



28 marca 2022 roku

Komentarz i Analizy Zarządu do Raportu Rocznego 2021

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 2021 roku.

I. WSTĘP

W roku 2021 światowy przemysł hutniczy zdołał w porównaniu do roku 2020 zwiększyć produkcję o 3,6%, która osiągnęła 1.912 milionów ton stali surowej według World Steel Association. Analizy firmy Wood McKenzie wskazują, iż popyt wyniósł 1.796 milionów ton, czyli odnotował wzrost o 2,1% w wymiarze rocznym.

W ubiegłym roku zarysował się natomiast ciekawy trend dotyczący poszczególnych krajów i rejonów świata. Podczas gdy dominującą pozycję jako producent dzierżyły dalej Chiny z wynikiem 54,0% to ich udział spadł z 57,7% w wyniku zmniejszenia o 3,0% wielkości produkcji w porównaniu do roku 2020. To pierwszy raz od bardzo wielu lat, kiedy to gospodarki zachodnie radziły sobie zasadniczo lepiej i osiągnęły umocnienie pozycji do 8% w przypadku Unii Europejskiej (UE27) i 4,5% w przypadku USA, w obydwu przypadkach przy bardzo solidnej dynamice produkcji odpowiednio na poziomie 15,4% i 18,3% w porównaniu do roku poprzedniego. W Polsce miała miejsce analogiczna sytuacja przy bardziej umiarkowanym wzroście o 6,5%.

Wiążemy zmianę dotychczasowego trendu z odwrotem od globalizacji i narastaniem protekcjonizmów. Takie zjawisko jest korzystne dla producentów działających w dojrzałych gospodarkach bo zmniejsza konkurencję ze strony podmiotów z krajów rozwijających się. Przy coraz droższym transporcie oraz presji do przyjmowania bardziej rygorystycznych zasad ochrony środowiska, tak zwani tani wytwórcy mogą mieć obecnie problem w skutecznym konkurowaniu na zachodnich rynkach z producentami z naszej części świata. Planowane wdrożenie „podatku węglowego” z początkiem 2023 roku może naszym zdaniem tylko wzmocnić tę tendencję. Na fali sprzyjających okoliczności Cognor zdołał utrzymać skalę swojej działalności i bardzo poprawił wyniki. Nasza EBITDA i zysk netto zwiększyły się wielokrotnie jako że wszystkie determinanty kondycji sektora hutniczego były bardzo nam sprzyjające.

Podsumowując, w ubiegłym roku mieliśmy do czynienia z wyjątkowo dobrą koniunkturą przy solidnym popycie oraz galopujących cenach. Prowadziliśmy nasze zakłady na maksymalnych zdolnościach produkcyjnych a jednak zwiększyliśmy jeszcze wielkość naszych dostaw obejmujących łącznie: złom stali, półwyroby (kęsy) i wyroby finalne. Zyski operacyjne oraz wynik netto pobiły historyczne rekordy.

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 nieźle na całym świecie. Z ważniejszych rynków tylko Chiny doznały spadku produkcji wskutek pęknięcia bańki na rynku nieruchomości. Nie wpłynęło to jednak na ceny materiałów do produkcji ani wyrobów hutniczych bowiem reszta świata z naddatkiem pokryła chiński spadek popytu. Z dwóch przytoczonych sektorów gospodarki to głównie budownictwo napędzało koniunkturę w naszym przemyśle. Sytuacja w motoryzacji była dość wyboista tym razem w związku z brakiem komponentów elektronicznych. W UE i USA popyt stymulował segment wytwórczości przemysłowej, który podnosił się po recesji wywołanej COVID-19. W przypadku Polski obraz był podobny. Choć siła popytu kreowanego przez sektory zużywające duże ilości stali jest ważna to jeszcze istotniejsze dla rentowności hutnictwa wydają się polityki regulacyjne lub rozwojowe przyjmowane przez poszczególne kraje lub organizacje międzynarodowe jako że mają one rosnący wpływ na zyskowność produkcji stali.

W ostatnim dziesięcioleciu dynamiczny wzrost przemysłu hutniczego w Chinach był niszczący dla marż 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 skutkowałą 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 2021 zdolności produkcyjne spadły do 1.309 milionów ton a produkcja stali osiągnęła 1.032 milionów ton przy zużyciu krajowym wyrobów w ilości 926 milionów ton. W wyniku przytoczonych działań i zaistniałych zdarzeń eksport netto z Chin w roku 2021 spadł do zaledwie 49 milionów ton, a jeżeli uwzględnić import netto stali surowej, do 35 milionów ton. Obecnie stopień wykorzystania aktywów hutniczych w Chinach przekracza 78% co oznacza o wiele zdrowszą sytuację w porównaniu do 63% sześć 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 piętrzone 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 przywozowe 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 2021, co zostało następnie przedłużone o kolejne 3 lata.

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. Projekt stosownego prawa został już przedstawiony i żyjemy nadzieją, że kiedy wejdzie już w życie to stworzy uczciwe i skuteczne narzędzie ochrony z korzyścią 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	2021	% rdr	2020	2019	2018	2017	2016	2015
<i>miliony ton</i>								
Europa	309	7,5	288	295	309	310	303	304
Polska	8,4	6,5	7,9	9,0	10,2	10,3	9,0	9,2
UE (28)	153	15,4	132	157	168	169	162	166
WNP	106	5,6	100	100	101	101	102	102
Ameryka Północna	118	16,6	101	120	121	116	111	111
USA	86	18,3	73	88	87	82	79	79
Ameryka Południowa	46	17,8	39	42	45	44	39	44
Afryka / Bliski Wschód	57	7,1	53	54	50	46	41	43
Azja	1 376	0,6	1 368	1 330	1 255	1 191	1 090	1 108
Chiny	1 033	-3,0	1 065	1 001	920	871	787	799
Japonia	96	15,7	83	99	104	105	105	105
Oceania	6	0,0	6	6	6	6	6	6
Razem	1 912	3,6	1 845	1 846	1 786	1 712	1 587	1 615

Źródło: World Steel Association

W wyniku opisanych trendów globalny popyt na wyroby hutnicze wzrósł, szczególnie w dojrzałych gospodarkach. Również produkcja w Polsce uległa zwiększeniu dzięki przyzwoitej dynamice popytu na wyroby hutnicze, który znacznie przewyższa produkcję krajową. Pasuje 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 dynamiki PKB: 7,3% w Polsce i 4,8 w całej UE.

