/PLN		4,66	4,61	4,55
	% zmiany (mar 21 / gru 20)	1,0%		
USD/PLN		3,97	3,75	4,15
	% zmiany (mar 21 / gru 20)	5,6%		

W efekcie powyższego nasza zyskowość operacyjna została wsparta różnicami kursowymi w kwocie 1,2 milionów złotych.

Wycena instrumentów finansowych przysporzyła 0,8 milionów przychodów. Z kolei nasze koszty finansowe wyniosły 8,9 milionów złotych i obejmowały stratę z tytułu niezrealizowanych różnic kursowych odnoszących się do naszego zadłużenia w wysokości 1,4 milionów złotych. Koszty finansowe ukształtowały się znacząco poniżej wykonania za pierwszy kwartał roku 2020, kiedy to wyniosły 16,7 milionów złotych a w tej sumie różnice kursowe i wycena instrumentów finansowych przyniosły 9,2 milionów złotych strat.

Łączne spready przerobowe dla kęsów i wyrobów finalnych poprawiły się. Dla stalowni Ferrostalu w Gliwicach i HSJ w Stalowej Woli były one następujące.

CENY I SPREADY	Q1 2021	Q4 2020	Q3 2020	Q2 2020	Q1 2020
(pln/ tona)					
FERROSTAL					
ZŁOM STALI – zakupy razem	1 269	922	898	891	934
KĘSY – sprzedaż do klientów zewnętrznych	2 362	1 765	1 797	1 747	1 767
SPREAD NA KĘSACH	1 093	843	899	856	833
WYROBY FINALNE - sprzedaż do klientów zewnętrznych	2 624	2 017	1 921	1 978	1 961
SPREAD NA WYROBACH	1 355	1 095	1 023	1 087	1 027
HSJ					
ZŁOM STALI – zakupy razem	1 438	1 051	967	976	1 018
KĘSY – sprzedaż do klientów zewnętrznych	2 640	2 105	2 044	2 191	2 309
SPREAD NA KĘSACH	1 202	1 054	1 077	1 215	1 291
WYROBY FINALNE - sprzedaż do klientów zewnętrznych	3 214	2 781	2 849	2 917	2 893
SPREAD NA WYROBACH	1 776	1 730	1 882	1 941	1 875

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	Q1 2021	Q4 2020	Q1 2020
	<i>'000 PLN</i>		
Przychody	584 076	444 862	460 111
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	-487 108	-402 537	-414 572
Zysk(strata) brutto ze sprzedaży	96 968	42 325	45 539
Pozostałe przychody	6 173	6 439	3 781
Koszty sprzedaży	-25 223	-22 502	-19 409
Koszty ogólnego zarządu	-14 365	-13 417	-11 846
Pozostałe zyski/(straty) netto	4 194	-372	2 466
Pozostałe koszty	-975	-1 184	-1 463
Zysk(strata) na działalności operacyjnej	66 772	11 289	19 068
Przychody finansowe	827	0	0
Koszty finansowe	-8 931	-6 073	-16 662
Koszty finansowe netto	-8 104	-6 073	-16 662
Udział w wyniku jednostek stowarzyszonych	-53	0	17
Zysk z okazijnego nabycia	0	0	0
Zysk(strata) przed opodatkowaniem	58 615	5 216	2 423
Podatek dochodowy	-12 758	2 160	333
Wynik działalności zaniechanej	0	0	0
Zysk(strata) netto	45 857	7 376	2 756
Amortyzacja	-13 312	-12 236	-11 438
EBITDA	80 084	23 525	30 506

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

OPIS	Q1 2021	Q4 2020	Q1 2020
	<i>'000 PLN</i>		
Raportowana EBITDA	80 084	21 412	30 506
Elementy o charakterze jednostkowym:	4 641	351	2 491
- koszt wytworzenia sprzedaży	131	-63	-689
- inne przychody	494	1 296	1 241
- koszty sprzedaży	63	-33	118
- koszty administracyjne	0	0	0
- inne zyski / straty	3 038	-4	289
- różnice kursowe na działalności operacyjnej	1 156	- 368	2 179
- pozostałe	-241	-477	-645
EBITDA skorygowana	75 443	21 141	28 015
Raportowany wynik netto	45 857	2 852	2 756
Elementy o charakterze jednostkowym:	851	493	-7 661
- saldo korekt na poziomie EBITDA	4 641	351	2 491
- różnice kursowe dotyczące zadłużenia	-1 444	-1 656	-7 322
- wynik na instrumentach finansowych	827	2 424	-1 877
- wynik odsetkowy i opłata abolicyjna	-2 238	-559	-497
- udział w wyniku jednostek stowarzyszonych	-53	0	17
- pro-forma korekta podatku dochodowego	-882	-67	-473
Wynik finansowy netto skorygowany	45 006	2 359	10 417

