



31 października 2019

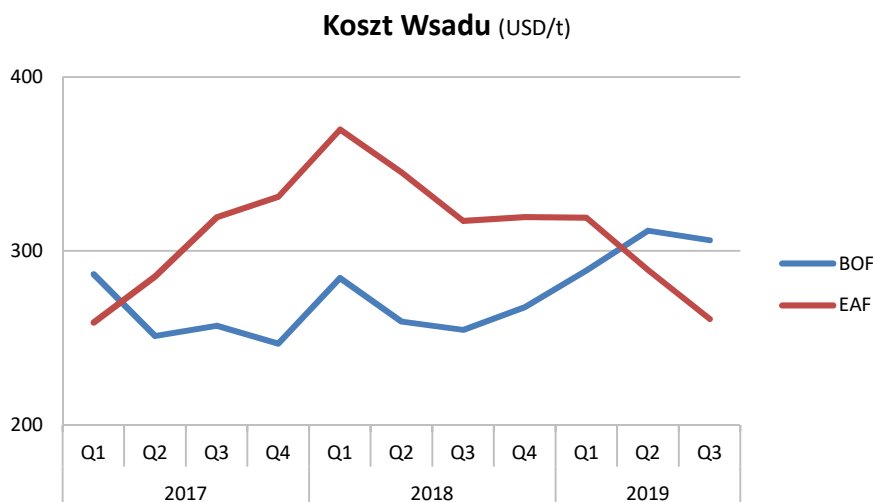
Komentarz Zarządu do skonsolidowanych wyników trzeciego kwartału 2019 roku

Trzeci kwartał roku 2019 przyniósł znaczne spowolnienie wzrostu globalnej produkcji stali, do zaledwie 1,9%. Co więcej, na ogólnie dodatni odczyt wpłynęła wyłącznie dynamika Chin, gdzie produkcja stali przyrosła o 5,5% w porównaniu do trzeciego kwartału 2018 roku. Tradycyjnie hutnicy w Unii Europejskiej (UE28), w tym i w Polsce, zanotowali cięcia produkcji o odpowiednio 3,3% i 13,8%. Ale i na pozostałych głównych rynkach dynamika była negatywna, również w USA, gdzie ilość wytworzonej stali spadła o 1,2%.

Cognor Holding S.A. (Cognor, Spółka, Grupa) nie wyróżniła się na spadkowym tle w Polsce jakkolwiek podstawowym powodem zmniejszenia naszej produkcji była przedłużona przerwa remontowa w jednej z naszych hut z uwagi na zdecydowanie szerszy niż zazwyczaj zakres podjętych prac remontowych. Dlatego też sprzedaliśmy łącznie o 22,0% mniej złomów stali, półwyrobów (kęsów) i produktów finalnych. Jednocześnie ceny wszystkich tych asortymentów uległy zmniejszeniu w związku z czym nasze przychody ze sprzedaży uległy redukcji o 27,4%. Tak spora różnica jest po części wynikiem efektu bazy bowiem porównanie przypada względem wyjątkowo wysokiego wykonania w trzecim kwartale ubiegłego roku.

