

# Podium

## **Pierwszy w Polsce Ranking Kwartalnych Wyników Spółek Giełdowych**

Polska gospodarka nadal rozwija się dość szybko, PKB rośnie powyżej 6%, a inflacja utrzymuje się na bezpiecznym poziomie. Korzystają na tym m.in. spółki giełdowe. Choć wyniki większości z nich były dobre, to jednak dało się zauważyć, że dynamika poprawy staje się coraz niższa. Może to sugerować, że także i w przyszłości coraz trudniej będzie o znalezienie firm w przypadku których dynamika wzrostu wyników finansowych będzie ponadprzeciętnie wysoka. Winna temu jest coraz wyższa baza porównawcza osiągnięć finansowych z lat poprzednich, którą z kolei coraz trudniej jest poprawić.

W czwartym kwartale ubiegłego roku mieliśmy do czynienia także ze zjawiskiem dość nietypowym, jak na tę porę roku. Chodzi tu przede wszystkim o wyjątkowo ciepłą zimę. Zjawisko to okazało się szczególnie korzystne dla firm zajmujących się handlem materiałami budowlanymi. Powody do zadowolenia mieli także udziałowcy firm zajmujących się handlem detalicznym (w szczególności branża spożywcza). Bardzo dobre rezultaty osiągnęły także firmy medialne. Mimo dobrej pogody średnio wiodło się spółkom typowo budowlanym, co z pewnością może zaskakiwać. Z drugiej jednak strony problemy z pozyskaniem kadry pracowniczej ograniczają możliwości rozwojowe tych firm.

Generalnie można uznać, że czwarty kwartał 2006 roku był dla spółek giełdowych dobry. Oczekiwać można było jednak czegoś więcej. Pierwszy kwartał bieżącego roku ze względu na dobrą kondycję gospodarki ponownie przełoży się na poprawę wyników firm giełdowych. Przymuszczać jednak i tym razem dynamika poprawy wyników będzie umiarkowanie dobra, a liczba niespodzianek niezbyt duża.

Analizując szeroki wachlarz raportów finansowych za 4 kwartał 2006, Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych dokonało wyboru 5 spółek, które pozytywnie zaskoczyło swoich udziałowców oraz 5 tych, które rozczarowało.

## **1. Jutrzenka: Doskonała końcówka roku**

Jutrzenka jest jednym z największych producentów branży cukierniczej w Polsce. Jutrzenka, wraz z Goplaną i Kaliszanką mają niemal 15% rynku słodyczy w Polsce, zajmując szczególnie silną pozycję w segmentach wafli, ciastek w czekoladzie oraz bakalii w czekoladzie, galaretek oraz żelków. Czołowe marki Jutrzenki to Jeżyki, Wafle Familijne, Galaretki Mella, żelki Akuku i czekolady Goplana. Bardzo silną pozycję rynkową zajmują również wafle Grzeški produkowane przez Kaliszankę. Docelowo Kaliszanka może zostać włączona do struktur Jutrzenki.

Kończówka ubiegłego roku była dla Jutrzenki doskonała. W 4 kw. 2006 roku Spółka wykazała wysoką dynamikę poprawy na wszystkich poziomach rachunku zysków i strat. Przychody ze sprzedaży wzrosły wobec tego samego okresu poprzedniego roku o 42% do 131,4 mln zł. Z kolei koszty wytworzenia sprzedanych produktów, czy też koszty sprzedaży rosły zdecydowanie wolniej. Dzięki temu Firma zdołała poprawić wynik na działalności operacyjnej o ponad 1050%. Wartość zysku operacyjnego sięgała w 4 kw. 2006 roku poziomu 8,75 mln zł. Zysk netto Jutrzenki zamknął się z kolei kwotą 7,3 mln zł, czyli o 585% wyższą w porównaniu z analogicznym okresem 2005 roku.

