



13 sierpnia 2021 roku

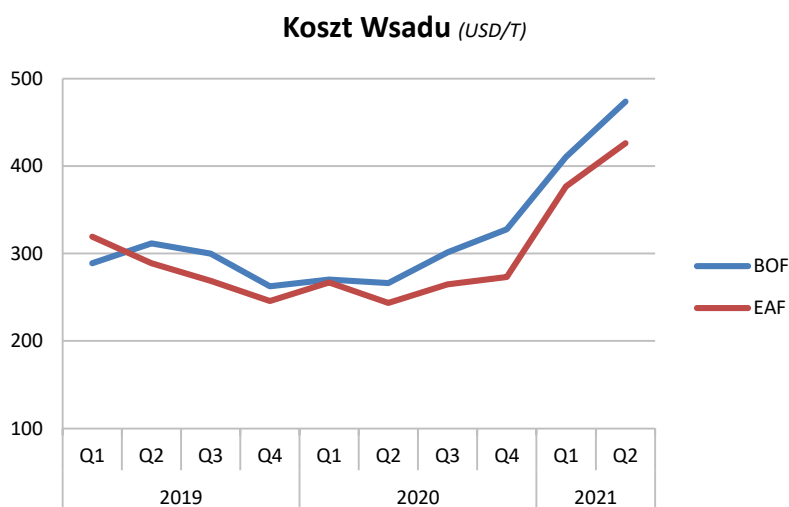
Komentarz Zarządu do skonsolidowanych wyników drugiego kwartału 2021 roku

W drugim kwartale 2021 roku silna dynamika popytu na stal uległa dalszemu wzmocnieniu. Huty na terenie Unii Europejskiej (UE27) zanotowały niespotykany wzrost produkcji stali surowej bowiem aż 33,4% w porównaniu do drugiego kwartału roku 2020 w czym swój udział miała Polska ze wzrostem o 12,7%. Wszędzie na świecie odczyty wzrostów były bardzo wysokie a Chiny tym razem nie przewodziły stawce przy ich względnie umiarkowanym wzroście o 10,5%. Dzięki powyższemu światowa produkcja stali surowej zdołała osiągnąć 517,0 milionów ton, co oznacza skok o 20,2%.

Cognor Holding S.A. (Cognor, Spółka, Grupa) wkomponował się w ten obraz zwiększając ilość wytopionej stali surowej (kęsów) o 9,5%. Łączna sprzedaż: złomów stali, kęsów i produktów finalnych zanotowała wzrost o 4,3%. Jednocześnie ceny złomów oraz naszych kęsów i produktów finalnych poszybowały w górę w porównaniu do drugiego kwartału roku 2020 w związku z czym nasze przychody ze sprzedaży skoczyły aż o 57,1%.

W ślad za wzrostem przychodów nastąpiła radykalna poprawa zyskowności Grupy. EBITDA zwiększyła się do 114,1 milionów złotych na co wpływ miało przede wszystkim: (i) poszerzenie spreadów przerobowych dla kęsów o 361 złotych do tony zaś dla wyrobów finalnych o 444 złotych do tony oraz (ii) rosące środowisko cenowe w porównaniu do poprzedzającego kwartału, skutkujące znaczącymi zyskami FIFO. Spready uległy zwiększeniu w wyniku szybszego tempa przyrostu cen kęsów i wyrobów finalnych w porównaniu do zwiększenia cen złomów stali. Dodatkowy, pozytywny wpływ na wynik miało zmniejszenie kosztów niektórych materiałów produkcyjnych, 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. Nasz model porównawczy dla wsadu EAF i BOF wskazuje na stabilizację korzystnej z naszego punktu widzenia relacji. Jednakże, w przypadku zarysowania się trendu szybszej wyżki cen złomów stali w porównaniu do cen rudy żelaza i węgla koksowego używanych przez wytwórców BOF, Cognor może w pewnym momencie utracić swoją przewagę kosztową nad hutami wielkopiecowymi, co wywołałoby presję na naszą rentowność jak i wielkość sprzedaży w ramach segmentu półwyrobów.



Jak większość firm byliśmy skonfrontowani z licznymi problemami związanymi z kryzysem COVID-19. Jakkolwiek poziom zakażeń oraz zgonów spada wraz z większym udziałem zaszczepionej populacji, pojawia się obawa związana z nowymi mutacjami wirusa. To wymaga od nas czujności, właściwego poziomu analizy jak i utrzymania większości dotychczasowych środków zapobiegawczych. Wyrażamy przekonanie, że zdołamy utrzymać niezakłócony tryb pracy minimalizując jednocześnie ryzyko zaistnienia infekcji wśród naszej załogi.

