



Stowarzyszenie
Inwestorów
Indywidualnych

Największa organizacja inwestorska w Polsce! Dołącz do nas!

Edukacja
i analizy

Zniżki

Ochrona
Praw

Z nami zyskujesz:

- zniżki m.in. na prowizje w domach maklerskich, szkolenia i książki o tematyce giełdowej,
- udział w konferencjach i szkoleniach,
- dostęp do materiałów analitycznych,
- prenumeratę dwumiesięcznika Akcjonariusz,
- 90 minut bezpłatnych konsultacji merytorycznych i porad prawnych,
- możliwość wymiany doświadczeń z innymi inwestorami.

SII patronuje:

inwestomierz
inwestycje w jednym miejscu

Pozwala na kontrolę portfela i ułatwia wyszukiwanie okazji inwestycyjnych.

ZA DARMO
DLA CZŁONKÓW SII

atskaner

Dzięki niemu inwestorzy otrzymują wyłącznie spersonalizowane sygnały techniczne.

SII - Wspieramy inwestorów!

www.sii.org.pl

Str.	
4	WPROWADZENIE
5	ZMIANY NA NEWCONNECT W 2013 ROKU
7	PRZEJŚCIA SPÓŁEK Z RYNKU NEWCONNECT NA GŁÓWNY PARKIET GPW
11	11BIT STUDIO S.A.
12	ADMIRAL BOATS S.A.
13	AGROLIGA GROUP S.A.
14	BIOXIMA S.A.
15	BLACK POINT S.A.
16	BLOOBER TEAM S.A.
17	CSY S.A.
18	DEPEND S.A.
19	EDISON S.A.
20	FARM51 GROUP S.A.
21	FLUID SA
22	FOREVER ENTERTAINMENT S.A.
23	MR HAMBURGER S.A.
24	GRUPA I3D
25	INVENTI S.A.
26	IZO-BLOK S.A.
27	GRUPA KAPITAŁOWA LUG S.A.
30	LZMO S.A.
31	MEDICALG
32	NEMEX S.A.
33	NICOLAS GAMES S.A.
34	ORPHÉE S.A.
35	PGS SOFTWARE S.A.
36	PHARMENA SA
37	PLASMA SYSTEM S.A.
38	UBOAT LINE S.A.
41	VEDIA S.A.
42	VIVID GAMES S.A.
43	WIND MOBILE S.A.
44	ZWG S.A.



W połowie 2013 roku weszły w życie zmiany w indeksach obliczanych na rynku NewConnect. Został wprowadzony indeks **NCIndex30**, odpowiednik indeksu blue-chipów z głównego rynku GPW - indeksu WIG30. Zrzesza on 30 najbardziej płynnych spółek z małego parkietu, dzięki czemu pozwala na pewną selekcję spośród blisko 450 notowanych tam spółek. Można powiedzieć również, że są to główny kandydaci do przejścia na GPW. Stworzenie indeksu NC30 miało zwiększyć zainteresowanie inwestorów indywidualnych oraz pozytywnie wpłynąć na wizerunek rynku NewConnect, który w ostatnim czasie nie był najlepszy (m.in. ze względu na liczne upadłości, zawieszenia i wykluczenia spółek).

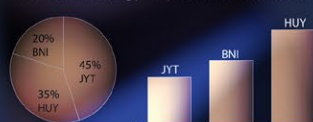
W odpowiedzi na zapotrzebowanie rynku, Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych wraz z Prometeia Capital mają przyjemność przedstawić „Raport analityczny NCIndex30” przybliżający 30 najpłynniejszych spółek notowanych w Alternatywnym Systemie Obrotu. Mamy nadzieję, że publikacja będzie stanowiła początek poprawy pokrycia analitycznego rynku małych i innowacyjnych spółek. Ma to na celu zwiększenie zainteresowania inwestorów indywidualnych rynkiem alternatywnym oraz pozytywnego wpływu na wizerunek rynku NewConnect, który w ostatnim czasie nie był najlepszy (m.in. ze względu na liczne upadłości, zawieszenia i wykluczenia spółek).

Bezpłatna publikacja składa się z 30 raportów analitycznych, zawierających rozbudowane opisy profili działalności spółek, analizę wyników finansowych z komentarzem, analizę SWOT oraz – w wybranych przypadkach – komentarz zarządu do aktualnych wydarzeń i wyników. Dodatkowo w celu zwiększenia atrakcyjności, raport został wzbogacony o artykuły merytoryczne na temat zmian na NewConnect oraz przejść spółek z rynku NewConnect na główny parkiet GPW.

Publikacja pokazuje, że na małym parkiecie znajdują się spółki, które prowadzą ciekawy, innowacyjny biznes, mają duży potencjał i szybko się rozwijają. Najlepszym tego dowodem są coraz częstsze przejścia spółek z NewConnect na rynek główny GPW, gdzie z powodzeniem funkcjonują i zwiększają swoją kapitalizację.

Zespół
Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych
Prometeia Capital





Distribution of the securities market key players



	TYU division		FRT division	
GHT	254	550	254	154
RDW	650	320	754	825
TRG	241	450	144	954
RTG	254	650	874	125
WEF	784	145	124	741
HRT	453	784	954	741



Distribution of market share among the major industry players



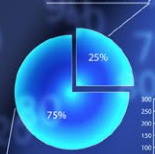
Projected sales of main products in 2013



Projected sales of main products in 2013



Share of market activity



Changes in the activity of the active and passive market is uncertain. Established positive trends in various market segments.

Passive market share



Zmiany na NewConnct w 2013 roku

Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych w drugiej połowie marca 2013 roku skierowało do GPW obszerny katalog propozycji i uwag dotyczących funkcjonowania rynku NewConnect. W opracowaniu adresowanym do GPW Stowarzyszenie wskazało obszary, a w niektórych przypadkach także konkretne rozwiązania, które miały zapewnić zdecydowaną poprawę jakości i bezpieczeństwa inwestowania na rynku alternatywnym, a tym samym większą ochronę indywidualnych uczestników tego rynku. Propozycje przygotowane przez Stowarzyszenia były dodatkowo popierane przez Business Centre Club. W dniu 29 kwietnia 2013 r. GPW ogłosiła decyzję o modyfikacji przepisów dotyczących rynku NewConnect. Jak się okazuje, Giełda kierunkowo wiele istotnych sugestii Stowarzyszenia uwzględniła.

Jakich zmian dokonała GPW?

Giełda Papierów Wartościowych wyszła naprzeciw oczekiwaniom uczestników rynku. Biorąc pod uwagę zgłaszane przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych postulaty, a także na podstawie opinii firm doradczych i ośrodków naukowych oraz własnych wewnętrznych analiz, podjęto decyzję o wprowadzeniu szeregu zmian w regulaminie rynku NewConnect. Katalog wdrożonych rozwiązań, które obowiązują od czerwca 2013 roku, powinien bez wątpienia poprawić jakość inwestowania w alternatywnym systemie obrotu.

Najważniejsze zmiany wprowadzone przez GPW koncentrują się na czterech obszarach: **(1)** wymogi dotyczące wprowadzania instrumentów finansowych do ASO i zakresu dokumentu informacyjnego, **(2)** obowiązki informacyjne spółek, **(3)** przejrzystość ofert prywatnych, **(4)** polityka w stosunku do Autoryzowanych Doradców (AD).

Wzrost wymogów wobec debiutantów

(1) GPW zdecydowała o istotnym zwiększeniu wymogów w stosunku do spółek ubiegających się o wprowadzenie do obrotu instrumentów

finansowych na NewConnect, wprowadzając:

- kryterium minimalnej wartości kapitału własnego spółki w wysokości 500 tys. zł.,
- bezwzględny obowiązek przedstawienia zbadanego sprawozdania finansowego za ostatni rok obrotowy (zlikwidowano możliwość wprowadzenia do obrotu akcji lub praw do akcji emitenta, który prowadzi działalność przez okres krótszy niż wymagany do przedstawienia sprawozdania finansowego za pierwszy rok obrotowy),
- ograniczenia dotyczące możliwości wprowadzania do ASO akcji uprzywilejowanych cenowo, tj. objętych po cenie znacząco niższej od ceny pozostałych emisji objętych wnioskiem o wprowadzenie, bądź od kursu akcji już notowanych,
- obowiązku przedstawienia szerszego zakresu informacji, które spółki są zobowiązane umieszczać w treści dokumentu informacyjnego (życiorysy zawodowe członków zarządu i rady nadzorczej, opinia biegłego rewidenta z badania wartości aportów wniesionych w okresie ostatnich dwóch lat obrotowych, w przypadku start-up'ów - opis planowanych inwestycji i szczegółowy harmonogram ich realizacji)

Zwiększone wymogi informacyjne

(2) W obszarze obowiązków informacyjnych spółki zostały zobowiązane do raportowania znacznie szerszego zakresu danych finansowych i informacji publikowanych w raportach kwartalnych

- raport kwartalny zawierać musi obecnie zawierać skrócone sprawozdanie finansowe, obejmujące co najmniej: bilans, rachunek zysków i strat, rachunek przepływów pieniężnych oraz zestawienie zmian w kapitale własnym,
- emitenci zostali również zobowiązani do bardziej szczegółowego komentowania w raporcie kwartalnym czynników i zdarzeń, które miały wpływ na osiągnięte wyniki finansowe - zwłaszcza tych o nietypowym charakterze; raporty kwartalne ponadto muszą też zawierać informację o liczbie osób zatrudnionych w spółce, a także komentarz emitenta odnośnie stopnia realizacji planowanych



działań i inwestycji oraz ich harmonogramu, o ile takie informacje zawierał dokument informacyjny.

Większa przejrzystość ofert prywatnych

(3) Mając na celu zwiększenie przejrzystości ofert prywatnych i ochronę interesów inwestorów, GPW rozszerzyła zakres informacji, jakie Autoryzowany Doradca powinien zapewnić inwestorom biorącym udział w ofercie prywatnej spółki zamierzającej ubiegać się o wprowadzenie akcji do ASO, o:

- a. a. oświadczenie o dodatkowych czynnikach ryzyka związanych z inwestycją dokonywaną w ramach oferty, w tym ryzyka niewprowadzenia akcji emitenta do ASO,
- b. b. poinformowanie inwestorów o możliwości, bądź jej braku, zawarcia z emitentem lub Autoryzowanym Doradcą umowy przewidującej odkupienie akcji objętych ofertą w przypadku niewprowadzenia tych akcji do ASO NewConnect.

Zmiany dotyczące Autoryzowanych Doradców

(4) Biorąc pod uwagę rolę Autoryzowanych Doradców na rynku NewConnect i ich wpływ na bezpieczeństwo obrotu, Giełda zwiększyła

wymogi odnośnie podmiotów ubiegających się o wpis na listę AD. Według nowych regulacji wymagane jest:

- a. co najmniej dwuletnie doświadczenie w zakresie prowadzenia działalności doradczej na rynku kapitałowym,
 - b. brak powiązań z innym Autoryzowanym Doradcą.
- Ponadto Giełda, dokonując oceny Autoryzowanych Doradców, będzie przywiązywać szczególną wagę do jakości usług świadczonych przez AD, ich sytuacji finansowej oraz nieposzlakowanej opinii.