Raport kwartalny Spółki należy ocenić bardzo pozytywnie. Niezbyt wysoka dynamika wzrostu części kosztów przy wysokiej dynamice wzrostu przychodów to elementy, które były kluczem do wygenerowania takiego wyniku. Jutrzenka wykorzystuje synergii wynikającą z połączenia z Goplaną. Korzystnie na wyniki przekłada się także współpraca z Kaliszanką. W przyszłości spodziewać się można połączenia Jutrzenki z Kaliszanką oraz Ziłopexem. Połączenie powinno być pozytywnie postrzegane przez rynek i powinno korzystnie przełożyć się na przyszłe rezultaty finansowe Spółki. Dynamika poprawy wyników finansowych może być w 1 kw. 2007 roku znacząco niższa niż ta notowana w końcówce ubiegłego roku. Wynikać to będzie m.in. z wysokiej bazy porównawczej. Obecna wycena Spółki na tle sektora oraz rynku nadal wydaje się rozsądna.

## 2. Dwory: Tym razem grubo nad kreską

Firma Chemiczna Dwory jest jednym z największych polskich przedsiębiorstw branży chemicznej i jedynym w Polsce producentem kauczuków syntetycznych i polistyrenów. Aktualna działalność spółki koncentruje się na trzech obszarach produktowych: kauczukach i lateksach syntetycznych, tworzywach styrenowych, dyspersjach winylowych i akrylowych. Spółka Dwory podpisała w bieżącym roku umowę zakupu czeskiej firmy Kaucuk, jedynego w tym kraju producenta syntetycznych kauczuków.

Wyniki za ostatni kwartał ubiegłego roku potwierdziły słuszność prowadzonej od dłuższego czasu restrukturyzacji Firmy. W 4 kw. 2006 roku Dwory wykazały bardzo znaczącą poprawę wyniku finansowego. Już na poziomie przychodów ze sprzedaży zauważalny jest istotny, bo niemal 20% wzrost przychodów wobec 4 kw. 2005 roku. W ostatnim kwartale przychody zamknęły się kwotą 286,9 mln zł. Dzięki znacząco niższej dynamice wzrostu kosztów własnych sprzedaży, czy też dzięki malejącym kosztom ogólnego zarządu Spółka zdołała wypracować 37,3 mln zł zysku operacyjnego wobec 23,8 mln zł straty w 4 kw. 2005 roku. Zysk netto wzrósł natomiast do 32,3 mln zł, wobec 22,2 mln zł straty przed rokiem.

Obok sporego popytu na produkty wytwarzane przez Dwory, kluczową rolę w osiągnięciu tak dobrych wyników odegrała restrukturyzacja kosztów, w tym m.in. zwolnienia pracowników, czy też likwidacja nierentownych działów. Pozytywne efekty restrukturyzacji powinny mieć istotne odzwierciedlenie także w wynikach za najbliższe kwartały. Korzystnie na rozwój Firmy może wpływać w przyszłości transakcja nabycia czeskiego Kaucuku - producenta tworzyw styrenowych oraz kauczuków. Akwizycja zapewni dalszą stabilizację bazy surowcowej oraz tworzy perspektywy długoterminowego rozwoju Spółki Dwory.

### 3. Multimedia: Zysk netto wzrósł o ponad 2150%

Multimedia Polska to jeden z czołowych w kraju dostawców telewizji kablowej, szerokopasmowego dostępu do internetu i usług telefonicznych. W ciągu ostatnich 3 lat łączna wartość inwestycji Grupy przekroczyła 400 mln zł. Plany rozwojowe Multimedia Polska zakładają m.in. dalsze zwiększanie liczby klientów korzystających z usług pakietowych Double Play i Triple Play, a co za tym idzie wzrostu średniego przychodu na abonenta. Firma planuje także wprowadzanie nowych usług takich jak m.in. wideo na żądanie, telewizji cyfrowej dla abonentów kablowych, HDTV – telewizji wysokiej rozdzielczości czy zaoferowanie usług komórkowych jako wirtualny operator (MVNO). Istotnym elementem strategicznym Firmy jest dalsza konsolidacja rozdrobnionego rynku operatorów kablowych.