Podsumowując, zakończony kwartał przyniósł doskonałe wyniki, które przewyższyły rezultaty poprzedniego, rekordowego kwartału. Staraliśmy się wykorzystać do maksimum korzyści z zaistniałej koniunktury w naszej branży. Osiągnęliśmy historycznie najwyższy kwartalny zysk EBITDA, który wniósł 114,1 milionów złotych oraz rekordowy kwartalny zysk netto w kwocie 78,8 milionów złotych.

I. Sprawozdanie

1. Rachunek zysków i strat

Przychody Grupy zwiększyły się o 260,2 milionów złotych i 57,1% w wyniku wzrostu cen o: (i) 609 złotych do tony i 70,1% w przypadku złomów stali, (ii) 964 złotych do tony i 50,8% w przypadku kęsów oraz (iii) 1.049 złotych do tony i 46,4% w przypadku wyrobów finalnych. Silny wpływ cen został wzmocniony przez zwiększenie sprzedaży ilościowej: (i) złomów stali o 11,7 tysięcy ton i 38,3% oraz (ii) produktów finalnych o 16,8 tysięcy ton i 13,5%. Przeciwnym czynnikiem był spadek sprzedaży kęsów o 19,3 tysięcy ton i 32,6%.

Nasze spready przerobowe dla kęsów i wyrobów finalnych wzrosły o odpowiednio 361 złotych do tony oraz 444 złotych do tony. Elementem dodatkowo sprzyjającym poprawie wyników było niższe zużycie niektórych komponentów do produkcji w wyniku zakończenia szeregu inwestycji proefektywnościowych, jakie przeprowadziliśmy w ostatnich latach.

Wpływ samej dynamiki cen na EBITDA okazał się dodatni bowiem w okresie dwóch ostatnich kwartałów trend cenowy dla złomów stali był rosnący. Pozytywny wpływ historycznie taniej wyprodukowanych zapasów na EBITDĘ drugiego kwartału 2021 roku szacujemy na 9,8 milionów złotych w porównaniu do straty 3,7 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)	Q1 2021		Q2 2021			Q1 2020		Q2 2020		
	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	1 370	16 723	1 655	4 772	1 026	26 685	995	-808		
FERR kęsy i wyroby finalne	1 383	45 991	1 492	5 002	918	63 471	872	-2 890		
TOTAL				9 774				-3 698		

Nadto, zaksięgowaliśmy kwotę 3,8 milionów złotych, którą spodziewamy się uzyskać za badany okres w roku 2022 jako rekompensatę 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 mogą 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 2022 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 drugim kwartale roku ubiegłego rozpoznaliśmy z tego samego tytułu przychód w kwocie 2,5 milionów złotych.

EBIT jak i EBITDA wzrosły odpowiednio o 73,9 milionów złotych (prawie trzykrotnie) i 75,2 milionów złotych (prawie dwukrotnie). Marża EBITDA poprawiła się z 8,5% do 15,9%. Kursy walutowe miały negatywny wpływ na działalność operacyjną przy średnim kursie euro do złotego wyższym o 0,6% ale dolara do złotego niższym o 8,1% w porównaniu do średnich kursów w drugim kwartale 2020 roku. Wpływ kursu na nasze koszty finansowe był korzystny – zysk z tytułu niezrealizowanych różnic kursowych dotyczących naszego zadłużenia wyniósł 3,3 milionów złotych bowiem kurs wymiany euro, w którym denominowana była część naszego długu wyniósł na koniec czerwca 2021 roku 4,52 złotych zaś na koniec marca 2021 - 4,66 złotych.

KURSY WALUT – ŚREDNIE W OKRESIE		Q2 2021	Q2 2020
	PLN		
EUR/PLN		4,53	4,51
	% zmiany	0,6%	
USD/PLN		3,76	4,10
	% zmiany	-8,1%	

KURSY WALUT		30-cze-2021	31-mar-2021	30-cze-2020
	PLN			
EUR/PLN		4,52	4,66	4,47
	% zmiany (cze 21 / mar 21)	-3,0%		
USD/PLN		3,80	3,97	3,98
	% zmiany (cze 21 / mar 21)	-4,1%		

W efekcie powyższego nasza zyskowość operacyjna została osłabiona przez różnice kursowe w kwocie 2,3 milionów złotych.

