



28 października 2022 roku

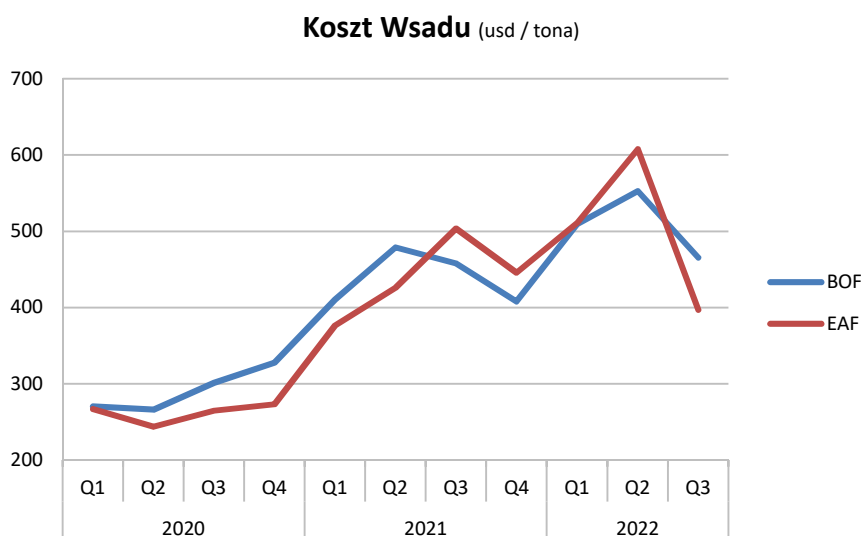
## **Komentarz Zarządu do skonsolidowanych wyników trzeciego kwartału 2022 roku**

W trzecim kwartale roku 2022 popyt na stal uległ zmniejszeniu. W Unii Europejskiej (UE27) produkcja stali surowej spadła bardzo mocno bo aż o 13,5% w porównaniu do trzeciego kwartału roku 2021. Polska wpisała się w ten odczyt ze zmniejszeniem swojej produkcji o 14,1%. Ze wszystkich regionów z trendu wyłamały się Afryka z Bliskim Wschodem i Azja, gdzie produkcja wzrosła odpowiednio o 37,7% i 2,3% przy czym w tym ostatnim przypadku głównie dzięki solidnemu przyrostowi w Chinach - o 4,7%. To jednak nie wystarczyło jako że globalna produkcja stali wyniosła 455,8 milionów ton, co oznacza regres o 0,3%.

Na tym tle produkcja stali surowej (kęsów) przez Cognor Holding S.A. (Cognor, Spółka, Grupa) wypadła gorzej bowiem zmniejszyła się o 25,1%, głównie w wyniku dłuższych niż zwykle przerw remontowych. Warto jednak zauważyć, że łączna sprzedaż złomów stali, półwyrobów (kęsów) i produktów finalnych zanotowała obniżkę wyraźnie bardziej umiarkowaną – mianowicie o 11,6%. Mimo spadku wolumenu dostaw nasze przychody urosły o 6,6% na gruncie wyższej cen kęsów oraz produktów finalnych.

Niskiej produkcji i ilości sprzedaży nie towarzyszył jednak spadek zyskowności Grupy. EBITDA osiągnęła 183,3 milionów chociaż w tym czasie miał miejsce bardzo stromy zjazd cen złomów stali skutkujący stratami FIFO w kwocie aż 62,9 milionów złotych. Czynnikiem kompensującym było poszerzenie spreadów przerobowych dla kęsów o 600 złotych do tony zaś dla wyrobów finalnych o 1.238 złotych do tony. Spready poprawiły się dzięki wzrostowi średniej ceny kęsów i wyrobów finalnych podczas gdy cena złomów stali uległa zmniejszeniu. Czynnikiem niesprzyjającym zyskowności było natomiast pogorszenie kosztów wytwarzania wynikające z podwyżki cen energii oraz innych elementów zużycia. Innym obciążeniem był dłuższy od standardowego postój w przypadku niektórych naszych zakładów. Okres wakacyjny jest sezonem remontowym w hutnictwie przy tym zdecydowaliśmy się wykorzystać słaby rynek dla części naszych asortymentów i przeprowadziliśmy w tym czasie dodatkowo pewną ilość mniejszych nakładów inwestycyjnych i modernizacyjnych. Ostatni i jednocześnie bardzo duży wpływ, tym razem pozytywny na nasze wyniki, miały zdarzenia nadzwyczajne, przede wszystkim wynikające z transakcji obrotu energią. Nasz łączny dochód ze sprzedaży na rynku giełdowym energii elektrycznej i gazu ziemnego wyniósł w trzecim kwartale 2022 roku 95,1 milionów złotych.