Negatywna dynamika cen spowodowała zmniejszenie spreadów przerobowych ale największy wpływ na rezultat badanego kwartału miało zwiększenie kosztów remontów, które wzrosły o aż 14,6 milionów złotych. Wyższe koszty remontów stanowią element planu rozwojowego na lata 2018-2020, o którym pisaliśmy bardziej szczegółowo w komentarzu zarządu do wyników finansowych zawartych w raporcie za rok 2018. Jeden z kamieni milowych tego planu – modernizacja walcowni prętów jakościowych (SQB) w hucie HSJ – był finalizowany w okresie sierpnia i września bieżącego roku. Centralnym punktem tego projektu miał być nowy piec obrotowy, który po ponad rocznym okresie budowy został w tym czasie uruchomiony i następnie podjął regularną pracę. Równocześnie, kluczową częścią drugiego kamienia milowego w ramach planu unowocześnienia zakładów Grupy, miała być modernizacja pieca łukowego także w Stalowej Woli, która została w ostatnim kwartale z sukcesem przeprowadzona. Część ze związanych z tymi przedsięwzięciami wydatków została zakwalifikowana w ramach nakładów remontowych, stąd ich wyjątkowo wysoki wpływ na rezultat trzeciego kwartału 2019 roku szczególnie, że niedawno zdecydowaliśmy o zmianie sposobu rozliczeń remontów co oznacza, że odnosimy je aktualnie i będziemy w przyszłości bezpośrednio w koszty w okresie poniesienia, bez tworzenia na nie rezerw. Choć zakrojona na szeroką skalę modernizacja HSJ przyczyniła się do przejściowego spadku produkcji, sprzedaży i zysków w ubiegłym kwartale, jesteśmy niezwykle zadowoleni z wykonania tego przedsięwzięcia bowiem uzyskaliśmy zwiększenie zdolności produkcyjnych a w kolejnych okresach nastąpi poprawa jakości oraz kosztów produkcji stali jak i prętów SQB. Nie mniej ważnym wynikiem dokonanych zmian są korzyści ekologiczne oraz poprawa bezpieczeństwa pracy.

Analizowany kwartał był sprzyjającym okresem dla stalowników używających technologii łuku elektrycznego (EAF) w porównaniu do hut wielkopieczowych (BOF) w odniesieniu do kosztu wsadu koniecznego do wytworzenia tony stali surowej. Szybszy spadek cen złomów stali w porównaniu do spadku cen rudy żelaza i węgla koksowego, spowodował dalszą poprawę konkurencyjności kosztowej stalowni elektrycznych. Tym niemniej, Cognor nie zdołał rozwinąć sprzedaży kęsów przy coraz trudniejszym otoczeniu rynkowym.



Zauważalny wpływ na nasze aktywa i pasywa na dzień 30 września 2019 roku miało wdrożenie w bieżącym roku nowego standardu międzynarodowej sprawozdawczości finansowej. MSSF 16 nakazuje unifikację prezentacji długoterminowych umów o charakterze najmu czy dzierżawy z umowami kwalifikowanymi jako leasing finansowy. Jego zastosowanie skutkuje włączeniem do bilansu aktywów i zobowiązań wynikających z umów leasingu operacyjnego (najem, dzierżawa) jak ma to miejsce w przypadku umów leasingu finansowego. Pragniemy zaznaczyć, że efekt finansowy tej zmiany dla naszego bilansu ma charakter wyłącznie prezentacyjny i niepieniężny; pozostaje on bez wpływu na wynik z działalności. Inną pozycją wpływającą na bilans było uchwalenie na początku lipca przez zwyczajne walne zgromadzenie akcjonariuszy wypłaty dywidendy za rok 2018 w wysokości 0,28 zł. na akcję. Spowodowało to zwiększenie zobowiązań krótkoterminowych w ciężar kapitałów własnych.

Podsumowując, ostatni kwartał przyniósł pogorszenie naszej zyskowności przede wszystkim z powodu zwiększenia kosztów remontów a także, spadku cen, mniejszych spreadów, niższej produkcji i sprzedaży oraz w wyniku strat wynikających z niezrealizowanych różnic kursowych od zadłużenia. Jakkolwiek popyt w Polsce na większość naszych wyrobów finalnych był całkiem zadawalający to ogólną koniunkturę na rynku hutniczym należałoby określić jako coraz trudniejszą, szczególnie w obszarze sektora motoryzacyjnego. W efekcie nasza EBITDA spadła o 39,3 milionów złotych a wynik netto okazał się stratą w wysokości 1,0 milion złotych. Zamiana drogich obligacji na znacznie tańszy kredyt bankowy, która została przeprowadzona pod koniec trzeciego kwartału 2018 roku i która przyniosła zmniejszenie obciążeń odsetkowych, nie była w stanie zrekomensować negatywnego wpływu wspomnianych czynników.

