



14 listopad 2016

Komentarz Zarządu do skonsolidowanych wyników trzeciego kwartału 2016 r.

W trzecim kwartale roku 2016 produkcja stali na świecie wzrosła o 1,8% w porównaniu do analogicznego kwartału roku ubiegłego przy niezmiennym poziomie w Unii Europejskiej i jej spadku o 14,0% w Polsce, głównie za przyczyną prac remontowych i inwestycyjnych u niektórych lokalnych wytwórców stali. W porównaniu do poprzedniego kwartału stan rynku uległ pogorszeniu mierząc poziomem produkcji, która zmniejszyła się o 2,4%. Tym niemniej ceny naszych wyrobów jak i spready przerobowe poprawiły się w porównaniu do drugiego kwartału bieżącego roku.

W porównaniu do trzeciego kwartału 2015 roku przychody Cognor S.A. (Cognor, Spółka, Grupa) spadły o 9,4% głównie z uwagi na zmniejszenie się o 4,3% łącznej ilości sprzedaży złomów stali, półwyrobów (kęsów) i wyrobów finalnych. Drugim powodem było obniżenie cen jednostkowych.

W kwestii rentowności obserwowaliśmy pozytywne zjawisko wzrostu spreadu przerobowego dla kęsów o 7 złotych do tony. W tym samym czasie średni spread przerobowy dla wyrobów finalnych skurczył się o 61 złotych do tony. Mimo tego zdołaliśmy osiągnąć znacząco wyższą rentowność operacyjną głównie dzięki dalszemu postępowi w redukcji kosztów produkcyjnych. Nasza EBITDA przyrosła o 16,7 milionów złotych i 303,0% a wynik netto był zyskiem w kwocie 11,8 milionów złotych przy ubiegłorocznej stracie w wysokości 14,3 milionów złotych. Należy przy tym zwrócić uwagę na pozytywny wpływ niezrealizowanych różnic kursowych dotyczących naszego zadłużenia, które przyniosły zysk w wysokości 11,0 milionów złotych.

Podsumowując, był to zadawalający kwartał biorąc pod uwagę pogarszającą się koniunkturę na rynku. Jakkolwiek łączna ilość sprzedaży była mniejsza od ubiegłorocznej to zdołaliśmy zwiększyć produkcję i sprzedaż naszych wyrobów finalnych oraz poczyniliśmy dalszy progres w redukcji kosztów wytwarzania, co umożliwiło pełną amortyzację presji na nasze spready przerobowe. Nasz wynik netto okazał się zyskiem nawet gdyby odliczyć pozytywny wpływ niezrealizowanych różnic kursowych dotyczących zadłużenia Grupy.

I. Sprawozdanie

1. Rachunek zysków i strat

Przychody Grupy spadły o 32,0 milionów złotych i 9,4% głównie z powodu spadku sprzedaży złomu stali o 12,3 tysięcy ton co częściowo skompensowane zostało zwiększeniem sprzedaży wyrobów finalnych o 5,2 tysięcy ton, przy ilości kęsów na niezmiennym poziomie. Skalę spadku sprzedaży pogłębiła obniżka cen złomu stali o 124 złotych do tony i 14,6%, kęsów o 99 złotych do tony i 5,7% oraz wyrobów finalnych o 172 złotych do tony i 14,6%. Zysk brutto ze sprzedaży urósł o 18,7 milionów złotych i 106,8% w porównaniu do trzeciego kwartału roku 2015 głównie z powodu niższych kosztów produkcji. EBIT oraz EBITDA uległy zwiększeniu odpowiednio o 15,9 i 16,7 milionów złotych. Marża EBITDA urosła z 2,4% do 8,1%. Kursy walutowe miały pewien pozytywny wpływ na działalność operacyjną przy średnim kursie euro do złotego wyższym o 3,6% w porównaniu do trzeciego kwartału 2015 roku. Mieliśmy również do czynienia ze znacznym pozytywnym ich wpływem na nasze koszty finansowe – zysk z tytułu niezrealizowanych różnic kursowych wyniósł 11,0 milionów złotych i wynikał z umocnienia złotego wobec euro, którego kurs wymiany na koniec września 2016 roku wyniósł 4,31 złotych. a na koniec czerwca 2016 roku 4,43 złotych.