Zaskakująco zachowała się relacja kosztu wsadu producentów takich jak Cognor, to jest używających technologii łuku elektrycznego (EAF), w porównaniu do hut wielkopiecowych (BOF) – w trzecim kwartale 2022 roku odwróciła się i z naszego punktu widzenia stała się pozytywną zgodnie z modelem kosztu wsadu EAF i BOF. Powodem był większy spadek cen złomów stali w porównaniu do tempa zmian cen rudy żelaza i węgla koksowego zużywanych przez wytwórców BOF. Ułatwiło to Grupie intensyfikację dostaw kęsów; w przeciwnym wypadku odczuwalibyśmy presję na wielkość sprzedaży półwyrobów bowiem to na tym rynku konkurują ze sobą obydwie metody wytwarzania stali.



Pandemia Covid-19, która wybuchła w roku 2020, nie stanowiła w żadnym momencie zagrożenia dla kontynuacji naszej działalności. Uważamy niestety, że inwazja Rosji na Ukrainę przynosi znacznie wyższy potencjał tego ryzyka. Początkowo, ciężkie sankcje nałożone przez wspólnotę demokratyczną na kraj agresora wpłynęły na jeszcze większą poprawę naszych spreadów przerobowych gdyż dalszemu ograniczeniu uległ import stali do Unii Europejskiej. Obecnie, spready powróciły mniej więcej do poziomów sprzed wojny lecz kryzys energetyczny, który występuje wskutek rosyjskich działań odwetowych, w szczególności objawiający się niedoborem gazu ziemnego w wielu krajach Unii Europejskiej, stawia znak zapytania czy przemysł energochłonny a w tym hutnictwo będzie miało dostęp do wystarczającej ilości węglowodorów w nadchodzącym sezonie zimowym. Liczymy na zatrzymanie działań wojennych i mamy nadzieję, że cierpienie ludzi wywołane przez barbarzyńską napaść ustanie a w Ukrainie zapanuje pokój.

Wysokie ceny energii spowodowane wstrząsami podażowymi w konsekwencji trwającej wojny skłoniły nas do terminowej sprzedaży części wcześniej zakontraktowanych dostaw co pokryło nasze straty wynikające z przestojów. W następstwie tego musieliśmy zmienić system pracy na elastyczny w przypadku jednej z naszych dwóch stalowni i zaczęliśmy zaopatrywać się w energię na rynku giełdowym na zasadzie transakcji spotowych (kwotowania dnia następnego). Okazało się to korzystnym podejściem arbitrażowym umożliwiającym zakupy dość taniego prądu w okresach pozaszczytowych systemu energetycznego bez dużego uszczerbku dla zdolności produkcyjnych. Będziemy stosowali ten sam tryb pracy w czwartym kwartale 2022 roku i pierwszym roku 2023 przy czym wynik ekonomiczny zastosowania tego modelu zasilania jest trudny do określenia w świetle licznych pomysłów legislacyjnych zmierzających do nałożenia dodatkowych opłat ograniczających dochód na transakcjach obrotu energią, również tych wcześniej zawartych. Nie wiemy też jaki kierunek przyjmą spotowe notowania energii na giełdzie w najbliższych dwóch kwartałach.

Podsumowując, zakończony kwartał był niespokojny zarówno geopolitycznie oraz w gospodarce; odznaczył się słabą koniunkturą, przede wszystkim w odniesieniu do podstawowych gatunków stali, zużywanych głównie w budownictwie. Wbrew temu osiągnęliśmy bardzo wysoką EBITDA w kwocie 183,3 milionów złotych jak i zysk netto - 130,3 milionów złotych. Nasz kapitał własny przekroczył sumę jednego miliarda złotych podczas gdy dług netto oraz poziom zadłużenia osiągnęły historycznie najniższe odczyty.

