

# Podium

## Pierwszy w Polsce Ranking wyników kwartalnych Spółek Giełdowych

Ranking 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.

# 1. MOSTOSTAL PŁOCK: Dawno nie było tak dobrze...

Mostostal Płock SA oferuje wykonawstwo i montaż konstrukcji stalowych oraz rurociągów i urządzeń przemysłowych. Ponadto firma oferuje wykonawstwo robót budowlanych, instalacyjnych, izolacyjno-antykorozyjnych, rozruchu urządzeń i instalacji oraz usługi sprzętowo-transportowe. Firma jest szczególnie wyspecjalizowana w pracach dla branży petrochemicznej i chemicznej. Mostostal jest Członkiem Polskiej Izby Konstrukcji Stalowych. Głównym akcjonariuszem spółki jest Mostostal Warszawa.

Okres letni okazał się dla Spółki znakomity i pod każdym względem przyniósł wyraźną poprawę wyników w stosunku do tego samego okresu ubiegłego roku. Przychody ze sprzedaży wyniosły w ostatnim kwartale 29,2 mln zł, podczas gdy w 3 kw. poprzedniego roku wyniosły 18,1 mln zł. Daje to dynamikę poprawy na poziomie 63%. Racjonalizacja pozycji kosztowych, w tym zaledwie kilkuprocentowy wzrost kosztów ogólnego zarządu, pozwoliły, by Spółka wypracowała 3,2 mln zł zysku operacyjnego, wobec 0,3 mln zł straty w 3 kw. poprzedniego roku. W analizowanym okresie o ponad 50% spadły także koszty finansowe. W efekcie Spółka wypracowała zysk netto na poziomie 3,82 mln, podczas, gdy w 3 kw. poprzedniego roku była to kwota rzędu 137 tys zł, a to oznacza, że dynamika poprawy zysku netto przekroczyła poziom 2680%.

Za tak doskonały wynik, a jednocześnie pozytywną niespodziankę należy się Spółce wyróżnienie w postaci pierwszego miejsca na Podium. Raport pokazuje, że Firma wyjątkowo dobrze poradziła sobie w okresie wakacyjnym. Znacząco zwiększyła przychody, przy jednoczesnym kontrolingu pozycji kosztowych, a w dodatku zaskoczyła rynek. W wypracowaniu takiego wyniku niewątpliwie pomogła bardzo dobra koniunktura w branży budowlanej. Kurs akcji od kilku tygodni jest bardzo silny, co można świadczyć, że inwestorzy docenili wypracowany rezultat.

## 2. GETIN: Dynamiczny rozwój utrzymany

Getin Holding SA operuje na polskim i rosyjskim rynku sektora finansowego, koncentrując się na usługach bankowych, leasingu, pośrednictwa kredytowego i ubezpieczeń. Firma poszukuje przedsięwzięć o dużym potencjale rozwoju i atrakcyjnym, przyszłościowym rynku docelowym. W najbliższym czasie zamierza nadal koncentrować się na rozwoju ogólnopolskiej sieci oraz ofercie produktowej Getin Banku SA, Dom Banku oraz na dalszej akwizycji w sektorze szeroko rozumianych usług finansowych. W rachubę wchodzi także kolejne inwestycje na wschodzie.

Z raportu za 3 kw. 2006 roku wynika, że przychody z tytułu odsetek wzrosły w tym okresie do poziomu 169,9 mln zł, czyli o około 43% w stosunku do tego samego okresu poprzedniego roku, kiedy sięgnęły 118,7 mln zł. Wynik z tytułu odsetek zamknął się kwotą 91,8 mln zł, wobec kwoty na poziomie 64,6 mln zł uzyskanej w tym samym okresie poprzedniego roku. Zdecydowanie wyższą dynamikę przyrostu wykazuje wynik z tytułu prowizji. Wzrost w analizowanym okresie z 13,8 do 49,6 mln zł daje dynamikę poprawy na poziomie 259%. Zysk z działalności operacyjnej wzrósł do 62,5 mln zł. Z kolei zysk netto zamknął się w analizowanym okresie kwotą 43,5 mln zł, podczas gdy w tym samym okresie poprzedniego roku Bank wypracował jedynie 10,9 mln zł zysku. Oznacza to, że wynik końcowy poprawił się aż o 297%.

