16 marzec 2018

Komentarz i Analizy Zarządu do Raportu Rocznego 2017

Zarząd Cognor Holding S.A. (Cognor, Spółka, Grupa, Firma) z przyjemnością prezentuje poniższą analizę kluczowych faktów i najważniejszych danych liczbowych znajdujących się w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2017 r.

I. WSTĘP

Rok 2017 zaskoczył pozytywne wielu uczestników rynku i analityków. Światowa produkcja stali wzrosła aż o 5,5% w porównaniu do 2016 roku i osiągnęła 1.674 milionów ton, co oznacza największy poziom w historii (dotychczas najwyższą produkcję zanotowano w roku 2014 – 1.669 milionów ton). Część tego przyrostu była pozorna w związku z zamknięciem na początku roku 2017 w Chinach wszystkich pieców indukcyjnych, będących przestarzałą i nielegalną od roku 2000 technologią wytopu stali. W związku z zakazem produkcja pieców indukcyjnych nie była w statystykach ujawniana tym niemniej w praktyce ją kontynuowano na zasadzie czarnorynkowej. Wielkość tej produkcji w roku 2016 szacuje się na około 40 milionów ton. Od ubiegłego roku zatem część tę przejęli oficjalni wytwórcy stali w Chinach. Niezależnie od powyższego realny przyrost popytu na stal na świecie w ubiegłym roku został oszacowany przez World Steel Association na 2,8%.

Największą część światowej produkcji stali miały Chiny – 49,2% – a następnie kraje Unii Europejskiej (28) z udziałem na poziomie 10,0%. Nominalny przyrost produkcji na tych dwóch największych rynkach wyniósł odpowiednio 5,7% oraz 4,1%. Polska również cieszyła się okresem hossy – produkcja 10,3 milionów ton stali surowej była najwyższą w ostatniej dekadzie i oznaczała 14,8% przyrostu w porównaniu z rokiem 2016. Wzrost produkcji był głównie spowodowany poprawą popytu na tych rynkach – o 3% w Chinach i o 2,5% w UE. W Polsce zużycie stali wyniosło 13,7 milionów ton, co oznacza wzrost o 4,6% w porównaniu do roku 2016, w którym konsumpcja była na poziomie 13,0 milionów ton. Lepszy popyt przyniósł ze sobą tym razem wzrost cen.

Poza globalnym wzrostem popytu poprawa klimatu dla producentów stali w UE nastąpiła dzięki kontynuowanej polityce przeciwdziałania dumpingowi, która zapoczątkowana została w roku 2016 w odpowiedzi na zalew subsydiowanych wyrobów z Chin, Rosji, Białorusi i innych krajów. Dzięki wprowadzonym sankcjom sytuacja europejskich producentów ulega poprawie i rentowność naszej Firmy również na tym korzysta.

Kolejnym elementem w ogólnym obrazie rynku, który staramy się bacznie obserwować, odnosi się do porównania kosztu złomu używanego w elektrycznej technologii wytopu stali (EAF) z kosztem surowców używanych w technologii wielkopiecowej (BOF). W ubiegłym roku relacja ta uległa lekkiemu pogorszeniu przy czym koszt wsadu producentów EAF nie był nadmiernie drogi w stosunku do wytwórców BOF, co pozwoliło Spółce na skuteczną konkurencję na rynkach półwyrobów (kęsów) i wyrobów finalnych ze wszystkimi ich uczestnikami, bez konieczności uszczuplania marż.

Podsumowując, Cognor w roku ubiegłym, będąc producentem EAF na rynku UE, potrafił wykorzystać okazje stworzone przez pozytywną koniunkturę. Na gruncie lepszego popytu i wyższych cen zdołaliśmy kolejny raz podwyższyć wykorzystanie naszych zdolności produkcyjnych oraz zwiększyliśmy ilość dostarczonych kęsów i wyrobów finalnych. Nasze zyski operacyjne uległy dalszej poprawie dzięki lepszym spreadom przerobowym.

Oceniamy wyniki ubiegłego roku jako dobre. Spółka zwiększyła swoją EBITDĘ a wynik netto był solidnym zyskiem dzięki pozytywnym rezultatom z działalności operacyjnej oraz dochodowi wynikającemu z dodatnich, niezrealizowanych różnic kursowych wynikających z naszego zadłużenia.

II. OTOCZENIE MAKRO

1. Czynniki Rynkowe

Cykliczność w biznesie stalowym jest pochodną popytu głównie ze strony budownictwa i przemysłu samochodowego. Rok 2017 upłynął pod znakiem niespodziewanie silnego pobudzenia aktywności budowlanej w Chinach co umożliwiło częściową absorpcję nadmiernych zdolności produkcyjnych w tym kraju. Uwarunkowania makroekonomiczne były korzystne również w pozostałych częściach świata w szczególności dzięki zmniejszeniu ryzyka kryzysu związanego z nadmiernym długiem publicznym w wielu dojrzałych gospodarkach oraz widocznym wzmocnieniem dynamiki PKB w krajach UE. Przemysł motoryzacyjny, który jest drugim największym konsumentem stali, zanotował kolejny rok zwiększenia liczby wyprodukowanych pojazdów.

W poprzednich latach Chiny były czynnikiem destabilizującym na rynku hutniczym. Dla przykładu w roku 2015 zdolności produkcyjne tego kraju szacowano na 1.290 milionów ton przy produkcji stalli na poziomie 803 milionów ton i popytem wewnętrznym na wyroby hutnicze raptem na poziomie 656 milionów ton. Nierównowaga pomiędzy tymi kategoriami skutkowała globalnym spadkiem cen i drastycznym wzrostem eksportu (netto), który wyniósł podówczas rekordowe 99 milionów ton. W roku 2016 Rząd Chin ogłosił pięcioletni plan ograniczenia zdolności produkcyjnych o łącznie 150 milionów ton. Według oficjalnych danych dotychczas zrealizowano już 115 milionów ton z ogólnej wielkości planowanego ograniczenia. I tak, w ubiegłym roku produkcja stali w Chinach wyniosła 832 milionów ton przy zużyciu krajowym wyrobów na poziomie 731 milionów ton. W wyniku przytoczonych działań i zaistniałych zdarzeń export netto z Chin w roku 2017 spadł gwałtownie do zaledwie 62 milionów ton, co zapewne miało kluczowy wpływ na przyrost cen wyrobów w ostatnich kwartałach.

PRODUKCJA STALI SUROWEJ	2017	% YoY	2016	2015	2014	2013	2012	2011
miliony ton								
Europa	**311**	**3,8%**	**303**	**304**	**311**	**311**	**318**	**327**
Polska	10,3	14,8%	9,0	9,2	8,6	8,0	8,4	8,8
UE (28)	169	4,1%	162	166	169	166	169	177
WNP	102	0,0%	102	102	109	109	111	112
Ameryka Północna	**116**	**4,8%**	**111**	**111**	**121**	**119**	**122**	**119**
USA	82	4,0%	79	79	88	87	89	86
Ameryka Południowa	**44**	**8,7%**	**39**	**44**	**45**	**46**	**47**	**48**
Afryka / Bliski Wschód	**46**	**13,0%**	**41**	**43**	**44**	**42**	**34**	**34**
Azja	**1 125**	**5,7%**	**1 125**	**1 108**	**1 111**	**1 059**	**983**	**954**
Chiny	832	5,7%	804	799	823	779	709	683
Japonia	105	-0,1%	105	105	111	111	107	108
Oceania	**6**	**2,5%**	**6**	**6**	**5**	**6**	**6**	**7**
Razem	**1 674**	**5,5%**	**1 587**	**1 615**	**1 647**	**1 582**	**1 510**	**1 490**

Źródło: World Steel Association

Popyt na wyroby hutnicze wzrósł na całym świecie, szczególnie w Azji ale silnie także w UE i w Ameryce Północnej. Polska należała do grona najszybciej rosnących rynków na którym popyt znacznie przewyższa produkcję krajową, co plasuje Polskę na liście dziesięciu największych importerów netto wyrobów stalowych.

