

Podium

Pierwszy w Polsce Ranking Kwartalnych Wyników Spółek Giełdowych

Polska gospodarka w 2 kw. 2007 roku wciąż rozwijała się szybko, jednak nie aż tak szybko, jak w 1 kw. bieżącego roku. Mimo to większość Spółek poradziło sobie w tym okresie bardzo dobrze. Z dobrej koniunktury korzystają przedstawiciele zdecydowanej większości branż. W efekcie wyniki bardzo wielu spółek poprawiły się o kilkadziesiąt procent. Dzięki tej poprawie oraz dzięki głębokiej przecenie walorów w ostatnich dniach, akcje stały się z pewnością atrakcyjniejsze niż jeszcze kilka tygodni temu, nie oznacza to jednak, że już są wystarczająco tanie.

W najbliższych miesiącach dobra koniunktura w gospodarce powinna się utrzymać. Nie należy się jednak spodziewać ponadprzeciętnego wzrostu PKB, którego poziom przekraczać będzie 6, czy też 7%. Z większym prawdopodobieństwem można oczekiwać wzrostu gospodarczego na poziomie 4,9-5,6%. W perspektywie najbliższych kilkunastu miesięcy dość dużym ryzykiem dla naszej gospodarki mogą okazać się procesy inflacyjne wywołane m.in. wzrostem podaży pieniądza. Na wzrost podaży wpływać może zarówno rosnąca presja płacowa, jak i napływ środków z zagranicy. Niebezpieczny dla inflacji, a tym samym dla gospodarki może być także przyrost płac, który może być dużo szybszy od wzrostu wydajności pracy. Jeśli te problemy zaczną w pewnym momencie nawarstwiać się w zbyt dużym stopniu, to spółki zaczną borykać się ze zbyt szybko rosnącymi kosztami. Jeśli firmom nie uda się przełożyć wzrostu kosztów działalności na finalnego odbiorcę produktów, to gospodarka istotnie zwolni. Dlatego w perspektywie przynajmniej kilku, kilkunastu najbliższych miesięcy na pewno należy mieć te czynniki na uwadze i bacznie je obserwować, gdyż czynniki te mogą znaleźć w przyszłości przełożenie w wynikach finansowych spółek giełdowych.

1. Opoczno: Widoczne są już efekty restrukturyzacji

Opoczno S.A. jest największym producentem płytek ceramicznych w Polsce i jednym z największych w Europie. Oferuje kompleksową gamę płytek ceramicznych: płytki ścienne i podłogowe, gresy szkliwione i nieszkliwione, gresy polerowane i satynowane oraz pełny wybór dekoracji ceramicznych. Produkty Opoczna sprzedawane są pod markami: Opoczno, Primacer, GresTeQ oraz Dvarcioniu Keramika. Ofertę dopełniają kolekcje marek dedykowanych. Marka Opoczno jest najbardziej znaną i rozpoznawalną marką płytek ceramicznych w Polsce z 65% spontaniczną rozpoznawalnością.

Spółka może zaliczyć drugi kwartał bieżącego roku do wyjątkowo udanych. Przychody ze sprzedaży sięgnęły w tym okresie 152,9 mln zł, podczas gdy rok wcześniej zaledwie 108,9 mln zł, co oznacza dynamikę wzrostu na poziomie ponad 40%. Warto odnotować, że w tym samym okresie o ponad 27% spadły koszty ogólnego zarządu, a pozostałe pozycje kosztowe utrzymały się na racjonalnych poziomach. W efekcie zysk operacyjny sięgnął w 2 kw. 2007 roku poziomu 21,5 mln zł, podczas gdy rok wcześniej było to tylko 1,3 mln zł. Zysk netto zamknął się w ostatnim kwartale kwotą w wysokości 14,3 mln zł, wobec 356 tys. straty wykazanej w tym samym okresie ubiegłego roku.

Wyniki Opoczna pokazują, że Spółka ewidentnie korzysta na ożywieniu w branży, na działaniach marketingowych, a także co jest kluczowe, na prowadzonej restrukturyzacji. Michał Sołowow już wielokrotnie udowodnił, że potrafi restrukturyzować i rozwijać Spółki, a pierwsze wyraźne efekty restrukturyzacji Opoczna są jedynie potwierdzeniem dobrej renomy tegoż Inwestora (pośrednio kontroluje Opoczno przez Spółkę Cersanit), a jednocześnie efektem synergii wynikającym ze współpracy z Cersanitem. Poprawy wyników finansowych Opoczna oczekiwać można, co najmniej w perspektywie trzech najbliższych kwartałów.