Zmiany wprowadzone przez GPW obowiązują od 1 czerwca 2013 r., a zmiany dotyczące raportowania kwartalnego od 30 czerwca.

Dalsze zmiany wysoce pożądane

Powyższe zmiany niewątpliwie ocenić należy bardzo pozytywnie. Z drugiej strony, jest jeszcze wiele do zrobienia, aby rynek NewConnect odzyskał utracone zaufanie inwestorów i przestał być postrzegany jako miejsce notowań spółek o wątpliwej jakości zarówno pod względem prowadzonego biznesu, jak i standardów komunikacyjnych. Zaostrzenie polityki organizatora alternatywnego systemu obrotu wobec niewywiązujących się ze swoich obowiązków spółek i autoryzowanych doradców widać także po dużej liczbie nałożonych w ostatnim czasie na te podmioty kar pieniężnych czy decyzji o zawieszeniu, bądź wykluczeniu z obrotu.



Przejęcia spółek z rynku NewConnect na główny parkiet GPW

Rynek NewConnect w swoim założeniu miał przyciągać młode, dynamicznie rozwijające się spółki o stosunkowo niewielkiej kapitalizacji. Dla części z nich miał być jedynie przystankiem, etapem przygotowawczym przed wejściem na rynek główny GPW. W ciągu sześciu i pół roku istnienia alternatywnego systemu obrotu na „dużą” giełdę udało się przejść zaledwie, bądź aż, 25 spółkom spośród 446 obecnie notowanych (stan na 14 stycznia 2014 r.), czyli około 5,6%. Spółki, które przeszły na rynek regulowany, wśród głównych powodów swojej decyzji podają chęć zwiększenia prestiżu, zdobycia kapitału i pozyskania stabilniejszych inwestorów oraz aspekty promocyjne. Część z nich liczy zapewne, iż zostanie bardziej doceniona przez inwestorów, co tym samym przerodzi się w wyższe obroty oraz kurs akcji. Co jednak powstrzymuje inne spółki, przed podążaniem tą samą drogą?

Nowe, większe obowiązki

Warunki przejścia na główny parkiet dla spółek notowanych na rynku NewConnect tylko nieznacznie różnią się od tych, wyznaczonych dla spółek nienotowanych. Kryteria jakie muszą spełnić, aby znaleźć się na rynku podstawowym to:

- sporządzenie dokumentu informacyjnego (prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego), zatwierdzonego przez KNF,
- nieograniczona zbywalność akcji,
- w stosunku do emitenta nie toczy się postępowanie upadłościowe lub likwidacyjne,
- kryterium płynnościowe – free float spółki przymierzającej się do debiutu na rynku podstawowym, musi wynosić min. 25% wszystkich notowanych akcji spółki lub 500 tys. akcji o wartości będącej równoważnością w złotych 17 mln EUR,
- kapitalizacja wynosząca co najmniej 48 mln zł albo równoważność w złotych 12 mln EUR (o ile spółka była notowana na NewConnect przynajmniej przez 6 miesięcy poprzedzających bezpośrednio złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu giełdowego),
- publikacja sprawozdań finansowych z ostatnich 3 lat obrotowych,
- wniosek o dopuszczenie obejmuje wszystkie akcje tego samego rodzaju,
- akcje znajdują się w posiadaniu takiej liczby akcjonariuszy, która stwarza podstawę dla kształtowania się płynnego obrotu giełdowego.

Spółki przechodzące z rynku NewConnect, będą musiały zmierzyć się z nowymi obowiązkami informacyjnymi, wśród których wymaga się publikowania m.in.:

- raportów bieżących (w szerszym zakresie niż na NewConnect), czyli informacji o zdarzeniach dotyczących emitenta lub jednostki od niego zależnej, wymienionych w rozporządzeniu Ministra Finansów, a także innych informacji przekazywanych na podstawie przepisów ustaw (nabywanie i zbywanie znacznych pakietów, transakcje osób pełniących określone funkcje w spółce).
- raportów kwartalnych, półrocznych oraz rocznych
- informacji poufnych, czyli wszelkich informacji spełniających przesłanki definicji zawartej w art. 154 ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi

Z warunkami jakie należy spełnić aby wejść na parkiet główny wiążą się też koszty, które można podzielić na główne grupy:

- koszty formalności związanych z opłatami administracyjnymi i sądowymi
- wynagrodzenia doradców
- wydatki poniesione na promocję oferty.

Tak znacząca ilość dodatkowych wymagań, kosztów i obowiązków nie jest łatwa do spełnienia, przez co nie pozwala znacznej liczbie spółek notowanych na NewConnect na przejście na „elitarny” rynek główny GPW.

NC Lead – ostatni przystanek przed GPW

Indeks NC Lead wyróżnia spółki, które mają największe szanse na zmianę parkietu, będące tym samym największymi i najbardziej płynnymi spółkami notowanymi na NewConnect.

Do segmentu NC Lead kwalifikowane są akcje emitentów, jeżeli spełnione zostały łącznie następujące warunki:

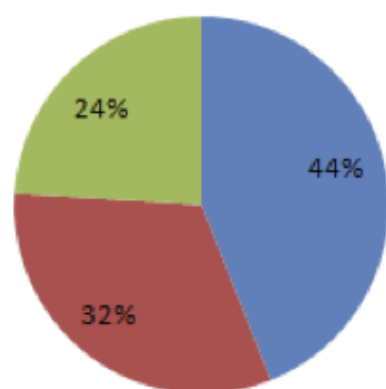
1. Średnia wartość kapitalizacji emitenta przekracza równoważność w złotych 5 mln EUR, zaś w wolnym obrocie w dniu kwalifikacji znajduje się co najmniej 10% akcji tego emitenta
2. Średnia liczba transakcji akcjami emitenta przekraczała 5 transakcji na dzień obrotu lub średnia wartość obrotów przekraczała 5 tys. PLN na dzień obrotu,
3. Transakcje akcjami tego emitenta w ostatnich pół roku zawierane były co najmniej w połowie dni obrotu tymi akcjami,
4. Średni kurs akcji >50 gr, zmienność max 15%
5. Akcje notowane na NewConnect min 12 miesięcy
6. Przestrzeganie zasad i przepisów obowiązujących w alternatywnym systemie obrotu na rynku NewConnect,
7. Stosowanie zasad ładu korporacyjnego

Kto zaryzykował?

Na zmianę parkietu, od początku trwania NewConnect, czyli 31 sierpnia 2007 roku zdecydowały się 25 spółki. Najwięcej spółek zmieniło parkiet w latach 2010 i 2013- odpowiednio 8 i 7. Nie ma reguły jeśli chodzi o timing przejścia - 44% spółek dokonało go w ciągu 2 lat od debiutu na NewConnect, 32% po trzech, a 24% po czterech latach. Większość działa w sektorze finansowym, następnie w przemyśle i usługach.

Czas do debiutu na GPW

■ 2 lata ■ 3 lata ■ powyżej 4 lat



Lepszy kurs tylko w teorii?

Wejście spółki na rynek główny GPW może świadczyć o jej dobrej kondycji finansowej, perspektywach rozwoju, a także mniejszym ryzyku działalności. Te czynniki w połączeniu z większą płynnością i bardziej stabilnym akcjonariatem mogą doprowadzić do wzrostu wartości akcji. Jak jednak pokazuje praktyka (Tabela 3), wejście na „duży” parkiet nie zawsze skutkuje wzrostem kursu akcji danej spółki. Przekonało się o tym aż 64% emitentów, których akcje już pierwszego dnia na większym parkiecie zanotowały spadki. Niechlubnym rekordzistą jest Platinum Properties Group, której kurs podczas debiutu spadł o ponad 30%. Z kolei rekordzistą wzrostów jest Centrum Klima – w pierwszym dniu można było zyskać 54,9%.

Tabela 1.
Zmiana wartości akcji w dniu debiutu na GPW

Spółka	Cena zamknięcia w ostatnim dniu na NC [zł]	Cena zamknięcia w dniu debiutu na GPW [zł]	Zmiana wartości w pierwszym dniu na GPW
MW Trade	2,63	2,48	-5,7%
Centrum Klima	7,1	11	54,9%
Fast Finance	1,12	1,06	-5,4%
Pragma Inkaso	15,7	13	-17,2%
LST Capital	1,53	1,42	-7,2%
Tesgas	15,7	15,85	1%
Krynicyki Recykling	4	3,87	-3,3%
Trans polonia	8,69	9	3,6%
PTI	9,99	9,5	-4,9%
Eko export	8,5	8,25	-2,9%
Wadex	12,15	12,08	-0,6%

Euroimplant	0,54	0,58	7,4%
Quercus TFI	3,33	3,25	-2,4%
DMWDM	0,6	0,6	0%
IQ Partners	2,18	1,88	-13,8%
Mo-bruk	99	99	0%
Voxel	15,56	15,05	-3,3%
PHZ Baltona	6,2	6,53	5,3%
Mabion	15,15	15,00	-1%
Sco-Pak	2,2	2,1	-4,6%
PPG	0,39	0,27	-30,8%
Invista	0,52	0,46	-11,5%
e-Kancelaria	1,7	1,99	17,1%
Elemental Holding	2,7	2,58	-4,4%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie gpwinfostrafa.pl.

Tabela poniżej prezentuje stopy zwrotu dla notowanych spółek, w czasie ich obecności na obu rynkach (NewConnect oraz rynku głównym GPW). W omawianym okresie, połowa spółek odnotowała lepszą stopę zwrotu na nowym parkiecie. Niektóre spółki straciły na zmianie parkietu parędziesiąt procent. Rekordzistami są: MW Trade (pierwsza spółka, która zmieniła rynek), który zyskał 654%, i Euroimplant, który stracił 87,9%.

Tabela 2.
Stopa zwrotu na obu rynkach (cały okres notowań).

Spółka	Stopa zwrotu na NC	Stopa zwrotu na GPW
MW Trade	-64,9%	654%
Centrum Klima	-59,7%	31%
Fast Finance	47,4%	-59,4%
Pragma Inkaso	111%	33,4%
LST Capital	-48,5%	45,1%
Tesgas	42,9%	-75,7%
Krynicyki rec	-7%	80,9%
Trans polonia	75,8%	-20,9%
PTI	109,9%	88,2%
Eko export	318,7%	391,5%
Wadex	24%	15,5%
Euroimplant	-3,6%	-87,9%
Quercus TFI	389,7%	114,2%
Grupa SMT	343,9%	26,1%
DM WDM	-82,9%	-68,3%
IQ Partners	-23,5%	-40,4%
Mo-bruk	19,3%	-81,7%
Voxel	7,3%	13,0%
PHZ Baltona	-39,2%	7,5%
Mabion	12,4%	161,9%
Sco-Pak	-31,3%	-47,6%
PPG	-67,2%	0,0%
Invista	-89,6%	-19,6%
e-Kancelaria	-59,0%	-24,6%
Elemental Holding	15,4%	0,8%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie gpwinfostrafa.pl, stopa zwrotu na GPW na dzień 14.01.2013 r.