KURSY WALUT € REDNIE W OKRESIE	Q3 2016	Q3 2015
PLN		
EUR/PLN	4,34	4,19
% zmiany	3,6%	
USD/PLN	3,89	3,77
% zmiany	3,2%	

KURSY WALUT	30-Wrz-2016	30-Cze-2016	30-Sep-2015
PLN			
EUR/PLN	4,31	4,43	4,24
% zmiany (wrz 16 / cze 16)	-2,7%		
USD/PLN	3,86	3,98	3,78
% zmiany (wrz 16 / cze16)	-3,0%		

Spready dla półwyrobów i wyrobów ukształtowały się w różnoraki sposób w przypadku naszych hut. Średnio mieliśmy do czynienia z poprawą spreadu dla kęsów o 7 złotych do tony oraz zawężeniu spreadu dla wyrobów o 61 złotych do tony w trzecim kwartale 2016 roku w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku.

CENY I SPREADY	Q3 2016	Q2 2016	Q1 2016	Q4 2015	Q3 2015
(pln/ tona)					
FERROSTAL					
ZúOM STALI . zakupy razem	752	805	676	667	861
K SY . sprzeda do klientów zewn trznych	1 582	1 516	1 337	1 442	1 677
SPREADY NA K SACH	830	710	661	775	816
WYROBY FINALNE - sprzeda do klientów zewn trznych	1 753	1 720	1 609	1 682	1 848
- pr ty gładkie	1 890	1 927	1 828	1 887	1 950
- pjąskowniki	1 924	1 950	1 864	1 899	1 965
- kwadraty	1 906	1 919	1 832	1 886	1 951
-pr ty ebrowane	1 629	1 588	1 408	1 439	1 657
- k towniki	1 949	1 954	1 860	1 905	1 963
- inne	2 521	2 119	1 954	2 079	2 094
SPREADY NA WYROBACH	1 001	915	932	1 014	986
- pr ty gładkie	1 138	1 122	1 152	1 220	1 089
- pjąskowniki	1 172	1 145	1 188	1 232	1 104
- kwadraty	1 154	1 113	1 156	1 219	1 090
-pr ty ebrowane	877	783	732	772	796
- k towniki	1 197	1 149	1 183	1 237	1 102
- inne	1 769	1 314	1 278	1 412	1 233

HSJ

ZúOM STALI . zakupy razem	772	841	722	712	881
K SY . sprzeda do klientów zewn trznych	1 759	1 712	1 712	1 677	2 079
SPREADY NA K SACH	987	871	990	965	1 198
WYROBY FINALNE - sprzeda do klientów zewn trznych	2 555	2 426	2 433	2 647	2 688
- pr ty o du ych rednicach	2 410	2 298	2 294	2 438	2 576
- blachy grube	2 606	2 663	2 765	2 765	2 218
- blachy cienkie	11 718	11 318	10 728	11 190	10 540
- inne	34 203	15 567	17 557	26 841	20 052
SPREADY NA WYROBACH	1 783	1 585	1 711	1 935	1 807
- pr ty o du ych rednicach	1 638	1 457	1 572	1 726	1 695
- blachy grube	1 834	1 822	2 043	2 053	1 337
- blachy cienkie	10 946	10 477	10 006	10 478	9 659
- inne	33 431	14 726	16 835	26 129	19 171

Stosunkowo dobra rentowność operacyjna została wsparta przez zyski z tytułu niezrealizowanych różnic kursowych, które zmniejszyły nasze koszty finansowe o 11,0 milionów złotych i podwyższyły nasz zysk netto w okresie.

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	Q3 2016	Q2 2016	Q3 2015
'000 PLN			
Przychody	309 745	369 507	341 788
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	-273 480	-323 780	-324 249
Zysk/(strata) brutto ze sprzeda y	36 265	45 727	17 539
Pozostałe przychody	1 939	1 148	1 328
Koszty sprzeda y	-12 893	-13 557	-11 426
Koszty ogólnego zarz du	-8 322	-8 574	-8 288
Pozostałe zyski/(straty) netto	-577	555	1 645
Pozostałe koszty	-1 070	-1 197	-1 375
Zysk/(strata) na działalnoci operacyjnej	15 342	24 102	-577
Przychody finansowe	333	2 138	-5 466
Koszty finansowe	-2 376	-29 804	-13 011
Koszty finansowe netto	-2 043	-27 666	-18 477
Udziaów wyniku jednostek stowarzyszonych	47	50	-86
Zysk z okazijnego nabycia	0	0	0
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem	13 346	-3 514	-19 140
Podatek dochodowy	-1 575	4 052	4 889
Wynik działalnoci zaniechanej	0	0	0
Zysk/(strata) netto	11 771	538	-14 251
Amortyzacja	-9 644	-9 316	-8 824
EBITDA	24 986	34 418	8 247