Wycena instrumentów finansowych przysporzyła 0,7 milionów złotych przychodów. Z kolei nasze koszty finansowe wyniosły 4,9 milionów złotych i były porównywalne do wykonania za drugi kwartał roku 2020, kiedy to wyniosły 4,1 milionów złotych a w tej sumie wycena instrumentów finansowych przyniosła 0,3 milionów złotych strat.

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	Q2 2021	Q1 2021	Q4 2020	Q3 2020	Q2 2020
<i>(pln/ tona)</i>					
FERROSTAL					
ZŁOM STALI – zakupy razem	1 431	1 269	922	898	891
KĘSY – sprzedaż do klientów zewnętrznych	2 656	2 362	1 765	1 797	1 747
SPREAD NA KĘSACH	1 224	1 093	843	899	856
WYROBY FINALNE - sprzedaż do klientów zewnętrznych	2 073	2 624	2 017	1 921	1 978
SPREAD NA WYROBACH	1 641	1 355	1 095	1 023	1 087
HSJ					
ZŁOM STALI – zakupy razem	1 623	1 438	1 051	967	976
KĘSY – sprzedaż do klientów zewnętrznych	3 084	2 640	2 105	2 044	2 191
SPREAD NA KĘSACH	1 461	1 202	1 054	1 077	1 215
WYROBY FINALNE - sprzedaż do klientów zewnętrznych	3 734	3 214	2 781	2 849	2 917
SPREAD NA WYROBACH	2 111	1 776	1 730	1 882	1 941

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	Q2 2021	Q1 2021	Q2 2020
	<i>'000 PLN</i>		
Przychody	716 127	584 076	455 955
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	-576 216	-487 108	-408 559
Zysk(strata) brutto ze sprzedaży	139 911	96 968	47 396
Pozostałe przychody	5 928	6 173	14 375
Koszty sprzedaży	-26 628	-25 223	-20 722
Koszty ogólnego zarządu	-15 238	-14 365	-10 477
Pozostałe zyski/(straty) netto	-2 106	4 194	-1 204
Pozostałe koszty	-819	-975	-2 226
Zysk(strata) na działalności operacyjnej	101 048	66 772	27 142
Przychody finansowe	2 529	827	0
Koszty finansowe	-4 939	-8 931	-4 112
Koszty finansowe netto	-2 410	-8 104	-4 112
Udział w wyniku jednostek stowarzyszonych	-172	-53	0
Zysk z okazynego nabycia	0	0	0
Zysk(strata) przed opodatkowaniem	98 466	58 615	23 030
Podatek dochodowy	-19 629	-12 758	-1 156
Wynik działalności zaniechanej	0	0	0
Zysk(strata) netto	78 837	45 857	21 874
Amortyzacja	-13 043	-13 312	-11 823
EBITDA	114 091	80 084	38 965

Zdarzenia o jednostkowym charakterze miały negatywny wpływ na wartość EBITDA i pozytywny 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	Q2 2021	Q1 2021	Q1 2020
	<i>'000 PLN</i>		
Raportowana EBITDA	114 091	80 084	38 965
Elementy o charakterze jednostkowym:	-2 128	4 641	8 623
- koszt wytworzenia sprzedaży	9	131	742
- inne przychody	179	494	10 299
- koszty sprzedaży	-7	63	-495
- koszty administracyjne	0	0	0
- inne zyski / straty	226	3 038	198
- różnice kursowe na działalności operacyjnej	-2 332	1 156	-1 392
- pozostałe	-203	-241	-729
EBITDA skorygowana	116 219	75 443	30 342
Raportowany wynik netto	78 837	45 857	21 874
Elementy o charakterze jednostkowym:	1 334	851	8 394
- saldo korekt na poziomie EBITDA	-2 128	4 641	8 623
- różnice kursowe dotyczące zadłużenia	3 310	-1 444	2 200
- wynik na instrumentach finansowych	663	827	-282
- wynik odsetkowy i opłata abolicyjna	-831	-2 238	-509
- udział w wyniku jednostek stowarzyszonych	-172	-53	0
- pro-forma korekta podatku dochodowego	492	-882	-1 638
Wynik finansowy netto skorygowany	77 503	45 006	13 480

Zgodnie z powyższą analizą skorygowana EBITDA za drugi kwartał bieżącego roku wyniosła 116,2 milionów złotych a skorygowany zysk netto 77,5 milionów złotych. Wartości te okazały się wielokrotnie wyższe niż ubiegłoroczne, kiedy wyniosły odpowiednio 30,3 milionów złotych i 13,5 milionów złotych.