Większa płynność na GPW

Jednym z ważniejszych powodów zmiany parkietu, jest chęć zwiększenia obrotów akcjami spółki poprzez dotarcie do szerszego grona inwestorów. Ma to swoje odzwierciedlenie w danych, jako że większość spółek rzeczywiście zwiększyła swoje obroty po przejściu na parkiet główny.



Porównując średnią dziennych obrotów podczas całego okresu notowań na NC i GPW okazuje się, że 11 spółek miało niższe obroty niż przed przenosinami. Najlepiej skorzystała na tym spółka Trans Polonia, która zwiększyła swoje obroty o ponad 1400%

Tabela 3.
Przeciętne dzienne obroty (tys. zł) oraz zmiana obrotów spółek przechodzących z NewConnect na GPW.

Spółka	Przeciętne obroty na NC	Przeciętne obroty na GPW	Zmiana
MW Trade	35,9	301,83	741%
Centrum Klima	15,6	bd	bd
Fast Finance	70,7	40,5	-43%
Pragma Inkaso	18,1	27,59	53%
LST Capital	90,7	126,83	40%
Tesgas	74,5	143,62	93%
Krynicki rec	17,8	51,64	191%
Trans polonia	1,8	28,28	1454%
PTI	70,4	61,3	-13%
Eko export	380	680,98	79%
Wadex	14,6	8,12	-44%
Euro implant	271,1	46,76	-83%
Quercus TFI	38,4	100,14	161%
Grupa SMT	19,8	7,8	-61%
DMWDM	265,2	25,91	-90%
IQ Partners	69,6	45,34	-35%
Mo-bruk	76,8	3,85	-95%
Voxel	49,9	77,9	56%
PHZ Baltona	6,3	5,4	-15%
Mabion	101,46	188,52	85,8%
Sco-Pak	11,27	10,57	-6,2%
PPG	26,5	28,01	5,7%
Invista	32,56	86,15	164,6%
e-Kancelaria	7	4,2	-40,0%
Elemental Holding	96,9	113,4	17,0%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie gpwinfstrefa.pl, przeciętne obroty na GPW liczone od debiutu do 14 stycznia 2014 r. – w przypadku niektórych walorów dane niepełne

Wnioski

Porównując dane dotyczące zmian cen akcji na NC i GPW w czasie miesiąca od debiutu okazuje się, że kurs częściej notował negatywne zmiany po debiucie na GPW. Aż 68% spółek po pierwszym miesiącu straciło od 1,5% w przypadku Wadex do ponad 33% w przypadku Centrum Klima. Po debiucie na NewConnect, spadków doświadczyło 52% spółek.

Rewelacyjną stopą zwrotu na głównym parkiecie może poszczycić się pierwsza spółka, która zdecydowała się na zmianę rynku – MW Trade. Podczas gdy na NewConnect jej stopa zwrotu była ujemna (-64,9%), na GPW wynosi 654%. Na ten moment, najgorzej radzi sobie natomiast Euroimplant (-87,9%). Generalizując, 12 spośród wszystkich 25 spółek może pochwalić się lepszą dynamiką stopy zwrotu po przejściu na nowy rynek.

Przejście na większy rynek, ze stabilniejszymi inwestorami w postaci chociażby inwestorów instytucjonalnych daje widoczne efekty w postaci wzrostu dziennych obrotów. Większość spółek znacząco zwiększyło obroty po przejściu na nowy rynek. Aż 14 z nich zanotowało wyższe wartości, z czego 5 przekroczyło sto procent.

Podsumowując, tylko niektóre spółki wyraźnie zyskały na przejściu na nowy parkiet (wzrost kursu i obrotów). Zaliczyć do nich możemy MW Trade, Krynicki Recykling czy Eko Export.

Chęć zmiany rynku często powodowana jest wiarą we wzrost wartości spółki, która ma być efektem przejścia. Zainteresowanie inwestorów instytucjonalnych, zwiększenie płynności, bardziej restrykcyjne obowiązki informacyjne mają w tym pomóc. Jak się jednak okazuje, nowy parkiet nie wita wszystkich tak samo. Kurs akcji części spółek musi zmierzyć się z bardziej surową i konserwatywną wyceną parkietu głównego. Niektórych przerastają koszty administracyjne, promocyjne czy związane z usługami doradczymi, inni zwyczajnie nie radzą sobie na rynku już tak dobrze. Dlatego też dla niektórych, zmiana parkietu będzie większym obciążeniem niż pomocą, a decyzja o przejściu powinna być poparta solidną analizą możliwości spółki.





Raporty analityczne spółek z NCIndex30



Profil działalności

11 bit studios S.A. jest producentem gier wideo przeznaczonych na platformy sprzętowe takie jak: stacjonarne oraz mobilne konsole gier wideo, komputery klasy PC i Mac, telefony komórkowe oraz tablety. Oferowane produkty są niemal w 100% dystrybuowane cyfrowo i mają postać elektroniczną. Ich odbiorcami są użytkownicy wyżej wymienionych platform. Obszarem działalności Spółki jest produkcja gier zaczynając od etapu stworzenia koncepcji aż do ukończenia wersji sprzedażowej. Na obecną chwilę spółka 11 bit studios stworzyła takie gry jak:

- Anomaly 2,
- Anomaly Korea,
- Anomaly Warzone Earth,
- Funky Smugglers,
- Sleepwalker's Journey.

Flagowym produktem Emitenta jest gra strategiczno-zręcznościowa Anomaly: Warzone Earth, która zadebiutowała w 2011 roku zarówno na rynku polskim oraz zagranicznym. Emitentowi została za nią przyznana nagroda Apple Design Award za wykonanie, innowacyjność oraz technologiczną perfekcję. Na skutek odniesionego sukcesu Spółka zdecydowała się na jej kontynuację, wydając Anomaly 2 na komputery z systemami operacyjnymi: Windows, iOS i Linux., a jej premiera odbyła się 15 maja 2013 roku. Następnie 31 października 2013 r. spółka rozpoczęła internetową sprzedaż gry na platformę iOS za pośrednictwem sklepu App Store, za którą otrzymała wyróżnienie Editor's Choice od Apple Corporation. Dwa tygodnie później (14 listopada 2013 r.) za pośrednictwem sklepu Google Play rozpoczęto sprzedaż dla urządzeń mobilnym opierających się na systemie Android. Głównym kanałem dystrybucji gier tworzonych przez 11 bit studios jest Internet. Sprzedaż online ma miejsce w większości na rynku amerykańskim oraz w Europie Zachodniej. Istnieje również możliwość nabycia gier w sklepach stacjonaranych.

Celem Emitenta jest dywersyfikacja portfolio produktowego oraz rozpoczęcie budowy wartości swoich produktów poprzez szereg działań marketingowych oraz w wyniku wyprodukowania i wprowadzania nowych produktów na rynki Stanów Zjednoczonych, Kanady i Europy Zachodniej

Obecnie Emitent nie tworzy Grupy Kapitałowej.

Wyniki finansowe

Spółka 11 bit studios S.A. w ciągu trzech kwartałów 2013 roku osiągnęła przychody rzędu 3,21 mln zł, co w porównaniu do analogicznego okresu z 2012 roku oznacza wzrost o 23,9% z poziomu 2,59 mln zł. Analizowany wynik z działalności operacyjnej wykazuje spadek zysku z 701 tys. zł, na 74,3 tys. zł (spadek tempa o 89,4%). Miało to bezpośrednie przełożenie na zysk netto Spółki, który za III kwartały 2013 wyniósł 93,76 tys. zł. W porównywalnym okresie 2012 roku był to wynik na poziomie 555,9 tys. zł. W ujęciu procentowym zysk netto w analizowanych okresach spadł o 83,13%.

Według opublikowanego raportu okresowego za III kwartał 2013 roku Spółka osiągnęła niższe od planowanych przychody ze sprzedaży gier w badanym okresie. Powodem zaistniałego faktu był brak odpowiedniej akcji promocyjnej oraz słabsza od oczekiwanej sprzedaż gry Anomaly 2 na komputery z systemami operacyjnymi: Windows, iOS i Linux.

Dane w tys. złotych	2010	2011	2012	1-3 Q 2013
Przychody ze sprzedaży	474	3 055	4 796	3 213
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	-284	1 459	1 796	74
Zysk/Strata netto	-231	1 293	1 345	94

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki





Profil działalności

Admiral Boats S.A. to spółka będąca producentem różnorodnych wyrobów z laminatu technicznego, której głównym przedmiotem działalności jest produkcja i dystrybucja łodzi. Oferta Spółki obejmuje obecnie 67 modeli łodzi i jest systematycznie zwiększana – w 2011 roku Emitent ofertował 25 modeli, zaś w 2012 roku 40. Podążając za trendami na rynkach światowych Admiral Boats S.A. sukcesywnie modyfikuje swoją ofertę w celu dopasowania jej do preferencji nabywców. Do znaczących odbiorców produkowanych przez Emitenta łodzi zalicza się największych importerów z Holandii oraz dealerów z Norwegii.

Większość produkowanych łodzi bazuje na projektach opracowanych przez własne biuro projektowe Spółki, a ich wzory użytkowe zostały zastrzeżone przez Emitenta na terenie Unii Europejskiej. Produkowane przez Admiral Boats S.A. łodzie posiadają znak bezpieczeństwa CE przyznawany przez instytucję certyfikującą, którą jest Polski Rejestr Statków.

Główny zakład produkcyjny Emitenta zlokalizowany jest w Bojanie k. Gdyni, a w jego skład wchodzi takie wydziały jak modelarnia, produkcja, laminowanie oraz montaż. Ponadto Spółka wynajmuje dwa zakłady produkcyjne o powierzchni 2,6 tys. m², które wykorzystywane są głównie do laminowania łodzi wielkogabarytowych. W działalności swoich zakładów Admiral Boats S.A. wykorzystuje nowoczesne technologie produkcji oraz wewnętrzne systemy kontroli jakości pozwalające na wytwarzanie wysokiej jakości łodzi. Montaż łodzi wykonywany jest ręcznie.

Strategia rozwoju działalności Spółki koncentruje się przede wszystkim na wdrażaniu do oferty kolejnych modeli łodzi rekreacyjnych i sportowych. Emitent zakłada dalszą penetrację rynków zachodnich między innymi poprzez rozbudowę sieci dystrybucyjnej, tworzenie własnych salonów, uczestnictwo w targach branżowych oraz wejście na nowe rynki, w tym angielski i chorwacki. Zarząd planuje także działania akwizycyjne mające na celu przejęcie firm z branży, w której prowadzi działalność oraz dywersyfikację źródeł przychodów. Celem strategicznym Spółki jest też przejście z rynku NewConnect na rynek regulowany Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie.

Emitent jest właścicielem 100% udziałów spółki Admiral Composites Sp. z o.o., jednak ze względu na to, że spółka ta nie prowadzi bieżącej

działalności gospodarczej, Admiral Boats S.A. jest zwolniona z obowiązku konsolidacji danych finansowych na podstawie art. 58 ust. 1 ustawy o rachunkowości.