## I. Sprawozdanie

### 1. Rachunek zysków i strat

Przychody Grupy zwiększyły się o 46,2 milionów złotych i 6,6% w wyniku wzrostu cen o: (i) 526 złotych do tony i 14,4% w przypadku kęsów oraz (ii) 1.149 złotych do tony i 27,9% w przypadku wyrobów finalnych co zostało częściowo zamortyzowane zmniejszeniem ceny złomu stali o 159 złotych do tony i 9,2%. Ogólnie pozytywny wpływ zmienności cen został w dużym stopniu zredukowany poprzez niższą sprzedaż ilościową: (i) złomów stali o 7,1 tysięcy ton i 19,0% oraz (ii) produktów finalnych o 33,5 tysięcy ton i 23,6%. Wsparciem dla przychodów były większe dostawy kęsów - o 10,2 tysięcy ton i 30,9%. Spadek ilości produktów finalnych był spowodowany przede wszystkim załamaniem się popytu na stal do zbrojenia betonu (pręt żebrowany), który zarysował się pod koniec drugiego kwartału i znacznie przyspieszył w badanym okresie.

Nasze łączne spready przerobowe dla kęsów i wyrobów finalnych wzrosły o odpowiednio 600 złotych oraz 1.238 złotych do tony. Czynnikiem ograniczającym pozytywny wpływ spreadów na zyskowność był wzrost cen niektórych komponentów do produkcji jak i energii oraz pracy. Dłuższe niż zazwyczaj przerwy remontowe wzmocniły presję na zmniejszenie wyniku z działalności.

Wpływ samej dynamiki cen na EBITDA okazał się silnie ujemny bowiem w okresie dwóch ostatnich kwartałów trend cenowy dla złomów stali był mocno spadkowy. Ujemny skutek sprzedaży historycznie drożej wyprodukowanych zapasów (bo z droższego złomu) na EBITDA trzeciego kwartału 2022 roku szacujemy na aż 62,9 milionów złotych w porównaniu do zysku 13,8 milionów złotych w analogicznym okresie roku ubiegłego. Poniższe zestawienie tabelaryczne ilustruje dane liczbowe i metodologię szacunku wpływu FIFO:

szacunkowy wpływ ceny złomu zawartej w koszcie kęsów i wyrobów na magazynie (ekwiwalent kęsów)	Q2 2022		Q3 2022			Q2 2021		Q3 2021		
	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	2 355		20 746	1 856	-10 355	1 652	18 925	1 897	4 634	
FERR kęsy i wyroby finalne	2 331		81 450	1 685	-52 594	1 492	41 137	1 714	9 155	
<b>RAZEM</b>					<b>-62 950</b>				<b>13 788</b>	

Nadto, w wynikach zakończonego kwartału zaksięgowaliśmy kwotę 6,0 milionów złotych, którą spodziewamy się otrzymać za ten okres w roku 2023 w ramach rekompensaty z tytułu wzrostu notowań praw do emisji CO<sub>2</sub>, 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 wyższych cen tych praw. Planujemy odnosić w przychody stałą kwotę 6,0 milionów złotych w każdym kwartale 2022 roku bowiem spodziewamy się łącznego uprawnienia za okres pełnego roku obrotowego w wysokości około 24,1 milionów złotych. Ostateczna kwota zostanie ustalona pod koniec roku 2023 w zależności od: (i) cen praw do emisji CO<sub>2</sub> 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 10,5 milionów złotych.

EBIT jak i EBITDA wzrosły odpowiednio o 23,4 milionów złotych i 21,8 milionów złotych. Marża EBITDA poprawiła się z 23,0% do 24,5%. Kursy walutowe miały pozytywny wpływ na działalność operacyjną przy średnim kursie euro do złotego wyższym o 3,9% zaś dolara do złotego wyższym aż o 21,5% w porównaniu do średnich kursów w trzecim kwartale 2021 roku. Wpływ kursu na nasze koszty finansowe był negatywny – strata z tytułu niezrealizowanych różnic kursowych dotyczących naszego zadłużenia wyniosła 3,4 milionów złotych przy kursie wymiany euro, w którym denominowana jest część naszego długu, wynoszącym na koniec września 2022 roku 4,87 złotych zaś na koniec czerwca 2022 - 4,68 złotych.