Opublikowany raport jest bardzo dobry. Spółka osiągnęła w okresie lipiec – wrzesień 2006 rekordowy zysk operacyjny oraz wykazała bardzo wysoką dynamikę wzrostu zysku netto. Po trzech kwartałach Getin Holding ma już na koncie 123,1 mln zł zysku netto. Raport za 3 kw. jest kolejnym potwierdzeniem, że przyjęta przez głównych udziałowców strategia jest słuszna. Pozytywna tendencja powinna być w podtrzymana także w kolejnym kwartale. Dynamiczny rozwój Banku, czy poszukiwanie nowych możliwości akwizycji od dawna znajduje aprobatę w oczach inwestorów. Przejawem tego jest wzrost kursu akcji w ostatnich latach o kilka tysięcy procent.

### **3. HYPERION: 700% wzrostu zysku netto**

Grupa Hyperion działa na szeroko pojętym rynku telekomunikacyjnym, koncentrując się na usługach dostępowych do internetu. Spółka jest czołowym na polskim rynku, niezależnym dostawcą internetu w technologii Ethernet. Spółka świadczy usługi telekomunikacyjne za pomocą własnej szerokopasmowej infrastruktury teleinformatycznej, wykorzystującej najnowsze rozwiązania techniczne z dziedziny przesyłu danych w sieciach szkieletowych. Hyperion kieruje swoje usługi przede wszystkim do klientów indywidualnych. Większość przychodów pochodzi z comiesięcznych opłat abonamentowych. Liczba abonentów wynosi obecnie ponad 40 tyś. Spółka chciałaby, żeby ta liczba wzrosła na koniec roku do poziomu 60 tyś.

Hyperion ma za sobą znakomity kwartał. W okresie lipiec – wrzesień 2006 przychody ze sprzedaży wzrosły o 61,5% w stosunku do 3 kw. ubiegłego roku i sięgnęły poziomu 5,01 mln zł. Ponad 60% spadek kosztów sprzedaży pozwolił na znaczący wzrost zysku na poziomie operacyjnym. Wyniósł on w 3 kw. bieżącego roku 1,21 mln zł, wobec 71 tyś. zł w tym samym okresie poprzedniego roku. Daje to dynamikę poprawy na poziomie 1628%. Zysk netto wzrósł natomiast z 0,12 mln zł do 1 mln zł. Oznacza to, że poprawa na tym poziomie przekroczyła 730%.

Raport za 3 kw. pokazuje, że przyjęta strategia rozwoju procentuje. Prowadzone akwizycje okazują się skuteczne. Środki pozyskane z emisji są efektywnie wykorzystywane. Wypracowany wynik pozwala oczekiwać, że tegoroczna prognoza zostanie wykonana. Zgodnie z nią Spółka ma osiągnąć w tym roku 3,5 mln zł zysku. Po trzech kwartałach ma na koncie już 2,3 mln zł zysku netto. Opublikowany raport należy ocenić bardzo pozytywnie. Wynik za 4 kw. także powinien być bardzo dobry. Sądzić można jednak, że w kolejnym roku dynamika poprawy wyników ulegnie osłabieniu.