Omawiane rezultaty są oczywiście dalekie od naszych marzeń jednak sądzimy, że kilka ważnych aspektów oceny pozwala postawić zakończony kwartał w zauważalnie lepszym świetle. Nade wszystkim należy mieć wzgląd na dodatkowo poniesiony koszt remontu w wysokości 14,6 milionów złotych, który związany był z finalizacją dużych projektów inwestycyjnych w hucie HSJ w Stalowej Woli. Co prawda pozostałe czynniki, szczególnie takie jak efekt FIFO i rekompensata z tytułu wzrostu cen energii elektrycznej plus zdarzenia jednorazowe a w tym strata z tytułu różnic kursowych w przybliżeniu znoszą się, to należałoby także wziąć pod uwagę, że trzeci kwartał ubiegłego roku był najlepszym pod względem sprzedaży ilościowej i wartościowej jak i zysku netto w historii naszej Spółki.

I. Sprawozdanie

1. Rachunek zysków i strat

Przychody Grupy zmniejszyły się o 151,2 milionów złotych i 27,4% w wyniku spadku ilości sprzedaży: (i) złomów stali o 8,0 tysięcy ton i 17,8%, (ii) kęsów o 7,7 tysięcy ton i 24,0% oraz (iii) produktów finalnych o 32,0 tysięcy ton i 22,9%. Łącznie nasza sprzedaż pogorszyła się o 47,6 tysięcy ton i 22,0%. Dodatkową presję przyniosło otoczenie cenowe gdzie odnotowaliśmy spadki w odniesieniu do: (i) złomów stali o 145 złotych za tonę i 14,0%, (ii) kęsów o 249 złotych za tonę i 10,8% oraz (iii) produktów finalnych o 225 złotych za tonę i 8,3%.

Nasz łączny spread przerobowy dla kęsów zmniejszył się o 153 złotych do tony zaś w przypadku produktów finalnych uległ pogorszeniu o 99 złotych do tony.

CENY I SPREADY	Q3 2019	Q2 2019	Q1 2019	Q4 2018	Q3 2018
(pln/ tona)					
FERROSTAL					
ZŁOM STALI – zakupy razem	932	982	1 040	1 045	1 040
KĘSY – sprzedaż do Klientów	2 056	1 980	2 128	2 097	2 103
SPREAD NA KĘSACH	1 124	998	1 049	1 022	1 053
WYROBY FINALNE - sprzedaż do klientów	2 131	2 220	2 265	2 354	2 276
SPREAD NA WYROBACH	1 199	1 238	1 186	1 279	1 227
HSJ					
ZŁOM STALI – zakupy razem	1 049	1 113	1 193	1 180	1 191
KĘSY – sprzedaż do Klientów zewnętrznych	2 069	2 302	2 521	2 674	2 652
SPREAD NA KĘSACH	1 020	1 189	1 328	1 494	1 461
WYROBY FINALNE - sprzedaż do klientów	3 280	3 353	3 443	3 549	3 592
SPREAD NA WYROBACH	2 231	2 240	2 250	2 369	2 401

Do słabszych spreadów przerobowych dołączyły wzrosty niektórych komponentów kosztów produkcji w tym przede wszystkim wyższe ceny energii elektrycznej. Częściowo zostało to zrekompensowane kwotą 7,9 milionów złotych wynikającą z tzw. „ustawy prądowej”, która stosownie zmniejszyła koszt wytworzenia produktów.

Wpływ samej dynamiki cen na EBITDA okazał się negatywny bowiem w okresie kilku ostatnich kwartałów otoczenie cenowe było zniżkowe. Ujemny wpływ zapasów na EBITDA w trzecim kwartale 2019 roku szacujemy na 6,8 milionów złotych w porównaniu do 3,4 milionów złotych straty w analogicznym okresie roku ubiegłego. Poniższe zestawienie tabelaryczne ilustruje dane liczbowe i metodologię szacunku wpływu FIFO:

szacunkowy wpływ zmienności ceny złomu zawartej w koszcie półwyrobów i wyrobów znajdujących się na magazynie (ekwiwalent kęsów)	Q2 2019	Q3 2019			Q2 2018	Q3 2018		
	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	1 100	28 972	1 021	-2 297	1 202	26 209	1 206	104
FERR kęsy i wyroby finalne	964	86 039	912	-4 499	1 081	71 337	1 031	-3 533
RAZEM				-6 796				-3 428