POPYT NA STAL	2021	% rdr	2020	2019	2018	2017	2016	2015
<i>miliony ton</i>								
Europa	259	12,2	231	257	261	258	249	245
Polska	161	14,5	141	160	170	163	158	154
UE (28)	14	10,5	13	14	16	14	13	13
WNP	49	7,5	50	51	49	48	46	48
Ameryka Północna	145	23,3	118	139	148	146	137	139
USA	101	26,3	80	98	100	99	92	96
Ameryka Południowa	40	14,5	35	37	39	38	36	42
Afryka / Bliski Wschód	89	6,9	84	87	86	88	91	93
Azja / Oceania	1263	-2,3	1293	1236	1166	1 122	1054	1030
Chiny	923	-6,1	986	877	819	755	664	656
Japonia	59	12,1	53	63	64	65	62	63
Razem	1 797	2,1	1 760	1 747	1 696	1 648	1 564	1 546

Źródło: Wood McKenzie

W miarę jak pandemia COVID-19 ustępuje dzięki powszechnym szczepieniom a wiele krajów stara się dostosować wielkość produkcji do zwiększonego popytu, można mieć optymistyczne nastawienie do krótkoterminowych przewidywań dla sektorów zużywających stal. Pomimo prawdopodobnej stagnacji ze strony Chin i Indii na gruncie słabości krajowego popytu, reszta świata ma z nadstatkiem pokryć ten deficyt co może podtrzymać dobre nastroje w hutnictwie według Wood

McKenzie. Mając na względzie naszą strukturę sprzedaży, gdzie motoryzacja ma duży udział mamy nadzieję, że problemy u tych odbiorców ustąpią i sektor ten będzie dokładał się bardziej do naszej wielkości sprzedaży oraz wyników w roku 2022 niż miało to miejsce w roku ubiegłym.

Jedynym istotnym zagrożeniem dla optymizmu jest to co dzieje się za wschodnią granicą Polski. Bardzo liczymy, że straszny i bezzasadny atak Rosji na Ukrainę zostanie powstrzymany i że horror mieszkańców Ukrainy ustanie. Oczywiście myślimy tak nie ze względu na nasz niepokój odnośnie uszczerbku dla naszego biznesu ale przede wszystkim przez współczucie dla milionów niewinnych ludzi narażonych tam na tragedię i terror.

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. Do pierwszej połowy roku 2021 zjawisko to trwało i producenci EAF cieszyli się z tańszego wsadu co poprawiło ich konkurencyjność względem producentów BOF, ale w drugiej połowie nastąpiło jego odwrócenie i szacujemy, że w całym roku relacja kosztu BOF/EAF wyrównała się.

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

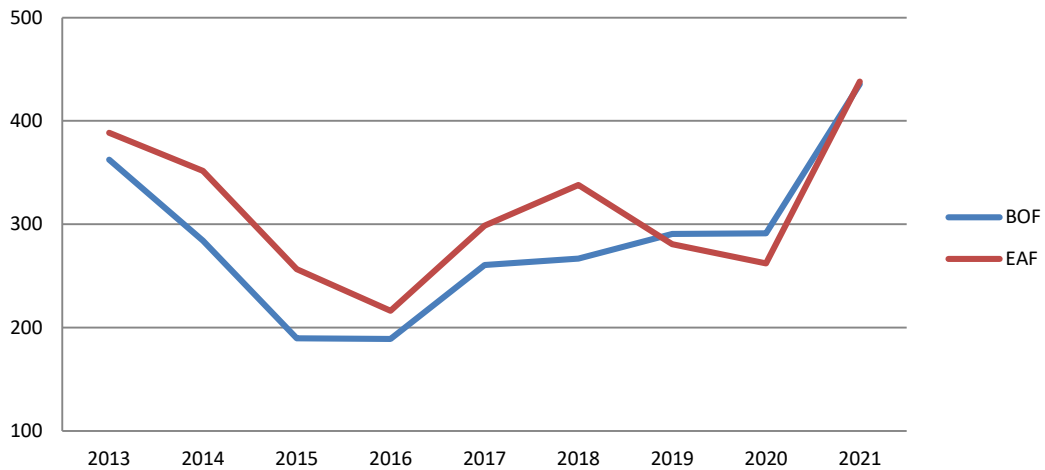
Cena Rynkowa	ruda żelaza	węgiel koksowy	złom stali
<i>USD / tona</i>			
2013	135	122	347
2014	97	105	314
2015	55	89	229
2016	59	92	193
2017	72	150	267
2018	70	153	302
2019	94	151	251
2020	108	115	234
2021	160	163	391

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.

Feedstock Cost	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<i>USD / Tonne</i>									
BOF	363	284	190	189	260	267	291	291	436
EAF	388	352	257	216	299	338	281	262	438
Difference	-26	-68	-67	-27	-38	-71	10	29	-2

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 latach 2019-2020 nasz koszt materiału wsadowego, który w 100% stanowi złom stali, okazał się tańszy od rudy żelaza, węgla kokсового i złomu stali, które łącznie w pewnej proporcji stanowią wsad producentów BOF. W roku ubiegłym koszty wsadów okazały się niemal identyczne. 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 70% stali produkują huty EAF podczas gdy ich udział w UE wyniósł zaledwie 43%.

3. Ceny i Spready

Silny popyt na stal w UE i w Polsce, szczególnie ze strony przemysłu budowlanego, dał ogromny pozytywny efekt dla naszych spreadów, szczególnie w odniesieniu do rynku wyrobów finalnych. Dynamika cen wyrobów finalnych była silniejsza niż skala wzrostu cen złomów stali. W konsekwencji nasze średnie spready dla wyrobów urosły o 667 złotych do tony a dla kęsów o 483 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	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
<i>PLN / tona</i>							
FERROSTAL							
złom (wszystkie gatunki, dostarczone)	1 515	907	965	1 092	1 014	755	864
kęsy (wszystkie gatunki)	2 934	1 760	1 850	2 138	1 834	1 455	1 660
<i>spread kęs / złom</i>	<i>1 419</i>	<i>852</i>	<i>884</i>	<i>1 046</i>	<i>821</i>	<i>700</i>	<i>796</i>
wyroby gotowe (wszystkie typy)	3 314	1 971	2 129	2 321	1 997	1 714	1 842
<i>spread wyrób / złom</i>	<i>1 799</i>	<i>1 063</i>	<i>1 164</i>	<i>1 229</i>	<i>983</i>	<i>960</i>	<i>978</i>
HSJ							
złom (wszystkie gatunki, dostarczone)	1 697	1 006	1 079	1 206	1 076	823	902
kęsy (wszystkie gatunki)	3 250	2 160	2 224	2 692	2 235	1 769	1 968
<i>spread kęs / złom</i>	<i>1 553</i>	<i>1 154</i>	<i>1 145</i>	<i>1 486</i>	<i>1 159</i>	<i>946</i>	<i>1 066</i>
wyroby gotowe (wszystkie typy)	4 003	2 861	3 280	3 496	2 858	2 463	2 703
<i>spread wyrób / złom</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>	<i>1 801</i>