Zdarzenia o jednostkowym charakterze miały lekki pozytywny wpływ na wartość EBITDA i znacząco korzystny na wynik finansowy netto. Poniższe pozycje skorygowanej EBITDY i skorygowanego wyniku finansowego netto pozwalają na obiektywizację oceny wyników Spółki bowiem eliminują pozycje nie wynikające z powtarzalnych transakcji:

OPIS	Q3 2016	Q2 2016	Q3 2015
<i>·000 PLN</i>			
Raportowana EBITDA	24 986	34 023	7 893
Elementy o charakterze jednostkowym:	469	494	1 529
- koszt wytworzenia sprzedaży	0	0	0
- inne przychody	1 239	90	219
- koszty sprzedaży	31	61	(97)
- koszty administracyjne	0	-584	0
- inne zyski / straty	675	572	1 149
- różnice kursowe na działalności operacyjnej	-1 252	1 139	496
- pozostałe	-224	-212	(238)
EBITDA skorygowana	24 517	33 529	6 364
Raportowany wynik netto	11 771	538	-14 251
Elementy o charakterze jednostkowym:	11 467	-14 228	-3 951
- saldo korekt na poziomie EBITDA	469	494	1 529
- różnice kursowe dotyczące zadłużenia	11 040	-14 665	-5 577
- wynik na skupie długu własnego	0	2 165	0
- udziały w wyniku jednostek stowarzyszonych	47	37	-86
- pro-forma korekta podatku dochodowego	-89	-94	-291
Wynik finansowy netto skorygowany	304	12 601	-10 300

Zgodnie z powyższą analizą skorygowana EBITDA za trzeci kwartał bieżącego roku wyniosła 24,5 milionów złotych a skorygowany zysk netto 0,3 milionów złotych.

2. Bilans

Nie nastąpiła istotna zmiana wartości aktywów długoterminowych przy znacznym zmniejszeniu aktywów obrotowych porównując do trzeciego kwartału 2015 roku. W przeważającej części, to jest na kwotę 87,2 milionów złotych i o 35,6%, powodem był spadek wartości należności wynikający głównie ze zbycia faktur handlowych w drodze factoringu pełnego na łączną kwotę 66,6 milionów złotych. Zapasy zmniejszyły się o 36,9 milionów złotych i 13,3% głównie w związku z niższym poziomem cen jednostkowych. Łączna wartość aktywów spadła o 113,2 milionów złotych i 11,8%.

AKTYWA	Q3 2016	Q2 2016	Q3 2015
'000 PLN			
A. AKTYWA TRWAŹE	417 363	421 829	417 572
I. Wartości niematerialne	11 520	11 051	10 826
II. Rzeczowe aktywa trwałe	284 281	288 308	280 856
III. Pozostałe należności	106	33	85
IV. Pozostałe inwestycje	12 859	12 812	16 683
V. Wieczyste użytkowanie gruntów	20 077	20 180	22 314
VI. Odroczone podatki dochodowe	88 520	89 445	86 808
B. AKTYWA OBROTOWE	429 310	450 944	542 251
I. Zapasy	240 958	248 099	277 839
II. Należności	157 541	176 128	244 767
1. Należności z tytułu dostaw i usług	153 029	171 686	240 081
2. Należności z tytułu podatku dochodowego	47	47	10
3. Pozostałe	4 465	4 395	4 676
III. Rodki pieniężne i ich ekwiwalenty	24 799	20 705	14 097
IV. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	6 012	6 012	5 548
RAZEM	846 673	872 773	959 823

Na koniec trzeciego kwartału 2016 roku dług brutto Grupy wyniósł 456,1 milionów złotych i netto 431,3 milionów złotych – mniej o 70,5 milionów złotych w porównaniu do końca trzeciego kwartału roku 2015 i więcej o 1,6 milionów złotych porównując ze stanem z końca drugiego kwartału bieżącego roku. Kwotę 66,6 milionów złotych tego zmniejszenia przyniosła zamiana transakcji factoringu niepełnego na factoring pełny. Przeciwny skutek miało osłabienie złotego o 1,7% wobec euro co zwiększyło zadłużenie o około 6,3 milionów złotych.