W drugim kwartale bieżącego roku podjęliśmy decyzję o zmianie dotychczasowej praktyki odnośnie księgowania kosztów głównych remontów. W roku 2018 i w latach poprzednich Grupa tworzyła rezerwy na większe remonty, które przeprowadza się w cyklach rocznych, zwykle w trzecim lub czwartym kwartale. Po zmianie rezerwy te nie będą już zawiązywane i wszelkie koszty remontów, w tym naprawy roczne, zostały w trzecim kwartale 2019 roku i będą w kolejnych kwartałach rozpoznawane jednorazowo oraz bezpośrednio w chwili poniesienia. Zmiana podejścia do rozpoznawania kosztów remontów rocznych nie będzie miała wpływu na wyniki za pełny okres obrachunkowy a jedynie na śródroczne sprawozdania. W trzecim kwartale bieżącego roku łączne koszty remontów wyniosły 24,2 milionów złotych podczas gdy w roku poprzednim osiągnęły sumę 9,7 milionów złotych. W tych wartościach remonty roczne miały udział odpowiednio w kwocie 18,0 milionów złotych i zaledwie 4,8 milionów złotych w trzecim kwartale 2018 roku.

W konsekwencji powyższych czynników EBIT zmniejszył się o 40,0 milionów złotych a EBITDA o 39,3 milionów złotych. Marża EBITDA spadła z 10,2% do 4,2%. Kursy walutowe miały pozytywny wpływ na działalność operacyjną przy średnim kursie euro do złotego wyższym o 0,3% zaś dolara do złotego o 4,9% w porównaniu do średnich kursów w trzecim kwartale 2018 roku. Wpływ kursu na koszty finansowe był natomiast negatywny – strata z tytułu niezrealizowanych różnic kursowych wyniosła 3,4 milionów złotych bowiem kurs wymiany euro, w którym denominowana jest część naszego długu, na koniec września 2019 roku wyniósł 4,37 złotych a na koniec czerwca 2019 roku 4,25 złotych.

KURSY WALUT – ŚREDNIE W OKRESIE		Q3 2019	Q3 2018
	PLN		
EUR/PLN		4,32	4,31
	% zmiany	0,3%	
USD/PLN		3,89	3,70
	% zmiany	4,9%	

KURSY WALUT		30-wrz-2019	30-cze-2019	30-wrz-2018
	PLN			
EUR/PLN		4,37	4,25	4,27
	% zmiany (wrz 19 / cze 19)	2,9%		
USD/PLN		4,00	3,73	3,68
	% zmiany (wrz 19 / cze 19)	7,1%		

Działalność operacyjna została osłabiona przez straty na niezrealizowanych różnicach kursowych dotyczących naszego zadłużenia w kwocie 3,4 milionów złotych podczas gdy w roku ubiegłym miał miejsce zysk z tego tytułu w wysokości 4,8 milionów złotych. Dodatkowo ponieśliśmy stratę na wycenie instrumentów finansowych w wysokości 0,3 milionów złotych. Nasze koszty finansowe były z tego powodu większe w porównaniu do trzeciego kwartału roku 2018 pomimo zamiany drogiego finansowania obligacjami na znacznie tańszy kredyt bankowy, która została sfinalizowana pod koniec trzeciego kwartału 2018 roku.