4. Udział Rynkowy

Naszym głównym rynkiem jest Polska, gdzie ulokowaliśmy 74,1% naszej sprzedaży w roku 2021. Niemcy miały udział 15,4% a pozostałe kraje osiągnęły 10,4% 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 29% i 80%. W zakresie innych asortymentów posiadamy od 10% do 32% rynku. Rosnącą część naszego portfela produktowego zajmuje sprzedaż prętów żebrowanych, gdzie zrealizowaliśmy 11% 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 2021	
	produkcja	zużycie ²⁾	produkcja	zużycie ²⁾	produkcja	zużycie ²⁾	tony ³⁾	% ⁴⁾
złom stali (2019)	91 125 000	77 798 000	31 500 000	21 200 000	7 040 000	5 650 000	341 314	5%
stal surowa razem (2020), w tym:	152 510 000	157 915 000	52 800 000	52 203 000	8 454 000	8 970 000	712 529	8%
węglowa	119 000 000	124 174 000	40 000 000	39 400 000	7 514 000	8 057 000	436 205	6%
stopowa i nierdzewna	33 510 000	33 740 000	12 800 000	12 803 000	940 000	913 000	276 324	29%
EAF	67 410 000	68 510 000	13 685 000	13 518 000	4 389 000	4 450 000	712 529	16%
BOF	85 100 000	89 405 000	39 115 000	38 685 000	4 065 000	4 520 000		
wyroby gorącowalcowane (2020), w tym:	145 425 000	148 327 000	50 000 000	50 745 000	8 027 000	14 004 000	515 679	6%
płaskie	85 320 000	89 990 000	32 000 000	31 560 000	2 601 000	8 666 000	1 629	0%
długie, w tym.:	56 970 000	56 070 000	16 274 000	18 420 000	5 307 000	5 139 000	514 050	10%
walcówka	17 180 000	17 200 000	6 300 000	6 400 000	1 020 000	1 126 000		
kształtowniki ciężkie	9 080 000	7 670 000	2 704 000	2 660 000	971 000	722 000		
szyny	1 880 000	1 500 000	300 000	480 000	338 000	144 000		
pręty żebrowane w tym w kręgach	17 100 000	17 500 000	3 500 000	4 475 000	2 054 000	2 442 000	222 639	11%
pręty, płaskowniki i kształtowniki, w tym:	11 730 000	12 200 000	3 470 000	4 405 000	924 000	705 000	291 411	32%
gładkie i kwadraty (węglowe)	2 800 000	2 950 000	850 000	1 150 000	342 000	170 000	40 858	12%
płaskowniki	2 000 000	2 005 000	155 000	520 000	234 000	145 000	42 784	18%
kształtowniki lekkie	2 500 000	2 470 000	665 000	760 000	113 000	80 000	19 526	17%
jakościowe (pręty SQ, stopowe)	4 430 000	4 775 000	1 800 000	1 975 000	235 000	310 000	188 243	80%
rury bez szwu	3 135 000	2 267 000	1 726 000	765 000	119 000	199 000		

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 ilościową produkcji własnej w odniesieniu do wyrobów finalnych

4) udział w produkcji Polski

III. SPRAWOZDANIA

1. Rachunek Zysków lub Strat i Innych Całkowitych Dochodów

Znaczna poprawa koniunktury rynkowej, manifestująca się mocnym popytem i galopującymi cenami spowodowały skokowy wzrost poziomu skonsolidowanych przychodów Grupy, które zwiększyły się o 62,2%. Nasza produkcja stali urosła o 5,6% a sprzedaż ilościowa łącznie: złomów stali, kęsów i produktów finalnych, zwiększyła się o 3,2% podczas gdy w wymiarze wartościowym podskoczyła aż o 62,5% w porównaniu do roku 2020.

SPRZEDAŻ	2021	% rdr	2020	2019	2018	2017	2016
'000 PLN							
Złomy stali	239 781	94,3	123 403	131 952	185 997	136 902	70 275
Kęsy	466 261	50,0	310 750	370 012	332 800	366 629	180 764
Wyroby finalne	1 851 174	62,5	1 139 137	1 200 657	1 366 281	1 102 463	942 670
Razem	2 557 216	62,5	1 573 290	1 702 621	1 885 078	1 605 994	1 193 709
Tony							
Złomy stali	156 039	13,5	137 421	141 847	172 762	138 865	93 553
Kęsy	151 594	-4,8	159 292	184 919	140 450	185 424	115 496
Wyroby finalne	519 173	2,9	504 504	475 905	498 084	480 910	478 803
Razem	801 217	3,2	801 217	802 671	811 296	805 199	688 791

Łączna cena naszych półwyrobów i wyrobów finalnych wytwarzanych przez Ferrostal i HSJ wzrosła odpowiednio o 57,7% i 58,0%. Cognor osiągnął skok zysku brutto ze sprzedaży – o 430,0 milionów złotych i 270,6% natomiast EBIT i EBITDA wzrosły – odpowiednio o 401,2 milionów złotych i 603,1% oraz 405,3 milionów złotych i 354,8%.