Wyniki finansowe za ostatnie trzy miesiące ubiegłego roku, podobnie jak za poprzednie miesiące należy ocenić bardzo pozytywnie. Dynamiczny rozwój znalazł odzwierciedlenie w rosnących przychodach, które sięgnęły w 4 kw. 2006 roku poziomu 93,6 mln zł i były wyższe o niemal 52% od przychodów osiągniętych w analogicznym okresie 2005 roku. Tymczasem kluczowe koszty związane z funkcjonowaniem Firmy wzrosły do 68,4 mln zł, czyli o niecałe 12% wobec 4 kw. 2005 roku. W efekcie zysk operacyjny wzrósł z 6,16 do 26,4 mln zł, a zysk netto z 1,02 do 23 mln zł. Oznacza to, że dynamika poprawy zysku netto przekroczyła poziom 2150%.

Wyniki uzyskane w 4 kw. ubiegłego roku potwierdzają, że Spółka radzi sobie coraz lepiej. Zwiększają się przychody, a koszty utrzymywane są pod ścisłą kontrolą. Korzystnie na funkcjonowanie Spółki oddziałuje także efekt skali oraz akwizycje, które mogą odegrać szczególnie istotną rolę w bieżącym roku. Wiele wskazuje na to, że pozytywne tendencje generowania dobrych wyników utrzymają się w najbliższych kwartałach. Fakt, że kurs od dnia debiutu nie zyskuje zbyt wiele na wartości, może wynikać m.in. ze stosunkowo wysokiej wyceny Firmy na tle branży telekomunikacyjnej. Utrzymanie obecnego tempa poprawy wyników może w dłuższej perspektywie czasowej wpłynąć na poprawę podstawowych wskaźników rynkowych Spółki.

## 4. TVN: Wynik lepszy od oczekiwań rynku

TVN SA to Grupa Kapitałowa dysponująca największą prywatną stacją telewizyjną w Polsce. Nadaje m.in. programy: TVN, TVN 7, TVN 24, TVN Meteo, TVN Turbo, TVN Style, ITVN oraz TVN Gra. Jest też właścicielem portalu Onet.pl.

Coraz lepsza pozycja rynkowa Grupy, sezonowość oraz wciąż rozwijający się rynek reklamy, to główne czynniki, które zdecydowały o tym, że wynik za ostatni kwartał 2006 roku był znakomity. Przychody netto w 4 kw. 2006 r. wzrosły o 47,3% do 405 mln zł z 275 mln zł w 4 kw. 2005 r. Wyłączając wyniki Grupy Onet przychody wzrosły o 33,9% do 368,3 mln zł. Koszty ogólnego zarządu wzrosły o 105,4% do 35,4 mln zł w 4 kw. 2006 r. w porównaniu z 17,2 mln zł w analogicznym okresie 2005 r. Wyłączając wyniki Grupy Onet koszty ogólnego zarządu wzrosły o 64,2%. Z kolei koszty sprzedaży w 4 kw. 2006 r. wzrosły o 87% do 26,8 mln zł z 14,4 mln zł za analogiczny okres 2005 roku. Wyłączając wyniki Grupy Onet koszty sprzedaży wzrosły o 14,1% do 16,4 mln zł. Zysk z działalności operacyjnej wzrósł o 48,6% do 134,9 mln zł w 4 kw. 2006 roku w porównaniu z 90,7 mln zł w analogicznym okresie 2005 roku. Wyłączając wyniki Grupy Onet zysk z działalności operacyjnej wzrósł o 43,4% do 130,1 mln zł. Zysk netto wzrósł o 89,5% do 128,1 mln zł w 4 kw. bieżącego roku w porównaniu do 67,6 mln zł w analogicznym okresie 2005 roku. Wyłączając wyniki Grupy Onet, zysk netto wzrósł o 80,8% do 122,2 mln zł.