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	Q3 2019	Q2 2019	Q3 2018
	<i>'000 PLN</i>		
Przychody	399 511	516 325	550 666
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	-364 456	-452 662	-474 323
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży	35 055	63 663	76 343
Pozostałe przychody	3 518	4 461	2 429
Koszty sprzedaży	-22 193	-19 604	-21 646
Koszty ogólnego zarządu	-11 171	-12 814	-9 336
Pozostałe zyski/(straty) netto	1 415	-590	-986
Pozostałe koszty	-1 252	-3 566	-1 495
Zysk/(strata) na działalności operacyjnej	5 372	31 550	45 309
Przychody finansowe	-1 741	793	4 460
Koszty finansowe	-8 069	-9 462	-6 477
Koszty finansowe netto	-9 810	-8 669	-2 017
Udział w wyniku jednostek stowarzyszonych	7	-102	40
Zysk z okazjowego nabycia	0	0	0
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem	-4 431	22 779	43 332
Podatek dochodowy	3 475	-5 647	-8 989
Wynik działalności zaniechanej	0	0	0
Zysk/(strata) netto	-956	17 132	34 343
Amortyzacja	-11 528	-11 393	-10 847
EBITDA	16 900	42 943	56 156

Zdarzenia o jednostkowym charakterze miały pozytywny wpływ na EBITDĘ i negatywny na wynik netto. Skorygowana EBITDA i skorygowany wynik netto pozwalają na obiektywizację oceny, bowiem eliminują pozycje nie wynikające z powtarzalnych transakcji:

OPIS	Q3 2019	Q2 2019	Q3 2018
	<i>'000 PLN</i>		
Raportowana EBITDA	16 902	42 943	56 156
Elementy o charakterze jednostkowym:	4 033	6 932	3 507
- koszt wytworzenia sprzedaży	0	5 212	3 414
- inne przychody	3 420	4 426	1 985
- koszty sprzedaży	-9	33	-27
- koszty administracyjne	0	0	0
- inne zyski / straty	394	-35	196
- różnice kursowe na działalności operacyjnej	1 021	-555	-1 182
- pozostałe	-793	-1 572	-879
- inne	0	-577	0
EBITDA skorygowana	12 869	36 011	52 649
Raportowany wynik netto	-956	17 132	34 343
Elementy o charakterze jednostkowym:	-924	3 212	11 342
- saldo korekt na poziomie EBITDA	4 033	6 932	3 507
- różnice kursowe dotyczące zadłużenia	-3 425	1 331	4 849
- opłata abolicyjna WT / inne	0	-3 305	4 460
- wynik na instrumentach finansowych	-282	-498	0
- wynik odsetkowy	-491	-457	0
- udział w wyniku jednostek stowarzyszonych	7	102	40
- pro-forma korekta podatku dochodowego	-766	-689	-1 514
Wynik finansowy netto skorygowany	-32	13 920	23 001

Zgodnie z powyższą analizą skorygowana EBITDA za trzeci kwartał bieżącego roku wyniosła 12,9 milionów złotych a skorygowany wynik netto był stratą w kwocie 0,0 milionów złotych.

2. Bilans

Na przestrzeni ostatnich dwunastu miesięcy wartość środków trwałych zwiększyła się o 59,9 milionów złotych przede wszystkim w związku ze wzrostem wartości: (i) rzeczowych aktywów trwałych o 61,8 milionów złotych i (ii) wieczystego użytkowania gruntów o 10,2 milionów złotych. Nastąpiło to głównie wskutek wdrożenia MSSF 16, które spowodowało nie związany z wydatkami pieniężnymi przyrost ich wartości o odpowiednio 39,9 milionów złotych i 11,2 milionów złotych. Nabycia rzeczowych środków trwałych wraz z prawem wieczystego użytkowania (bez efektu MSSF 16) wyniosły 68,8 milionów złotych z czego 10,5 milionów złotych w trzecim kwartale 2019 roku. Zostały one częściowo zniwelowane przez zbycia w kwocie 3,3 milionów złotych oraz 1,4 milionów złotych odpowiednio w tych okresach. Przeciwny wpływ miały także: (i) odpisy amortyzacyjne w kwocie 45,6 milionów złotych i (ii) wykorzystanie „tarczy podatkowej”, które spowodowało spadek aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego o wartość 10,4 milionów złotych.