W Raporcie EBI nr 17/2013 Emitent poinformował o nabyciu zorganizowanej części przedsiębiorstwa Stocznia Tczew Sp. z o.o. z siedzibą w Tczewie, na majątek którego składają się między innymi: grunt o powierzchni 10 ha, basen portowy, nabrzeża, hale produkcyjne oraz maszyny i urządzenia (w tym dźwigi i suwnice). Według Zarządu Spółki zakup ten umożliwi dynamiczny rozwój w dziedzinie produkcji wyrobów wielkogabarytowych oraz wyrobów stalowych i aluminiowych możliwych do transportu drogą morską.

Wyniki finansowe

Dane finansowe za pierwsze dziewięć miesięcy 2013 roku opublikowane przez Emitenta wskazują, że wygenerowane w tym czasie przychody ze sprzedaży wzrosły o niespełna 30% w odniesieniu do analogicznego okresu poprzedniego roku, kiedy to wynosiły 30 562 tys. zł. Znacznemu wzrostowi w trzech pierwszych kwartałach 2013 roku uległ również zysk operacyjny, który okazał się wyższy niż odnotowany w tych samych kwartałach roku poprzedniego (3 656 tys. zł) o ponad 15%. Korzystnie kreującą się w 2013 roku sytuację finansową Admiral Boats S.A. potwierdził także zysk netto, który był wyższy o prawie 140% w stosunku do osiągniętego w analogicznym okresie roku poprzedniego zysku netto na poziomie 1054 tys. zł.

W Raporcie EBI nr 38/2012 Emitent zamieścił prognozę wyników finansowych na lata 2012-2014. Dotyczące 2013 roku prognozy przychodów ze sprzedaży, zysku operacyjnego oraz zysku netto znalazły się na poziomach kolejno 65 911 tys. zł, 9 180 tys. zł oraz 6 444 tys. zł. Komunikatem zamieszczonym w Raporcie EBI nr 40/2013 Emitent odwołał sporządzone wcześniej prognozy, powodem czego było między innymi poniesienie znacznych nakładów związanych z zakupem majątku Stoczni Tczew.

Dane w tys. złotych	2010	2011	2012	1-3Q 2013
Przychody ze sprzedaży	109,9	1 7635	40 057	39 599
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	-138,8	1 148,8	4 195	4 211
Zysk/Strata netto	-138,8	361,2	1 357	2 526

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki





Profil działalności

Agroliga Group PLC jest spółką holdingową, która działa na ukraińskim rynku produktów rolnych. Emitent nie jest bezpośrednio związany z działalnością gospodarczą, lecz zarządza spółkami zależnymi, które zajmują się działalnością rolną. Grupa Kapitałowa prowadzi działalność produkcyjną w obszarach:

- produkcji oleju,
- produkcji zbóż,
- produkcji mleka.

Dzięki działalności związanej z produkcją mleka i oleju, Emitent jest w stanie zmniejszyć sezonowość uzyskiwanych przychodów w obszarze produkcji zbóż. Wszystkie prowadzone kierunki działalności uzupełniają wzajemnie proces produkcji, co wpływa na zwiększenie efektywności działań i głębszy przerób poszczególnych towarów. Agroliga prowadzi swoją działalność na areale przekraczającym 7300 ha. Grupa zamierza zwiększyć udziały w przychodach pochodzących z produkcji oleju słonecznikowego, co przyczyniło się do produkcji własnego zakładu tłoczenia oleju. Emitent tworzy Grupę Kapitałową w skład której wchodzi poszczególne podmioty:

- Agroliga Group PLC – jednostka dominująca z siedzibą na Cyprze,
- Grupa Firm Agroliga LLC (100% akcji) – spółka zarejestrowana na Ukrainie, zajmująca się zarządzaniem działalnością spółek zależnych,
- PLC Mechnikovo (100% udziałów) – ukraińska spółka, zajmująca się hodowlą bydła mlecznego i działalnością roślinną,
- PLC Liga-A (100% udziałów) – ukraińska spółka, prowadząca działalność w zakresie sprzedaży produktów gotowych oraz eksportu produktów rolnych całej Grupy,
- Agroliga LLC (95% udziałów) – ukraińska spółka odpowiedzialna za produkcję roślinną,
- Agrokom Novay Vodolaga LLC (80% udziałów) – ukraińska spółka, zajmująca się produkcją oleju słonecznikowego oraz przechowywaniem i składowaniem produkcji rolniczej.

Celem strategicznym Emitenta jest zwiększenie produkcji oleju słonecznikowego z 55 tys. ton do 70 tys. ton w 2015 roku oraz ponad 100 tys. ton do 2017 roku. Spółka planuje również zwiększyć rentowność swoich produktów poprzez zastosowanie najnowszych technologii w pozyskiwaniu oleju słonecznikowego. Agroliga Group PLC zamierza używać w przyszłości wyłącznie własnych nasion

słonecznika, co pozwoli na kontrolę kosztów, a w rezultacie zwiększenie marży na produktach.

W związku z tym planowane jest powiększenie dotychczasowego arealu do 12300 ha.

Wyniki finansowe

Przedstawione dane finansowe Spółki są wyrażone w walucie euro dla każdego okresu sprawozdawczego. Osiągnięte w trzech kwartałach 2013 roku przychody ze sprzedaży wyniosły 11,7 mln EUR, co w odniesieniu do analogicznego okresu roku poprzedniego oznacza wzrost o niecałe 32% z poziomu 8,86 mln EUR. Jak można zauważyć zysk z działalności operacyjnej od początku 2013 roku był większy niż zysk operacyjny osiągnięty za cały 2012 rok. W odniesieniu do pierwszych trzech kwartałów 2012 roku odnotowano zwiększenie zysku operacyjnego z 3,5 mln EUR do 3,65 mln EUR, co w ujęciu procentowym stanowi wzrost o 4,2%. Wypracowany w pierwszych 9 miesiącach 2013 roku na poziomie 3,39 mln EUR zysk netto jest większy o 5% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, który wyniósł 3,23 mln EUR.

Według raportu okresowego za III kwartał 2013 roku Spółka odnotowuje spadek przychodów oraz zysku netto za trzeci kwartał w porównaniu do okresu analogicznego poprzedniego roku. Wartość przychodów spadła o 1,23 mln EUR, natomiast zysk netto spadł o 0,3 mln EUR. Zmniejszony poziom wyników finansowych jest efektem tegorocznego obniżenia cen dla produktów rolnych na całym świecie. Według prognozy sporządzonej przez instytut FAPRI na lata 2012-2016, rok 2013 jest okresem najniższych cen produktów rolnych. Od następnego roku prognozowany jest wzrost cen produktów, w szczególności cen oleju słonecznikowego, co z kolei powinno pozytywnie przełożyć się na wyniki finansowe emitenta.

Dane w tys. złotych	2009	2010	2011	2012	1-3 Q 2013
Przychody ze sprzedaży	2 414	5 543	7 063	16 025	11 697
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	536	3 062	1 877	3 397	3 653
Zysk/Strata netto	503	2 917	1 727	3 161	3 390

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki



BioMaxima

Profil działalności

BioMaxima S.A. to spółka, która rozpoczęła działalność w 2002 roku. Zajmuje się produkcją i sprzedażą własnych odczynników do diagnostyki in vitro (IVD) oraz jest dystrybutorem produktów Buznanych, światowych firm diagnostycznych takich jak: Nova Biomedical, Dirui oraz Mitsubishi Chemical.

Model biznesowy Emitenta zakłada ścisłą współpracę z laboratoriami, w oparciu o wysokiej jakości odczynniki i testy, a także aparaturę diagnostyczną. Obecnie Spółka zaopatruje około 1800 laboratoriów w Polsce oraz eksportuje swoje produkty na rynki Litwy, Łotwy, Rumunii oraz Francji. Sprawozdanie finansowe Emitenta za III kwartał 2013 roku wskazuje, że po okresie dziewięciu pierwszych miesięcy tego roku eksport stanowi 13,32% przychodów ze sprzedaży, co równie jest 81,84% sprzedaży eksportowej z całego roku ubiegłego. Oferta Spółki obejmuje m.in:

- odczynniki diagnostyczne,
- testy diagnostyczne,
- paski do analizy moczu,
- aparaturę diagnostyczną,
- pozostałe produkty i usługi (m.in. gazometria, system aspiracyjno-próżniowy do pobierania krwi, usługi serwisowe, usługi dzierżawy aparatury, jednorazowe materiały zużywalne).

Oferowane przez Emitenta produkty posiadają logo CE i spełniają wymagania Dyrektywy Europejskiej 98/79/WE. Oznacza to, że producent spełnia wszystkie wymagania związane z bezpieczeństwem użytkowania, ochroną zdrowia i ochroną środowiska, a produkty mogą być wprowadzone do obrotu na terenie całej Unii Europejskiej.

Strategia rozwoju działalności Spółki zakłada dalszy dynamiczny wzrost sprzedaży na rynkach eksportowych oraz krajowym, co będzie efektem poszerzenia oferty, opracowania technologii produkcji nowych wyrobów, a także akwizycji podmiotów krajowych i zagranicznych. Dzięki powiększeniu portfolio produktowego, Emitent zamierza również zwiększyć skalę swojej działalności poprzez wyjście poza rynek laboratoryjny i szpitalny.

BioMaxima S.A. posiada spółkę zależną, którą jest rumuńska Roco Sistem Srl z siedzibą w Bukareszcie – Emitent posiada w niej 90% udziałów. Spółka ta, na podstawie art. 58 ust. 1 ustawy o rachunkowości,

jest jednak wyłączona z konsolidacji wyników finansowych.

W dniu 28 listopada 2013 roku Zarząd BioMaxima S.A. poinformował w Raporcie EBI nr 30/2013 o podpisaniu umowy nabycia 100% udziałów w spółce CEBO Sp. z o.o. za kwotę 383 750 zł. Nabyta spółka jest wyłącznym dystrybutorem niemieckiej firmy KABE w Polsce. KABE jest natomiast jednym z dwóch producentów systemu aspiracyjno-próżniowego do pobierania krwi, konkurujących na rynku polskim. Zakup CEBO Sp. z o.o. pozwoli Emitentowi na uzyskanie wyłączności na sprzedaż produktów KABE na rynku polskim, co uzupełni dotychczasową ofertę Spółki.

Wyniki finansowe

Dane finansowe za pierwsze dziewięć miesięcy 2013 roku opublikowane przez Emitenta wskazują, że wygenerowane w tym czasie przychody ze sprzedaży wzrosły o ponad 100% w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku, kiedy to wynosiły 7 050,3 tys. zł. Dynamicznemu wzrostowi w trzech pierwszych kwartałach 2013 roku uległ również zysk operacyjny, który okazał się wyższy niż odnotowany dla tych samych kwartałów w roku poprzednim (534,2 tys. zł) o prawie 165%. Korzystnie kreującą się w 2013 roku sytuację finansową Spółki potwierdził również zysk netto, który okazał się ponad trzykrotnie wyższy niż w analogicznych kwartałach poprzedniego roku, kiedy to znajdował się na poziomie 339,4 tys. zł.