2.KPPD: Roczna prognoza zrealizowana po półroczu

KPPD SA jest największym w kraju producentem tarcicy. Obróbką drewna, w szeroko rozumianym zakresie firma zajmuje się już od ponad 50 lat. Wyroby produkowane są w 9 zakładach przetwarzających surowiec tartaczny iglasty i 2 zakładach przerabiających surowiec liściasty. Główne asortymenty produkcji to tarcica, świeża, suszona, strugana i impregnowana, elementy konstrukcyjne na więźby dachowe i konstrukcje domów, elementy klejone, podkłady kolejowe, deski podłogowe, boazerie, listwy wykończeniowe, elementy (fryzy) do produkcji mebli i innych wyrobów, wyroby małej architektury określane jako program ogrodowy. KPPD posiada także dwa Składy Fabryczne oraz Zakład Budowy Maszyn "Madrew". Spośród firm tartacznych na terenie całego kraju wyróżnia się największym potencjałem suszarnianym w nowoczesnych elektronicznie sterowanych suszarniach. W ostatnich latach Spółka uruchomiła 88 komór suszarnianych.

W 2 kw. 2007 roku Spółka wypracowała 65,5 mln zł przychodów ze sprzedaży, wobec 57 mln zł w tym samym okresie roku ubiegłego. Racjonalizacja pozycji kosztowych przy rosnących cenach sprzedawanego surowca pozwoliła Spółce na wzrost zysku operacyjnego do 6,6 mln zł, czyli o ponad 102% w stosunku do 2 kw. 2006. Końcowy wynik za 2 kw. 2007 zamknął się zyskiem w wysokości 5,6 mln zł, czyli o ponad 140% wyższym od wyniku wypracowanego w 2 kw. poprzedniego roku. Narastająco po pierwszych 6 miesiącach 2007 r. Spółka miała na koncie już 9,3 mln zł zysku netto, czyli o 1,3 mln zł więcej od skorygowanej już raz w górę prognozy. Ten wynik spowodował, że Zarząd po wynikach kwartalnych już drugi raz w ciągu kilku ostatnich miesięcy podniósł tegoroczną prognozę zysku, tym razem do 13,5 mln zł. Wzrósł również poziom planowanych inwestycji oraz przychodów.

Spółka trafiła na Podium już drugi raz z rzędu, tym razem jednak uplasowała się na drugiej pozycji (w poprzednim kwartale na pierwszej). Pozycja ta jest w pełni zasłużona, gdyż już po pierwszym półroczu udało się Firmie znacząco przekroczyć całoroczną prognozę zysku, zgodnie, z którą zysk miał wynieść 8mln zł. To z kolei przyczyniło się do podniesienia prognozy całorocznej do poziomu 13,5 mln zł, co daje 8,3 zł zysku na jedną akcję. Jeszcze kilka dni temu Spółka była notowana po głębokiej korekcie przy cenie 64 zł, a to oznaczało, że była notowana ze wskaźnikiem C/Z na poziomie 7,7. Drugiej tak atrakcyjnej cenowo spółki z branży materiałów

budowlanych, czy też drzewnej nie było na całym parkiecie. Inwestorzy muszą mieć jednak świadomość, że drugie półrocze będzie dla KPPD istotnie słabsze od pierwszego. Będzie to wynikało przede wszystkim z sezonowości. Większą uwagę inwestorzy powinni przykuć także do przyszłego roku, kiedy to nieunikniona podwyżka cen surowca oraz rosnąca presja płacowa przyczynią się najprawdopodobniej do spadku zyskowności. Wiele zależy jednak od działań restrukturyzacyjnych i inwestycyjnych. Jeśli Spółce uda się ograniczyć koszty poprzez zwiększenie wydajności pracy i poprzez wdrożenie wysokomarżowych produktów, to z pewnością wpłynie to na złagodzenie tempa spadku zyskowności.