## 4. ALMA: Strategia rozwoju przynosi efekty

Alma Market SA to krakowska firma będąca właścicielem supermarketów oraz delikatesów Alma, a także spółki KrakChemia-Hurt. Supermarkety oraz delikatesy Alma oferują bardzo szeroki asortyment produktów spożywczych, czym wyróżniają się na tle wielu innych sklepów. W sklepach Alma można kupić tradycyjnie wypiekany chleb, robioną tradycyjnymi metodami wędlinę, owczy bunc, domowe konfitury, a także delikatesowe rarytasy. Alma chce do końca 2008 r. rozbudować sieć placówek z 5 do 22. Spółka zależna Almy, KrakChemia-Hurt, specjalizuje się obecnie w dystrybucji artykułów chemicznych.

Firma podtrzymała w 3 kw. pozytywne tendencje zapoczątkowane w pierwszej części bieżącego roku. Mimo sezonowości sprzedaż, 3 kw. okazał się bardzo udany. Przychody ze sprzedaży wzrosły w tym okresie w stosunku do poprzedniego roku o 25,7% do poziomu 122,4 mln zł. Tymczasem koszty sprzedaży wzrosły o zaledwie 6% do poziomu 11,6 mln zł, a koszty ogólnego zarządu nawet spadły. Taka racjonalizacja pozycji kosztowych pozwoliła na wypracowanie zysku operacyjnego na poziomie 4,1 mln zł, wobec 0,9 mln zł w 3 kw. ubiegłego roku. Daje to dynamikę poprawy na poziomie 355%. Zysk netto wzrósł do niemal 3,3 mln zł, podczas gdy w 3 kw. poprzedniego roku zamknął się kwotą nieznacznie przekraczającą 0,7 mln zł. Oznacza to poprawę o niemal 350%.

Opublikowany w listopadzie raport należy ocenić bardzo pozytywnie. Spółka skutecznie realizuje swoją strategię intensywnego rozwoju. Pozytywne jest także to, że przynosi ona oczekiwany efekt. Tegoroczna prognoza zakłada, że Spółka wypracuje 13,5 mln zł zysku netto. Po trzech kwartałach Firma zarobiła już 8 mln zł. Zarząd nie wyklucza, że w grudniu podniesie prognozę. Wszystko zależy od tego, czy obecne korzystne tendencje zostaną podtrzymane. Warto jednak już teraz zaznaczyć, że Spółka raczej nie poprawi w 4 kw. ubiegłorocznego wyniku netto, który w sporym stopniu wynikał ze zdarzeń jednorazowych. Stąd baza porównawcza jest bardzo wysoka. Spodziewać można się jednak, że nastąpi znacząca poprawa kondycji podstawowego biznesu. Kolejny rok będzie dla Spółki dużym wyzwaniem. Głównie ze względu na liczbę otwieranych obiektów. Wiązać się będą z tym jednorazowe koszty. Domyślać się można, że tak jak dotychczas, także i w przyszłym roku opublikowana zostanie prognoza wyników na rok 2008.

## 5. KRUSZWICA: Ponownie znakomity kwartał

Zakłady Tłuszczowe Kruszwica SA są liderem na polskim rynku tłuszczów roślinnych. Produkują rafinowane oleje jadalne i margaryny używane w gospodarstwach domowych, restauracjach, piekarniach, cukierniach, firmach spożywczych i przez użytkowników przemysłowych. Najbardziej znanym produktem Kruszwicy jest "Olej Kujawski". Kruszwica planuje konsolidować rynek, już wkrótce połączy się z trzema innymi firmami tłuszczowymi: Ewico, Olvit i Olvit-Pro.

Kruszwica pojawia się na podium już drugi raz z rzędu. Zawdzięcza to przede wszystkim dalszej dynamicznej poprawie wyników finansowych. W 3 kw. bieżącego roku Spółka wypracowała 196,2 mln zł przychodów, wobec 164,3 mln zł przychodów w 3 kw. poprzedniego roku. Daje to dynamikę poprawy na poziomie 19,4%. Koszty sprzedanych towarów spadły jednak o kilkanaście procent. Pozostałe koszty rosły na tyle racjonalnie, że Spółka zdołała wypracować w 3 kw. zysk z działalności operacyjnej na poziomie 17,8 mln zł. W tym samym okresie poprzedniego roku Spółka wypracowała zaledwie 4,4 mln zł zysku operacyjnego. W efekcie zysk netto zamknął się w 3 kw. bieżącego roku kwotą 12 mln zł, podczas, gdy rok wcześniej Spółka osiągnęła w 3 kw. raptem 1 mln zł zysku. Oznacza to, że dynamika poprawy oscylowała w pobliżu 1100%.