Wyniki Spółki nadal utrzymują się na bardzo dobrym poziomie, a perspektywy na ten rok są optymistyczne. Analitycy spodziewali się, że Spółka zarobi na czysto 100,8 mln zł, a zysk operacyjny miał wynieść 122 mln zł. Tymczasem obie pozycje okazały się wyższe od oczekiwań. Grupa TVN liczy, że w tym roku rynek reklamy telewizyjnej wzrośnie o 10 proc., a przychody skonsolidowane spółki zwiększą się o 23 - 26 proc. w stosunku do zeszłorocznych (o 15-18 proc. wyłączając wyniki Grupy Onet). Akcje TVN od dawna znajdują się w trendzie wzrostowym. Uwagę jednak zwraca dość wysoka wycena Spółki. Jest ona jednak wynikiem m.in. bardzo dobrych wyników finansowych oraz ogólnie wysokiej wyceny sektora medialnego.

## 5. Śrubex: Spółka wychodzi na prostą

Fabryka Śrub w Łańcucie Śrubex jest największym producentem elementów złącznych w Europie Środkowo Wschodniej i liderem rynku polskiego. Marka Śrubex oraz znak firmowy ŁF są rozpoznawalne nie tylko w Polsce ale i na świecie i kojarzone z wysoką jakością wyrobów śrubowych. Odbiorcami produktów Śrubexu są przedsiębiorstwa ze wszystkich sektorów przemysłu, a w szczególności z takich branż jak motoryzacja, budownictwo, przemysł maszynowy i elektromaszynowy, przemysł wydobywczy, meblarstwo, energetyka, przemysł stoczniowy oraz drogowy.

Spółka jeszcze niedawno borykała się z problemami. Tymczasem już drugi raz z rzędu wyniki można ocenić pozytywnie. W 4 kw. ubiegłego roku bardzo znacząco, bo aż o 50% (do poziomu 31,7 mln zł) wzrosły w stosunku do analogicznego okresu 2005 przychody ze sprzedaży. Mimo to Spółka zdołała obniżyć koszty ogólnego zarządu, a dynamika wzrostu większości z pozostałych pozycji kosztowych była niższa od dynamiki wzrostu przychodów. W efekcie Śrubex zdołał wypracować 0,22 mln zł zysku na sprzedaży wobec nieco ponad 4 mln zł straty w 4 kw. 2005 roku. Z kolei zdarzenia jednorazowe sprawiły, że zysk netto zamknął się w ostatnim kwartale kwotą 1,26 mln zł, wobec 2,2 mln zł straty w analogicznym okresie 2005 roku.

Do istotnych dokonań w 4 kwartale 2006r. należy zaliczyć m.in. wzrost sprzedaży innych asortymentów niż własne wyroby śrubowe, w tym przede wszystkim towaru sprowadzonego z Chin, uzupełniającego ofertę handlową Spółki, narzędzi produkowanych dotychczas głównie na potrzeby własne oraz nowego produktu – walcówki ciągnionej – wprowadzonego dzięki wykorzystaniu wolnych mocy produkcyjnych wydziału przygotowania materiału podstawowego. Działania te zwiększają dywersyfikację działalności Spółki oraz dają nowe, istotne źródła wzrostu przychodów i marż. Prowadzone działania są istotnym elementem strategii trwałego odzyskania rentowności oraz wzrostu wartości Spółki. Istnieje duża szansa, że pozytywna tendencja poprawiających się wyników utrzyma się w najbliższych kwartałach. Jest szansa, że fakt ten znajdzie pozytywne odzwierciedlenie w notowaniach akcji Śrubexu.

# 1. Netia: Wielkie rozczarowanie

Netia jest wiodącym niezależnym operatorem telefonii stacjonarnej w Polsce. Działa na bazie własnej sieci szkieletowej, obejmującej zasięgiem największe polskie miasta oraz lokalne sieci dostępowe. Netia świadczy szeroką gamę usług telekomunikacyjnych, w tym telefoniczne usługi głosowe, usługi transmisji danych oraz usługi hurtowe. Ma też 30 proc. udziałów w P4, czwartym operatorze telefonii komórkowej, przygotowującym się do wejścia na rynek.