Kształtowanie się spreadów, będących zasadniczym czynnikiem dla naszej zyskowności, wpłynęło silnie dodatnio i przyczyniło się do poprawy potencjału EBITDA aż o 417,4 milionów złotych. Niewielki pozytywny wpływ przyniosło zwiększenie łącznej sprzedaży ilościowej złomów stali, kęsów i wyrobów finalnych. Przeciwny miało zwiększenie zarówno stałych jak i zmiennych kosztów produkcji. Wpływ dynamiki cen złomów stali był pozytywny bowiem przez większość 2021 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 43,5 milionów złotych podczas gdy w poprzednim roku zanotowaliśmy zysk niższy, bo w wysokości 8,5 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 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	

implied result related to change of scrap metal cost contained in inventories	Q4 2020		Q1 2021			Q2 2021			Q3 2021			Q4 2021			Y 2021
	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	1 052	24 660	1 370	7 831	16 723	1 852	4 716	18 925	1 897	4 634	16 715	1 852	-740	16 440	
FERR															
billets & products	933	41 547	1 383	18 677	45 991	1 492	5 002	41 137	1 714	9 155	61 249	1 620	-5 766	27 068	
TOTAL				26 508			9 718			13 788			-6 506	43 508	

W roku 2021 zaksięgowaliśmy sumę 36,2 milionów złotych związaną ze wsparciem publicznym dedykowanym największym emitentom dwutlenku węgla. W roku 2020 wsparcie to wyniosło jedynie 12,0 milionów złotych ale oprócz niego wówczas zaksięgowaliśmy też jednorazowe rządowe wsparcie w kwocie 11,8 milionów złotych, które związane było z pomocą w ramach tak zwanej „tarczy antywirusowej”, której celem było utrzymanie poziomu zatrudnienia przez przedsiębiorstwa.

Kurs wymiany złotego na euro miał niewielki wpływ na przychody Spółki. Jakkolwiek osłabienie złotego względem euro było sprzyjające wyższej sprzedaży to częściowo efekt ten zniwelowany został przez słabszego dolara amerykańskiego.

KURSY WALUT – ŚREDNIE ROCZNE	2021	2020	2019	2018	2017	2016
<i>PLN</i>						
EUR/PLN	4,57	4,44	4,30	4,26	4,26	4,36
% zmiany	3%	3%	1%	0%	-2%	4%
USD/PLN	3,86	3,84	3,61	3,38	3,94	3,77
% zmiany	-1%	6%	7%	-4%	5%	19%

Źródło: Narodowy Bank Polski

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

KURSY WALUT – KONIEC OKRESU	2021	2020	2019	2018	2017	2016
<i>PLN</i>						
EUR/PLN	4,61	4,61	4,26	4,30	4,17	4,42
% zmiany	0%	8%	-1%	3%	-6%	4%
USD/PLN	4,06	3,80	3,76	3,48	4,18	3,90
% zmiany	8%	1%	8%	-17%	7%	11%

Źródło: Narodowy Bank Polski

Istotny wpływ na wyniki miała wycena instrumentów zabezpieczających. W trzecim i czwartym kwartale roku 2021 Cognor zawarł transakcje gwarantujące określony poziom stopy procentowej dla posiadanego zadłużenia. Jako, że poziom stóp procentowych wzrasta w Polsce jak i w strefie euro, wycena tych swapów na stopę procentową stała się silnie pozytywną i przyniosła zysk finansowy w łącznej kwocie 21,5 milionów. Przeciwny efekt w kwocie 9,4 milionów złotych przyniosło dotworzenie rezerwy na płatność abolicyjną z tytułu podatku CIT, o której pisaliśmy szerzej w naszym komentarzu do wyników za rok 2019.

RACHUNEK ZYSKÓW LUB STRAT I INNYCH CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	2021	2020	2019	2018	2017
	<i>'000 PLN</i>				
Przychody ze sprzedaży	2 811 151	1 733 221	1 901 604	2 081 841	1 789 280
Koszty sprzed. produktów, tow. i materiałów	-2 222 237	-1 574 324	-1 730 554	-1 805 528	-1 573 044
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży	588 914	158 897	171 050	276 313	216 236
Pozostałe przychody	47 900	41 193	13 060	10 542	10 126
Koszty sprzedaży	-101 065	-81 753	-75 261	-76 700	-65 792
Koszty ogólnego zarządu	-65 099	-46 695	-48 140	-46 041	-50 528
Pozostałe zyski/(straty) netto	2 481	1 234	917	1 977	-2 644
Pozostałe koszty	-5 377	-6 349	-7 034	-9 883	-8 188
Zysk/(strata) na działalności operacyjnej	467 754	66 527	54 592	156 208	99 210
Przychody finansowe	24 602	0	927	4 460	22 131
Koszty finansowe	-39 756	-34 317	-31 731	-67 230	-53 339
Koszty finansowe netto	-15 154	-34 317	-30 804	-62 770	-31 208
Wynik dotyczący jednostek stowarzyszonych	30	60	-1 455	-662	51
Zysk z okazijnego nabycia	0	0	0	0	0
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem	452 630	32 270	22 333	92 776	68 053
Podatek dochodowy	-89 104	1 276	-319	-20 730	-18 148
Zysk/(strata) netto z działalności zaniechanej	0	0	-2 242	0	0
Zysk/(strata) netto za rok obrotowy	363 526	33 546	19 772	72 046	49 905
Amortyzacja	-51 828	-47 708	-46 236	-43 861	-41 328
EBITDA	519 582	114 235	100 828	200 069	140 538

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

	Q1	Q2	Q3	Q4	2021
	<i>'000 PLN</i>				
Raportowana EBITDA	80 084	114 091	161 546	163 861	519 582
Elementy o charakterze jednorazowym:	4 641	-2 128	15 723	-3 211	15 025
- KWS	131	9	-2	39	177
- inne przychody	494	179	12 509	2 784	15 966
- koszty sprzedaży	63	-7	-13	-799	-756
- inne zyski / straty	3 038	226	3 337	-2 350	4 251
- różnice kursowe z działalności operacyjnej	1 156	-2 332	486	-1 080	- 1 770
- pozostałe odpisy	-241	-203	-594	-1 805	-2 843
- pozostałe	0	0	0	0	0
Skorygowana EBITDA	75 443	116 219	145 823	167 072	504 557
Raportowany wynik finansowy netto	45 857	78 814	113 496	125 359	363 526
Elementy o charakterze jednorazowym:	851	1 334	12 783	9 117	24 085
- saldo korekt EBITDA	4 641	-2 128	15 723	-3 211	15 025
-różnice kursowe dotyczące zadłużenia	-1 444	3 310	-180	60	1 746
- opłata abolicyjna CIT	0	-462	0	-8 906	-9 368
zmiana wyceny IRS	827	663	2 337	17 717	21 544
- wynik jednostek stowarzyszonych	-53	-172	117	-53	-161
- wynik na zobowiązaniu do PSH	-2 238	-369	-2 227	1 208	-3626
- pro-forma korekta podatku dochodowego	-882	492	-2 987	2 302	-1 075
Skorygowany wynik netto	45 006	77 480	100 713	116 242	339 441

W roku ubiegłym elementy jednorazowe miały pozytywny wpływ na EBITDĘ i wynik netto. Skorygowana EBITDA wyniosła zatem 504,6 milionów złotych a zysk netto wyniósł 339,4 milionów złotych. W roku 2020 było to odpowiednio 94,9 milionów złotych i 29,1 milionów złotych.