PASYWA	Q3 2016	Q2 2016	Q3 2015
'000 PLN			
A. KAPITAŁ WŁASNY	169 214	159 967	169 356
I. Kapitał zakładowy	141 439	139 702	133 542
II. Pozostałe kapitały i zyski zatrzymane	7 035	240	14 153
III. Udziały mniejszości	20 740	20 025	21 661
B. ZOBOWIĄZANIA	677 459	712 806	790 467
I. Zobowiązania długoterminowe	440 143	446 089	454 968
1. wiadczenia pracownicze	9 064	9 079	9 597
2. Z tytułu kredytów i pożyczek	391 997	399 551	397 390
3. Pozostałe	39 082	37 459	47 981
II. Zobowiązania krótkoterminowe	237 316	266 717	335 499
1. Z tytułu kredytów i pożyczek	41 425	42 745	94 997
2. Z tytułu kredytów w rachunku bieżącym	22 677	8 069	23 493
3. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	166 839	210 464	209 682
4. Przychody przyszłych okresów	117	117	117
5. wiadczenia pracownicze	2 855	2 613	3 244
6. Z tytułu podatku dochodowego	468	0	89
7. Rezerwy	2 935	2 709	3 877
RAZEM	846 673	872 773	959 823

3. Przepływy środków pieniężnych

W trzecim kwartale 2016 roku Cognor zanotował dodatni przepływ z działalności operacyjnej w efekcie pozytywnej EBITDA co zostało częściowo ograniczone przez zaangażowanie środków pieniężnych w kapitał obrotowy w kwocie 7,0 milionów złotych. Przepływy z działalności inwestycyjnej były ujemne w wyniku poczynionych nakładów inwestycyjnych na kwotę 6,1 milionów złotych co zostało zamortyzowane zbyciem aktywów trwałych na kwotę 1,5 milionów złotych. Działalność finansowa spowodowała odpływ środków pieniężnych głównie w związku ze spłatą odsetek od zadłużenia Grupy w kwocie 30,1 milionów złotych co częściowo skompensowane zostało zwiększeniem wykorzystania instrumentów kredytowych netto o 6,8 milionów złotych.

PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	Q3 2016	Q2 2016	Q3 2015
'000 PLN			
A. DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA	17 227	25 279	15 673
B. DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA	- 4 486	- 6 735	-1 304
C. DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA	-23 255	-24 762	-39 164
Zmiana rodków pieniężnych	-10 514	-6 218	-24 795

II. Podstawowe wskaźniki

Wskaźniki płynności pozostają na bardzo solidnych poziomach. Wskaźnik rotacji należności poprawił się głównie w związku ze sprzedażą należności w ramach umów factoringu pełnego. Rotacja zapasów wzrosła o 2 dni. Wskaźniki rentowności wzrosły w ślad za większą zyskowością. Wyższa EBITDA z okresu ostatnich 12 miesięcy zaowocowała spadkiem wskaźnika zadłużenia Cognor do poziomu 5,6.

WSKAŹNIKI	Q3 2016	Q2 2016	Q3 2015
Wskaźnik płynności	1,81	1,69	1,62
Wskaźnik szybki	0,79	0,76	0,79
Rotacja zapasów (dni)	79	69	77
Rotacja należności (dni)	44	42	63
Marginaż EBITDA	8,1%	9,0%	2,4%
Marginaż zysku netto	3,8%	0,1%	-4,2%
Kapitał własny (tys. zł)	169 214	159 967	169 356
Dług netto (tys. zł)	431 300	429 660	501 783
Dług netto / LTM EBITDA	5,6	7,1	7,1

III. Telekonferencja poświęcona omówieniu wyników

Telekonferencja dotycząca wyników trzeciego kwartału 2016 roku odbędzie się w języku angielskim w środę 16 listopada 2016 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 wcześniejszą rejestrację pod:

<https://eventreg1.conferencing.com/webportal3/reg.html?Acc=803090&Conf=195314>