KURSY WALUT – ŚREDNIE W OKRESIE		Q3 2022	Q3 2021
	PLN		
EUR/PLN		4,74	4,57
	% zmiany	3,9%	
USD/PLN		4,71	3,87
	% zmiany	21,5%	

KURSY WALUT		30-wrz-2022	30-cze-2022	30-wrz-2021
	PLN			
EUR/PLN		4,87	4,68	4,63
	% zmiany (wrz 22 / cze 22)	4,0%		
USD/PLN		4,95	4,48	3,99
	% zmiany (wrz 22 / cze 22)	10,5%		

Nasza zyskowość operacyjna została wsparta przez powyższe trendy jako że różnice kursowe w ramach działalności operacyjnej były dodatnie w kwocie 10,3 milionów złotych.

Wycena instrumentów finansowych przysporzyła 8,8 milionów złotych przychodów. Z kolei koszty finansowe wyniosły 14,8 milionów złotych i ukształtowały się na poziomie powyżej wykonania za trzeci kwartał roku 2021 kiedy osiągnęły 13,2 milionów złotych.

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

CENY I SPREADY	Q3 2022	Q2 2022	Q1 2022	Q4 2021	Q3 2021
(pln/ tona)					
<b>FERROSTAL</b>					
ZŁOM STALI – zakupy razem	1 669	2 366	1 883	1 608	1 743
KĘSY – sprzedaż do klientów zewnętrznych	3 924	5 157	4 325	3 800	3 595
<b>SPREAD NA KĘSACH</b>	<b>2 255</b>	<b>2 792</b>	<b>2 442</b>	<b>2 192</b>	<b>1 853</b>
WYROBY FINALNE - sprzedaż do klientów zewnętrznych	4 536	4 884	4 037	3 685	3 880
<b>SPREAD NA WYROBACH</b>	<b>2 866</b>	<b>2 518</b>	<b>2 153</b>	<b>2 077</b>	<b>2 137</b>
<b>HSJ</b>					
ZŁOM STALI – zakupy razem	1 775	2 348	2 278	1 875	1 912
KĘSY – sprzedaż do klientów zewnętrznych	4 357	5 021	4 036	3 633	3 742
<b>SPREAD NA KĘSACH</b>	<b>2 582</b>	<b>2 673</b>	<b>1 758</b>	<b>1 758</b>	<b>1 830</b>
WYROBY FINALNE - sprzedaż do klientów zewnętrznych	6 038	6 521	5 344	4 843	4 479
<b>SPREAD NA WYROBACH</b>	<b>4 263</b>	<b>4 173</b>	<b>3 066</b>	<b>2 968</b>	<b>2 567</b>

<b>RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT</b>	<b>Q3 2022</b>	<b>Q2 2022</b>	<b>Q3 2021</b>
	<i>'000 PLN</i>		
Przychody	749 424	1 032 055	703 199
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	-525 130	-759 155	-542 335
<b>Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>224 294</b>	<b>272 900</b>	<b>160 864</b>
Pozostałe przychody	9 506	10 051	25 070
Koszty sprzedaży	-33 005	-33 026	-22 673
Koszty ogólnego zarządu	-22 526	-26 125	-17 157
Pozostałe zyski/(straty) netto	10 470	1 318	3 823
Pozostałe koszty	-16 440	-1 135	-1 005
<b>Zysk/(strata) na działalności operacyjnej</b>	<b>172 299</b>	<b>223 983</b>	<b>148 922</b>
Przychody finansowe	8 403	26 487	3 467
Koszty finansowe	-14 810	-11 959	-13 171
<b>Koszty finansowe netto</b>	<b>-6 407</b>	<b>14 528</b>	<b>-9 704</b>
Udział w wyniku jednostek stowarzyszonych	0	150	117
Zysk z okazynego nabycia	0	0	0
<b>Zysk/(strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>165 892</b>	<b>238 661</b>	<b>139 335</b>
Podatek dochodowy	-35 549	-48 905	-25 855
Wynik działalności zaniechanej	0	0	0
<b>Zysk/(strata) netto</b>	<b>130 343</b>	<b>189 756</b>	<b>113 480</b>
Amortyzacja	-11 001	-10 944	-12 624
<b>EBITDA</b>	<b>183 300</b>	<b>234 927</b>	<b>161 546</b>