Według opublikowanych przez Emitenta kwartalnych wyników finansowych istotny wpływ na utrzymanie pozytywnej tendencji kształtowania się wyników finansowych miało poszerzenie oferty produktowej oraz zwiększenie ilości rynków, na których wyroby były sprzedawane. W Raporcie EBI nr 6/2013 Zarząd Spółki opublikował prognozy dotyczące przychodów ze sprzedaży, EBITDA oraz zysku netto za 2013 rok, które mają wynieść kolejno 24 274 tys. zł, 4 030 tys. zł i 2 205 tys. zł. W prognozach tych założono, że największy procent ich realizacji nastąpi w IV kwartale 2013 roku, co będzie skutkiem między innymi ujęcia w wynikach danych finansowych zakupionej spółki CEBO Sp. z o.o.

Dane w tys. złotych	2009	2010	2011	2012	1-3Q 2013
Przychody ze sprzedaży	6 681	7 188	10 511	19 240	14 171
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	773	810	1 408	1 929	1 415
Zysk/Strata netto	610	539	988	1 375	1 091

Do II kwartału 2011 roku Spółka przedstawiała raporty skonsolidowane. Po połączeniu ze spółką Polab Sp. z o.o. w dniu 27 kwietnia 2011 roku Emitent nie tworzył już grupy kapitałowej i publikował sprawozdania o charakterze jednostkowym.
Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki





Profil działalności

Black Point S.A. jest założycielem prowadzącej działalność na światowym rynku Grupy Black Point. Stanowi ona jedną z najbardziej rozpoznawalnych marek spośród alternatywnych materiałów eksploatacyjnych do urządzeń drukujących jedno- i wielofunkcyjnych w Polsce oraz w branży. Na rynku znajduje się obecnie niespełna 400 rodzajów produktów sygnowanych tą marką, wśród których wyróżnia się następujące asortymenty: atramenty, tonery, taśmy barwiące, zestawy strzykawkowe, rolki do faxów oraz papiery fotograficzne.

Strategia Grupy zakłada koncentrację działalności Black Point S.A. na projektowaniu i produkcji materiałów eksploatacyjnych, a także sprzedaży materiałów eksploatacyjnych do drukarek w oparciu o współpracę z dużymi organizacjami handlowymi w Polsce – biuroserwisami i marketami, jak również zagranicą, w szczególności w Czechach, Słowacji, na Węgrzech oraz Ukrainie. Pod koniec 2013 roku Spółka uruchomiła w swojej siedzibie pod Wrocławiem Centrum Szkoleniowe, Obsługowe i Serwisowe, którego główne zadania związane są z technologią druku, marketingiem produktów, a także sprzedażą, dostawą i serwisem posprzedażowym, w tym obsługą reklamacji oraz serwisem drukarek.

Z kolei spółka zależna Eco Service, która jest aktualnie motorem napędowym Grupy, prowadzi działania ukierunkowane na rozwój sprzedaży pustych kartridży, a także realizuje projekt recyklingowy M Service.

Działalność Emitenta koncentruje się na dwóch podstawowych obszarach:

- produkcja materiałów eksploatacyjnych: Black Point - marki premium i Printé – marki ekonomicznej,
- dystrybucja produktów Black Point, polegająca na współpracy z firmami handlowymi będącymi dla Spółki partnerami w dotarciu do użytkowników oferty Black Point.

Obecnie w skład Grupy Kapitałowej Black Point wchodzi:

- Black Point S.A. – producent i właściciel marek materiałów eksploatacyjnych Black Point i Printé,
- Eco Service Sp. z o.o. – ogólnoswiatowy broker pustych kartridży,
- M Service Sp. z o.o. – podmiot zajmujący się odzyskiwaniem surowców wtórnych ze zużytych kartridży, które nie nadają się

do reprodukcji,

- TBG HERNE GMBH – niemiecka spółka wspierająca działania Eco Service na rynku zachodnioeuropejskim,
- Eco Service China Ltd. – broker pustych kartridży na Dalekim Wschodzie.

Wyniki finansowe

Niższe wyniki w 2011 roku w porównaniu do lat poprzednich (2008-2010) były efektem trudnych warunków panujących w branży materiałów alternatywnych, m.in. presji cenowej i obniżeniem marż, a także masowego importu tanich, produktów z Dalekiego Wschodu. W celu zwiększenia udziału w rynku oraz osiągnięcia efektów synergii Grupa Black Point przejęła w IV kw. 2012 roku krakowską spółkę SCOT Sp. z o.o., co wpłynęło na wzrost sprzedaży w 2012 roku. Jednak w związku z nieosiągnięciem zamierzonych rezultatów konsolidacji, po roku Zarząd zdecydował o dezinwestycji. Spółka Black Point odstąpiła od umowy zakupu udziałów SCOT, nabyła jednak wyłączne prawa do marki Printé oraz rynku kluczowym klientów.

W ciągu trzech kwartałów 2013 roku skonsolidowane przychody wyniosły 89 mln PLN, a zysk operacyjny wygenerowany przez Grupę wyniósł 1,2 mln PLN. Są to jednak wyniki nieporównywalne z historycznymi, z uwagi na konsolidację SCOT od IV kw. 2012 roku. Zgodnie z raportem okresowym za III kwartał 2013 roku opublikowanym przez Spółki, zysk na poziomie operacyjnym jest wynikiem osiągniętych w poprzednim kwartale pozytywnych aspektów reorganizacji, dotyczących między innymi uporządkowania procesów wewnątrz Grupy, zarządzania nimi oraz ograniczenia kosztów operacyjnych. Osiągnięte zostały również wzrosty na marży handlowej, które były wynikiem zweryfikowania oferty produktowej oraz wzmocnienia pionu dystrybucji.

Dane w tys. złotych	2008	2009	2010	2011	2012	1-3 Q 2013
Przychody ze sprzedaży	44 813	68 275	71 490	70 107	94 665	89 104
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	3 759	8 166	6 965	5 100	-1 715	1 209
Zysk/Strata netto	3 166	5 926	5 398	4 144	- 2 420	726

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki





Profil działalności

Bloomber Team S.A. to spółka, której działalność koncentruje się na produkcji gier komputerowych. Zajmuje się tworzeniem gier w szczególności na konsole zamknięte, takie jak PlayStation Vita, PlayStation 3 oraz PlayStation 4, a także na komputery osobiste.

Wśród najbardziej znanych tytułów produkcji Emitenta wyróżnić należy: A-Men, oraz A-men 2, oraz Deathmatch Village, zrealizowaną na zlecenie spółki zależnej Freeky Games, która w styczniu 2014 osiągnęła na rynku europejskim poziom 0,5 miliona pobrań. Obecnie Spółka kończy prace nad Basement Crawl- jedynym polskim tytułem startowym na PlayStation 4, który jest jedną z najbardziej oczekiwanych premier początku 2014r. na tę platformę. Bloomber Team prowadzi również zaawansowane prace nad największym tytułem w swojej historii, grą „Medium”.

Spółka dysponuje własnym „silnikiem”, który umożliwia szybką i efektywną produkcję gier na wiele platform jednocześnie. Silnik ten eliminuje również konieczność ponoszenia opłat licencyjnych na rzecz zewnętrznych producentów silników. Ponadto Spółka wciąż prowadzi prace badawczo- rozwojowe, mające na celu tworzenie technologii, rozwiązań funkcjonalnych oraz workflow, co docelowo prowadzi do zminimalizowania ryzyka związanego z wprowadzaniem na rynek nowych produktów.

Produkowane przez Emitenta gry należą do segmentu średnio-budżetowych i przeznaczone są dla tak zwanych graczy hardcore’owych- starszych, bardziej doświadczonych, dla których gry są główną formą spędzania wolnego czasu. Produkty Bloomber Team są obecne zarówno na rynku krajowym, jak i na rynkach zagranicznych. Dystrybucja produkowanych przez Spółkę gier odbywa się głównie drogą elektroniczną (sprzedaż przez Internet).

Strategia rozwoju działalności Spółki koncentruje się przede wszystkim na osiągnięciu czołowego miejsca na rynku światowym jako dostawcy średnio-budżetowych tytułów w dystrybucji cyfrowej. Cel ten Emitent zamierza realizować między innymi poprzez tworzenie projektów w oparciu o badania marketingowe, dalszy rozwój własnego silnika multi-platformowego w oparciu o nowopowstające platformy do gier, oraz realizację ciekawych projektów postaci i tworzenie w grze unikalnego nastroju, dzięki czemu oferuje graczom nowy rodzaj

doświadczeń- Bloomber Team jest pierwszym na świecie deweloperem specjalizującym się w gatunku „character driven games”. Wśród strategicznych planów Spółki znajduje się również utworzenie biura handlowo-marketingowego w USA oraz oddziału produkcyjnego w Kanadzie.

W raporcie EBI nr 24/2013 Emitent poinformował o otrzymaniu dofinansowania z funduszy unijnych na realizację projektu pt. „Wzrost innowacyjności i konkurencyjności firmy Bloomber Team S.A. dzięki realizacji prac B+R w zakresie technologii gier wideo nowej generacji”. Przyznane dofinansowanie opiewa na kwotę 635 299,40 zł.

W skład grupy kapitałowej Emitenta wchodzi:

- iFun4all Sp. z o.o. (100% posiadanych udziałów),
- Freeky Games Sp. z o.o. (51% posiadanych udziałów),
- Digital Games Services Sp. z o.o. (100% posiadanych udziałów),
- WFH Games Sp. z o.o. (100% posiadanych udziałów),
- iPlacement Sp. z o.o. (50% posiadanych udziałów),
- Neuro-Code Sp. z o.o. (85% posiadanych udziałów).

Wyniki finansowe

Skonsolidowane dane finansowe za pierwsze dziewięć miesięcy 2013 roku opublikowane przez Emitenta wskazują, że wygenerowane w tym czasie przychody ze sprzedaży wzrosły o niespełna 35% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, kiedy to wynosiły one 1822 tys. zł. Spółka zanotowała również dodatni wynik z działalności operacyjnej, który po trzech pierwszych kwartałach poprzedniego roku był stratą na poziomie 362 tys. zł. W kategorii wyniku netto po dziewięciu miesiącach 2013 roku Emitent osiągnął stratę, która była jednak znacznie niższa niż wykazana w analogicznym okresie roku poprzedniego (-352 tys. zł).

Według opublikowanych przez Spółkę skonsolidowanych sprawozdań kwartalnych istotny wpływ na osiągnięte wyniki finansowe w 2013 roku miały wzmożone prace nad tworzeniem nowych gier. Premiery Basement Crawl (koniec stycznia 2014r.) oraz Medium mogą uczynić z Bloomber Team jednego z najbardziej liczących się na rynku niezależnego dewelopera gier.