Zgodnie z powyższą analizą skorygowana EBITDA za pierwszy kwartał bieżącego roku wyniosła 75,4 milionów złotych a skorygowany zysk netto 45,0 milionów złotych. Wartości te okazały się wielokrotnie wyższe niż ubiegłoroczne, kiedy wyniosły odpowiednio 28,0 milionów złotych i 10,4 milionów złotych.

2. Bilans

W okresie ostatnich dwunastu miesięcy wartość środków trwałych zwiększyła się o 25,4 milionów złotych przede wszystkim w związku ze wzrostem wartości rzeczowych aktywów trwałych o 22,9 milionów złotych. Nastąpiło to przede wszystkim wskutek nabyć rzeczowych środków trwałych, które wyniosły (bez efektu MSSF 16) 70,9 milionów złotych z czego 13,9 milionów złotych w pierwszym kwartale 2021 roku. Zostały one częściowo zniwelowane przez zbycia w kwocie 1,6 milionów złotych oraz 1,3 milionów złotych odpowiednio w tych okresach. Przeciwny wpływ miały natomiast: (i) odpisy amortyzacyjne w kwocie 49,6 milionów złotych jak i (ii) wykorzystanie „tarczy podatkowej”, które spowodowało spadek aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na wartość 4,2 milionów złotych.

Aktywa obrotowe wzrosły o 104,4 milionów złotych przede wszystkim dzięki zwiększeniu: (i) salda gotówki o 76,8 milionów złotych i (ii) zapasów o 43,8 milionów złotych. Wzrosty te zostały częściowo zamortyzowane spadkiem salda należności o 16,1 milionów złotych. Za przyrostem wartości zapasów stał wzrost kosztu jednostkowego złomu stali, kęsów i wyrobów finalnych będący pochodną skoku cen złomu w pierwszym kwartale 2021 roku. Spadek należności wynikał z większego wykorzystania limitów faktoringowych - na koniec pierwszego kwartału 2021 roku wartość sprzedanych należności netto wyniosła 139,8 milionów złotych podczas gdy rok wcześniej - 113,8 milionów złotych.

Wskutek powyższych zdarzeń suma bilansowa uległa zwiększeniu o 129,8 milionów złotych i 12,2%.

AKTYWA	Q1 2021	Q4 2020	Q1 2020
'000 PLN			
A. AKTYWA TRWAŁE	508 846	514 518	483 451
I. Wartości niematerialne	18 096	18 100	22 150
II. Rzeczowe aktywa trwałe	398 563	397 398	369 871
III. Pozostałe należności	9 405	8 938	5 708
IV. Pozostałe inwestycje	8 271	8 331	1 272
V. Wieczyste użytkowanie gruntów	31 010	32 371	36 769
VI. Odroczonego podatek dochodowy	43 501	49 380	47 681
B. AKTYWA OBROTOWE	686 890	516 681	582 480
I. Zapasy	331 236	274 101	287 452
II. Należności	226 562	142 025	242 701
1. Należności z tytułu dostaw i usług	226 403	141 678	242 528
2. Należności z tytułu podatku dochodowego	38	226	28
3. Pozostałe	121	121	145
III. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	129 092	100 555	52 327
IV. Zaliczki	0	0	0
V. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	0	0	0
VI. Aktywa działalności zaniechanej	0	0	0
RAZEM	1 195 736	1 031 199	1 065 931

Kapitał własny Cognor zwiększył się na koniec pierwszego kwartału 2021 roku o 76,5 milionów złotych głównie w związku z pozytywnym wynikiem finansowym netto za okres poprzednich 12 miesięcy w kwocie 76,6 milionów złotych. Dług netto Grupy wyniósł 126,2 milionów złotych - mniej o 133,7 milionów złotych w porównaniu do pierwszego kwartału 2020 roku.