Na poprawę rentowności wpłynęła w 3 kw. bieżącego roku m.in. niższa cena nasion rzepaku. Spółka zaopatruje się w nie zawsze w lipcu i sierpniu. Utworzone w ten sposób zapasy starczą z reguły do końca 3 kw. następnego roku. Nasiona, które Kruszwica kupiła w zeszłym roku, były relatywnie tanie. Dzięki temu obniżyła koszty produkcji. W tym roku jednak cena surowca wzrosła o około 10 proc. Mimo, że 4 kw. sezonowo należy do najlepszych to trudno będzie już tym razem o tak dynamiczny wzrost wyników finansowych jak w ostatnich dwóch kwartałach. Przede wszystkim ze względu na znacznie wyższą bazę porównawczą. Kruszwica prawdopodobnie już wkrótce połączy się z trzema innymi firmami tłuszczowymi: Ewico, Olvit i Olvit-Pro. Dalsze zachowanie kursu Spółki może zależeć więc od warunków połączenia z wymienionymi spółkami, oraz od ekonomicznych efektów synergii połączonych podmiotów.

---

# 1. eCARD: Po trzech kwartałach strata wyższa od prognoz

eCard SA to Firma pośrednicząca w nowoczesnym bezgotówkowym rozliczaniu transakcji płatniczych, a także oferująca dostęp do produktów i usług Xtrade - platformy handlu elektronicznego B2B. eCard szacuje swój udział w krajowym rynku płatności za pomocą kart w internecie na około 91 proc. Spółka obsługuje około 500 firm, w tym takich liderów w swoich branżach, jak: PLL LOT, Merlin.pl, PKP Intercity, Polkomtel SA, Netia SA, Polish Travel, Quo Vadis, Travelplanet.pl, Agora SA, PCK i wielu innych.

Trzeci kwartał był dla Spółki bardzo słaby. Ecard jeszcze kilka miesięcy temu został obdarzony przez rynek wyjątkowym zaufaniem (z racji tego, że uplasował emisję przy słabych wynikach), a to powinno motywować Zarząd do znacznie bardziej intensywnej pracy niż obecnie. Tymczasem w 3 kw. przychody ze sprzedaży spadły i wyniosły raptem 0,9 mln zł, podczas gdy w 3 kw. ubiegłego roku przekroczyły poziom 1,5 mln zł. Wzrosły jednak zarówno koszty sprzedaży, jak i ogólnego zarządu. W efekcie strata na działalności operacyjnej wyniosła 0,76 mln zł. Rok wcześniej Spółka wypracowała na tym poziomie niemal 4 mln zysku. Należy jednak zauważyć, że ubiegłoroczny zysk wynikał tylko ze zdarzeń jednorazowych. W tym roku takich zdarzeń nie było. W efekcie wynik netto zamknął się w 3 kw. 2006 stratą rzędu 0,73 mln. W 3 kw. ubiegłego roku Spółka zarobiła na czysto 3,65 mln zł.