Zdarzenia o jednostkowym charakterze miały mocno pozytywny wpływ na wartość EBITDA i 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:

<b>OPIS</b>	<b>Q3 2022</b>	<b>Q2 2022</b>	<b>Q3 2021</b>
	<i>'000 PLN</i>		
<b>Raportowana EBITDA</b>	<b>183 300</b>	<b>234 927</b>	<b>161 546</b>
Elementy o charakterze jednostkowym:	91 481	2 940	15 723
- koszt wytworzenia sprzedaży	95 096	27	-2
- inne przychody	1 318	2 207	12 509
- koszty sprzedaży	-26	427	-13
- koszty administracyjne	0	0	0
- inne zyski / straty	181	420	3 337
- różnice kursowe na działalności operacyjnej	10 289	898	486
- pozostałe	-15 377	-1 039	-594
<b>EBITDA skorygowana</b>	<b>91 819</b>	<b>231 987</b>	<b>145 823</b>
<b>Raportowany wynik netto</b>	<b>130 343</b>	<b>189 756</b>	<b>113 496</b>
Elementy o charakterze jednostkowym:	77 804	22 258	12 783
- saldo korekt na poziomie EBITDA	91 481	2 940	15 723
- różnice kursowe dotyczące zadłużenia	-3 428	-607	-180
- wynik na instrumentach finansowych	8 806	25 103	2 337
- wynik odsetkowy i opłata abolicyjna	0	0	-2 227
- udział w wyniku jednostek stowarzyszonych	0	150	117
- pro-forma korekta podatku dochodowego	-19 055	-5 328	-2 987
<b>Wynik finansowy netto skorygowany</b>	<b>52 539</b>	<b>167 498</b>	<b>100 713</b>

Zgodnie z powyższą analizą skorygowana EBITDA za trzeci kwartał bieżącego roku wyniosła 91,8 milionów złotych a skorygowany zysk netto 52,5 milionów złotych. Wartości te okazały się solidne choć sporo niższe od ubiegłorocznych, kiedy to wyniosły odpowiednio: 145,8 milionów złotych i 100,7 milionów złotych.

## 2. Bilans

W okresie ostatnich dwunastu miesięcy wartość środków trwałych zwiększyła się o 155,0 milionów złotych przede wszystkim w związku ze wzrostem wartości rzeczowych aktywów trwałych o 119,3 milionów złotych. Nastąpiło to przede wszystkim wskutek nabyć rzeczowych środków trwałych na wartość 164,3 milionów złotych z czego 28,4 milionów złotych w trzecim kwartale 2022 roku. Wzrost został częściowo zniwelowany przez zbycia aktywów w kwocie 1,7 milionów złotych oraz 0,1 milionów złotych odpowiednio w tych okresach. Dodatnia wycena naszych instrumentów finansowych spowodowała podwyższenie sumy aktywów trwałych o 64,0 milionów złotych. Ujemny wpływ miały natomiast: (i) odpisy amortyzacyjne w kwocie 45,9 milionów złotych jak i (ii) wykorzystanie „tarczy podatkowej”, które spowodowało zmniejszenie aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego o kwotę 28,8 milionów złotych.

Aktywa obrotowe wzrosły o 425,0 milionów złotych przede wszystkim dzięki zwiększeniu: (i) salda gotówki o 186,6 milionów złotych, (ii) zapasów o 130,3 milionów złotych oraz (iii) należności o 101,0 milionów złotych. Wyższe stany pieniężne były spowodowane komasacją środków w kwocie 138,3 milionów złotych na potrzeby zabezpieczenia akredytywy wystawionej w związku z realizacją jednej z naszych inwestycji. Za przyrostem zapasów stał wzrost ilości towaru na magazynie oraz wzrost kosztu jednostkowego produkcji. Wartość należności przyrosła mimo spadku o 11,6% ilości sprzedaży asortymentów stalowych a to z uwagi na wzrost średnich cen jednostkowych sprzedaży kęsów i wyrobów finalnych. Celem sprawnego zarządzania kapitałem obrotowym Cognor korzysta z umów faktoringu pełnego. Na koniec trzeciego kwartału 2022 roku wartość sprzedanych należności netto (suma zbytych należności pomniejszona o należności od faktorów) wyniosła 230,0 milionów złotych podczas gdy rok wcześniej - 205,4 milionów złotych. Wyższa suma należności netto poddanych faktoringowi wpłynęła na zmniejszenie przyrostu salda należności o kwotę 24,6 milionów złotych.