2. Bilans

Poziom aktywów trwałych uległ zwiększeniu o 50,0 milionów złotych i 9,7% głównie w związku ze zwiększeniem ich o wartości 118,4 milionów złotych co częściowo zniosły odpisy amortyzacyjne w kwocie 51,8 milionów złotych.

Środki obrotowe wzrosły o 424,0 miliony złotych i 82,1% w związku z przyrostem należności o 256,2 milionów złotych i 180,4%, zapasów o 151,7 milionów złotych i 55,3% oraz środków pieniężnych o 7,3 milionów złotych i 7,2%.

Nadto, aktywa o wartości 7,0 milionów złotych zostały przeklasyfikowane z aktywów trwałych do obrotowych w związku z przeznaczeniem do sprzedaży.

AKTYWA	2021	2020	2019	2018	2017
	<i>'000 PLN</i>				
A. AKTYWA TRWAŁE	564 496	514 518	487 249	379 296	398 470
I. Wartości niematerialne	15 139	18 100	22 296	17 965	13 005
II. Rzeczowe aktywa trwałe	493 220	429 769	412 199	284 617	285 862
III. Pozostałe należności	14 777	8 938	4 293	324	223
IV. Pozostałe inwestycje	1 134	8 331	1 255	2 767	3 431
V. Aktywa instrumentów finansowych	15 689	0	0	0	0
VI. Wieczyste użytkowanie gruntów	0	0	0	23 013	25 771
VII. Odroczone podatki dochodowy	24 537	49 380	47 206	50 610	70 178
B. AKTYWA OBROTOWE	940 676	516 681	564 482	622 082	552 219
I. Zapasy	425 801	274 101	297 001	376 969	277 494
II. Należności	398 227	142 025	188 525	168 654	172 679
1. Należności z tytułu dostaw i usług	398 095	141 678	188 342	167 982	171 889
2. Należności z tytułu podatku doch.	38	226	38	660	778
3. Pozostałe	94	121	145	12	12
III. Aktywa instrumentów finansowych	1 845				
IV. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	107 810	100 555	78 956	76 459	102 046
V. Przedpłaty	0	0	0	0	0
VI. Aktywa działalności zaniechanej	6 993	0	0	0	0
Razem	1 505 172	1 031 199	1 051 731	1 001 378	950 689

Kapitały własne uległy zwiększeniu o 336,9 milionów złotych i 109,7% w związku z pozytywnym wynikiem finansowym netto w kwocie 363,5 milionów złotych, co zostało częściowo zniwelowane w wyniku uchwalonej i wypłaconej dywidendy w kwocie 25,7 milionów złotych. Zadłużenie uległo zwiększeniu o 71,3 milionów złotych i 26,8% co nastąpiło w wyniku zaciągnięcia zobowiązań finansowych netto w kwocie 59,8 milionów złotych do czego dołożyło się zwiększenie sumy zobowiązań leasingowych netto o kwotę 7,7 milionów złotych. Przeciwny wpływ miał zysk z tytułu różnic kursowych dotyczących zadłużenia w kwocie 1,7 milionów złotych.

PASYWA	2021	2020	2019	2018	2017
'000 PLN					
A. KAPITAŁ WŁASNY	643 869	307 014	277 191	295 885	241 834
I. Kapitał zakładowy	257 131	185 911	185 911	180 626	177 923
II. Pozostałe kapitały i zyski zatrzymane	346 754	101 849	72 897	97 538	47 426
III. Udziały mniejszości	39 984	19 254	18 383	17 721	16 485
B. ZOBOWIĄZANIA	861 303	724 185	774 540	705 493	708 855
I. Zobowiązania krótkoterminowe	269 631	244 437	279 916	259 585	388 800
1. Świadczenia pracownicze	14 343	13 011	11 071	10 677	11 282
2. Z tytułu kredytów i pożyczek	249 987	207 658	249 669	229 188	358 003
3. Pozostałe	5 301	23 768	19 176	19 720	19 515
II. Zobowiązania długoterminowe	590 124	479 748	494 624	445 908	320 055
1. Z tytułu kredytów i pożyczek	70 816	56 882	55 170	54 161	44 523
2. Z tytułu kredytów w rachunku bież.	17 200	0	0	0	24 607
3. Pozostałe zobowiązania finansowe	0	4 011	2 869	2 531	0
4. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	490 695	411 846	424 370	371 911	242 324
5. Przychody przyszłych okresów	4 538	4 941	9 324	5 653	117
6. Świadczenia pracownicze	2 139	1 583	2 346	7 258	5 122
7. Z tytułu podatku dochodowego	2 936	460	319	0	0
8. Rezerwy	1 800	25	226	4 394	3 362
III. Zobowiązania działalności zaniechanej	1 548	0	0	0	0
Total	1 505 172	1 031 199	1 051 731	1 001 378	950 689

3. Przepływy Środków Pieniężnych

Spółka wypracowała dodatnie przepływy z działalności operacyjnej w kwocie 120,0 milionów złotych głównie dzięki rekordowej EBITDA w wysokości 519,6 milionów złotych co zredukowały: (i) zwiększone zapotrzebowanie na finansowane kapitału obrotowego, które spowodowało odpływ w kwocie 327,5 milionów złotych oraz (ii) płatność podatku dochodowego w wysokości 61,6 milionów złotych.

Działalność inwestycyjna przyniosła przepływy ujemne o sumie 92,1 milionów złotych w których to wydatki na aktywa trwałe w kwocie 100,5 milionów złotych były w niewielkiej części zbilansowane wpływami z tytułu grantów w kwocie 1,4 milionów złotych oraz ze sprzedaży zbędnych środków w kwocie 6,9 milionów złotych.