Analizując raport należy zwrócić uwagę na brak porównywalności na poziomie przychodów z analogicznym okresem ubiegłego roku ze względu na zmiany księgowe rejestrowania przychodów. Po uzyskaniu danych za okres 9 miesięcy Zarząd Spółki poinformował, że prognozy na rok 2006 zrealizuje tylko na poziomie przychodów. Natomiast nie zostaną zrealizowane prognozy EBITDA i straty netto. Zarząd eCard planuje osiągnąć na koniec 2006 roku EBITDA na poziomie – 2.6 mln zł, a stratę netto na poziomie 2,5 mln zł. Pierwotna prognoza zakładała, że Spółka straci w 2006 roku 0,87 mln zł. Tymczasem już podczas analizy prospektu nasuwały się wnioski, że Spółka może mieć poważne problemy z realizacją tej prognozy (wspominano o tym także w raporcie IPO opublikowanym przez SII). Reasumując można stwierdzić, że Spółka ewidentnie rozczarowuje i choć działa w ciekawej branży to wciąż nie generuje dodatniego wyniku. Zyski nadal są tylko perspektywą, ale w znacznie dłuższym terminie realną.

## 2. POLICE: Kryzys się pogłębił

Zakłady Chemiczne Police to potentat w polskiej branży chemicznej. Firma specjalizuje się przede wszystkim w produkcji bieli tytanowej, amoniaku oraz kwasu fosforowego i siarkowego. Spółka jest Największym producentem w Polsce nawozów fosforowych i wieloskładnikowych, ma prawie 60% udział w produkcji krajowej.

Spółka kolejny raz zawiodła. W 3 kw. bieżącego roku wypracowała przychody na poziomie 369,4 mln zł, czyli o 3,1% niższe niż w roku poprzednim. Rosnące koszty wytworzenia produktów (361,3 mln zł, wobec 356,2 mln zł w tym samym okresie poprzedniego roku) przy utrzymaniu kosztów ogólnego zarządu na poziomie zbliżonym do ubiegłorocznego, przyczyniły się do wypracowania 21,7 mln zł straty na sprzedaży, wobec 6,3 mln zł straty w tym samym okresie poprzedniego roku. Oznacza to dynamikę wzrostu rzędu 244%. Po uwzględnieniu ujemnego salda pozostałych kosztów i przychodów operacyjnych, strata na poziomie operacyjnym wyniosła 23,5 mln zł. Wobec 2,3 mln zł straty w 3 kw. poprzedniego roku. Oznacza to wzrost straty o 922%. W ostatecznym rozrachunku Firma wykazała 21,4 mln zł straty netto, wobec 7,8 mln zł zysku netto przed rokiem. Należy zaznaczyć jednak, że ubiegłoroczny zysk wynikał tylko i wyłącznie ze zdarzeń jednorazowych.

Spółka niestety już drugi raz znalazła się po negatywnej stronie Podium. Winne temu są ponownie bardzo słabe wyniki, które zmusiły Zarząd na kilka dni przed publikacją raportu do odwołania prognozy finansowej na bieżący rok. Zrewidowane w sierpniu plany zakładały, że firma zarobi na czysto 2,3 mln zł. Przed sierpniem planowano zdecydowanie lepszy wynik, bo 54,5 mln zł. Kiepska kondycja Spółki wynikająca w sporym stopniu z uwarunkowań rynkowych od dawna przekłada się na słabe zachowanie kursu. W momencie, gdy Spółka debiutowała na giełdzie zarówno jej wycena, jak i wyniki były bardzo atrakcyjne. Wycena wciąż jest ciekawa, ale niestety, aby kurs rósł, obok wyceny konieczne są dobre wyniki finansowe. Konieczne są mocne cięcia w kosztach. Najwięcej zależy jednak od cen surowca (gazu). Ponadto ze względu na letnie klęski żywiołowe (susza oraz powódzie) i trudną sytuację finansową rolników popyt na nawozy produkowane przez Spółkę był zdecydowanie niższy niż się wcześniej spodziewano. Póki co perspektywy na ten rok

nie są zbyt dobre. Firma musi nadal szukać optymalnego rozwiązania obecnego kryzysu, gdyż tylko w taki sposób będzie mogła odzyskać zaufanie rynku.