W 4 kw. ubiegłego roku Spółka wykazała wyjątkowo słabe wyniki finansowe. Zdarzenia jednorazowe oraz spadające przychody z biznesu podstawowego przyczyniły się do wygenerowania gigantycznej straty rzędu 372,9 mln zł, czyli 0,96 zł na akcję. W tym samym okresie 2006 roku Netia wykazała „tylko” 11,6 mln zł straty. Przyczyną tak fatalnej końcówki ubiegłego roku był przede wszystkim fakt utworzenia odpisu z tytułu utraty wartości aktywów trwałych (354 mln zł). W analizowanym okresie przychody spadły z 234,9 mln zł do 207,7 mln zł. Strata z działalności operacyjnej zamknęła się w ostatnim kwartale kwotą 351,2 mln zł, podczas gdy w analogicznym okresie 2005 roku Spółka wypracowała 10,1 mln zł zysku. Wyniki Netii pogorszyły się niemal na wszystkich możliwych poziomach.

Netia już od wielu miesięcy wydawała się Spółką o dużym ryzyku inwestycyjnym. Spore kontrowersje wzbudzał projekt telefonii komórkowej, który jest perspektywiczny, ale jednocześnie niesie za sobą ryzyko, a także bardzo wysokie koszty wdrożeniowo-marketingowe. Inwestorzy na pewno byli przygotowani na słabe wyniki. Niemniej nikt nie spodziewał się tak gigantycznej straty kwartalnej. Korekta wyceny aktywów telefonii stacjonarnej była jednak konieczna, gdyż aktywa te po wcześniejszych wysokich nakładach inwestycyjnych nie są już w stanie generować oczekiwanych wyników finansowych. Kolejne kwartały z pewnością tak złe nie będą. Niemniej inwestorzy będą wyczekiwali każdego raportu z dużą nerwowością, gdyż kolejne okresy będą w sobie zawierały przede wszystkim skutki procesu wdrożeniowego nowej telefonii, a początkowy okres funkcjonowania telefonii komórkowej musi wiązać się z dużymi kosztami. W związku z tą niepewnością i niskim poziomem przewidywalności, ryzyko inwestycji w akcje Netii w średnim terminie będzie utrzymywało się na wysokim poziomie. Momentem przełomowym dla przyszłych notowań może być chwila, w której nowy projekt komórkowy będzie

zbliżał się do granicy progu rentowności. Warto także zaznaczyć, że gigantyczna strata z ostatniego kwartału nie stanowi zagrożenia dla utrzymania płynności finansowej, a tym samym dalszej możliwości prowadzenia działalności Spółki.

## **2. Swissmed: Problemem rosnące koszty**

Swissmed Centrum Zdrowia jest organizacją medyczną, która funkcjonuje na rynku od 1996 roku. Firma powstała z połączenia wiedzy i doświadczenia najlepszych lekarzy oraz kapitału szwajcarskiego udziałowca. Spółka oferuje pełen zakres usług medycznych, od medycyny rodzinnej, do leczenia szpitalnego. Do dzisiaj udzieliła medycznej pomocy kilkuset tysiącom pacjentów z kraju i zagranicy. Opiekę medyczną zapewnia w pięciu przychodniach i w nowo wybudowanym szpitalu.

Czwarty kwartał ubiegłego roku był dla Spółki bardzo słaby. Korzystnie ocenić można tylko przychody, które wzrosły wobec analogicznego okresu 2005 roku o 41% do poziomu 4,65 mln zł. Bardzo szybko rosnące koszty spowodowały jednak, że strata z działalności operacyjnej wzrosła w analizowanym okresie do 3,4 mln zł, wobec 1,6 mln zł w 4 kw. 2005 roku. Ostatecznie strata netto zamknęła się w ostatnim kwartale ubiegłego roku kwotą rzędu 4,4 mln zł, czyli ponad 170% wyższą niż w analogicznym okresie 2005 roku.