Aktywa obrotowe wzrosły o 28,3 milionów złotych głównie wskutek zwiększenia stanu zapasów o 70,2 milionów złotych spowodowanego większą ilością kęsów i wyrobów finalnych na magazynie. Zostało to częściowo skorygowane spadkiem należności o 30,9 milionów złotych i środków pieniężnych o 11,0 milionów złotych. Za zwiększeniem zapasów stał słabszy popyt i w konsekwencji niższa sprzedaż. Podobny powód dotyczył zmniejszenia salda należności. Środki pieniężne zostały spożytkowane na różne cele w tym nakłady inwestycyjne i obsługę zadłużenia.

Wskutek powyższego suma bilansowa uległa zwiększeniu o 88,1 milionów złotych i 9,6%.

AKTYWA	Q3 2019	Q2 2019	Q3 2018
'000 PLN			
A. AKTYWA TRWAŁE	445 177	445 442	385 320
I. Wartości niematerialne	20 533	20 432	21 283
II. Rzeczowe aktywa trwałe	342 465	343 813	280 631
III. Pozostałe należności	122	376	297
IV. Pozostałe inwestycje	2 587	2 702	3 442
V. Wieczyste użytkowanie gruntów	33 362	34 074	23 117
VI. Odroczonego podatek dochodowy	46 108	44 045	56 550
B. AKTYWA OBROTOWE	557 577	591 805	529 325
I. Zapasy	346 072	343 654	275 898
II. Należności	181 889	208 772	212 768
1. Należności z tytułu dostaw i usług	181 740	208 009	212 019
2. Należności z tytułu podatku dochodowego	11	661	737
3. Pozostałe	138	102	12
III. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	29 616	39 379	40 659
IV. Zaliczki	0	0	0
V. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	0	0	0
VI. Aktywa działalności zaniechanej	0	0	0
RAZEM	1 002 754	1 037 247	914 645

Kapitał własny Cognor zmniejszył się na koniec trzeciego kwartału 2019 roku o 20,3 milionów złotych głównie w wyniku podjęcia przez ZWZA uchwały o wypłacie dywidendy za rok 2018 w łącznej wysokości 34,6 milionów złotych. Skalę zmniejszenia częściowo zniwelował osiągnięty zysk netto za okres poprzednich dwunastu miesięcy w wysokości 19,6 milionów złotych. Dług brutto Grupy wyniósł 315,3 milionów złotych z czego kwota 52,0 milionów złotych pojawiła się w omawianym kwartale wyłącznie wskutek wdrożenia standardu MSSF 16. Nasze zadłużenie netto wyniosło 285,6 milionów złotych - mniej o 5,2 milionów złotych niż rok temu mimo dociążenia długu w wyniku wspomnianej implementacji MSSF 16. Zaznaczyć również należy, że wartości długu odnoszące się do trzeciego kwartału 2018 roku są prezentowane bez uwzględniania tego standardu.

PASYWA	Q3 2019	Q2 2019	Q3 2018
<i>'000 PLN</i>			
A. KAPITAŁ WŁASNY	282 736	320 108	303 049
I. Kapitał zakładowy	184 605	182 483	178 066
II. Pozostałe kapitały i zyski zatrzymane	79 324	118 545	104 863
III. Udziały mniejszości	18 807	19 080	20 120
B. ZOBOWIĄZANIA	720 018	717 139	611 596
I. Zobowiązania długoterminowe	279 977	288 675	302 500
1. Świadczenia pracownicze	11 613	11 178	11 206
2. Z tytułu kredytów i pożyczek	250 230	258 520	275 431
3. Pozostałe	18 134	18 977	15 863
II. Zobowiązania krótkoterminowe	440 041	428 464	309 096
1. Z tytułu kredytów i pożyczek	59 823	60 755	56 049
2. Z tytułu kredytów w rachunku bieżącym	5 210	6 082	0
3. Z tytułu dostaw i usług	361 100	348 336	246 103
4. Przychody przyszłych okresów	7 979	7 804	117
5. Z tytułu instrumentów finansowych	3 859	3 578	0
6. Świadczenia pracownicze	1 844	1 683	3 110
7. Z tytułu podatku dochodowego	0	0	36
8. Rezerwy	226	226	3 681
RAZEM	1 002 754	1 037 247	914 645