Dane w tys. złotych	2009	2010	2011	2012	1-3Q 2013
Przychody ze sprzedaży	1 349	1 133	1 451	2 669	2 457
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	-393	236	-1343	-178	59
Zysk/Strata netto	-410	168	-982	-157	-7

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki





Profil działalności

Spółka CSY S.A. działa w kilku obszarach koncentrując się w głównej mierze na działalności dla rynku pojazdów i maszyn. Podstawowym przedmiotem działalności jest produkcja części zamiennych do samochodów ciężarowych, autobusów, przyczep i naczep, maszyn rolniczych, budowlanych i górniczych. Oferowane produkty obejmują:

- śruby, nakrętki i podkładki specjalne do podwozi samochodowych i silników,
- sworznie: tłokowe, zwrotnicy, resoru, kulowe do przegubów itp.,
- tuleje: sworznia zwrotnicy, korbowodu, resoru i inne,
- strzemiona resoru,
- gniazda zaworowe,
- tuleje cylindrowe.

Działalność obejmuje także produkcję części na rynek pierwotny dla takich firm jak: Volvo, Deville, Potain, Colaert Essieux, Sulky Burel czy C.G.R Ghinassi. Spółka świadczy również usługi w zakresie obróbki metali, w tym: obróbki mechanicznej, obróbki plastycznej, obróbki cieplno-chemicznej, obróbki galwanicznej.

Wykorzystując zmodernizowany w 2012 roku park maszynowy Emitent zamierza zwiększać udziały na rynku polskim i europejskim oraz zwiększać dynamikę sprzedaży. W liście Zarządu do akcjonariuszy w raporcie rocznym za 2012 r. informowano, że planowane jest rozszerzenie posiadanej oferty

i rozpoczęcie współpracy z klientami działającymi w innych sektorach niż motoryzacja i rolnictwo. Kolejnym celem Spółki jest uczestnictwo w targach oraz zawieranie umów handlowych w krajach Europy Wschodniej i Bliskiego Wschodu. Jak twierdzi Zarząd w sprawozdaniu finansowym za rok 2012, kraje te są we wczesnym etapie inwestycyjnym i charakteryzują się dużą chłonnością na części oferowane przez Spółkę. W przyszłych okresach mogą to być znaczące źródła przychodów ze sprzedaży.

Wyniki finansowe

W raporcie okresowym za III kwartał 2013 r., dane narastająco za 9 miesięcy bieżącego roku wskazują, że poziom przychodów osiągnął 11,81 mln zł, co przewyższa przychody osiągnięte w latach 2008-2010. Jednocześnie, osiągnięte w tym okresie przychody były wyższe o 8,87% w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego, których poziom wyniósł 10,9 mln zł. Zysk z działalności operacyjnej w bieżącym roku wynosi 1,36 mln zł, co jest wynikiem o 28,2% lepszym w stosunku do trzech kwartałów roku 2012 (wyniosły 1,06 mln zł). Największym wzrostem charakteryzuje się zysk netto, który za okres od stycznia do 30 września 2012 roku osiągnął wartość 599 tys. zł, a w 2013 roku 1,47 mln zł. Jest to wzrost rzędu 871 tys. zł, a procentowo 145% w odniesieniu do analogicznego okresu z zeszłego roku.

Zarząd Spółki w opublikowanym raporcie za III kwartał 2013 roku informuje, że na wielkość wypracowanych przychodów ze sprzedaży oraz wysoką rentowność sprzedaży miały wpływ takie czynniki jak:

- rozszerzanie oferty asortymentowe dla branży rolniczej i budowlanej,
- marża sprzedaży na najbardziej popularnych wyrobach,
- dostęp do sprawdzonego i konkurencyjnego cenowo outsourcingu.

Dane w tys. złotych	2008	2009	2010	2011	2012	1-3 Q 2013
Przychody ze sprzedaży	9 475	7 530	9 618	12 207	14 393	11 881
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	573	-159	-609	431	1 348	1 358
Zysk/Strata netto	412	2 135	-202	256	853	1 470

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki





Profil działalności

Spółka Depend S.A. specjalizuje się w kreowaniu, analizie, przygotowaniu i wdrażaniu nowatorskiej zawartości internetowej oraz aplikacji internetowych i mobilnych. Emitent zajmuje się także organizacją wydarzeń motoryzacyjnych (znanych pod nazwą MTM Moto Show) oraz kreowaniem(?) polskiej sceny motoryzacyjnej. W tym celu wykorzystywane są prowadzone przez Emitenta portale motoryzacyjne. Profil działalności został rozszerzony o świadczenie usług w obszarze marketingu, reklamy i promocji, którymi zainteresowane są małe i średnie przedsiębiorstwa, jak i międzynarodowe korporacje.

Spółka prowadzi działalność w następujących obszarach:

- Usługi reklamowe w Internecie - Emitent posiada i administruje portalami: www.4tuning.com.pl, www.mtmoto.pl, www.TwojaFura.pl, www.Spojler.pl, www.ZlotyTuningowe.pl, www.wojnapp.pl, www.rage-race.pl;
- Reklama ambientowa – polegająca na organizacji imprez realizowanych na specjalne zamówienie klienta pod konkretny produkt i grupę docelową (np. Wojna Północ Południe, Rage-Race);
- Usługi informatyczne – z zakresu kompleksowej realizacji i obsługi stron internetowych, programów lojalnościowych, kampanii i promocji internetowych;
- Materiały reklamowe – sprzedaż materiałów promocyjnych i reklamowych;
- Działalność na rynku nieruchomości – polegająca na zakupie nieruchomości komercyjnych, a następnie wynajmowaniu powierzchni oraz zarządzaniu zakupionymi nieruchomościami.

Głównym celem Emitenta jest skoncentrowanie się na działalności związanej z rynkiem nieruchomości, która jest nowym kierunkiem rozwoju Spółki. Ponadto Depend S.A. zamierza kontynuować rozwój usług w obszarze reklamy ambientowej, reklamy internetowej oraz usług informatycznych. Dodatkowym celem jest kontynuacja projektu Wojna Północ Południe, Rage-Race oraz wysunięcie na pierwszy plan wydarzeń motoryzacyjnych organizowanych pod nazwą MTM Moto Show oraz kreowanie polskiej sceny tuningu samochodowego.

Wyniki finansowe

Przychody ze sprzedaży osiągnięte w okresie 01.01.2013-30.09.2013 były na poziomie 223,13 zł, podczas gdy analogicznym okresie wysokość przychodów osiągnęła 149,5 tys. zł. Spółka za w okresie trzech kwartałów 2013 roku poniosła stratę w wysokości 113 tys. zł, natomiast w analogicznym okresie 2012 roku strata wyniosła 683,6 tys. zł. Znalazło to odzwierciedlenie w wyniku netto, który wykazał się stratą 123 tys. zł za okres 9 miesięcy 2013 roku. W porównywalnych kwartałach za poprzedni rok strata osiągnęła poziom 714 tys. zł. Powyższe dane pokazują, że Spółka nie prowadziła w obecnym roku działań przychodowych, a ponoszone straty za trzy kwartały w odniesieniu do ubiegłego roku są niższe.

Zarząd w opublikowanym raporcie okresowym za III kwartał 2013 roku zawarł informację, iż sytuacji z mało optymistycznymi wynikami finansowymi należało się spodziewać w związku z nieukończeniem wdrożenia nowego projektu. Jednocześnie Zarząd zapewnia o znacznej poprawie osiągniętych wyników w momencie zaadaptowania nowego projektu, który jest związany z poszerzeniem działalności Emitenta o zarządzanie nieruchomościami komercyjnymi.

Dane w tys. złotych	2009	2010	2011	2012	1-3 Q 2013
Przychody ze sprzedaży	323	407	207	148	0,2
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	17	-7	-474	-766	-113
Zysk/Strata netto	14	-15	-385	-657	-123

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki





Profil działalności

EDISON S.A. jest przedsiębiorstwem informatycznym, które od 1996 roku prowadzi działalność w zakresie szeroko rozumianych usług wspomagania handlu elektronicznego (e-commerce). Oferowane przez Emitenta usługi mają zapewniać jego kontrahentom możliwość modyfikacji starych procedur wymiany informacji biznesowej między podmiotami gospodarczymi (przesyłanie faktur, korekt, duplikatów i zamówień przy zastosowaniu korespondencji papierowej) na nowoczesne techniki całkowicie zautomatyzowanej wymiany informacji za pomocą komunikacji elektronicznej, w tym poprzez wprowadzanie standardowych dokumentów elektronicznych (EDI – Electronic Data Interchange).

Spółka koncentruje swoją działalność na dostarczaniu odpowiedniego dla klientów specjalistycznego oprogramowania oraz świadczeniu usług doradczych, mających na celu dokonanie niezbędnych modyfikacji istniejących procesów biznesowych zarówno wewnątrz organizacji klienta, jak też wokół jego partnerów biznesowych.

Strategia rozwoju Emitenta w zakresie jego planów związanych ze sprzedażą zakłada między innymi aktywne pozyskiwanie sieci handlowych (w tym regionalnych i branżowych), pozyskiwanie nowych klientów z otoczenia biznesowego dotychczasowych klientów oraz rozwijanie zakresu świadczonych usług dla obecnych klientów. Spółka planuje również rozwinięcie sprzedaży partnerskiej oraz poszukiwanie nowych obszarów biznesowych. Działania strategiczne EDISON S.A. obejmować mają też rozwój oferowanych produktów, utrzymanie wysokiego poziomu obsługi klienta oraz zwiększenie rozpoznawalności poprzez współpracę z firmą PR.

Działając w oparciu o wiedzę i doświadczenie firmy Global eXchange Services (GXS – dawniej General Electric Information Services), z którą w 1996 roku podpisana została umowa licencyjna, Emitent tworzy społeczność użytkowników elektronicznych dokumentów w Polsce, oferując szeroką bazę produktów i usług dla handlu, bankowości, administracji i transportu, z coraz większym zastosowaniem technologii internetowych. Oferowane przez Spółkę pakiety usług związane z wymianą dokumentów elektronicznych dzielą się następująco:

- consulting w zakresie projektów i wdrożenia rozwiązań dla handlu elektronicznego (e-commerce),
- tworzenie społeczności użytkowników dokumentów elektronicznych

(sieć lokalna i Internet),

- świadczenie usług przesyłania dokumentów elektronicznych między partnerami krajowymi i zagranicznymi,
- outsourcing procesów biznesowych,
- kompleksowa obsługa dokumentu e-faktura (przesyłanie, sprawdzanie poprawności, archiwizacja, obsługa potwierżeń i korekt).

Integracja platformy EDISON z siecią Global eXchange Services umożliwia również wymianę dokumentów elektronicznych z użytkownikami z całego świata, w tym również przez Internet.

Emitent nie tworzy grupy kapitałowej.

Wyniki finansowe

Skonsolidowane dane za pierwsze trzy kwartały 2013 roku opublikowane przez Emitenta wskazują, że osiągnięte do tego czasu przychody ze sprzedaży były o 19% wyższe w porównaniu do tego samego okresu poprzedniego roku, kiedy to wyniosły one 1443,2 tys. zł. Znaczącej poprawie uległy także kategorie wyniku z działalności operacyjnej oraz wyniku netto, które znalazły się na dodatnich poziomach, a w analogicznym okresie 2012 roku były ujemne i wynosiły kolejno -132,6 tys. zł oraz -130,9 tys. zł. W wynikach finansowych Spółki za cały 2013 rok należy się więc spodziewać znacznej poprawy w porównaniu z rokiem 2012.