Pomimo wysokiej dynamiki sprzedaży nie udało się Spółce osiągnąć pozytywnego wyniku na działalności operacyjnej. Przyczyną takiego stanu rzeczy jest wysoka dynamika kosztów, w tym m.in. 54,8% (r/r) wzrost wynagrodzenia operatorów medycznych, wzrost ponoszonych podatków i opłat, czy też 35,8% (r/r) wzrost wynagrodzeń. Wzrost wynagrodzeń został wymuszony przez zachowanie rynku, w tym m.in. przez masowy odpływ za granice pracowników średniego szczebla medycznego. W celu zatrzymania pracowników Spółka zmuszona była do podwyższenia średniego wynagrodzenia, co negatywnie przełożyło się na osiągnięte wyniki. Swissmed ma w planach otwieranie kolejnych szpitali. Przypuszczać jednak można, że w najbliższych kwartałach problem kosztów nie ustanie, a w dodatku firmy z branży mają coraz większy kłopot z pozyskaniem kadry pracowniczej. W związku z tym spodziewać się można, że najbliższe kwartały ponownie przyniosą Spółce stratę.

## 3. Lena Lighting: Blask światła przygał

Lena Lighting SA zajmuje się produkcją opraw oświetleniowych. Firma powstała w 1989 roku w Środzie Wielkopolskiej, gdzie do dzisiaj ma swoją siedzibę. Spółka oferuje swoje produkty na terenie Polski tak w handlu hurtowym, jak i detalicznym, obsługując ponad 90% hurtowni na rynku elektrotechnicznym oraz wszystkie liczące się sieci marketów budowlanych. Firma również eksportuje swoje produkty do kilkudziesięciu państw świata. Lena Lighting jest także wyłącznym dystrybutorem na Polskę tureckiego producenta oświetlenia firmy Lamp83, specjalizującego się w produkcji wbudowywanych opraw oświetlenia sufitowego, projektorów, kinkietów, oświetlenia hotelowego, a także klasycznego i nowoczesnego oświetlenia ogrodowego. Spółka jest również dystrybutorem na Polskę włoskich producentów oświetlenia firm Prisma i SBP.

Końcówka ubiegłego roku była dla Spółki słaba. Poprawiły się tylko przychody, które wzrosły w stosunku do 4 kw. 2005 roku o 26,4% do poziomu 34,5 mln zł. W tym samym czasie znacznie szybciej rosły wszystkie pozycje kosztowe. To z kolei negatywnie odbiło się na wysokości generowanej marży. Na pogorszenie wpłynęła także aktualizacja wartości aktywów niefinansowych, która obniżyła wynik o ponad 1,3 mln zł. W efekcie znacząco obniżył się wynik na działalności operacyjnej oraz wynik na poziomie netto. Zysk z działalności operacyjnej spadł w porównywanych okresach z 4,57 mln zł do 0,6 mln zł. Z kolei zysk netto spadł z 3,8 mln zł do 0,3 mln zł.

Raport należy ocenić, jako słaby. Spółka nie radziła sobie z kosztami, a wynikom nie sprzyjał również poziom złotówki. Końcówka roku ze względu na sezonowość powinna być dla Spółki najlepsza. Tymczasem pod względem wyniku końcowego okazała się na przestrzeni 2006 roku najgorsza. Początek roku ze względu na niską bazę porównawczą powinien przynieść znaczącą poprawę przychodów. Sugerują to m.in. publikowane co miesiąc raporty sprzedażowe. Niewiadomą pozostaje jednak rentowność.

## 4. Provimi-Rolimpex: Nagłe pogorszenie

Provimi-Rolimpex jest czołową firmą w branży rolno-spożywczej w Polsce. Jest liderem w dziedzinie produkcji pasz i żywienia zwierząt. Obok podstawowej działalności paszowej, Provimi-Rolimpex prowadzi handel krajowy i międzynarodowy towarami rolnymi pochodzenia roślinnego oraz zajmuje się przechowywaniem i produkcją rolną i produkcją nasienną.

Ostatni kwartał poprzedniego roku był dla Spółki trudny. Mimo, że przychody wzrosły w porównaniu z tym samym okresem 2005 roku o 8,5% do poziomu 364,5 mln zł, to wynik należy ocenić negatywnie. Bardzo istotny wzrost kosztów działalności spowodował, że zysk na sprzedaży spadł z 15,1 mln do 5,1 mln zł. W 4 kw. 2005 roku Spółka miała ponad 7,3 mln zł przychodów finansowych. Tymczasem w ostatnim kwartale ubiegłego roku przychody z tego tytułu wyniosły zaledwie 1,6 mln zł. W efekcie końcowy wynik obniżył się z 13,1 mln zł do 2 mln zł.