2. Bilans

W okresie ostatnich dwunastu miesięcy wartość środków trwałych zwiększyła się o 4,8 milionów złotych przede wszystkim w związku ze wzrostem wartości rzeczowych aktywów trwałych o 22,8 milionów złotych. Nastąpiło to przede wszystkim wskutek nabyć rzeczowych środków trwałych, które wyniosły (bez efektu MSSF 16) 72,0 milionów złotych z czego 21,9 milionów złotych w drugim kwartale 2021 roku. Zostało to częściowo zniwelowane przez zbycia w kwocie 1,7 milionów złotych oraz 0,1 milionów złotych w odpowiednich okresach. Przeciwny wpływ miały natomiast: (i) odpisy amortyzacyjne w kwocie 50,8 milionów złotych jak i (ii) wykorzystanie „tarczy podatkowej”, które spowodowało spadek aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na wartość 12,5 milionów złotych.

Aktywa obrotowe wzrosły o 175,2 milionów złotych przede wszystkim dzięki zwiększeniu: (i) zapasów o 103,8 milionów złotych, (ii) należności o 56,4 milionów złotych oraz (iii) salda gotówki o 8,0 milionów złotych. Za przyrostem wartości zapasów stał wzrost kosztu jednostkowego złomu stali, kęsów i wyrobów finalnych będący pochodną skoku cen złomu w pierwszym i drugim kwartale 2021 roku. Przyrost należności wynikał ze zwiększenia cen jak i sprzedaży ilościowej co częściowo zniwelowało większe wykorzystanie limitów faktoringowych - na koniec drugiego kwartału 2021 roku wartość zbytych należności netto wyniosła 149,3 milionów złotych podczas gdy rok wcześniej - 125,9 milionów złotych.

Wskutek powyższych zdarzeń suma bilansowa uległa zwiększeniu o 180,0 milionów złotych i 18,1%.

AKTYWA	Q2 2021	Q1 2021	Q2 2020
'000 PLN			
A. AKTYWA TRWAŁE	500 115	508 846	495 308
I. Wartości niematerialne	15 917	18 096	24 642
II. Rzeczowe aktywa trwałe	407 966	398 563	382 816
III. Pozostałe należności	10 083	9 405	6 357
IV. Pozostałe inwestycje	1 089	8 271	8 299
V. Wieczyste użytkowanie gruntów	30 574	31 010	26 253
VI. Odroczonego podatek dochodowy	34 486	43 501	46 941
B. AKTYWA OBROTOWE	674 215	686 890	498 999
I. Zapasy	343 692	331 236	239 935
II. Należności	245 556	226 562	189 111
1. Należności z tytułu dostaw i usług	245 397	226 403	188 946
2. Należności z tytułu podatku dochodowego	38	38	38
3. Pozostałe	121	121	127
III. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	77 962	129 092	69 953
IV. Zaliczki	0	0	0
V. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	7 005	0	0
VI. Aktywa działalności zaniechanej	0	0	0
RAZEM	1 174 330	1 195 736	994 307

Kapitał własny Cognor zwiększył się na koniec drugiego kwartału 2021 roku o 107,0 milionów złotych głównie w związku z pozytywnym wynikiem finansowym netto za okres poprzednich 12 miesięcy w kwocie 133,6 milionów złotych. Przeciwny wpływ miało uchwalenie przez zwyczajne walne zgromadzenie akcjonariuszy dywidendy w kwocie 25,7 milionów złotych. Dług netto Grupy wyniósł 176,7 milionów złotych - mniej o 49,3 milionów złotych w porównaniu do drugiego kwartału 2020 roku.