Ujemne przepływy z działalności finansowej w kwocie 37,8 milionów złotych wyniknęły ze: (i) spłat kapitału zadłużenia w kwocie 187,0 milionów złotych, (ii) płatności odsetek i innych opłat w kwocie 36,2 milionów złotych oraz (iii) płatności dywidendy w kwocie 25,7 milionów złotych, co częściowo zniwelowało zaciągnięcie nowych zobowiązań finansowych w łącznej kwocie 209,0 milionów złotych.

PRZEPLÝWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	2021	2020	2019	2018	2017
'000 PLN					
A. DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA	120 012	206 089	144 420	232 883	145 440
B. DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA	-92 121	-57 110	-50 932	-34 167	-15 402
C. DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA	-37 836	-127 380	-90 991	-199 696	-52 379
Zmiana środków pieniężnych	- 9 945	21 599	2 497	-980	77 659

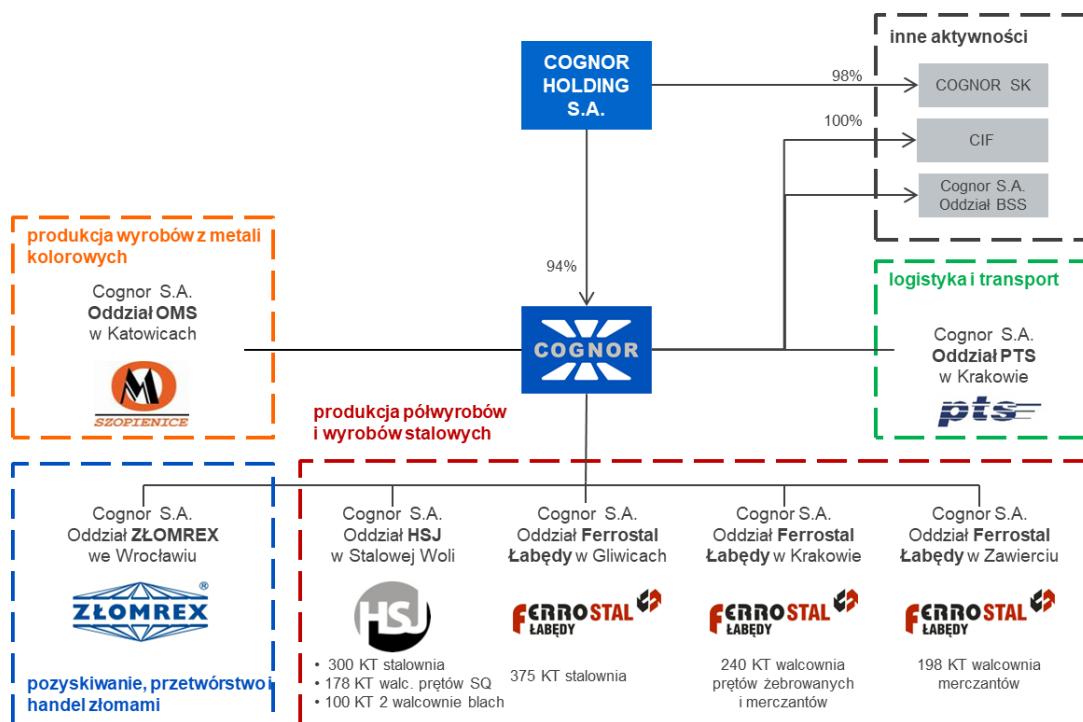
4. Podstawowe Wskaźniki

Nasze wskaźniki płynności poprawiły się i są na bardzo dobrych poziomach. Rotacja zapasów pogorszyła się o 6 dni a należności o 22 dni. Rotacje te pokazują zadawalające odczyty. Wskaźniki rentowności poprawiły się bardzo wraz ze wzrostem naszych zysków. Pomimo wyższego długu netto wskaźnik zadłużenia poprawił się do wysokości 0,4 co nastąpiło z uwagi na bardzo wysokie wykonanie EBITDA.

WSKAŹNIKI	2021	2020	2019	2018	2017
Wskaźnik płynności	1,59	1,08	1,14	1,40	1,73
Wskaźnik szybki	0,87	0,51	0,54	0,55	0,86
Rotacja zapasów (dni)	70	64	63	76	64
Rotacja należności (dni)	52	30	36	29	35
Marża EBITDA	18,5%	6,6%	5,3%	9,6%	7,9%
Marża zysku netto	12,9%	1,9%	1,0%	3,5%	2,8%
Kapitał własny (tys. zł.)	643 869	307 014	277 191	295 885	241 834
Dług netto (tys. zł.)	230 193	163 985	225 883	206 890	325 087
Dług netto / EBITDA	0,4	1,4	2,2	1,0	2,3

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
Cognor International Finance PLC	CIF

2. Akcjonariat

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

AKCJONARIUSZE	AKCJE	%	WARRANTY C	%
PSH	122 185 885	71,2	94	100,0
Przemysław Sztuczkowski	617 781	0,4	0	0
Inni	48 616 997	28,4	0	0
Razem	171 420 663	100,0	94	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 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.