POPYT NA STAL	2017	% YoY	2016	2015
miliony ton				
Europa	**253**	**2,1%**	**248**	**244**
Polska	162	3,0%	157	154
UE (28)	13.7	4,6%	13.1	12.8
WNP	51	3,6%	49	51
Ameryka Północna	**139**	**4,9%**	**134**	**135**
USA	96	4,8%	92	98
Ameryka Południowa	**41**	**2,5%**	**41**	**45**
Afryka / Bliski Wschód	**93**	**0,0%**	**93**	**92**
Azja / Oceania	**1 099**	**9,4%**	**1 005**	**985**
Chiny	731	10,1%	664	656
Japonia	66	6,4%	62	63
RAZEM	**1 622**	**6,5%**	**1 516**	**1 493**

Źródło: World Steel Association, Wood McKenzie, HIPH

Niebezpieczeństwo dumpingu wydaje się obecnie mniej dotkliwe lecz ścisła obserwacja praktyk handlowych pozostaje w naszej ocenie żywotną koniecznością. Choć średni globalny wskaźnik wykorzystania zdolności produkcyjnych w naszym przemyśle wzrósł w ubiegłym roku o około 2% to ledwie przekroczył on 70% co oznacza że strukturalna nierównowaga pomiędzy podażą a popytem utrzymuje się. Zdrowsza sytuacja w tym zakresie panuje w krajach UE gdzie wskaźnik wyniósł ponad 80% a w Polsce prawie 94%. Sądzimy, że zjawisko niekontrolowanego przyrostu zdolności produkcyjnych zostało zastopowane przynajmniej na kilka najbliższych lat co może skutkować dalszą poprawą marżowości dla naszej gałęzi gospodarki.

Tradycyjnie już rynek polski zachowywał się mocniej na tle reszty Unii Europejskiej co obrazuje silniejszy wzrostu PKB – 4,6% w Polsce i 2,4% w UE. W większości przemysłów zużywających wyroby stalowe obserwowano poprawę koniunktury, w tym w budownictwie, gdzie miejsce miało odbicie o 12,1% po 14,1% załamaniu produkcji w roku 2016. Polski dług publiczny i deficyt tego sektora były na względnie niskim poziomie a banki znajdowały się w dobrej kondycji. Polski Rząd wydaje się zmotywowany do kontynuacji działań usprawniających mechanizmy kontroli i uszczelniania systemu podatkowego, co pozwoliło na częściowe zamortyzowanie negatywnych skutków finansowych wynikających dla budżetu centralnego z uruchomionych niedawno programów socjalnych. Nowa perspektywa finansowa UE (2014-2020) zaczęła w końcu napędzać wydatki inwestycyjne w naszej gospodarce, szczególnie w odniesieniu do projektów infrastrukturalnych. Gospodarka Niemiec, będącą drugim największym rynkiem dla Grupy, utrzymuje się w dobrej kondycji. W końcu, oczekujemy, że Komisja Europejska podtrzyma swoje zainteresowanie w przeciwdziałaniu napływu subsydiowanych wyrobów.

Odnośnie wyzwań, obserwujemy ostatnie decyzje Administracji USA dotyczące nałożenia 25% cła na import stali ze wszystkich kierunków z wyłączeniem Meksyku i Kanady. Polska nie będzie bezpośrednio nimi dotknięta ponieważ nie ma miejsca eksport do Ameryki z naszego kraju wyrobów hutniczych. Kraje, które zdaniem analityków w największym stopniu są zagrożone wypadnięciem z tamtego rynku to producenci i eksporterzy mało obecni dotychczas na obszarze UE ze względu na geograficzną odległość. Najprawdopodobniej zatem trudno będzie im przenieść swoją działalność na wspólny rynek Europy. Unia jest znaczącym eksporterem netto do USA lecz zdecydowana większość tych dostaw jest w ocenie ekspertów poza zagrożeniem eliminacji z uwagi na specyficzne cechy europejskich wyrobów. Nadto, prezydent Trump zachował furtkę dla naszych krajów do negocjacji jednostkowych zwolnień w związku z czym kwestia ceł jest być może elementem budowania pozycji w szerszym dialogu na temat zrównoważenia przepływów w handlu pomiędzy Stanami i Unią. Inne niebezpieczeństwa związane są ze wzrostem cen niektórych materiałów i surowców, szczególne tych używanych wyłącznie przez producentów EAF. Dobrym przykładem jest tu niedawny, sześciokrotny wzrost cen elektrod grafitowych. Na razie producenci EAF zdołali przenieść swoje zwiększone koszty na odbiorców ale tego typu zjawiska nadszarpują ich pozycję konkurencyjną wobec producentów BOF co może mieć negatywne konsekwencje w przyszłości.

2. Koszty EAF i BOF

Pomiędzy rokiem 2011 i 2015 nastąpił stopniowy spadek cen rudy żelaza i węgla koksowego przy bardziej umiarkowanym spadku cen złomu stali. Większa skala spadku rudy i węgla spowodowała względną poprawę pozycji kosztowej niezintegrowanych (bez zdolności wydobywczych) producentów BOF w porównaniu do wytwórców EAF. W roku 2016 ten trend się odwrócił i nasza pozycja konkurencyjna uległa polepszeniu wobec tych wytwórców, którzy korzystają z rudy żelaza i węgla koksowego, zgodnie z poniższym modelem kosztowym oraz następującymi cenami surowców.

Model Kosztu Wsadu	BOF	EAF
tona / tona stali surowej		
ruda żelaza	1,60	
węgiel koksowy	0,60	
złom	0,21	1,12

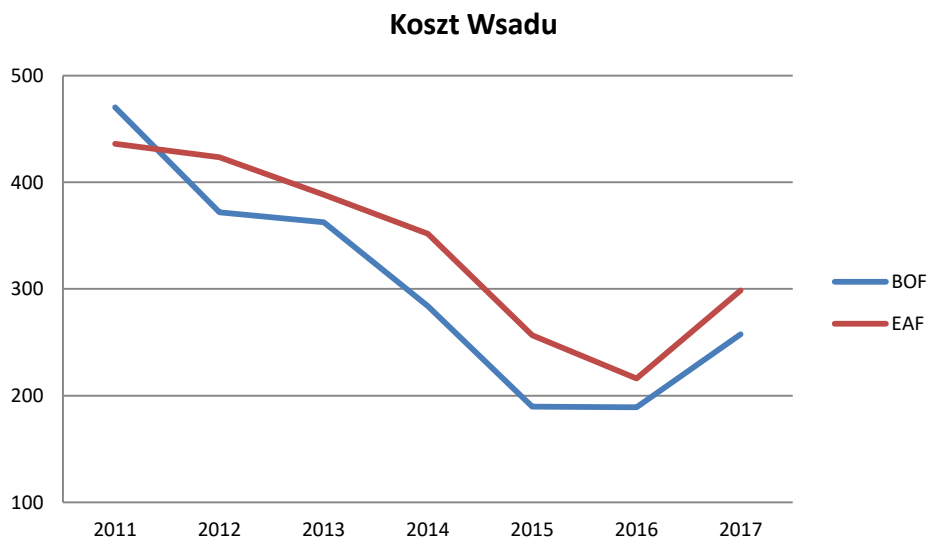
Źródło: OECD, Steelonthenet, HIPHGZ, Cognor

Cena Rynkowa	ruda żelaza	węgiel koksowy	złom
USD / tona			
2011	168	200	389
2012	129	145	378
2013	135	122	347
2014	97	105	314
2015	55	89	229
2016	59	89	193
2017	72	145	267

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	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
USD / tona							
BOF	470	372	363	284	190	188	257
EAF	436	423	388	352	257	216	299
Różnica	**34**	**-52**	**-26**	**-68**	**-67**	**-28**	**-41**



W roku 2017 koszt wsadu producentów EAF był wyższy w porównaniu do producentów BOF. Ta niekorzystna różnica zwiększyła się z 28 dolarów do tony do 41 dolarów do tony. Sądzimy, że powodem takiego zachowania był gwałtowny wzrost produkcji stali na świecie co wytworzyło większą presję na ceny złomu dlatego, że jego podaż ma naturę mało elastyczną. Niemniej, skala tego niekorzystnego zwiększenia nie miała negatywnego wpływu na wielkość naszej sprzedaży ani na spready przerobowe.