### **3. POLCOLORIT: Znaczący spadek zysku netto**

Zakłady Polcolorit SA to najstarsza prywatna firma produkująca płytki ceramiczne w Polsce. Oferuje wyróżniający się wyjątkowym wzornictwem asortyment płytek łazienkowych, kuchennych i płytek podłogowych oraz pięknie zdobione płytki i dekoracje ścienne oraz podłogowe. Na indywidualne zamówienia wykonuje ręcznie malowane płytki według indywidualnych projektów.

W 3 kw. bieżącego roku przychody Spółki wzrosły o raptem 1,2% w stosunku do tego samego okresu poprzedniego roku i wyniosły 24,4 mln zł. Mimo to łączne koszty sprzedaży i ogólnego zarządu wzrosły o ponad 33% do poziomu 5,07 mln zł. To z kolei skutkowało spadkiem zysku operacyjnego z 5,1 mln zł w 3 kw. ubiegłego roku do 4 mln zł 3 kw. bieżącego roku. Bardzo dynamiczny wzrost kosztów finansowych znacząco obniżył wynik końcowy. Spółka zarobiła w 3 kw. na czysto 1,8 mln zł, a w tym samym okresie ubiegłego roku nieco ponad 4,5 mln zł. Zysk netto spadł więc o około 60%.

Słabe tegoroczne wyniki spowodowały, że Zarząd zmuszony był dokonać 3 listopada korekty prognozy. W skorygowanej prognozie wyników skonsolidowanych za 2006 rok przychody netto ze sprzedaży wynoszą 82,0 mln zł, zysk EBITDA 16,0 mln zł, a zysk netto 7,5 mln zł. Poprzednia prognoza (z dnia 27 kwietnia 2006 r.) zakładała przychody netto ze sprzedaży na poziomie 102,2 mln zł, zysk EBITDA 32,5 mln zł oraz zysk netto 18,3 mln zł. Zysk netto okaże się więc niższy o niemal 60% w stosunku do pierwotnych założeń. W obliczu takich informacji uzasadnione wydaje się dotychczasowe zachowanie kursu akcji Polcolorit. Mimo, że od kilku lat na giełdzie jest hossą, to kurs od 2 lat jest w bessie. Jeśli nie pojawią się przesłanki do wyraźnej poprawy wyników, to akcjonariusze wciąż mogą nie mieć zbyt wiele powodów do zadowolenia. Póki co można się spodziewać, że wyniki w 4 kw. będą znacząco słabsze niż te opublikowane w 4 kw. ubiegłego roku. Przyszły rok zależny będzie od koniunktury w branży oraz od restrukturyzacji kosztowej Spółki. Pojawia się pytanie, w jakim stopniu złe informacje uwzględnione są już w cenie akcji?...

## **4. UNIMIL: Na poziomie Grupy wciąż słabo**

Unimil SA to czołowy producent prezerwatyw na polskim rynku. Firma uzyskała do tej pory liczne nagrody za oferowane produkty i posiada potrzebne certyfikaty krajowe i zagraniczne. Unimil przejął w ubiegłym roku swoją spółkę matkę - niemiecką firmę Condomi. Kolejnym krokiem Unimilu ma być ekspansja na rynku azjatyckim.

W 3 kw. bieżącego roku Spółka kolejny raz w tym roku dokonała koniecznej konsolidacji przejętej w ubiegłym roku Spółki Condomi. W efekcie zauważyć można bardzo istotny wzrost przychodów (z 9,5 mln zł do 18,8 mln zł). Niestety także bardzo szybko rosły koszty sprzedaży oraz koszty ogólnego zarządu. Obie pozycje wzrosły łącznie w analizowanym okresie z 4,5 do 8,1 mln zł, co daje dynamikę przyrostu na poziomie 80%. Do tego doszedł około 180% wzrost kosztów sprzedanych produktów, towarów i materiałów. To spowodowało, że zysk operacyjny Spółki spadł z 1 mln zł do 0,2 mln zł. Z kolei po zaksięgowaniu operacji finansowych Unimil wykazał stratę na poziomie netto rzędu 0,9 mln zł, podczas gdy rok wcześniej zarobił na czysto 1,1 mln zł.