Raport należy ocenić negatywnie. Spółka po okresie dobrych wyników zaskoczyła istotnym spadkiem zysku netto oraz zysku operacyjnego. Winny temu jest m.in. istotny wzrost kosztu własnego sprzedanych produktów, towarów i materiałów. W najbliższych kwartałach trudno oczekiwać wysokiej dynamiki poprawy wyników finansowych.

## 5.ZTS Ząbkowice-Erg: Trudny kwartał

Przedmiotem działalności Spółki jest produkcja na szeroką skalę nowoczesnych wyrobów z tworzyw sztucznych: folii polietylenowych, wyrobów wtryskowych oraz taśm samoprzylepnych. Wyroby produkowane przez ZTS Ząbkowice - ERG S.A. charakteryzują się wysoką i powtarzalną jakością, co zapewnia wdrożony System Zarządzania Jakością.

Czwarty kwartał 2006 roku był dla Spółki trudny. Sprzedaż w tym okresie wzrosła do poziomu 13,4 mln zł, wobec 12,9 mln zł w 4 kw. 2005 roku. Niestety w tym samym czasie bardzo istotnie wzrosły koszty, szczególnie te związane ze zużyciem surowców i materiałów (wzrost o niemal 28%). W efekcie Spółka nie była w stanie wypracować dodatnich wyników. Strata na działalności operacyjnej sięgnęła kwoty 0,8 mln zł. Tymczasem w analogicznym okresie 2005 roku Firma wypracowała 0,5 mln zł zysku. Wzrost kosztów finansowych spowodował, że końcowy wynik zamknął się stratą 1,12 mln zł, podczas gdy rok wcześniej Spółka zarobiła 0,27 mln zł.

Firma od dłuższego czasu ma problem z wywiązywaniem się z założeń budżetowych. W 2006 roku Spółka nie osiągnęła planowanych wyników na sprzedaży, co bezpośrednio przyczyniło się do nieosiągnięcia planowanych wyników na poziomie EBIDTA. Jednocześnie koszty finansowe związane z rozwojem przedsiębiorstwa w istotny sposób wpłynęły na obniżenie zysku netto. Negatywnie na wyniki wpływają także ceny surowca. Spółka ma w planach emisję akcji, dzięki której możliwy będzie do przeprowadzenia proces inwestycyjny oraz akwizycje. Ważne, by planowany proces został przeprowadzony skutecznie i efektywnie.

Ranking wyników kwartalnych sporządza ekspert SII. Ranking opiera się na analizie ostatnich wyników kwartalnych oraz na subiektywnym wyborze do rankingu tych spółek, które w jakiś sposób zwróciły swoimi wynikami uwagę otoczenia rynkowego. Sklasyfikowane zostanie po 5 spółek, które w pozytywny sposób zaskoczyły rynek oraz 5 tych, które pozostawiły po wynikach słabe wrażenie.

Kryteriami oceny są:

- Poprawa wyników w stosunku do tego samego okresu roku poprzedniego,
- Realizacja oczekiwań rynkowych,
- Przekroczenie założeń budżetowych spółek,
- Nagła nieoczekiwana poprawa, bądź pogorszenie kondycji finansowej,
- Sposób wypracowania wyniku,
- Perspektywy dalszego rozwoju

Pierwsze miejsce w rankingu oznacza, że spółka zasłużyła na miano największego zaskoczenia, bądź rozczarowania. Kolejne miejsca adekwatnie obniżają pozytywny, bądź negatywny wydźwięk wyniku.

*Treść powyższych analiz jest tylko i wyłącznie wyrazem osobistych poglądów autora i nie stanowi "rekomendacji" w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Zgodnie z powyższym Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych oraz autor nie ponoszą jakiegokolwiek odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podejmowane na podstawie niniejszych komentarzy i analiz.*