3. Ceny i Spready

Lekkie pogorszenie naszej pozycji konkurencyjnej w wyniku bardziej dynamicznego zwiększenia cen złomu stali wobec cen rudy żelaza i węgla koksowego nie uszczupliło nam marżowości, w szczególności nie miało to miejsca w odniesieniu do rynku półwyrobów na którym często spotykamy się z rywalizacją ze strony wytwórców BOF. Sądzimy, że niekorzystne zachowanie cen złomu stali zostało całkowicie zamortyzowane poprzez wzrost ogólnego popytu ale i częściowo wyniknęło dzięki poczynionemu przez nas postępowi skutkującemu umożliwieniem większej produkcji bardziej marżowych wyrobów. W konsekwencji nasze marże urosły zarówno dla kęsów oraz wyrobów finalnych we wszystkich segmentach naszej produkcji asortymentów stalowych. Następująca tabela prezentuje średnie ceny złomu stali, półwyrobów i wyrobów finalnych jak i spready dla każdej z naszych dwóch hut. Spready są wyliczone jako różnica pomiędzy ceną półwyrobów i wyrobów oraz ceną złomu.

CENY I SPREADY	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
PLN / tona							
FERROSTAL							
złom *(wszystkie gatunki, dostarczone)*	1 014	755	864	989	1 096	1 236	1 152
kęsy *(wszystkie gatunki)*	1 892	1 491	1 660	1 858	2 015	2 121	2 038
spread kęs / złom	*878*	*736*	*796*	*869*	*919*	*885*	*885*
wyroby gotowe *(wszystkie typy)*	1 996	1 714	1 842	2 036	2 131	2 341	2 283
spread wyrób / złom	*982*	*959*	*978*	*1 047*	*1 036*	*1 104*	*1 131*
HSJ							
złom *(wszystkie gatunki, dostarczone)*	1 076	823	902	1 041	1 109	1 229	1 183
kęsy *(wszystkie gatunki)*	2 252	1 768	1 968	2 472	2 450	n/a	n/a
spread kęs / złom	*1 176*	*945*	*1 066*	*1 431*	*1 341*	n/a	n/a
wyroby gotowe *(wszystkie typy)*	2 858	2 463	2 703	2 920	2 937	3 386	3 535
spread wyrób / złom	*1 782*	*1 640*	*1 801*	*1 879*	*1 829*	*2 157*	*2 352*

4. Udział Rynkowy

Nasza produkcja i sprzedaż w roku 2017 pozwoliły nam osiągnąć następujące udziały w poszczególnych obszarach rynku producentów wyrobów stalowych w Polsce. Pozycjonujemy się jako niszowy wytwórca z istotnym udziałem w rynku stali stopowej oraz prętów gładkich, kwadratów, płaskowników i kątowników (tzw. manszardów) a także prętów SQ. Rosnący udział w naszym portfelu produktowym zajmuje sprzedaż prętów żebrowanych. 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 szczegóły dotyczące naszej pozycji rynkowej. Dane dotyczą różnych lat (jak zaznaczono) bowiem niektóre dane statystyczne nie zostały udostępnione do daty niniejszego raportu.

	POLSKA	COGNOR 2017	
	tony	*tony*	*%*
pozysk złomów stali *(2016)*	6 379 000	331 912 *(1)*	5%
stal surowa razem *(2017)*	10 330 000	677 920	7%
stale węglowe *(2016)*	8 295 442	431 731	5%
stale stopowe i nierdzewne *(2016)*	902 586	246 189	27%
stal surowa EAF *(2016)*	3 877 248	677 920	17%
stal surowa BOF *(2016)*	5 320 780		
wyroby gorącowalcowane *(2017)*, w tym:	8 761 000	472 689	5%
płaskie *(2017)*	3 455 000	8 563	0%
długie *(2017)* , w tym:	5 306 000	464 126	9%
walcówka *(2017)*	1 203 000		
kształtowniki ciężkie *(2015)*	1 230 845		
kształtowniki lekkie *(2015)*	36 433		
szyny *(2017)*	379 000		
pręty żebrowane *(2017)*	1 770 000	202 100	11%
manszardy *(2015)*, w tym:	510 151	105 507	21%
pręty gładkie	165 435	29 999	18%
płaskowniki, kwadraty i kątowniki	344 716	75 508	22%
pręty SQ *(2015)*	427 043	161 905	37%
rury bez szwu *(2017)*	129 000		

(1) bez zakupów realizowanych bezpośrednio przez huty
Źródło: CIBEH, HIPH

III. SPRAWOZDANIA

1. Rachunek zysków lub strat i innych całkowitych dochodów

Poprawiające się warunki rynkowe, manifestujące się lepszym popytem i wyższymi cenami umożliwiły Grupie osiągnięcie wyższych o 29,9% skonsolidowanych przychodów. Co godne podkreślenia, wyprodukowaliśmy o 7,8% więcej stali w porównaniu do roku 2016 oraz sprzedaliśmy o 15,9% więcej ton łącznie: złomów stali, kęsów i produktów finalnych.

SPRZEDAŻ	2017	% rdr	2016	2015	2014	2013	2012
'000 PLN							
Złomy stali	136 902	94,8%	70 275	100 051	94 186	88 737	130 366
Kęsy	366 629	102,8%	180 764	228 178	360 524	346 415	493 767
Wyroby finalne	1 085 793	15,4%	941 127	868 672	823 098	745 598	618 700
Razem	**1 589 304**	**31,2%**	**1 211 525**	**1 196 901**	**1 277 808**	**1 180 750**	**1 242 833**
Tony							
Złomy stali	138 865	48,4%	93 553	118 994	100 059	87 450	122 750
Kęsy	185 424	50,5%	115 496	132 261	188 053	170 018	232 814
Wyroby finalne	472 689	-1,3%	478 803	392 888	338 359	292 523	206 541
Razem	**796 978**	**15,9%**	**687 852**	**644 143**	**626 471**	**549 991**	**562 105**

Ceny naszych półwyrobów (kęsów) i wyrobów finalnych wytwarzanych przez Ferrostal wzrosły odpowiednio o 26,9% oraz 16,0%. Cena kęsów huty HSJ wzrosła w identycznym procencie zaś cena wyrobów o 16,4%. Cognor zanotował znaczący wzrost zysku brutto ze sprzedaży – o 67,7 milionów złotych i 45,6%, EBIT – o 39,8 milionów złotych i 67,0% i EBITDA – o 42,1 milionów złotych i 42,8%.