3.Zeg: Zysk rośnie, a koszty wreszcie spadają

ZEG zajmuje się produkcją urządzeń aparatury elektronicznej i automatyki, głównie dla górnictwa i energetyki. Wytwarza także stanowiska kasowe, elementy wyposażenia sklepów i hurtowni, szuflady kasowe, obudowy przemysłowe, szafy dla urządzeń łączności, energetyki. W ostatnich miesiącach Firma pozyskała nowego właściciela. Obecnie prowadzone są działania naprawcze, które mają przyczynić się do istotnego ograniczenia kosztów, a także mają zdynamizować dotychczasowy rozwój.

Wynik za 2 kwartał był najlepszym rezultatem za ten okres na przestrzeni, co najmniej ostatnich 7 lat funkcjonowania Firmy. Grupa Zeg wypracowała w ostatnim kwartale przychody w wysokości 11,9 mln zł, czyli o niemal 20% wyższe w stosunku do tego samego okresu poprzedniego roku. Swoją uwagę przykuwają z pewnością spadające koszty sprzedaży oraz koszty ogólnego zarządu. Dzięki procesom racjonalizującym koszty, zysk operacyjny wzrósł w 2 kwartale do 0,9 mln zł, wobec 0,32 mln zł w tym samym okresie roku poprzedniego. Zysk netto zamknął się natomiast kwotą 0,9 mln zł, wobec wypracowanego rok temu zysku na poziomie 0,3 mln zł. Daje to dynamikę poprawy rzędu 200%.

Akcjonariusze mniejszościowi ZEG od kilkunastu miesięcy oczekiwali od Zarządu działań restrukturyzacyjnych. W 2 kw. bieżącego roku takowe działania zostały wreszcie podjęte. Efekt był natychmiastowy, spadły zarówno koszty sprzedaży jak i ogólnego zarządu. Drugie półrocze zgodnie z zapowiedziami Zarządu powinno być także udane, szczególnie ze względu na sezonowość oraz prowadzone

działania naprawcze. Prawdziwy efekt restrukturyzacji widoczny jednak będzie dopiero w przyszłym roku, kiedy to koszty powinny zostać obniżone w dużo wyższym stopniu niż dotychczas, pozwalającym na oszczędności w granicach 1,8 mln zł.

4. Krosno: Wyniki coraz lepsze

Krośnieńskie Huty Szkła Krosno są największym i najbardziej znanym producentem szkła gospodarczego w Polsce oraz jednym z liderów rynku światowego w tej branży. Krosno jest firmą o długiej tradycji i doświadczeniu – została założona w 1923 roku w Krośnie, w południowo wschodniej części Polski i od lat zajmuje się produkcją sodowego szkła gospodarczego. Firma zatrudnia blisko 3500 pracowników. Wizytówką Krosna jest szkło formowane tradycyjną metodą ręczną. Znaczącą pozycję w ofercie handlowej firmy stanowi również szkło stołowe formowane mechanicznie.

Spółka ma za sobą bardzo udany kwartał. Wyniki poprawiły się na wszystkich kluczowych poziomach. Przychody ze sprzedaży wzrosły w 2 kw. bieżącego roku do 94,3 mln zł, podczas gdy rok temu wyniosły 87,6 mln zł. Racjonalizacja większości pozycji kosztowych (poza kosztami ogólnego zarządu) przyczyniła się do wypracowania 4,5 mln zł zysku ze sprzedaży. Rok temu Spółka osiągnęła na tym poziomie zysk w wysokości niecałych 0,7 mln zł. Zysk operacyjny wzrósł w ostatnim kwartale do 4,9 mln, podczas gdy rok temu wyniósł 4,5 mln zł. Rok temu na wynik ten wpływ miały jednak zdarzenia jednorazowe, a w tym roku nie. Ostatecznie Spółka wypracowała w ostatnim kwartale 1,9 mln zł, wobec 0,7 mln zł straty przed rokiem.

Wyniki za ostatni kwartał pokazują, że Spółka w coraz większym stopniu zaczyna czerpać korzyści z prowadzonej restrukturyzacji. Wyniki Spółki mogłyby być w ostatnim kwartale jeszcze lepsze, gdyby złotówka była słabsza. Zależność ta wynika z faktu, że Krosno dużą część wyrobów wysyła na eksport. Zważając więc na trudną dla Spółki sytuację walutową oraz wciąż wdrażany i realizowany program naprawczy, można ocenić ostatni kwartał bardzo pozytywnie. Spodziewać się można dalszych pozytywnych efektów restrukturyzacji w kolejnych kwartałach. Póki co ze względu na dotychczasowe problemy finansowe, kurs akcji, a także akcjonariusze Krosna do dziś nie zaznali smaku trwającej od kilku lat hossy.

