

TRIGON COVERAGE
Amica
Dziś NWZA w sprawie wniesienia oddziału spółki do Amica Marketing
Aplisens
Bardzo dobry wynik kwartalny, powyżej naszych prognoz

Przychody wzrosły o 8% r/r, co jest wynikiem bardzo dobrym zważywszy wysoką bazę roku ubiegłego oraz zmiany w strukturze sprzedaży (mniejszy udział eksportu za pośrednictwem firmy logistycznej). Marża brutto na sprzedaży ukształtowała się na wysokim poziomie 47% (vs 40,7% w Q3'10 oraz 47,7% w Q2'11). Koszty ogólne niewiele wzrosły w ujęciu r/r. Ostatecznie zysk sięgnął 4,5m zł (vs nasze prognozy 3,9m zł) i był to najlepszy kwartalny wynik w historii firmy. Po 9 miesiącach Aplisens zrealizował 9,9m zł zysku netto (+41%) przy 49,6m zł przychodów (+11% r/r). Nie widzimy obecnie powodów dla jakich spółka nie wykonałaby naszej prognozy zysku na poziomie 11,1m zł. Przy naszych założeniach w ostatnim kwartale Aplisensowi pozostawałoby do zrealizowania 1,3m zł zysku i choć jest to słabszy okres w roku, to nie spodziewamy się aby wynik spadł o 50% r/r. Przyjmując konserwatywnie powtórzenie zysku z 2010 r. (2,7m zł), całoroczny wynik netto sięgnąłby 12,5m zł (P/E=7,6x). Sporym wyzwaniem jest wykonanie naszych prognoz przychodów, gdyż oznaczałoby to ok. 18,5m zł sprzedaży w Q4'11 (+22% r/r). Naszym zdaniem bardziej realne jest ok. 16m zł przychodów i zamknięcie roku sprzedażą na poziomie ok. 65m zł. Spółka w dalszym ciągu dysponuje wysoką nadwyżką finansową. Na 30.09. w kasie spółki było 16,5m zł oraz dodatkowo certyfikaty pieniężne na kwotę ponad 8m zł. Zważywszy, że Aplisens nie posiada zadłużenia kredytowego (oprócz ok. 70 tys. zł leasingów), cash netto na koniec III kwartału wynosił 24,5m zł (EV/EBITDA=3,9x). Dziś planowane jest spotkanie zarządu z inwestorami (Grand Kredens, godz. 12.00).

m zł	IIQ'10	IIIQ'10	IVQ'10	IQ'11	IIQ'11	IIIQ'11
Przychody	15,3	18,8	15,1	13,6	15,6	20,3
- zmiana (r/r)	37%	47%	29%	28%	3%	8%
EBIT	2,7	4,4	3,5	2,6	3,9	6,1
- zmiana (r/r)	39%	15%	53%	73%	46%	40%
EBITDA	3,5	5,0	4,3	3,4	5,0	6,9
- zmiana (r/r)	36%	16%	53%	60%	43%	39%
Zysk netto	2,2	3,5	2,7	2,0	3,3	4,5
- zmiana (r/r)	55%	15%	44%	59%	49%	29%
Dług netto	-21,8	-22,3	-18,7	-20,9	-21,2	-24,6
Rentow ność						
- EBIT	18%	23%	23%	19%	25%	30%
- EBITDA	23%	27%	28%	25%	32%	34%
- netto	15%	19%	18%	15%	21%	22%
Wskaźniki						
- P/E	11,9	11,4	10,5	9,7	8,8	8,1
- EV/EBITDA	6,2	5,9	5,6	5,0	4,6	3,9

Wciąż uważamy, że spółka jest bardzo atrakcyjną propozycją inwestycyjną. Oczekujemy pozytywnej reakcji rynku na wyniki kwartalne.