Kształtowanie się spreadów wpłynęło dodatnio na naszą rentowność i przyczyniło się do poprawy potencjału EBITDA o 48,9 milionów złotych co zostało wzmocnione przez zwiększenie sprzedaży jak i przez zyski wynikające z rosnącej dynamiki cen i związanego z nią upłynniania relatywnie tańszych zapasów magazynowych zgodnie z metodą FIFO. Szacujemy pozytywny wpływ tego trendu na kwotę 24,2 milionów złotych.

Kurs wymiany złotego na euro miał ujemny wpływ na przychody Spółki. Dolar amerykański nie występował jako nasza waluta transakcyjna, jednak jego osłabienie względem euro i złotego przyniosło pośrednio zmniejszenie wysokości naszych przychodów.

KURSY WALUT – ŚREDNIE ROCZNE	2017	2016	2015	2014	2013	2012
PLN						
EUR/PLN	4,26	4,36	4,18	4,19	4,20	4,19
% zmiany	-2%	4%	0%	0%	0%	2%
USD/PLN	3,38	3,94	3,77	3,18	3,16	3,26
% zmiany	-4%	5%	19%	1%	-3%	10%

Źródło: NBP

W roku 2017 kształtowanie się kursu wymiany EUR/PLN spowodowało zysk z niezrealizowanych różnic kursowych dotyczących zadłużenia Spółki w łącznej kwocie 22,1 milionów złotych.

KURSY WALUT – KONIEC OKRESU	2017	2016	2015	2014	2013	2012
PLN						
EUR/PLN	4,17	4,42	4,26	4,26	4,15	4,09
% zmiany	-6%	4%	0%	3%	1%	-7%
USD/PLN	3,48	4,18	3,90	3,51	3,01	3,10
% zmiany	-17%	7%	11%	17%	-3%	-9%

Źródło: NBP

RACHUNEK ZYSKÓW LUB STRAT I INNYCH CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	2017	2016	2015	2014	2013
'000 PLN		*zmieniony*	*zmieniony*		
Przychody ze sprzedaży	1 789 280	1 377 352	1 365 761	1 422 546	1 294 269
Koszty sprzed. produktów, towarów i mater.	-1 573 044	-1 228 812	-1 266 013	-1 275 863	-1 191 124
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży	**216 236**	**148 540**	**99 748**	**146 683**	**103 145**
Pozostałe przychody	10 126	5 558	4 545	11 383	10 956
Koszty sprzedaży	-65 792	-51 231	-48 725	-43 033	-39 518
Koszty ogólnego zarządu	-50 528	-39 343	-35 899	-38 496	-34 964
Pozostałe zyski/(straty) netto	-2 644	2 822	2 901	647	1 979
Pozostałe koszty	-8 188	-6 951	-8 060	-11 159	-13 485
Zysk/(strata) na działalności operacyjnej	**99 210**	**59 395**	**14 510**	**66 025**	**28 113**
Przychody finansowe	22 131	5 216	26 676	1 789	0
Koszty finansowe	-53 339	-68 412	-57 107	-69 092	-75 955
Koszty finansowe netto	**-31 208**	**-63 196**	**-30 431**	**-67 303**	**-75 955**
Wynik dotyczący jednostek stowarzyszonych	51	103	-85	-626	2 759
Zysk z okazyjnego nabycia	0	0	0	5 859	0
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem	**68 053**	**-3 698**	**-16 006**	**3 955**	**-45 083**
Podatek dochodowy	-18 148	7 770	3 331	5 790	-2 619
Zysk/(strata) netto z działalności zaniechanej	0	0	0	-4 047	0
Zysk/(strata) netto za rok obrotowy	**49 905**	**4 072**	**-12 675**	**5 698**	**-47 702**
Amortyzacja	-41 328	-39 022	-36 370	-35 072	-37 078
EBITDA	**140 538**	**98 417**	**50 880**	**101 097**	**65 191**

Praktycznie całość przychodów i zysków wygenerowana została przez gwarantów obligacji wyemitowanych przez Cognor.

Niektóre zdarzenia wpływające na zyskowność miały charakter jednorazowy:

OPIS	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	Q4 2017	2017
'000 PLN					
Raportowana EBITDA	**41 232**	**32 028**	**27 737**	**39 541**	**140 538**
Elementy o charakterze jednorazowym:	-1 458	805	162	-4 701	-5 192
- KWS	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
- inne przychody	*581*	*198*	*129*	*4 203*	*5 111*
- koszty sprzedaży	*-565*	*41*	*90*	*-160*	*-594*
- koszty ogólnego zarządu	*0*	*0*	*0*	*-3 987*	*-3 978*
- inne zyski / straty	*-337*	*306*	*-423*	*-1 452*	*-1 906*
- różnice kursowe z działalności operacyjnej	*-1119*	*450*	*1 353*	*-1 422*	*-783*
- pozostałe	*-18*	*-190*	*-987*	*-1 892*	*-3 087*
Skorygowana EBITDA	**42 690**	**31 223**	**27 575**	**44 242**	**145 730**
Raportowany wynik finansowy netto	**30 348**	**6 435**	**-4 621**	**17 743**	**49 905**
Elementy o charakterze jednorazowym:	16 938	58	-7 705	8 685	17 967
- saldo korekt EBITDA	*-1 458*	*805*	*162*	*-4 701*	*-5 192*
-różnice kursowe dotyczące zadłużenia	*18 170*	*-623*	*-7 883*	*12 467*	*22 131*
- wynik jednostek stowarzyszonych	*-51*	*29*	*47*	*26*	*51*
- pro-forma korekta podatku dochodowego	*277*	*-153*	*-31*	*893*	*986*
Skorygowany wynik netto	**13 410**	**6 377**	**3 084**	**9 058**	**31 926**

W roku ubiegłym elementy te miały zauważalny ujemny wpływ na EBITDĘ i znacząco pozytywny na wynik netto. Skorygowana EBITDA w roku 2017 wyniosła 145,7 milionów złotych a zysk netto wyniósł 31,9 milionów złotych.

2. Bilans

Poziom aktywów trwałych uległ zmniejszeniu głównie w związku ze spadkiem wartości odroczonego podatku wynikającym z wykorzystania tak zwanej „tarczy podatkowej". Środki trwałe i wartości niematerialne zmniejszyły się także, bowiem odpisy amortyzacyjne w kwocie 41,3 milionów złotych nie zostały w pełni skompensowane przez nakłady inwestycyjne, które wyniosły 26,3 milionów złotych pomniejszone jeszcze o zbycia w kwocie 9,1 milionów złotych. Środki obrotowe zwiększyły się o 16,4% w związku z 23,8% wzrostem należności oraz 307,3% wzrostem gotówki. Odwrotny wpływ miał wzrost zapasów o 8,7%.