PASYWA	Q1 2021	Q4 2020	Q1 2020
	<i>'000 PLN</i>		
A. KAPITAŁ WŁASNY	354 661	307 014	278 131
I. Kapitał zakładowy	254 431	185 911	185 911
II. Pozostałe kapitały i zyski zatrzymane	78 156	101 849	73 990
III. Udziały mniejszości	22 074	19 254	18 230
B. ZOBOWIĄZANIA	841 075	724 185	787 800
I. Zobowiązania długoterminowe	223 965	244 437	278 870
1. Świadczenia pracownicze	12 580	13 011	11 699
2. Z tytułu kredytów i pożyczek	198 430	207 658	247 530
3. Pozostałe	12 955	23 768	19 641
II. Zobowiązania krótkoterminowe	617 110	479 748	508 930
1. Z tytułu kredytów i pożyczek	56 885	56 882	55 833
2. Z tytułu kredytów w rachunku bieżącym	0	0	8 928
3. Z tytułu dostaw i usług	544 001	411 846	426 934
4. Przychody przyszłych okresów	5 056	4 941	9 462
5. Z tytułu instrumentów finansowych	3 183	4 011	4 796
6. Świadczenia pracownicze	1 330	1 583	2 471
7. Z tytułu podatku dochodowego	6 630	460	280
8. Rezerwy	25	25	226
RAZEM	1 195 736	1 031 199	1 065 931

3. Przepływy środków pieniężnych

Grupa miała dodatnie przepływy z działalności operacyjnej w wyniku pozytywnej EBITDA co częściowo zniwelował odpływ środków do kapitału obrotowego w kwocie 18,4 milionów złotych. Przepływy inwestycyjne były ujemne w związku z wydatkami inwestycyjnymi o wartości 13,8 milionów złotych co w pewnej mierze zamortyzowały zbycia zbędnych środków na kwotę 5,6 milionów złotych. Działalność finansowa także absorbowała pieniądź w związku ze: (i) spłatą kapitału kredytów i kontraktów leasingowych w łącznej wysokości 13,7 milionów złotych oraz (ii) spłatą prowizji i odsetek w kwocie 5,9 milionów złotych. Do pewnego stopnia skompensowane to zostało kwotą 2,9 milionów złotych wynikającą z emisji akcji.

PRZEPLÝWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	Q1 2021	Q4 2020	Q1 2020
	<i>'000 PLN</i>		
A. DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA	53 245	83 548	40 332
B. DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA	-7 994	-12 323	-20 389
C. DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA	-16 714	-40 463	-55 500
Zmiana środków pieniężnych	28 537	40 762	-35 557

II. Podstawowe wskaźniki

Wskaźnik płynności lekko się pogorszył natomiast wskaźnik szybki pozostał na identycznym poziomie. Ich wysokości są dostateczne. Cykle rotacji zapasów i należności są dobre przy czym obydwa uległy dalszemu skróceniu. Rentowność EBITDA oraz netto skoczyły na dotychczas nienotowane poziomy. Wysokość kapitału własnego oraz odczyt zadłużenia netto poprawiły się skokowo dzięki świetnej EBITDA i zyskowi netto w czasie ostatnich 12 miesięcy oraz dzięki spłacie znacznej części dotychczasowego zadłużenia.

MAIN METRICS	Q1 2021	Q4 2020	Q1 2020
Liquidity ratio	1,11	1,14	1,14
Quick ratio	0,58	0,54	0,58
Inventories turnover (days)	61	63	62
Receivables turnover (days)	35	36	47
EBITDA margin	13,7%	5,3%	6,6%
Net profit margin	7,9%	1,0%	0,6%
Equity	354 661	277 191	278 131
Net debt	126 223	225 883	259 964
Net debt / LTM EBITDA	0,8	2,2	2,5

III. Telekonferencja wynikowa

Telekonferencja dotycząca wyników pierwszego kwartału 2021 roku odbędzie się w językach angielskim i polskim w środę, 5 maja 2021 roku o godzinie 16:00 czasu polskiego (15:00 LND, 10:00 NY, 07:00 LA). 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 skorzystanie z poniższego linku MS Teams:

https://teams.microsoft.com/l/meetup-join/19%3ameeting_YmY0Mjg2NWYtMmFkNi00MjNhLTg5YWUtODIyZjY1YmM3NGFj%40t_hread.v2/0?context=%7b%22id%22%3a%223a21715a-f704-47ef-8af4-00d851929cbb%22%2c%22oid%22%3a%2206c42cc8-f9e0-41ef-8b1a-b9927ff77804%22%7d

.....
Przemysław Sztuczkowski
Prezes Zarządu

.....
Przemysław Grzesiak
Wiceprezes Zarządu

.....
Krzysztof Zoła
Członek Zarządu

.....
Dominik Barszcz
Członek Zarządu

Poraj, 30 kwietnia 2021 roku