Analizując raport należy mieć na uwadze, że dane za 3 kw. bieżącego roku oraz z roku ubiegłego nie są porównywalne. Ubiegłoroczny wynik przedstawia tylko i wyłącznie dane polskiej Spółki. Tymczasem wynik skonsolidowany uwzględnia także wyniki Condomi. Wniosek z analizy jest jednak taki, że na ten moment przejęta Firma negatywnie oddziałuje na rezultaty osiągane przez Grupę Unimil. Wynik świadczy także, że przejęta Spółka nadal wymaga gruntownej restrukturyzacji. Przejęta marka oraz duży rynek zbytu to niewątpliwie atuty tej akwizycji. Dla akcjonariuszy kluczowy jest jednak efekt ekonomiczny akwizycji i na taki wciąż trzeba czekać. Zarząd nadal musi intensywnie restrukturyzować przejętą Spółkę i musi dokonywać wszelkich możliwych cięć kosztów na wszystkich poziomach działalności Firmy.

## 5. HYGIENIKA: Nadal na minusie

Spółka jest liderem na polskim rynku środków higieny osobistej w segmencie private labels. Jedną z najbardziej znanych marek własnych Hygieniki są pieluszki Bambino, a w segmencie higieny kobiecej marka Linéll.

Hygienika kolejny raz zawiodła swoich udziałowców. Choć przychody w 3 kw. bieżącego roku wzrosły o 47% (wobec 3Q 2005) do poziomu 9 mln zł, to koszty kolejny raz nie pozwoliły na wypracowanie dodatniego wyniku. Obok rosnących przychodów istnieje także drugi pozytywny aspekt raportu. Mianowicie poprawił się wynik na sprzedaży brutto. W porównywanym okresie wzrósł o 94% do poziomu 1 mln zł. Niestety dalsza analiza raportu nie napawa optymizmem, gdyż nawet spadek kosztów ogólnego zarządu nie zrekompensował szybko rosnących kosztów sprzedaży. W efekcie strata na sprzedaży zmalała tylko nieznacznie bo o około 10% w stosunku do 3 kw. ubiegłego roku i wyniosła 1,2 mln zł. Tylko dzięki wysokim, jednorazowym przychodom operacyjnym strata na poziomie operacyjnym okazała się niższa aż o 69% w stosunku do 3 kw. poprzedniego roku i zamknęła się kwotą 0,38 mln zł. Rosnące koszty finansowe sprawiły, że końcowy wynik zamknął się stratą na poziomie 0,75 mln zł. W tym samym okresie poprzedniego roku strata sięgnęła niemal 1,3 mln zł. Gdyby nie pozostałe przychody operacyjne, strata w tym kwartale była by w końcowym rozrachunku wyższa.

Inwestorzy od dawna oczekują, że Spółka zacznie wreszcie zarabiać. Wciąż nie mogą się tego momentu doczekać. Raport za 3 kw. wykazuje kilka pozytywnych aspektów. Niemniej to wciąż za mało. Potrzebne są mocniejsze cięcia kosztów. Znaczący wpływ na poziom wygenerowanej w 3 kw. 2006 r. straty miały poniesione w sierpniu b.r. koszty związane z emisją akcji serii C w wysokości 193 tys. zł. Niemniej ten fakt nie jest usprawiedliwieniem wyników. Umieszczenie Spółki po negatywnej stronie Podium ma w jeszcze większym stopniu niż dotychczas zmotywować Zarząd do działań restrukturyzacyjnych. Pierwsze efekty takich działań już są. Wydaje się jednak, że takie efekty to kropla w morzu potrzeb. Konieczne są bardziej intensywne działania. Pozostaje mieć nadzieję, że pozyskane z rynku środki oraz wyprzedaż aktywów znacznie to zadanie ułatwią.