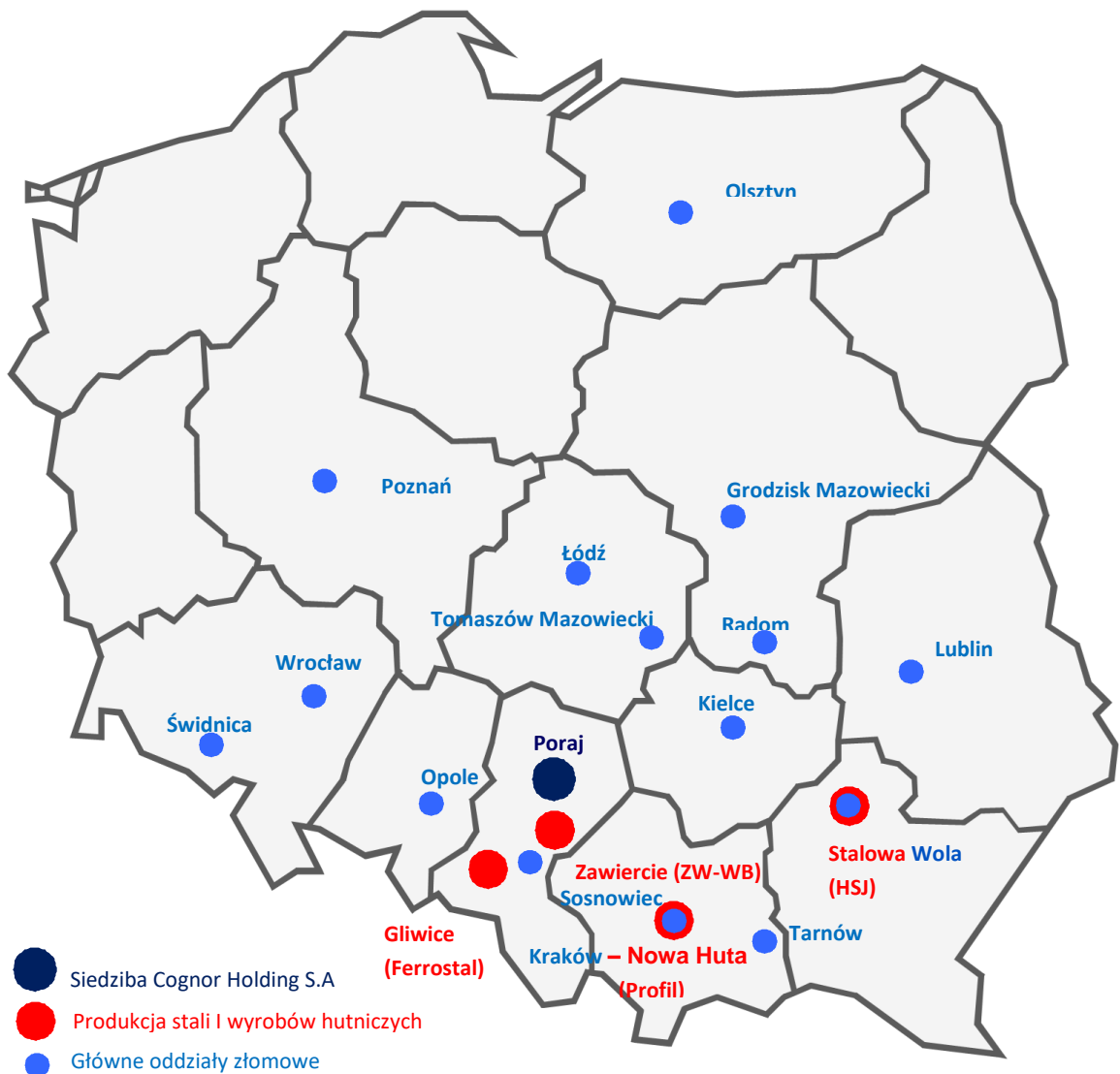
1. Złom stali

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

W roku 2021, pozyskaliśmy 860.725 ton złomu z czego 156.039 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		2021	2020	2019	2018	2017
ZAKUP	<i>Tony</i>					
FERR		353 352	381 082	378 144	380 904	329 931
ZLMET		341 314	293 383	297 976	345 308	331 912
HSJ		166 059	193 540	180 809	191 072	161 244
WYKORZYSTANIE WEWNĘTRZNE	<i>Tony</i>					
FERR		490 476	465 947	493 125	481 737	483 225
HSJ		312 316	294 671	286 514	302 974	281 624
SPRZEDAŻ	<i>Tony</i>					
ZLMET		156 039	137 421	141 847	172 762	130 883
POZOSTAŁE		0	0	0	0	7 982
SPRZEDAŻ	<i>'000 PLN</i>					
RAZEM		239 781	123 403	131 952	185 997	136 902
RAZEM ZAKUP	<i>(TONY)</i>	860 725	868 005	856 929	917 284	823 087
RAZEM WYKORZYSTANIE WEWNĘTRZNE	<i>(TONY)</i>	802 792	760 618	779 639	784 711	764 849
RAZEM SPRZEDAŻ	<i>(TONY)</i>	156 039	137 421	141 847	172 762	138 865
RAZEM SPRZEDAŻ	<i>('000 PLN)</i>	239 781	123 403	131 952	185 997	136 902

2. Półwyroby

Z produkcją 712.529 ton stali surowej posiadaliśmy 8% udziału w polskiej produkcji, która wyniosła 8,5 milionów ton w ubiegłym roku¹. Nasz udział w rynku produkcji stali specjalistycznych i stopowych był dalece większy – przy 276.324 tonach produkcji tego typu posiadaliśmy udział 29% 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 151.594 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 2021 wykorzystanie naszych zdolności produkcyjnych stalowni wyniosło łącznie 105,6%.

2021	ZDOLNOŚĆ	PRODUKCJA	WYKORZYSTANIE
<i>Tony</i>			
FERROSTAL	375 000	436 205	116,3%
HSJ	300 000	276 324	92,1%
Razem	675 000	712 529	105,6%

PÓŁWYROBY		2021	2020	2019	2018	2017
PRODUKCJA	<i>Tony</i>					
FERROSTAL		436 205	414 710	440 672	429 687	431 731
HSJ		276 324	260 014	251 539	265 693	246 189
WYKORZYSTANIE WEWNĘTRZNE	<i>Tony</i>					
FERROSTAL		364 110	329 169	333 017	348 404	320 796
HSJ		233 898	212 548	197 548	222 250	202 091
SPRZEDAŻ ZEWNĘTRZNA	<i>Tony</i>					
FERROSTAL		109 168	111 826	130 928	97 007	141 326
HSJ		42 426	47 466	53 991	43 443	44 098
SPRZEDAŻ	<i>'000 PLN</i>					
SKONSOLIDOWANA		466 261	310 750	370 012	332 800	366 629
RAZEM ZAKUPY ZEWNĘTRZNE	(TONY)	0	0	0	0	0
RAZEM PRODUKCJA	(TONY)	712 529	674 724	692 211	695 380	677 920
RAZEM WYKORZYSTANIE WEWN.	(TONY)	598 008	541 717	530 565	570 654	522 887
RAZEM SPRZEDAŻ	(TONY)	151 594	159 292	184 919	140 450	185 424
RAZEM SPRZEDAŻ	('000 PLN)	466 261	370 012	332 800	366 629	198 790

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).