Michał Sztabler

Armatura Kraków
Zapowiedź spadku przychodów w IV kwartale rdr

W IV kwartale 2010 roku przychody wyniosły 79m zł. Ze względu na jednorazowe koszty związane z odprawami dla zwalnianych pracowników oraz kosztami przenosin produkcji z Krakowa do Niska, spółka może w IV kwartale zanotować stratę na poziomie operacyjnym. Ze względu na zdarzenia jednorazowe (finalizacja sprzedaży dwóch nieruchomości oraz zmniejszenie poziomu zapasów) spółka spodziewa się stosunkowo wysokiego zysku netto. W IV kwartale ubiegłego roku grupa wypracowała ok. 7m zł zysku operacyjnego i 3,6m zł zysku netto. Środki pozyskane ze sprzedaży nieruchomości, które szacowane są na 50-60m zł spółka planuje przeznaczyć na spłatę części zadłużenia (kwota 114m zł na koniec września) i nie wyklucza wypłaty zwiększonej dywidendy lub przeprowadzenia skupu akcji.

ATM
Umowa z TVN na świadczenie usług teleinformatycznych

Wartość kontraktu, który ma obowiązywać przez trzy lata, to kilka milionów złotych.

Polkomtel
Zapłata za udziały w połowie tego tygodnia

Jest to nieoficjalna informacja.

Notowania

	Kurs	1D	Zmiana 1M	1Y	wol/ śr. 1M
WIG	41135	0,55%	7,75%	-12,95%	75%
WIG20	2382	0,80%	8,73%	-12,81%	79%
mWIG40	2277	-0,34%	6,11%	-18,10%	56%
sWIG80	9165	0,25%	4,99%	-24,94%	109%

	Kurs	1D	Zmiana 1M	1Y	wol/ śr. 1M
S&P	1261	0,63%	9,14%	3,10%	72%
DAX	5929	-0,63%	4,46%	-12,17%	85%
RTX	2240	0,70%	20,55%	-2,70%	67%
SCI	2504	-0,24%	6,13%	-20,75%	107%

	Kurs	1D	Zmiana 1M	1Y
USD/PLN	3,17	0,02%	-0,41%	-10,89%
EUR/PLN	4,36	0,17%	-1,24%	-9,83%
EUR/USD	1,38	-0,12%	0,86%	-1,16%

Miedź	7850	0,32%	6,53%	-9,35%
Ropa	115	0,18%	8,45%	30,39%
Złoto	1790	-0,29%	9,28%	26,98%
Cukier	650	-0,54%	1,66%	8,06%
Kakao	2750	0,70%	2,65%	-5,69%
Pszenica	734	-0,20%	4,78%	-13,62%
Bawełna	97	0,04%	-4,61%	-33,80%
Kauczuk	273	-2,26%	-11,42%	-23,10%

Kalendarium spotkań

Dzień	Godz.	Kto	Formuła	Miejsce
8.11	9.30	Action	spotkanie	Sheraton
8.11	10.00	Redan	spotkanie	Sheraton
8.11	10.30	Colian	spotkanie	CC Group
8.11	12.00	Duda	konferencja	siedziba
8.11	12.00	Zetkama	spotkanie	Pod Gigantami
8.11	12.00	Aplisens	spotkanie	Grand Kredens
8.11	12.00	PZU	spotkanie	siedziba
9.11	10.00	GPW	spotkanie	siedziba
9.11	13.15	Tauron	spotkanie	Sheraton
9.11	13.30	Impel	spotkanie	Dekanta
9.11	11.45	Elektroim	spotkanie	Grand Kredens
9.11	15.00	GPW	conference call	
10.11	9.30	Robyg	spotkanie	Sheraton
10.11	10.00	TVN	spotkanie	siedziba
10.11	12.00	ES-System	conference call	
14.11	12.30	Grajewo	spotkanie	Westin
14.11	13.00	PBG	spotkanie	siedziba
15.11	10.00	Cyfrowy Polsat	spotkanie	Intercontinental
15.11	16.00	Cyfrowy Polsat	conference call	
15.11	10.30	Dębica	spotkanie	Radisson Blu
22.11	-	Projprzem	spotkanie	CC Group