AKTYWA	2017	2016	2015	2014	2013
'000 PLN		*zmieniony*	*zmieniony*		
A. AKTYWA TRWAŁE	**398 470**	**433 965**	**414 452**	**422 663**	**450 960**
I. Wartości niematerialne	13 005	11 938	10 834	11 338	12 163
II. Rzeczowe aktywa trwałe	285 862	300 250	282 266	289 565	293 145
III. Pozostałe należności	223	126	49	34	41 500
IV. Pozostałe inwestycje	3 431	8 055	16 725	17 000	11 298
V. Wieczyste użytkowanie gruntów	25 771	20 220	21 111	22 794	18 535
VI. Odroczony podatek dochodowy	70 178	93 376	83 467	81 932	74 319
B. AKTYWA OBROTOWE	**552 219**	**474 444**	**438 736**	**517 854**	**459 505**
I. Zapasy	277 494	303 938	269 735	283 058	234 816
II. Należności	172 679	139 440	126 192	192 038	191 755
1. Należności z tytułu dostaw i usług	*171 889*	*137 394*	*125 775*	*187 421*	*186 553*
2. Należności z tytułu podatku doch.	*778*	*1 908*	*290*	*10*	*12*
3. Pozostałe	*12*	*138*	*127*	*4 607*	*5 190*
III. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	102 046	25 054	37 303	35 648	14 778
IV. Aktywa trwałe do sprzedaży	0	6 012	5 506	0	9 205
V. Aktywa działalności zaniechanej	0	0	0	7 110	8 951
Razem	**950 689**	**908 409**	**853 188**	**940 517**	**910 465**

Kapitały własne uległy zwiększeniu o 81,5 milionów złotych i 50,9% w związku z pozytywnym wynikiem netto oraz w wyniku podwyższenia kapitału pod koniec 2017 roku. Zadłużenie skorygowane o środki pieniężne uległo zasadniczemu zmniejszeniu o 128,2 milionów złotych wskutek zwiększenia stanów gotówkowych i zysku z różnic kursowych dotyczących zadłużenia w kwocie 22,1 milionów złotych.

PASYWA	2017	2016	2015	2014	2013
'000 PLN		*zmieniony*	*zmieniony*		
A. KAPITAŁ WŁASNY	**241 834**	**160 300**	**170 542**	**187 286**	**129 134**
I. Kapitał zakładowy	177 923	150 532	139 702	132 444	132 444
II. Pozostałe kapitały I zyski zatrzymane	47 426	-4 007	9 271	33 579	-17 009
III. Udziały mniejszości	16 485	13 775	21 569	21 263	13 699
B. ZOBOWIĄZANIA	**708 855**	**748 109**	**682 646**	**753 231**	**781 331**
I. Zobowiązania krótkoterminowe	388 800	418 937	440 152	463 798	**25 627**
1. Świadczenia pracownicze	*11 282*	*9 202*	*9 230*	*9 597*	*7 313*
2. Z tytułu kredytów i pożyczek	*358 003*	*378 383*	*387 034*	*408 896*	*6 677*
3. Pozostałe	*19 515*	*31 352*	*43 888*	*45 305*	*11 637*
II. Zobowiązania długoterminowe	320 055	329 172	242 494	289 433	755 704
1. Z tytułu kredytów i pożyczek	*44 523*	*74 656*	*48 882*	*87 402*	*562 906*
2. Z tytułu kredytów w rachunku bież.	*24 607*	*25 274*	*18 767*	*6 969*	*0*
3. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	*242 324*	*221 051*	*166 067*	*183 717*	*188 763*
4. Przychody przyszłych okresów	*117*	*117*	*117*	*4 588*	*117*
5. Świadczenia pracownicze	*5 122*	*4 939*	*4 884*	*105*	*3 250*
6. Z tytułu podatku dochodowego	*0*	*0*	*5*	*6 535*	*152*
7. Rezerwy	*3 362*	*3 135*	*3 772*	*4 588*	*516*
Razem	**950 689**	**908 409**	**853 188**	**940 517**	**910 465**

3. Przepływy środków pieniężnych

Spółka wypracowała dodatnie przepływy z działalności operacyjnej głównie dzięki pozytywnej EBITDA i zmniejszonemu zapotrzebowaniu na kapitał obrotowy, które spowodowało wpływ 10,8 milionów złotych mimo znacznych wzrostów cen złomów stali, kęsów i wyrobów finalnych.

Działalność inwestycyjna przyniosła ujemne przepływy w których wydatki na aktywa trwałe w kwocie 17,5 milionów złotych były częściowo zbilansowane wpływami ze sprzedaży zbędnych środków w kwocie 1,6 milionów złotych.

Wysokie, ujemne przepływy z działalności finansowej wyniknęły ze spłat kapitału zadłużenia w kwocie 31,7 milionów złotych oraz odsetek i innych opłat w kwocie 51,2 milionów złotych. Wydatki te zamortyzowane zostały częściowo w wyniku podwyższenia kapitału Spółki o kwotę 39,8 milionów złotych.

PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	2017	2016	2015	2014	2013
'000 PLN		*zmieniony*	*zmieniony*		
A. DZIAŁALNOŚC OPERACYJNA	145 440	94 097	98 260	51 795	46 467
B. DZIAŁALNOŚC INWESTYCYJNA	-15 402	-32 679	-3 427	628	-1 742
C. DZIAŁALNOŚC FINANSOWA	-52 379	-80 174	-106 423	-38 543	-78 591
Zmiana środków pieniężnych	**77 659**	**-18 756**	**-11 190**	**13 880**	**-33 866**

4. Podstawowe wskaźniki

Wskaźniki płynności uległy zauważalnej poprawie i są na dobrych poziomach.

Cykl rotacji zapasów poprawił się o 26 dni a inkaso należności o 1 dzień. Efektywność zarządzania zasobami obrotowymi była na dobrym poziomie.

Wskaźniki rentowności uległy poprawie w ślad za lepszymi wynikami Grupy.

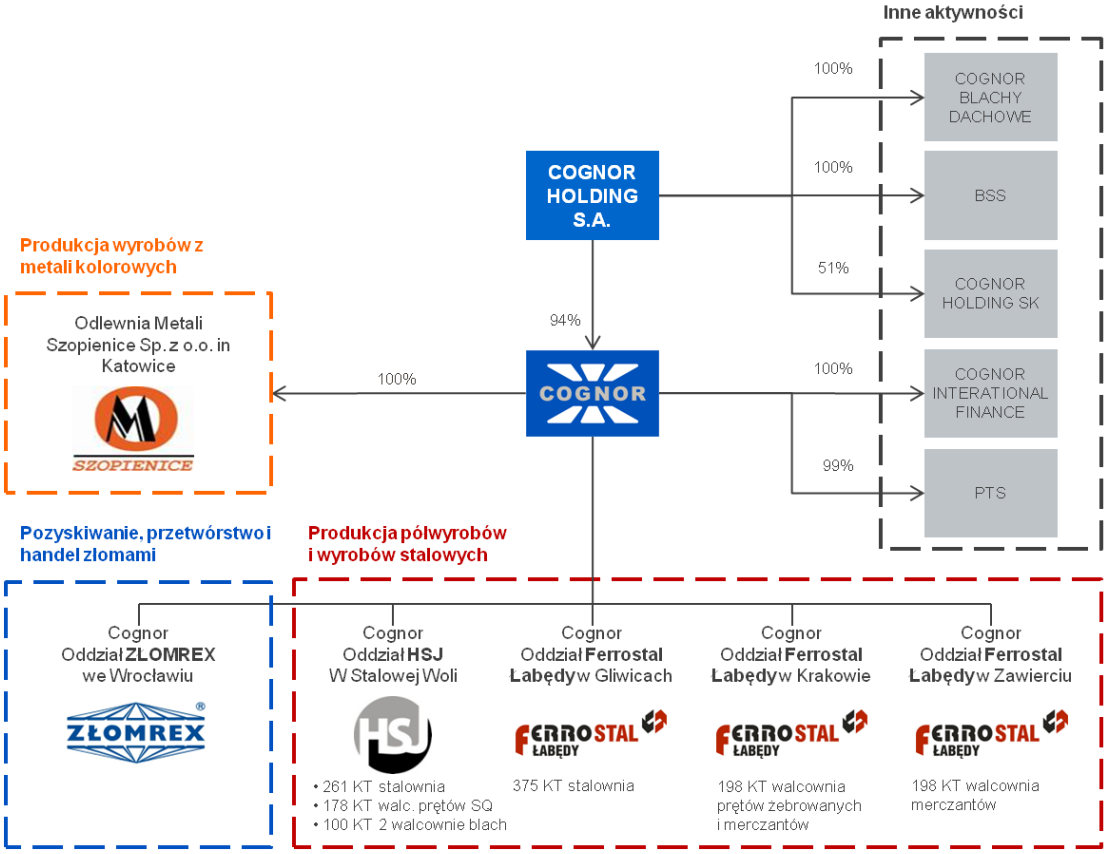
Wskaźnik zadłużenia spadł do poziomu 2,3 krotności EBITDA na co wpływ miał lepszy poziom zysku operacyjnego oraz niższy długu netto.