Wskutek powyższych zdarzeń suma bilansowa uległa zwiększeniu o 580,6 milionów złotych i 42,7%.

AKTYWA	Q3 2022	Q2 2022	Q3 2021
'000 PLN			
<b>A. AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>685 776</b>	<b>668 823</b>	<b>530 752</b>
I. Wartości niematerialne	14 558	14 815	15 550
II. Rzeczowe aktywa trwałe	592 286	574 729	472 995
III. Pozostałe należności	13 658	12 715	12 409
IV. Pozostałe inwestycje	1 238	1 239	1 036
V. Aktywa z wyceny instrumentów finansowych	64 036	58 918	0
V. Wieczyste użytkowanie gruntów	0	0	0
VI. Odroczonego podatek dochodowy	0	6 407	28 762
<b>B. AKTYWA OBROTOWE</b>	<b>1 252 873</b>	<b>1 323 212</b>	<b>827 341</b>
I. Zapasy	516 730	612 020	415 694
II. Należności	437 130	415 411	306 821
1. Należności z tytułu dostaw i usług	437 017	415 296	306 679
2. Należności z tytułu podatku dochodowego	38	38	38
3. Pozostałe	75	77	104
III. Aktywa z wyceny instrumentów finansowych	7 610	3 922	0
IV. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	284 426	284 876	97 826
V. Zaliczki	0	0	0
VI. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	6 977	6 983	7 000
VII. Aktywa działalności zaniechanej	0	0	0
<b>RAZEM</b>	<b>1 938 649</b>	<b>1 992 035</b>	<b>1 358 093</b>

Kapitał własny Grupy zwiększył się na koniec trzeciego kwartału 2022 roku o 575,6 milionów złotych głównie w związku z pozytywnym wynikiem finansowym netto za okres poprzednich 12 miesięcy w kwocie 602,2 milionów złotych, co nieco zniwelowało uchwalenie i następnie wypłata dywidendy w kwocie 25,7 milionów złotych w tym okresie. Dług netto Grupy wyniósł 113,2 milionów złotych - mniej o 92,9 milionów złotych w porównaniu do trzeciego kwartału 2021 roku.

<b>PASYWA</b>	<b>Q3 2022</b>	<b>Q2 2022</b>	<b>Q3 2021</b>
<i>'000 PLN</i>			
<b>A. KAPITAŁ WŁASNY</b>	<b>1 094 938</b>	<b>964 602</b>	<b>519 302</b>
I. Kapitał zakładowy	257 131	257 131	257 131
II. Pozostałe kapitały i zyski zatrzymane	772 227	649 005	229 188
III. Udziały mniejszości	65 580	58 466	32 983
<b>B. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>843 711</b>	<b>1 027 433</b>	<b>838 791</b>
I. Zobowiązania długoterminowe	353 779	384 065	254 408
1. Świadczenia pracownicze	13 104	13 144	12 189
2. Z tytułu kredytów i pożyczek	334 483	366 104	238 979
3. Pozostałe	6 192	4 817	3 240
II. Zobowiązania krótkoterminowe	488 409	641 866	582 857
1. Z tytułu kredytów i pożyczek	62 011	70 588	64 863
2. Z tytułu kredytów w rachunku bieżącym	1 095	12 974	0
3. Z tytułu dostaw i usług	404 098	542 084	507 274
4. Przychody przyszłych okresów	4 575	4 468	3 897
5. Z tytułu instrumentów finansowych	0	0	184
6. Świadczenia pracownicze	2 143	2 364	1 295
7. Z tytułu podatku dochodowego	13 187	8 088	5 319
8. Rezerwy	1 300	1 300	25
III. Zobowiązania dot. aktywów do sprzedaży	1 523	1 502	1 526
<b>RAZEM</b>	<b>1 938 649</b>	<b>1 992 035</b>	<b>1 358 093</b>