1. Toora: Gigantyczna strata

Toora Poland jest producentem aluminiowych komponentów samochodowych oraz felg. Jej klientami są największe koncerny motoryzacyjne. Dzięki rosnącemu na świecie popytowi na aluminiowe części samochodowe spółka odnotowuje dynamiczny rozwój. Sprzedaż aluminiowych komponentów samochodowych i felg stanowi niecałe 80% przychodów Spółki (2006 r.). Do klientów Toora Poland należą tacy potentaci branży motoryzacyjnej jak Grupa Fiat, General Motors, Grupa TRW (systemy bezpieczeństwa), Magneti Marelli (podzespoły samochodowe), czy Faurecia (m.in. układy wydechowe). Toora Poland wytwarza również aluminiowe grzejniki centralnego ogrzewania (ok. 15% przychodów), sprzedawane zarówno w kraju, jak i za granicą.

Spółka zaskoczyła swoim wynikiem za 2 kwartał chyba nawet największych pesymistów. Choć przychody ze sprzedaży spadły w 2 kw. bieżącego roku wobec tego samego okresu roku poprzedniego tylko o 4,5% do poziomu 68,8 mln zł, to koszty wytworzenia sprzedanych produktów wzrosły bardzo dynamicznie. W 2 kw. 2007 roku ich wartość sięgała kwoty 98,6 mln zł, podczas gdy rok wcześniej było to zaledwie 67,8 mln zł, co daje dynamikę wzrostu na poziomie 45%. W takiej sytuacji Spółka musiała wykazać bardzo dużą stratę zarówno na poziomie operacyjnym, jak i netto. Wynik operacyjny zamknął się stratą 34,1 mln zł, a na poziomie netto kwotą 39,7 mln zł. Rok temu spółka zarobiła odpowiednio 4,3 mln zł i 3,2 mln zł.

Wpływ na tak fatalny wynik finansowy miały liczne zdarzenia, w tym m.in. proces uruchamiania poszczególnych linii produkcyjnych, który z przyczyn technicznych okazał się w ostatnich miesiącach dłuższy niż to pierwotnie planowano. Dłużej niż zakładano trwało też uzyskanie od klientów homologacji, czyli pozwoleń na dostawę produktów dla poszczególnych klientów. Jednocześnie zrealizowano niższe od zakładanych zamówienia dotyczące produkcji felg. Ponadto w wyniku problemów technologicznych jak i jakościowych w ciągu pierwszych 6 miesięcy 2007 roku Spółka poniosła około 10,8 mln zł kosztów związanych z wielokrotną obróbką wadliwych felg aluminiowych (odlakierowanie, przetopienie, obróbka, ponowne

lakierowanie). Ponadto uruchomienie nowych linii produkcyjnych w pierwszym półroczu 2007 roku również wygenerowało znaczące koszty „nadzwyczajne” w wysokości 12,5 mln zł (koszty energii, materiału, personelu, napraw, itp.).

Inwentaryzacja stanów magazynowych na dzień 30 czerwca 2007 roku wykazała różnice stanu na łączną kwotę 17,1 mln zł. Z czego około 3,4 mln zł było rzeczywistym zużyciem materiału, około 4,6 mln zł wynikało z błędów w deklaracjach na wydziałach produkcyjnych , natomiast około 9,1 mln zł wynikało z błędów w wykazie podstawowym poszczególnych kodów wyrobów. W Spółce niezbędne są natychmiastowe działania restrukturyzacyjne. Obecny Zarząd koniecznie musi wyciągnąć daleko idące wnioski z popełnionych błędów. To jedyny sposób, by odzyskać zaufanie rynku. Jeśli działania naprawcze nie przyniosą oczekiwanych efektów, to Spółka może popaść w poważne tarapaty, szczególnie, że już teraz zobowiązania Toory są dość wysokie, a wyniki uległy bardzo silnemu osłabieniu. O tym z jak poważnym problemem mamy do czynienia, inwestorzy dowiedzą się tuż po publikacji raportu za trzeci kwartał.