3. Przepływy środków pieniężnych

Grupa miała dodatnie przepływy z działalności operacyjnej w wyniku dobrego odczytu EBITDA oraz wpływu środków z kapitału obrotowego w kwocie 11,4 milionów złotych. Przepływy inwestycyjne były ujemne w związku z nakładami inwestycyjnymi o wartości 15,6 milionów złotych co częściowo zamortyzowały zbycia zbędnych środków na kwotę 1,8 milionów złotych. Działalność finansowa także absorbowала pieniądze w związku ze: (i) spłatą kapitału kredytów i kontraktów leasingowych w łącznej wysokości 14,7 milionów złotych oraz (ii) spłatą prowizji i odsetek w kwocie 9,4 milionów złotych. Skompensowane to zostało kwotą 0,1 milionów złotych wynikającą z otrzymanych grantów i dotacji.

PRZEPLÝWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	Q3 2019	Q2 2019	Q3 2018
<i>'000 PLN</i>			
A. DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA	28 902	80 904	51 830
B. DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA	-13 848	-16 377	-13 717
C. DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA	-23 945	-24 228	-96 849
Zmiana środków pieniężnych	-8 891	40 299	58 736

II. Podstawowe wskaźniki

Wskaźniki płynności pogorszyły się w wyniku zamiany finansowania obligacyjnego, spłacanego jednorazowo na finansowanie kredytowe bankowe podlegające amortyzacji, przy czym ich wysokość pozostaje na poziomach zadawalających. Cykl rotacji zapasów pogorszył się w kierunku stanów wysokich zaś cykl inkasa należności pozostawał na dobrym poziomie. Rentowność EBITDA obniżyła się znacząco w związku z dużo słabszą EBITDA a marża netto spadła poniżej zera w wyniku poniesienia straty netto w trzecim kwartale 2019 roku. Odczyt kapitału własnego lekko spadł podczas gdy poziom zadłużenia netto poprawił się zauważalnie dzięki mocnej EBITDA i wysokiemu zyskowi netto w okresie poprzednich dwunastu miesięcy jak i dzięki spłacie znacznej części zadłużenia. Dla zachowania porównywalności obliczenia wskaźników zadłużenia dla badanego okresu zostały oczyszczone o wpływ MSSF 16.

WSKAŹNIKI	Q3 2019 *	Q2 2019 *	Q3 2018
Wskaźnik płynności	1,44	1,58	1,71
Wskaźnik szybki	0.55	0,66	0.82
Rotacja zapasów (dni)	85	68	52
Rotacja należności (dni)	41	36	35
Marża EBITDA	4,2%	8,3%	10,2%
Marża zysku netto	-0,2%	3,3%	6,2%
Kapitał własny (tys. zł.)	282 736	320 108	303 049
Dług netto (tys. zł.)	234 467	231 169	290 821
Dług netto / LTM EBITDA	2,1	1,5	1,4

* oczyszczone o wpływ IFRS 16

III. Telekonferencja

Telekonferencja dotycząca wyników trzeciego kwartału 2019 roku odbędzie się w języku angielskim we wtorek, 5 listopada 2019 roku o godzinie 16:00 czasu polskiego (15:00 czasu londyńskiego). Przed telekonferencją tego dnia udostępniona zostanie również specjalna prezentacja do pobrania ze strony internetowej Spółki: www.cognor.eu.

Uczestników zachęcamy do zapoznania się z treścią prezentacji oraz uprzejmie prosimy o:

- a) kontakt na właściwy numer telefonu (informacja poniżej) na 10 minut przed rozpoczęciem telekonferencji oraz
- b) podanie następującego numeru identyfikacyjnego konferencji: 8017518

Numery telefonów znajdziecie Państwo w załączniku.

.....

Przemysław Sztuczkowski

Prezes Zarządu

.....

Przemysław Grzesiak

Wiceprezes Zarządu

.....

Krzysztof Zoła

Członek Zarządu

.....

Dominik Barszcz

Członek Zarządu

Poraj, 31 października 2019

ZALĄCZNIK – 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