Według zarządu Emitenta kluczowy wpływ na poprawę sytuacji finansowej EDISON S.A. miały przede wszystkim dobre efekty sprzedaży abonamentów oraz znaczne wpływy z opłat jednorazowych.

Dane w tys. złotych	2010	2011	2012	1-3Q 2013
Przychody ze sprzedaży	1660,2	1812,8	1979,6	1717,4
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	28,1	211,1	-130,7	115
Zysk/Strata netto	35,7	173,8	-97	740,1

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki





The Farm 51
GROUP SA

Profil działalności

Farm 51 Group S.A. to spółka zajmująca się produkcją gier przeznaczonych na większość dostępnych obecnie platform. Spółka pracuje nad własnymi, autorskimi projektami, realizuje projekty na zamówienie, świadczy usługi konsultingowe oraz dostarcza wsparcia technicznego wydawcom i dystrybutorom. Emitent specjalizuje się w tworzeniu zaawansowanych gier akcji w grafice trójwymiarowej z przeznaczeniem dla najbardziej wymagającej grupy produktów spośród gier wideo (realizacja projektów najbardziej popularnych ze względu m.in. na grafikę, grywalność, fabułę itp.).

Przedmiotem działalności Spółki jest w szczególności:

- realizacja autorskich projektów,
- realizacja projektów partnerów zewnętrznych (na zamówienie),
- świadczenie usług konsultingowych wydawcom i dystrybutorom,
- świadczenie usług wsparcia technicznego wydawcom i dystrybutorom.

Produkty Spółki charakteryzują się zaawansowaną oprawą audiowizualną, nieszablonowymi mechanizmami rozgrywki oraz wciągającą fabułą. Realizowane są na większość dostępnych obecnie platform, przede wszystkim na komputery osobiste, konsole i urządzenia mobilne.

Informacje zamieszczone na stronie internetowej firmy wskazują na realizację dwutorowej strategii rozwoju. Farm 51 równocześnie zajmuje się tworzeniem autorskich projektów gier i własnych marek produktów, jak również realizacją projektów na zlecenie. Celem wprowadzania projektów autorskich jest inwestycja w przyszłość, budowanie i akumulacja zaplecza praw własności oraz dalszy rozwój tytułów w przyszłości.

Od początku swojej działalności Spółka zrealizowała wiele produktów własnych i zleconych. Należy tutaj wymienić projekty takich gier jak: Wiedźmin, Two Worlds II, NecroVisioN, Painkiller Hell & Damnation. Najnowszym projektem Emitenta jest produkcja gry przygodowej „Deadfall Adventures” typu „action” osadzonej w latach 30-tych XX wieku.

Zarząd Emitenta poinformował, że w dniu 15 listopada 2013 r. odbyła się globalna premiera gry DeadFall Adventures w wersjach na platformy PC i Xbox360. Poinformowano również, że sprzedaż wersji „pudełkowej”

gry na polskim rynku będzie miała miejsce począwszy od 22 listopada 2013 r.

Na koniec III kw. 2013 roku, Emitent nie tworzy grupy kapitałowej.

Wyniki finansowe

W 2012 r. Emitent osiągnął przychody na poziomie 2,7 mln zł, przy czym należy zaznaczyć, że 1,6 mln zł stanowiła zmiana stanu produktów. Przychody ze sprzedaży produktów w tym okresie wyniosły 1,07 mln zł. Natomiast w ciągu dziewięciu miesięcy roku 2013 r., Emitent zanotował przychody ogółem na poziomie 2,93 mln zł (1,6 mln stanowiła zmiana stanu produktów), przy czym przychody ze sprzedaży produktów w bieżącym okresie wyniosły 1,3 mln zł i były prawie trzykrotnie wyższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Jak podaje Zarząd w ostatnim raporcie okresowym, na tak znaczący wzrost przychodów miały wpływ przede wszystkim wyższe wpływy związane z realizacją projektów na zlecenie m.in. prac związanych z projektem Painkiller Hell&Damnation, wynagrodzenie z tytułu prac wykonywanych na zlecenie Ośrodka Badawczo-Rozwojowego Urządzeń Mechanicznych „OBRUM” sp. z o.o., jak również wejście projektu Deadfall Adventures w fazę finalną, co znajduje odzwierciedlenie w wartości zrealizowanych prac.

Zysk operacyjny za trzy kwartały 2013 r. wyniósł 318 tys. zł (-224 tys. zł w analogicznym okresie roku poprzedniego), natomiast zysk netto 43,7 tys. zł (-194,6 za trzy kwartały 2012 r.).

Dane w tys. złotych	2009*	2010*	2011	2012	1-3 Q 2013
Przychody ze sprzedaży	1 917	288	1 238	2 664	2 930
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	169	-245	-82,6	90	318
Zysk/Strata netto	132	-263	-90,7	20,7	43,7

*dane finansowe poprzednika prawnego Emitenta
Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki



Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych



Profil działalności

Fluid SA opatentowała technologię odzysku energii z biomas, która wykorzystuje stałe paliwa odpadowe i biomasę do wytwarzania biowęgla marki FLUID. Produkcja odbywa się przy wykorzystaniu słomy, zrębków wierzby energetycznej oraz innych roślin energetycznych. Oferta spółki obejmuje budowę pod klucz i sprzedaż Zakładów Odzysku Energii (ZOE) wraz z licencją na wytwarzanie biowęgla FLUID. Obecnie emitent planuje samodzielnie prowadzić ZOE w ramach, których będzie oferować:

- biowęgiel marki FLUID,
- zieloną energię elektryczną,
- odnawialną energię cieplną,
- nawozy naturalne o długim okresie rozkładu,
- dodatki do nawozów sztucznych,
- usługi utylizacji odpadów komunalnych,
- ekologiczne brykiety do kominków i bezdymne tabletki do grillowania.

Celem strategicznym przedsiębiorstwa jest zwiększenie mocy produkcyjnych przy produkcji paliwa marki FLUID. W tym celu rozpoczęto w Sędziszowie inwestycję wybudowania Zakładu Odzysku Energii z biomas roślinnych, której ukończenie planowane jest na I kwartał 2014 r. Nowo wybudowane ZOE umożliwi produkcję dwóch ton biowęgla FLUID w godzinę, + 0,4 MW zielonej energii elektrycznej oraz 1 MW odnawialnej energii cieplnej. Nową strategią emitenta jest współpraca z przedsiębiorstwami, które są eksporterami technologii na rynkach zagranicznych.

Dodatkowo oczekiwany jest rozwój technologii w zakresie stałych paliw odnawialnych dla energetyki, czarnego peletu dla gospodarstw domowych, nawozów i uzdatniaczy gleby FLUID. Emitent planuje zwiększenie rynku sprzedaży Zakładów Produkcji i Odzysku Energii według technologii FLUID o nowych klientów. Głównymi kierunkami ekspansji są: Polska, Niemcy, Altajski Kraj – Rosja, Dubaj, Abu Dabi, Tajlandia, Indonezja, Malezja i Kanada.

Emitent nie tworzy Grupy Kapitałowej.

Wyniki finansowe

Fluid S.A. za trzy kwartały 2013 roku uzyskała 1,85 mln zł przychodów ze sprzedaży, co jest wynikiem lepszym niż za cały okres 2011 roku. W odniesieniu do analogicznego okresu roku poprzedniego przychody wzrosły o 10,1% (wartościowo 1,69 mln zł w 2012). Analiza wyniku z działalności operacyjnej pokazuje narastającą stratę, która wzrosła z 216,6 tys. zł do 248 tys. zł. Wraz ze stratą netto z działalności operacyjnej Fluid S.A. uzyskała ujemny wynik finansowy, który pogłębił się z poziomu 72,5 tys. zł do 267,7 tys. zł w analogicznym okresie trzech kwartałów 2013 roku. Wartościowo strata netto powiększyła się o 195,2 tys. zł.

Zarząd w raporcie za III kwartał 2013 roku komentuje, że na otrzymane wyniki finansowe miały wpływ koszty związane z bieżącą działalnością oraz intensywnie prowadzone prace budowlane związane z powstaniem Zakładu Odzysku Energii (ZOE) w Sędziszowie, na który spółka poniosła nakłady narastająco 5,2 mln zł. Wybudowane ZOE ma stanowić jedno z głównych źródeł przychodów emitenta, co może wpłynąć na poprawę wyników w przyszłych okresach.

Dane w tys. złotych	2011	2012	1-3 Q 2013
Przychody ze sprzedaży	1 672	2 824	1 849
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	-160	-344	-248
Zysk/Strata netto	-292	-206	-268

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki



Forever Entertainment SA

Profil działalności

Forever Entertainment S.A. jest Spółką działającą na rynku gier komputerowych od 2010r. Emitent zajmuje się produkcją gier na platformy mobilne i urządzenia stacjonarne, z wyszczególnieniem platform z systemami operacyjnymi takimi jak MAC, Windows, Linux, iOS oraz Android. Ponadto w ostatnim czasie Spółka otrzymała również status autoryzowanego dewelopera na platformy Nintendo WiiU i Nintendo 3DS.

Model biznesowy Emitenta zakłada pełnienie funkcji dewelopera rozpoczynając od stworzenia koncepcji gry, a skończywszy na jej produkcji. Proces dystrybucji produktów realizowany jest za pomocą umów podpisanych z sklepami cyfrowymi takimi jak Amazon App Store, Ubuntu Software Center, Google Play, Steam, Apple App store czy GamersGate.

Spółka prowadzi również działalność z zakresu pozyskiwania licencji na gry i aplikacje innych producentów, w celu ich późniejszego rozpowszechniania poprzez posiadane już kanały dystrybucyjne.

Przez cały okres działalności, na koncie Emitenta widnieją liczne produkcje, które odniosły znaczący sukces. Do tej grupy można zaliczyć takie gry jak:

- Frederic – Resurrection of Music,
- The Sparkle 2: Evo,
- Teddy Floppy Ear: The Race, Kayaking, Mountain Adventure,
- Isabel,
- Violet,

Flagowym produktem roku 2011 była gra „Frederic – Resurrection of Music”. Gra została wydana na platformy iOS, Mac, Windows, Android oraz Linux. Produkcja otrzymała bardzo wysokie oceny oraz cieszyła się dużym zainteresowaniem ze strony graczy i krytyków, a ponadto już 2 dni po premierze została wyróżniona przez Apple Appstore jako produkt godny uwagi. Innym ciekawym tytułem Emitenta jest seria „Teddy Floppy Ear”. Produkcja została wydana na platformy Mac, Windows, Android, iOS. Produkcją, która spotkała się z równie wysokim zainteresowaniem ze strony graczy jest gra „Isabel” z gatunku hack and slash/RPG, wydana na wszystkie systemy operacyjne, na które Emitent dedykuje swoje produkty. Gra została rozdzielona na trzy akty, premiera każdego z nich odbywała się w kolejnych okresach.