2. Polcolorit: Boom budowlany nie pomógł

Polcolorit jest najstarszym prywatnym polskim producentem płytek ceramicznych. Oferta spółki obejmuje płytki łazienkowe, kuchenne i podłogowe oraz bogato zdobione dekoracje i elementy wykończeniowe. W 2006 roku ruszyła produkcja w drugim zakładzie - Ceramika Marconi.

W 2 kw. bieżącego roku Spółka wypracowała 25,7 mln zł przychodów, czyli o niemal 34% więcej niż w tym samym okresie poprzedniego roku. Niestety dynamicznie rosnące koszty własne sprzedaży, koszty ogólnego zarządu i koszty sprzedaży, spowodowały, że wynik na poziomie operacyjnym okazał się zdecydowanie gorszy niż w roku poprzednim. Spółka wykazała w 2 kw. stratę na poziomie operacyjnym w wysokości 0,8 mln zł, podczas gdy rok wcześniej zarobiła w 2 kw. 3,6 mln zł. Znaczący przyrost kosztów finansowych spowodował z kolei dalsze pogorszenie wyniku końcowego, w efekcie czego strata netto sięgnęła poziomu 1,7 mln zł, wobec 3,1 mln zł zysku netto wykazanego przed rokiem.

Wpływ na tak słabe wyniki w ostatnim kwartale miała przede wszystkim znacząco wyższa wartość sprzedaży wyrobów w gatunku II, w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego (wzrost o ponad 200%) oraz niższy udział w sprzedaży wysokomarżowych dekoracji. Należy mieć na względzie, że w wyniku podwyższenia cen na oferowane produkty Grupa Polcolorit od miesiąca czerwca poprawia rentowność sprzedaży, co powinno wpłynąć na polepszenie rezultatów w kolejnych okresach sprawozdawczych (także pod warunkiem ograniczenia kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu). W II kwartale 2007 roku (podobnie jak w I kwartale 2007 roku) czynnikiem, który znacząco wpłynął na skonsolidowane wyniki Spółki, był wzrost kosztów operacyjnych, związany z uruchomieniem działalności operacyjnej w Ceramiche Marconi Sp. z o.o. (podmiot zależny Polcolorit S.A.). Uruchomienie działalności operacyjnej (produkcja granulatu oraz płytek ceramicznych) spowodowało wzrost kosztów ogólnozakładowych (administracyjnych) oraz kosztów sprzedaży. Wzrost tych kosztów nie został zrekompensowany adekwatnym wzrostem przychodów ze sprzedaży.

Wyniki Spółki za ostatni kwartał były bardzo słabe. Polcolorit już od kilku kwartałów boryka się z problemami finansowymi, w tym przede wszystkim z pozycjami kosztowymi. Mimo, że w branży materiałów budowlanych i w budownictwie trwa boom, to wyniki Spółki ciągle się nie poprawiają. Spółka niewątpliwie ma potencjał, który wciąż nie jest wykorzystany. Żeby go wykorzystać Zarząd koniecznie musi przyspieszyć dotychczasowy proces restrukturyzacyjny i rozwojowy. W innym przypadku słabe będą także i kolejne kwartały, choć dzięki wzrostom cen sprzedawanych wyrobów niekorzystne tendencje mogą ulec złagodzeniu.

3. Mieszko: Wzrosły koszty oraz strata

Firma Mieszko S.A. to jeden z najbardziej znanych polskich producentów słodczy - działa na rynku od 1993 roku, kontynuując liczącą ponad pół wieku tradycję cukiernictwa zakładów Ślązak i Raciborzanka. Od 1997 roku notowana jest na Warszawskiej Gieldzie Papierów Wartościowych. Obecnie firma dysponuje dwoma zakładami produkcyjnymi w Raciborzu i jednym w Warszawie, w których zatrudnia ok. 900 osób. Mieszko S.A. produkuje karmelki, wyroby czekoladowe i

wafle na rynek polski oraz na eksport do krajów UE, Stanów Zjednoczonych i Rosji. Najbardziej znane produkty Mieszko to: cukierki musujące Zozole - lider na rynku cukierków musujących - karmelki Frutis, pralinki Klejnoty, czekoladki Michaszki, Trufle, Marcepan oraz wafelki Miłe Chwile.