WSKAŹNIKI		2017	2016	2015	2014	2013
Wskaźnik płynności		1,73	1,44	1,81	1,79	0,61
Wskaźnik szybki		0,86	0,52	0,7	0,81	0,30
Rotacja zapasów	(dni)	64	90	78	81	72
Rotacja należności	(dni)	35	36	34	48	53
Marża EBITDA		7,9%	7,1%	3,7%	7,1%	5,0%
Marża zysku netto		2,8%	0,3%	-0,9%	0,4%	-3,7%
Kapitał własny	(tys. zł.)	241 834	160 300	170 542	187 286	129 134
Dług netto	(tys. zł.)	325 087	453 259	417 380	467 619	554 805
Dług netto / EBITDA		2,3	4,6	8,2	4,6	8,5

IV. STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ COGNOR

1. Schemat Grupy

Struktura Firmy uległa zmianie w wyniku połączenia większości podmiotów funkcjonujących dotychczas w jako odrębne byty prawne oraz w wyniku aportu udziałów w spółce OMS jako elementu ubiegłorocznego podwyższenia kapitału akcyjnego Cognor. Konsolidacja ta pozwoliła na usprawnienie zarządzania i zmniejszyła skalę transakcji wewnętrznych. Strukturę poniższą traktujemy jako bliską optymalnej.



2. Opis skrótów

NAZWA PEŁNA	SKRÓTY
Cognor S.A.	COGNOR
Cognor Blachy Dachowe S.A.	COGNOR BLACHY DACHOWE
Business Support Services Sp. z o.o.	BSS
Cognor Holding S.A. Spółka komandytowa	COGNOR HOLDING SK
Cognor International Finance PLC	CIF
Przedsiębiorstwo Transportu Samochodowego S.A.	PTS
Odlewnia Metali Szopienice Sp. z o.o.	OMS

3. Akcjonariat

Akcje Cognor są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Poza aktualnie istniejącymi akcjami Spółka wyemitowała 66.220.000 sztuk warrantów serii B. Na ich podstawie posiadacze mogą nabyć jedną akcję Cognor za jeden warrant po cenie emisyjnej 2,05 złotych (dotyczy posiadaczy, którzy wyrazili zgodę na tą cenę; uprzednia wynosiła 2,35 złotych) w ciągu najbliższych 7 lat.

W rezultacie finalizacji transakcji refinansowania długu Grupy w lutym 2014 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. W celu umożliwienia strukturyzacji tej transakcji wszystkie warranty serii B posiadane wówczas przez PS HoldCo Sp. z o.o. (PSH) zostały przeniesione do CIF. CIF utrzymuje je w imieniu obligatariuszy, którzy mają prawo zamiany swojego roszczenia wobec Spółki na akcje Cognor. Żądania zamiany mogą być przedstawiane począwszy od 01.04.2015 roku aż do wymagalności Obligacji Zamiennych. W dacie ich wymagalności konwersja na akcje staje się obowiązkowa.

Równocześnie z zamknięciem refinansowania Cognor wyemitował 200 warrantów serii C, z czego wszystkie zostały zaoferowane PSH. Ich posiadacz ma prawo zapisu na jedną akcję Cognor na podstawie jednego warrantu w ciągu następnych 7 lat za cenę emisyjną 1.000.000,00 złotych.

W latach 2014, 2015 i 2016 Spółka skupiła z rynku część Obligacji Uprzywilejowanych i je umorzyła. Z tego względu, na koniec ubiegłego roku oraz na datę tego sprawozdania, nominał pozostających do spłaty Obligacji Uprzywilejowanych wyniósł 80.887.290 euro.

W latach 2015, 2016 i 2017 niektórzy posiadacze Obligacji Zamiennych zażądali konwersji na akcje Cognor. W konsekwencji na koniec ubiegłego roku oraz na datę tego sprawozdania, nominał istniejących Obligacji Zamiennych wyniósł 19,695,663 euro. W tej kwocie PSH posiada 1.938.906 euro. Kwota Obligacji Zamiennych nie figuruje jako zadłużenie w bilansie Spółki z uwagi na obligatoryjną zamienność tych papierów na akcje. Poniższa tabela obrazuje aktualną na dzień bilansowy strukturę akcjonariatu oraz posiadaczy warrantów.

WSPÓLNICY	AKCJE	%	WARRANTY	%
PS HoldCo Sp. z o.o	92 162 739	77,7	200	0,0
CIF	0	0,0	50 984 220	90,5
Free-float	26 452 921	22,3	5 360 000	9,5
Razem	**118 615 660**	**100,0**	**56 344 420**	**100,0**

V. BIZNES

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

1. *Przetwórstwo i handel złomami* – w tym zakup, przetwórstwo, uzdatnianie i sprzedaż złomów stali oraz metali nieżelaznych,
2. *Produkcja* – w tym przerób złomu na półwyroby (kęsy i wlewki) ze stali, walcowanie wyrobów finalnych z półwyrobów oraz sprzedaż półwyrobów i wyrobów oraz odlewanie wyrobów z metali nieżelaznych ze złomów tych metali,
3. *Pozostała działalność* – zawiera: produkcję blach dachowych i dystrybucję wyrobów hutniczych oraz zarządzanie nieruchomościami i projektami deweloperskimi.

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

- *segment złomu stali,* który obejmuje pozyskiwanie i przetwórstwo złomu stalowego, który jest następnie zużywany wewnętrznie lub sprzedawany klientom zewnętrznym,
- *segment półwyrobów stalowych,* obejmujący produkcję kęsów i wlewków używanych w dalszej naszej produkcji wyrobów finalnych lub sprzedawanych odbiorcom zewnętrznym,
- *segment wyrobów stalowych,* obejmujący produkcję wyrobów finalnych ze stali i sprzedaż hurtową do klientów spoza Grupy,
- *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.