### 3. Przepływy środków pieniężnych

Grupa miała dodatnie przepływy z działalności operacyjnej w okresie trzeciego kwartału 2022 roku za sprawą pozytywnej EBITDA, której oddziaływanie zostało zniwelowane poprzez odpływ środków do kapitału obrotowego w kwocie 49,9 milionów złotych za sprawą: (i) spadku zobowiązań handlowych o kwotę 116,9 milionów złotych oraz (ii) zwiększenia salda należności o 28,2 milionów złotych. Spadek wartości zapasów o kwotę 95,3 milionów złotych stanowił natomiast czynnik wsparcia dla przepływów na tym poziomie. Przepływy inwestycyjne były ujemne w związku z wydatkami inwestycyjnymi o wartości 30,7 milionów złotych. Działalność finansowa łącznie uszczupliła zasoby pieniężne w wyniku: (i) spłaty kapitału kredytów i kontraktów leasingowych w łącznej wysokości 54,9 milionów złotych, (ii) płatności prowizji i odsetek w kwocie 9,9 milionów złotych oraz (iii) wypłaty dywidendy w kwocie 25,7 milionów złotych. Zostało to częściowo zamortyzowane poprzez wpływ w tytułu zaciągnięcia nowego zadłużenia w kwocie 10,0 milionów złotych.

<b>PRZEPLÝWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH</b>	<b>Q3 2022</b>	<b>Q2 2022</b>	<b>Q3 2021</b>
<i>'000 PLN</i>			
A. DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA	122 453	7 219	24 330
B. DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA	-30 569	-16 757	-28 722
C. DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA	-80 455	54 129	32 483
<b>Zmiana środków pieniężnych</b>	<b>11 429</b>	<b>44 591</b>	<b>28 091</b>

## II. Podstawowe wskaźniki

Wskaźniki płynności poprawiły się i ich wartości są świetne. Cykle rotacji zapasów i należności pogorszyły się a w przypadku zapasów rotacja jest zbyt wysoka. Rentowność EBITDA oraz netto pozostają na bardzo wysokich procentach. Dzięki bardzo dobrej EBITDA w okresie ostatnich 12 miesięcy wysokość kapitału własnego przekroczyła jeden miliard złotych a suma długu netto jak i poziom zadłużenia osiągnęły historycznie najniższe odczyty.

WSKAŹNIKI	Q3 2022	Q2 2022	Q2 2021
Wskaźnik płynności	2,56	2,06	1,42
Wskaźnik szybki	1,50	1,11	0,70
Rotacja zapasów (dni)	89	73	69
Rotacja należności (dni)	52	36	39
Marża EBITDA	24,5%	22,8%	23,0%
Marża zysku netto	17,4%	18,4%	16,1%
Kapitał własny (tys. zł.)	1 094 938	964 602	519 302
Dług netto (tys. zł.)	113 163	164 790	206 016
Dług netto / EBITDA	0,1	0,2	0,5

## III. Komunikacja z Mediami i Inwestorami

Wyniki trzeciego kwartału 2022 roku będą prezentowane przez Spółkę w czwartek, **3 listopada 2022 roku**. Tego dnia udostępniona zostanie także specjalna prezentacja do pobrania ze strony internetowej: [www.cognor.eu](http://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: Kamilem Więckowskim: [k.wieckowski@makmedia.pl](mailto:k.wieckowski@makmedia.pl), mob.: +48 735 959 581 lub Przemysławem Małoszycem: [pmaloszyc@cognor.eu](mailto: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\\_Mjk3ZTVjYzUtZWNhNS00MzVILTk5ODUtYzc1ZDdINmZIMWU1%40thread.v2/0?context=%7b%22Tid%22%3a%22d509b1a0-bbd1-4ee1-ab17-b888cff6aefe%22%2c%22Oid%22%3a%229a766f4b-3ca7-4b6e-a67a-7728929823c4%22%7d](https://teams.microsoft.com/l/meetup-join/19%3ameeting_Mjk3ZTVjYzUtZWNhNS00MzVILTk5ODUtYzc1ZDdINmZIMWU1%40thread.v2/0?context=%7b%22Tid%22%3a%22d509b1a0-bbd1-4ee1-ab17-b888cff6aefe%22%2c%22Oid%22%3a%229a766f4b-3ca7-4b6e-a67a-7728929823c4%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 Więckowski: [k.wieckowski@makmedia.pl](mailto: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 października 2022 roku*