Drugi kwartał 2007 roku był dla Spółki słaby. Nie dość, że spadły przychody, to wzrosły w stosunku do 2 kw. ubiegłego roku o około 9-11% zarówno koszty sprzedaży, jak i koszty ogólnego zarządu. W efekcie Spółka wykazała na poziomie operacyjnym stratę w wysokości 0,93 mln zł, wobec ubiegłorocznego zysku na poziomie 1,44 mln zł. Na poziomie wyniku ze sprzedaży Spółka straciła w 2 kw. bieżącego roku niemal 1,5 mln zł, a strata netto sięgnęła kwoty w wysokości 1,93 mln zł, podczas gdy ubiegłoroczna strata wyniosła zaledwie 130 tys. zł. Przychody spadły z kolei w stosunku do 2 kwartału ubiegłego roku z 43,7 mln zł do 41,4 mln zł, czyli o 5,3%.

Na wyniki za 2 kwartał niewątpliwie wpłynęła wysoka czerwcową temperatura, w efekcie czego istotnie spadła w tym okresie sprzedaż. Niemniej obok tego czynnika zauważalny jest wzrost kosztów sprzedaży, jak i ogólnego Zarządu. Pierwszy koszt z pewnością można wytłumaczyć kampaniami promocyjnymi i działaniami pro sprzedażowymi. Drugi z czynników, czyli rosnące koszty ogólnego zarządu jest niewątpliwie trudniejszy do wytłumaczenia, szczególnie, że przychody ze sprzedaży w 2 kwartale spadały. Najwyraźniej Zarząd do dziś ma problemy z restrukturyzacją kosztową Spółki. Najbliższy kwartał ze względu na sezonowość nie powinien być zbyt dobry. Założyć można, że Spółka raczej nie poprawi ubiegłorocznego wyniku za 3 kwartał, szczególnie w sytuacji, gdy nie zostaną podjęte mocne działania związane z ograniczaniem kosztu funkcjonowania Firmy.

4. Famur: Zysk poniżej oczekiwań

Grupa Famur jest największym w Polsce oraz liczącym się na świecie producentem i dostawcą zaawansowanych technologicznie maszyn i urządzeń przeznaczonych dla sektora górniczego. Działalność Grupy obejmuje bardzo szeroką, silnie zdywersyfikowaną gamę urządzeń i maszyn wykorzystywanych w górnictwie głębinowym i odkrywkowym, sektorze wydobycia ropy naftowej i gazu, kolejnictwie i przemyśle cementowym.

Grupa Famur zarobiła w 1 kw. bieżącego 15,4 mln przy przychodach na poziomie 183 mln zł. Zysk operacyjny oscylował w pobliżu 24,2 mln zł. Choć na pierwszy rzut oka zdawać by się mogło, że są to wyniki niezłe, to jednak dogłębna analiza pokazuje, że w 2 kw. zachodziło sporo negatywnych zjawisk. Na wynik wpływała zarówno presja rosnących płac, jak i kursy walut, czy też rosnące koszty finansowe. W 2 kw. ubiegłego roku Spółka osiągnęła przychody w wysokości 157,6 mln zł, zysk operacyjny równy 38,7 mln zł oraz zysk netto na poziomie 29,8 mln zł.

Poziom wypracowanego wyniku znacząco odbiega od oczekiwań rynku. Zarówno rosnąca presja płacowa, jak i niezbyt korzystne tendencje na rynku walutowym odbiły się na spadku zyskowności na wszystkich poziomach. Tym samym spadła także rentowność netto, która ukształtowała się w 2 kw. bieżącego roku na poziomie 8,4%. Tymczasem rok wcześniej parametr ten równy był 19%. Spadek rentowności jest więc istotny. Przyszłe wyniki, ze względu na dość duży udział eksportu w przychodach, nadal uzależnione będą od sytuacji na rynku walutowym. Niewątpliwie w perspektywie kilkunastu najbliższych miesięcy wciąż utrzymywać się powinny rosnące oczekiwania dotyczące wynagrodzeń. Te czynniki mogą spowodować, że skonsolidowane wyniki finansowe w kolejnych kwartałach nie będą wykazywały tendencji wzrostowych, w szczególności na poziomach zysku operacyjnego oraz netto (pomóc mogłoby osłabienie złotówki). W ostatnim czasie w ramach Grupy Kapitałowej zwiększono koszty wynagrodzeń o 6,3 mln zł w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego. Wzrost ten wynosi ok. 12%

Specyfikacja rankingu:

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 zostaną po 4 spółki, które w pozytywny sposób zaskoczyły rynek oraz 4, 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.