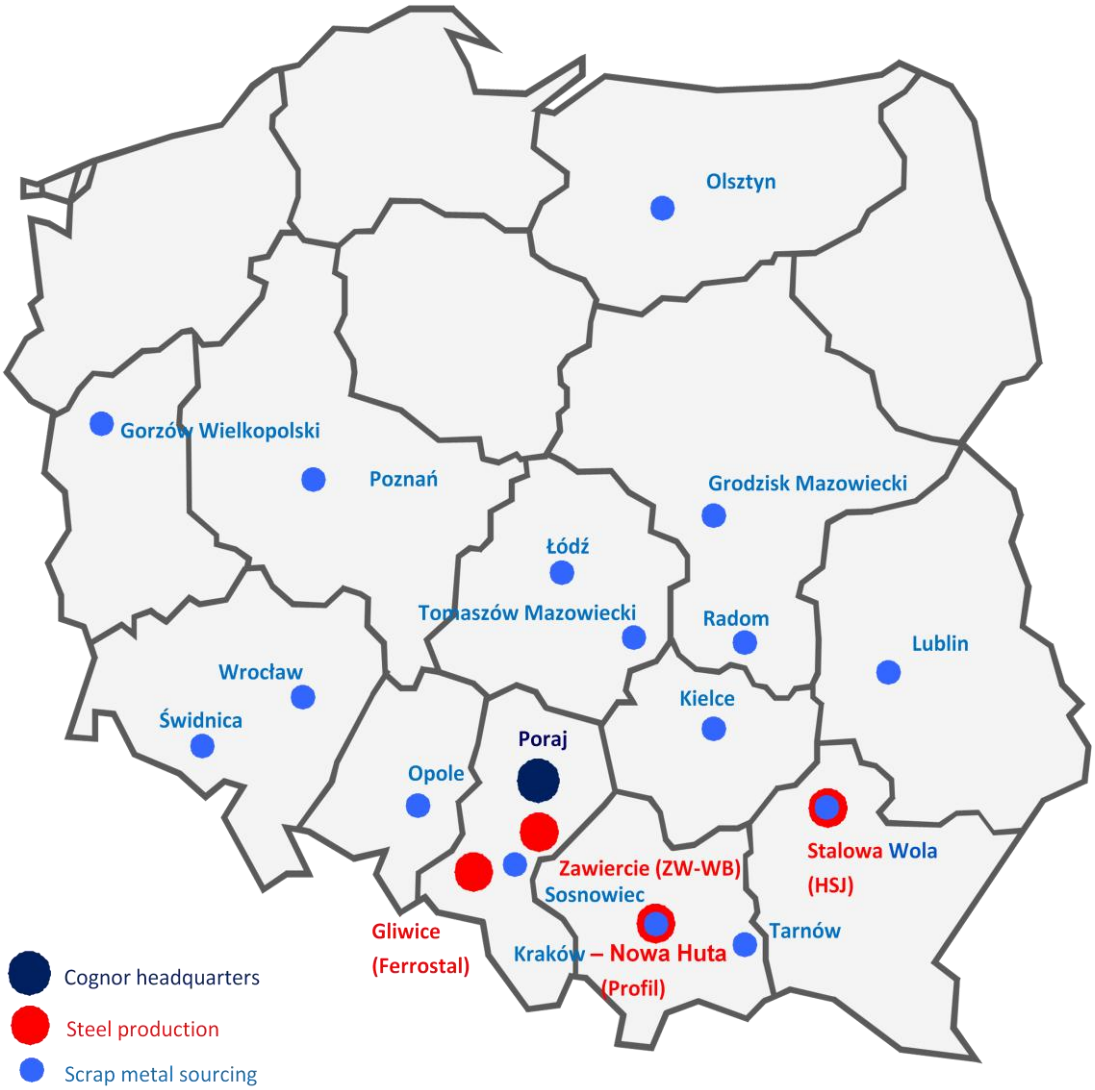
1. Złom stali

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 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 16 oddziałów zlokalizowanych w bliskości do źródeł złomu w Polsce. Wyposażone są one w oprzyrządowanie niezbędne do prowadzenia skupu, przetwórstwa i ekspedycji złomów.

W roku 2017, pozyskaliśmy 823.087 ton złomu z czego 138.865 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		2017	2016	2015	2014	2013
ZAKUP	*Tony*					
FERR		329 931	358 383	269 155	245 487	179 334
ZLMET		331 912	306 145	321 631	361 078	361 942
HSJ		161 244	138 704	131 897	106 711	92 238
WYKORZYSTANIE WEWNĘTRZNE	*Tony*					
FERR		483 225	453 611	409 709	425 310	363 531
HSJ		281 624	258 680	252 364	230 046	205 929
SPRZEDAŻ	*Tony*					
ZLMET		130 883	95 553	118 994	100 059	87 450
POZOSTAŁE		7 982	0	0	0	0
SPRZEDAŻ	*'000 PLN*					
RAZEM		136 902	70 275	100 051	94 186	88 737
RAZEM ZAKUP	(TONY)	823 087	803 232	722 683	713 276	633 514
RAZEM WYKORZYSTANIE WEWNĘTRZNE	(TONY)	764 849	712 291	662 073	655 356	569 460
RAZEM SPRZEDAŻ	(TONY)	138 865	93 553	118 994	100 059	87 450
RAZEM SPRZEDAŻ	('000 PLN)	136 902	70 275	100 051	94 186	88 737

2. Półwyroby

Z produkcją 677.920 ton stali surowej posiadaliśmy 7% udziału w polskiej produkcji stali, która wyniosła 10,3 milionów ton w ubiegłym roku[1]. Nasz udział w rynku produkcji stali specjalistycznych i stopowych był dalece większy – przy 245,189 tonach produkcji tego typu stali posiadaliśmy udział 27,0% w tym segmencie rynku w Polsce[2]. W przybliżeniu cztery piąte naszej stali surowej zostaje dalej przetworzona przez własne walcownie na wyroby finalne. Jednak znacząca część naszej produkcji kęsów, a mianowicie 185.424 ton za ostatni rok obrotowy, została sprzedana klientom zewnętrznym.

[1] Źródło: HIPH
[2] Źródło: CIBEH

Posiadamy dwie huty stali, obydwie zlokalizowana w Polsce: w Gliwicach (FERROSTAL) i w Stalowej Woli (HSJ). W roku 2017 wykorzystanie naszych zdolności produkcyjnych stalowni wyniosło łącznie 106,6%.

2013	ZDOLNOŚĆ	PRODUKCJA	WYKORZYSTANIE
tony			
FERROSTAL	375 000	324 695	86,6%
HSJ	261 000	181 271	69,5%
Razem	**636 000**	**505 966**	**79,6%**

2014	ZDOLNOŚĆ	PRODUKCJA	WYKORZYSTANIE
tony			
FERROSTAL	375 000	381 477	101,7%
HSJ	261 000	201 072	77,0%
Razem	**636 000**	**582 549**	**91,6%**

2015	ZDOLNOŚĆ	PRODUKCJA	WYKORZYSTANIE
tony			
FERROSTAL	375 000	363 492	96,9%
HSJ	261 000	219 962	84,3%
Razem	**636 000**	**583 453**	**91,7%**

2016	ZDOLNOŚĆ	PRODUKCJA	WYKORZYSTANIE
tony			
FERROSTAL	375 000	402 676	107,4%
HSJ	261 000	226 090	86,6%
Razem	**636 000**	**628 766**	**98,9%**

2017	ZDOLNOŚĆ	PRODUKCJA	WYKORZYSTANIE
tony			
FERROSTAL	375 000	431 731	115,1%
HSJ	261 000	246 189	94,3%
Razem	**636 000**	**677 920**	**106,6%**

PÓŁWYROBY		2017	2016	2015	2014	2013
PRODUKCJA	*Tony*					
FERROSTAL		431 731	402 676	363 492	381 477	324 695
HSJ		246 189	226 090	219 962	201 072	181 271
WYKORZYSTANIE WEWNĘTRZNE	*Tony*					
FERROSTAL		320 796	311 048	259 379	211 573	163 797
HSJ		202 091	185 611	191 840	182 923	172 151
SPRZEDAŻ ZEWNĘTRZNA	*Tony*					
FERROSTAL		141 326	85 337	104 113	169 904	160 898
HSJ		44 098	40 479	28 148	18 149	9 120
SPRZEDAŻ	*'000 PLN*					
SKONSOLIDOWANA		366 629	198 790	228 178	360 524	346 415
RAZEM ZAKUPY ZEWNĘTRZNE	**(TONY)**	**0**	**0**	**26**	**0**	**0**
RAZEM PRODUKCJA	**(TONY)**	**677 920**	**628 766**	**583 454**	**582 549**	**505 966**
RAZEM WYKORZYSTANIE WEWN.	**(TONY)**	**522 887**	**496 659**	**451 219**	**394 496**	**335 948**
RAZEM SPRZEDAŻ	**(TONY)**	**185 424**	**125 816**	**132 261**	**188 053**	**170 018**
RAZEM SPRZEDAŻ	**('000 PLN)**	**366 629**	**198 790**	**228 178**	**360 524**	**346 415**

3. Wyroby gotowe

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).