2021	ZDOLNOŚĆ	PRODUKCJA	WYKORZYSTANIE
<i>Tony</i>			
ZW- WB – pręty, płaskowniki, kwadraty	198 000	86 130	43,5%
PFROFIL – pręty, płaskowniki, kwadraty	240 000	261 100	108,8%
HSJ – pręty	178 000	192 554	108,2%
HSJ – blachy grube i cienkie	100 800	1 859	1,8%

WYROBY FINALNE	2021	2020	2019	2018	2017
ZAKUPY	<i>Tony</i>				
ZEWNĘTRZNI DOSTAWCY	2 962	1 769	0	0	0
WYROBY FINALNE					
	86 130	69 087	76 655	79 985	78 729
PRODUKCJA	<i>Tony</i>				
ZW-WB	261 100	245 823	240 909	252 415	226 647
HSJ					
PROFIL					
	305 064	300 795	291 267	293 564	307 607
SPRZEDAŻ ZEWNĘTRZNA	<i>Tony</i>				
FERROSTAL	6 100	4 827	0	0	0
HSJ					
SPRZEDAŻ	<i>'000 PLN</i>				
RAZEM ZAKUPY ZEWNĘTRZNE (TONY)	2 962	1 769	0	0	19
RAZEM PRODUKCJA (TONY)	541 643	487 075	484 695	521 216	477 073
RAZEM SPRZEDAŻ (TONY)	519 173	504 504	475 905	498 084	472 689
RAZEM SPRZEDAŻ ('000 PLN)	1 851 174	1 139 137	1 200 657	1 366 281	1 085 773

W roku 2021 zużycie jawne wyrobów hutniczych w Polsce wyniosło 14,0 milionów ton¹. Produkcja osiągnęła 8,0 milionów ton, z czego 5,3 milionów ton obejmowała produkcja wyrobów długich¹. W zakresie wyrobów długich produkcja tzw. manszardów (pręty gładkie, płaskowniki, kwadraty i inne kształtowniki lekkie ze stali zwykłych) wyniosła 0,7 milionów ton¹. Nasz udział rynkowy w ich produkcji wynosi około 15%. Produkcja prętów SQ wyniosła 0,2 milionów ton¹ i zgodnie z tym nasz udział w rynku wyniósł 80%. Coraz ważniejszą grupą asortymentową stają się dla nas pręty żebrowane. Nasz udział w rynku szacujemy na 11% przy polskiej produkcji wynoszącej 2,1 milionów ton rocznie¹.

¹ Źródło: HIPH

4. Inne

Segment ten obejmuje działalności w obszarze metali nieżelaznych 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 2021 kontynuowaliśmy dwa duże przedsięwzięcia: w Gliwicach (Ferrostal) i w Krakowie (Profil).

Modernizacja stalowni w Gliwicach wkroczyła w ostatni etap, co wymaga zatrzymania zakładu na ok 2 miesiące. Zdecydowaliśmy o odsunięciu tego etapu w czasie ze względu na nadzwyczajną koniunkturę rynkową i podejmiemy go w zależności od kształtowania się jej w najbliższej przyszłości. Po finalizacji tej inwestycji Ferrostal powinien zwiększyć swoje nominalne zdolności produkcyjne o co najmniej 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. Całość maszyn i urządzeń została już dostarczona. Chcielibyśmy zamknąć tę inwestycję rozruchem z początkiem roku 2023. Po jej wykonaniu 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.

Nasz ostatni projekt to najnowocześniejsza walcownia kształtowników lekkich (LSM) zdolna wytwarzać do 450,0 tysięcy ton prętów rocznie, która będzie zlokalizowana w Siemianowicach Śląskich, dokąd przenieśmy produkcję aktualnie realizowaną w walcowni w Zawierciu. Po jej uruchomieniu będziemy mogli oferować znacznie szerszy zakres produktów przy zwiększeniu ich ilości oraz znacznej poprawie kosztu wytworzenia. Nowa walcownia wpłynie też korzystnie na obciążenie środowiska. Na tym etapie mamy zawarty kontrakt z dostawcą maszyn i urządzeń, zapewnione finansowanie w postaci długoterminowych kredytów bankowych w kwocie 30,5 milionów euro oraz 240,0 milionów złotych oraz posiadamy odpowiedni teren przemysłowy. Całkowita wartość projektu najprawdopodobniej przekroczy 450,0 milionów złotych. Wkroczyliśmy już w etap realizacyjny i planujemy zamknięcie robót budowlanych do końca 2023 roku pod warunkiem odpowiedniego tempa procedur administracyjnych oraz prac generalnego wykonawcy.

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 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 2021 i OCZEKIWANIA 2022

W roku 2021 europejscy hutnicy cieszyli się z dobrego popytu na ich produkty. Spready przerobowe eksplodowały do niespotykanych poziomów zarówno dla hut elektrycznych jak i wielkopieczowych. Antydumpingowe i ochronne instrumenty zastosowane przez UE działały lepiej niż w poprzednich latach. Ceny praw do emisji CO2 osiągały kolejne rekordy co zaczęło być odczuwalne szczególnie przez producentów wielkopieczowych. Pandemia COVID-19 była relatywnie mniejszym zagrożeniem dla kontynuacji naszej działalności.

W takich okolicznościach zdołaliśmy znacznie przekroczyć nasze cele biznesowe i finansowe. Osiągnęliśmy postęp w zaawansowaniu głównych nakładów inwestycyjnych 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.

Pomimo tragicznej inwazji Rosji na Ukrainę, nie obserwujemy odwrócenia korzystnych zjawisk na naszym rynku. Będziemy dążyć do powtórzenia wyników w roku 2021 choć trendy w naszym biznesie są trudne do odgadnięcia a zmiany koniunktury rynkowej potrafią następować bardzo szybko i nagle. Chcielibyśmy wykonywać naszą politykę dywidendową przyjętą w roku 2017, jednak szczegóły dotyczące kwot będą przez zarząd zaproponowane po przeanalizowaniu sytuacji płynnościowej w kolejnych kwartałach.

X. Komunikacja z Mediami i Inwestorami

Wyniki 2021 roku będą prezentowane przez Spółkę we wtorek, **29 marca 2022 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:
Kamil Węckowski: 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 16:00 czasu środkowoeuropejskiego (15:00 LND, 10:00 NY, 07:00 LA) w języku angielskim. Uczestników prosimy o skorzystanie z poniższego linku MS Teams:

https://teams.microsoft.com/l/meetup-join/19%3ameeting_YzY1MzYwNmMtNzc2OC00OWExLWJmMDAtODQyM2ZjNGVmNTI1%40thread.v2/0?context=%7b%22Tid%22%3a%223a21715a-f704-47ef-8af4-00d851929cbb%22%2c%22Oid%22%3a%2206c42cc8-f9e0-41ef-8b1a-b9927ff77804%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&msrc=downloadPage>

Wsparcie techniczne – Kamil Węckowski: 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, 28 marca 2022 roku