PASYWA	Q2 2021	Q1 2021	Q2 2020
<i>'000 PLN</i>			
A. KAPITAŁ WŁASNY	406 990	354 661	299 992
I. Kapitał zakładowy	257 131	254 431	185 911
II. Pozostałe kapitały i zyski zatrzymane	123 404	78 156	94 900
III. Udziały mniejszości	26 455	22 074	19 181
B. ZOBOWIĄZANIA	767 340	841 075	694 315
I. Zobowiązania długoterminowe	196 344	223 965	264 725
1. Świadczenia pracownicze	11 963	12 580	11 796
2. Z tytułu kredytów i pożyczek	181 348	198 430	232 798
3. Pozostałe	3 033	12 955	20 131
II. Zobowiązania krótkoterminowe	569 449	617 110	429 590
1. Z tytułu kredytów i pożyczek	65 102	56 885	55 981
2. Z tytułu kredytów w rachunku bieżącym	8 227	0	7 178
3. Z tytułu dostaw i usług	480 451	544 001	348 770
4. Przychody przyszłych okresów	6 173	5 056	10 360
5. Z tytułu instrumentów finansowych	2 521	3 183	5 028
6. Świadczenia pracownicze	1 352	1 330	2 107
7. Z tytułu podatku dochodowego	5 598	6 630	141
8. Rezerwy	25	25	25
III. Zobowiązania aktywów zbywanych	1 547	0	0
RAZEM	1 174 330	1 195 736	994 307

3. Przepływy środków pieniężnych

Grupa miała ujemne przepływy z działalności operacyjnej w wyniku odpływu środków do kapitału obrotowego w kwocie 129,8 milionów złotych. Przepływy inwestycyjne były także ujemne w związku z wydatkami inwestycyjnymi o wartości 19,5 milionów złotych co w niewielkim stopniu zamortyzowały zbycia zbędnych środków na kwotę 0,3 milionów złotych. Działalność finansowa również absorbowała pieniądź w związku ze: (i) spłatą kapitału kredytów i kontraktów leasingowych w łącznej wysokości 16,2 milionów złotych oraz (ii) spłatą prowizji i odsetek w kwocie 2,4 milionów złotych.

PRZEPLÝWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	Q2 2021	Q1 2021	Q2 2020
<i>'000 PLN</i>			
A. DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA	-24 064	53 245	53 947
B. DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA	-18 244	-7 994	-16 959
C. DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA	-17 049	-16 714	-17 612
Zmiana środków pieniężnych	-59 357	28 537	19 376

II. Podstawowe wskaźniki

Wskaźniki płynności pozostały na generalnie podobnym poziomie i są akceptowalne. Cykle rotacji zapasów i należności są dobre przy czym rotacja zapasów pogorszyła się o 1 dzień a należności poprawiła o 6 dni. Notowania wskaźników rentowności EBITDA oraz netto podskoczyły i są na dotychczas nienotowanych poziomach. 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.

PODSTAWOWE WSKAŹNIKI	Q2 2021	Q1 2021	Q2 2020
Wskaźnik płynności	1,18	1,11	1,16
Wskaźnik szybki	0,58	0,58	0,60
Rotacja zapasów (dni)	54	61	53
Rotacja należności (dni)	31	35	37
Marża EBITDA	15,9%	13,7%	8,5%
Marża zysku netto	11,0%	7,9%	4,8%
Kapitał własny (tys. zł.)	406 990	354 661	299 992
Dług netto (tys. zł.)	176 715	126 223	226 004
Dług netto / EBITDA	0,7	0,8	2,2

III. Komunikacja z Mediami i Inwestorami

Wyniki drugiego kwartału 2021 roku będą prezentowane przez Spółkę w poniedziałek, **16 sierpnia 2021 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 w Warszawie o godzinie **9:30** czasu środkowoeuropejskiego. **Konferencja dla inwestorów** rozpocznie się o godzinie **11:00** czasu środkowoeuropejskiego w tym samym miejscu i będzie obowiązywał także język polski.

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

2.

Wideokonferencja dla inwestorów odbędzie się o godzinie 16:00 czasu środkowoeuropejskiego (15:00 LND, 10:00 NY, 07:00 LA) w języku angielskim. Uczestników prosimy o skorzystanie z jednego z dwóch poniższych linków MS Teams:

https://teams.microsoft.com/l/meetup-join/19%3ameeting_MzJiNzVjYmQtZTljYi00Yzc0LWJiMTMtOGU0NGFmMzc2ODdj%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

[Kliknij tutaj, aby dołączyć do spotkania](#)

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

.....
<i>Przemysław Sztuczkowski</i>	<i>Przemysław Grzesiak</i>
<i>Prezes Zarządu</i>	<i>Wiceprezes Zarządu</i>
.....
<i>Krzysztof Zoła</i>	<i>Dominik Barszcz</i>
<i>Członek Zarządu</i>	<i>Członek Zarządu</i>

Poraj, 13 sierpnia 2021 roku