2013	ZDOLNOŚĆ	PRODUKCJA	WYKORZYSTANIE
tony			
ZW-WB - pręty, płaskowniki, kwadraty	198 000	71 947	36,3%
HSJ			
- pręty	178 000	151 394	85,1%
- blachy	100 800	4 818	4,8%

2014	ZDOLNOŚĆ	PRODUKCJA	WYKORZYSTANIE
tony			
ZW- WB - pręty, płaskowniki, kwadraty	198 000	79 627	40,2%
PFROFIL – pręty, płaskowniki, kwadraty	132 000	108 656	82,3%
HSJ			
- pręty	178 000	149 449	84,0%
- blachy	100 800	10 604	10,5%

2015	ZDOLNOŚĆ	PRODUKCJA	WYKORZYSTANIE
tony			
ZW- WB - pręty, płaskowniki, kwadraty	198 000	78 441	39,6%
PFROFIL – pręty, płaskowniki, kwadraty	198 000	150 402	76,0%
HSJ			
- pręty	178 000	150 311	84,4%
- blachy	100 800	18 087	17,9%

2016	ZDOLNOŚĆ	PRODUKCJA	WYKORZYSTANIE
tony			
ZW- WB - pręty, płaskowniki, kwadraty	198 000	80 480	40,6%
PFROFIL – pręty, płaskowniki, kwadraty	198 000	223 029	112,6%
HSJ			
- pręty	178 000	151 160	84,9%
- blachy	100 800	5 698	5,7%

2017	ZDOLNOŚĆ	PRODUKCJA	WYKORZYSTANIE
tony			
ZW- WB - pręty, płaskowniki, kwadraty	198 000	78 729	39,8%
PFROFIL – pręty, płaskowniki, kwadraty	198 000	226 647	114,5%
HSJ			
- pręty	178 000	161 905	91,0%
- blachy	100 800	5 698	9,7%

WYROBY GOTOWE		2017	2016	2015	2014	2013
PRODUKCJA	*Tony*					
ZW-WB		78 729	80 480	78 441	79 627	71 947
HSJ		171 697	156 858	172 937	160 053	156 212
PROFIL		226 647	223 029	150 402	108 656	70 931
SPRZEDAŻ	*Tony*					
FERROSTAL		307 607	318 095	224 491	186 571	142 425
HSJ		165 082	160 708	168 397	151 788	150 098
SPRZEDAŻ	*'000 PLN*					
SKONSOLIDOWANA		1 085 773	941 127	868 672	823 098	745 598
RAZEM ZAKUPY ZEWNĘTRZNE	**(TONY)**	**19**	**132**	**582**	**0**	**0**
RAZEM PRODUKCJA	**(TONY)**	**477 073**	**460 367**	**401 780**	**348 336**	**299 090**
RAZEM SPRZEDAŻ	**(TONY)**	**472 689**	**478 803**	**392 888**	**338 359**	**292 523**
RAZEM SPRZEDAŻ	**('000 PLN)**	**1 085 773**	**941 127**	**868 672**	**823 098**	**745 598**

W roku 2017 zużycie jawne wyrobów hutniczych w Polsce wyniosło 13,7 milionów ton[1]. Produkcja wyrobów hutniczych osiągnęła 8,8 milionów ton, z czego 5,3 milionów ton obejmowała produkcja wyrobów długich, w tym rury bez szwu[2]. W zakresie wyrobów długich produkcja manszardów wyniosła 0.5 miliona ton[2]. Nasz udział rynkowy w ich produkcji wynosi 21,0%. Produkcja prętów SQ wyniosła 0,4 miliona ton[2] i zgodnie z tym nasz udział w rynku wyniósł 37,0%. Coraz ważniejszą grupą asortymentową stają się dla nas pręty żebrowane. Nasz udział w rynku szacujemy na 11% przy polskiej, łącznej produkcji 1.8 milionów ton rocznie[2].

[1] Źródło: HIPH
[2] Źródło: CIBEH

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 na rozwoju tych działalności.

VI. PODSUMOWANIE 2017 i OCZEKIWANIA 2018

W roku 2017 zmaterializowała się w pełni poprawa koniunktury dla wytwórców stali w Europie. Popyt na stal był duży a marże dla wszystkich produkowanych przez nas wyrobów poprawiły się w porównaniu do roku 2016 jakkolwiek pozycja konkurencyjna producentów EAF, w tym Cognor, wobec hut BOF, zaczęła się pogarszać w wyniku nadmiernego wzrostu cen złomu stali. Nadwyżka produkcyjna Chin bardzo zmalała i dodatkowo pozostawała pod kontrolą skutecznych mechanizmów protekcjonistycznych przyjętych przez Unię Europejską i USA. Antydumpingowe cła powstrzymały nieuczciwe praktyki handlowe praktykowane między innymi przez Chiny i zmotywowały władze tego kraju do kontynuacji walki z tamtejszą nadwyżką mocy produkcyjnych.

W ubiegłych latach podjęliśmy działania restrukturyzacyjne skutkujące redukcją kosztów i wdrożeniem nowych asortymentów produktowych. Dzięki temu staliśmy się lepiej predysponowani do radzenia sobie z wyzwaniami rynkowymi na trudnym rynku hutniczym w momencie kiedy mogą one się objawić. W roku 2018 będziemy koncentrowali się na dalszej redukcji zadłużenia z nadzieją, że zdołamy sfinalizować refinansowanie naszych obligacji tańszym kredytem bankowym.

W obszarze naszej obecności biznesowej oczekujemy, że rynek stalowy będzie korzystny od strony popytowej i marżowej. W ubiegłych latach sfinalizowaliśmy program modernizacji walcowni prętów SQ w hucie HSJ. Znaczne nakłady zostały przeznaczone na dalszą poprawę jakości i dywersyfikację produktową co umożliwiło nam opanowanie produkcji nowych asortymentów oraz wzmocnienie rentowność. Będziemy kontynuować ostrożną politykę wzrostu organicznego w ramach istniejących jednostek produkcyjnych aby osiągać w przyszłości jeszcze lepsze wyniki finansowe.

VII. PŁYNNOŚĆ

Cognor jest w przeważającej mierze finansowany długoterminowymi zobowiązaniami obligacyjnymi. Mamy również dostęp do limitów obrotowych w tym: kredytów w rachunkach bieżących, kredytów odnawialnych oraz limitów factoringowych, przeważnie 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 oraz zapewnia rezerwę w przypadku wzrostu zapotrzebowania na środki pieniężne w przyszłości.

VIII. ŁAD KORPORACYJNY

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

IX. TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYIM I ZADŁUŻENIE

Transakcje z podmiotami powiązanymi i zadłużenie zostały szczegółowo opisane w notach do sprawozdania finansowego za rok 2017.

X. TELEKONFERENCJA

Telekonferencja dotycząca wyników roku 2017 odbędzie się w języku angielskim w poniedziałek, 19 marca 2018 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 przez rozpoczęciem telekonferencji

oraz

b) podanie operatorowi następującego numeru indentyfikacyjnego konferencji: 3687477

Numery telefonów znajdziecie Państwo w załączniku.

……

Przemysław Sztuczkowski

Prezes Zarządu

……

Przemysław Grzesiak

Wiceprezes Zarządu

……

Krzysztof Zoła

Członek Zarządu

……

Dominik Barszcz

Członek Zarządu

Poraj, 16 marzec 2018

ZAŁĄCZNIK – 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