Wraz z pojawieniem się kolejnego aktu cena gry rosła.

Spółka zadebiutowała 13 grudnia 2013 roku z nową produkcją „Violet” dedykowaną na początku na platformę Steam. W późniejszych okresach planowane jest jej kolportowanie na pozostałe platformy, co powinno przełożyć się na wzrost wyników finansowych za IV kwartał 2013 r.

Wyniki finansowe

W analizowanym okresie trzech pierwszych kwartałów roku 2013 wynik z działalności operacyjnej oraz wynik netto Emitenta charakteryzowały się ujemnymi wartościami. Spółka za okres trzech kwartałów 2013 roku osiągnęła przychody ze sprzedaży na poziomie 858 tys zł co oznacza wzrost przychodów o 48,44% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Wzrost przychodów ze sprzedaży nie przełożył się na osiągnięcie dodatniego wyniku finansowego z działalności operacyjnej, jednak strata w wysokości 386 tys zł znacząco zmalała (o 67,97%) w porównaniu do pierwszych 9 miesięcy roku 2012. Skutkiem dalszego utrzymywania się ujemnego wyniku z działalności operacyjnej były, pomimo ich redukcji, wysokie koszty działalności operacyjnej. Strata netto w wysokości 248 tys zł jest wynikiem lepszy w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, wartość ta zmniejszyła się o 79,92%.

Wśród zdarzeń, które miały znaczący wpływ na kształtowanie się wyników finansowych za okres trzech pierwszych kwartałów 2013 roku należy wyróżnić wprowadzenie do dystrybucji gry „Isabel”, wyprodukowanej przez spółkę MTG S.A., której Emitent jest dystrybutorem i otrzymuje z tego tytułu 50% przychodów. W analizowanym okresie Spółka sprzedała 100% udziałów w Spółce NCM Entertainment oraz wszystkie udziały (50%) w spółce Madman Theory Games S.A. co przełożyło się znacząco na pomniejszenie straty osiągniętej na działalności operacyjnej. Ponadto Spółka dokonała istotnych działań w celu redukcji kosztów prowadzonej działalności, mianowicie zredukowała liczbę zatrudnionych pracowników z 24 do 4 poprzez przeniesienie produkcji do podmiotów zewnętrznych oraz zredukowała koszty usług zewnętrznych.

Dane w tys. złotych	2010	2011	2012	I-III Q 2013
Przychody ze sprzedaży	5	205	1 072	858
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	-343	-2 035	-2 179	-386
Zysk/Strata netto	-338	-2 149	-2 149	-248

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki



Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych





Profil działalności

Mr Hamburger S.A. to spółka z siedzibą w Dąbrowie Górniczej znana wcześniej pod nazwami Leśne Runo S.A. oraz Mr Kuchar S.A. Jest ona operatorem sieci restauracji przydrożnych zlokalizowanych przy głównych drogach krajowych charakteryzujących się dużym natężeniem ruchu, w sąsiedztwie markowych stacji paliw. Na dzień 30 października 2013 roku funkcjonuje w Polsce 10 restauracji Spółki pod nazwą Leśne Runo.

Sieć restauracji Emitenta oferuje dania kuchni polskiej, a od niedawna również dania typu fast-food. W skład menu wchodzi śniadania, zupy, pierogi, naleśniki, zestawy obiadowe, hamburgery, desery, napoje zimne i gorące oraz piwo. Dostępne jest również małe menu dla dzieci. Oferta uzupełniona jest produktami ekologicznymi takimi jak soki z brzozy, kwas chlebowy sprowadzany z Łotwy oraz miody z ekologicznej pasieki na Kaszubach.

Strategia spółki koncentruje się na budowaniu marki i poprawie wizerunku sieci Leśne Runo poprzez akcje promocyjne i Internet. Założeniem emitenta jest otwieranie nowych placówek gastronomicznych, szczególnie przy stacjach paliw oraz miejscach o nasilonym ruchu turystycznym i biznesowym, które będą nadzorowane i kontrolowane przez managerów operacyjnych. Istotnym punktem strategii spółki jest również jak najlepsze dopasowanie menu restauracji do potrzeb i oczekiwań klientów, a także optymalizacja kosztów, w tym głównie kosztów osobowych, kosztów najmu, mediów oraz kosztów nabycia surowców.

Wśród głównych klientów sieci restauracji spółki wyróżnia się osoby podróżujące w celach biznesowych, wakacyjno-turystycznych, przedstawiciele handlowych, dostawców oraz kierowców ciężarówek.

W celu ograniczenia ryzyka prowadzonej działalności emitent dąży do dywersyfikacji źródeł zaopatrzenia, do których zalicza się czterech głównych dostawców: Pepsi-Cola General Bottlers Poland Sp. z o.o. (soki i napoje), J.J Darboven (kawa, herbata, czekolada), Kuchnie Świata (produkty spożywcze, mrożone), Iglotex S.A. (produkty spożywcze, mrożone).

W skład Grupy Kapitałowej Emitenta wchodzi Mr Hamburger Sp. z o.o., w której posiada on 99,49% udziałów w głosach na Zgromadzeniu Wspólników.

Wyniki finansowe

Przedstawione w tabeli skonsolidowane dane Mr Hamburger S.A. wskazują na dalsze negatywne rezultaty prowadzonej działalności, które odzwierciedla strata na działalności operacyjnej oraz strata netto. Ze względu na mające miejsce 29 sierpnia 2013 roku nabycie udziałów spółki Mr Hamburger Sp. z o.o. dane skonsolidowane za wcześniejsze okresy uznać należy za nieporównywalne, dlatego też dalsza analiza wyników finansowych sporządzona została w oparciu o sprawozdania jednostkowe.

Jednostkowe dane finansowe za trzy pierwsze kwartały 2013 roku opublikowane przez emitenta wskazują, że osiągnięte do tego czasu przychody ze sprzedaży były o 22% niższe w odniesieniu do analogicznego okresu poprzedniego roku, kiedy to wyniosły one 5157,9 tys. zł. Niekorzystnie prezentuje się również wynik z działalności operacyjnej, który okazał się stratą wyższą o 19,5% w stosunku do odnotowanej rok wcześniej za trzy pierwsze kwartały (343,9 tys. zł). Jeszcze wyższym tempem wzrostu charakteryzowała się strata netto, która w okresie od stycznia do października 2013 roku wzrosła o ponad 39% w stosunku do tego samego okresu poprzedniego roku, kiedy to wyniosła ona 344,5 tys. zł.

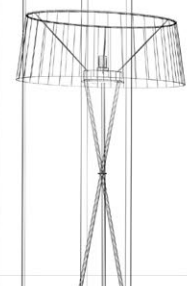
Wykazane do tej pory finansowe rezultaty działalności pozwalają na stwierdzenie, że cały 2013 rok może przynieść spółce wyniki nieco korzystniejsze niż w poprzednim roku, jednak z pewnością wciąż pozostające z dala od jej oczekiwań.

Według Zarządu emitenta kluczowym czynnikiem mającym wpływ na jego dotychczasowe wyniki w 2013 roku była przede wszystkim zła koniunktura gospodarcza, czego konsekwencją było zmniejszenie wydatków konsumentów. Negatywnie na rezultaty prowadzonej działalności wpłynęły również zmiany układu dróg krajowych i autostrad, przez co zmniejszeniu uległo natężenie ruchu w wybranych lokalizacjach i potencjał nabywczy poszczególnych restauracji.

Dane w tys. złotych	2010	2011	2012	1-3Q 2013
Przychody ze sprzedaży	6580,8	6794,5	6421,3	4397,3
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	-151,5	-239,3	-1220,2	-452,9
Zysk/Strata netto	-147,93	-216,2	-1053,5	-538,7

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki





free your dimensions



Profil działalności

Grupa i3D jest jedną z wiodących na świecie firm, prowadzącą działalność w zakresie interaktywnych wizualizacji trójwymiarowych oraz technologii Wirtualnej Rzeczywistości. Mianem Virtual Reality (VR) określa się obraz sztucznej rzeczywistości stworzony przy wykorzystaniu technologii informatycznej i polega na cyfrowym wygenerowaniu obrazów 2D/3D przedmiotów, postaci, zdarzeń lub przestrzeni. Proponowane przez Grupę i3D rozwiązania znajdują zastosowanie w wielu różnych dziedzinach życia, np. edukacji, kulturze, biznesie czy reklamie. Spółka oferuje zaawansowane rozwiązania technologiczne i aplikacyjne pozwalające na pełne odwzorowanie świata realnego w wirtualnej rzeczywistości (HigTechVR), co pozwala na projektowanie takich urządzeń jak np. symulatory oraz wirtualne konfigurator, mające zastosowanie w sprzedaży produktów i urządzeń. W skład Grupy i3D wchodzi podmioty:

- i3D S.A. (jednostka dominująca)
- i3D INC – spółka zarejestrowana w Stanach Zjednoczonych, pełniąc rolę przedstawicielstwa Grupy na rynku amerykańskim,
- LWR sp. z o.o. – Laboratorium Wirtualnej Rzeczywistości, gdzie pracownicy Grupy wraz z naukowcami prowadzą prace badawczo-rozwojowe oraz szkolenia z zakresu rozwoju i zastosowania zaawansowanych technologii VR,
- I3D Science sp. z o.o. – podmiot tworzący aplikacje edukacyjne i opracowujące produkty dla szkół i uczelni,
- I3D Network sp. z o.o. – buduje ogólnopolską sieć interaktywnych nośników reklamowych II generacji, w formie nośnika reklamowego Flooid - urządzenia pozwalającego na wyświetlanie obrazu na dowolnej powierzchni: podłodze, ścianie, interaktywnym stole oraz reagujące na ruch przechodzących ludzi,
- i3d Home sp. z o.o. – interaktywny portal nieruchomości będący internetowym kreatorem mieszkań, umożliwiający wirtualne spacerki 3D po nowobudowanych mieszkaniach,
- i3D Med sp. z o.o. – podmiot powołany w celu realizacji projektu „Portal Informacji Medycznych”, na którym użytkownicy będą mogli gromadzić i przetwarzać informacje medyczne na własny użytek.

Oferta spółki skupiająca interaktywne rozwiązania oraz narzędzia z obszaru VR skoncentrowana jest na trzech głównych obszarach zastosowań:

- Content development, czyli tworzenie aplikacji VR oraz innych aplikacji z zaawansowaną grafiką 3D,
- Oprogramowanie VR - silniki graficzne umożliwiające tworzenie

aplikacji oraz oprogramowania do wyświetlania grafiki czasu rzeczywistego w 3D,

- Sprzedaż sprzętu VR oraz systemów projekcji obrazów (ekrany cylindryczne, monitory 3D, interaktywne podłogi i stoły, interaktywne witryny sklepowe).

Wyniki finansowe

Przy omówieniu wyników finansowych Grupy i3D warto zwrócić uwagę na aspekt związany z cyklem życia produktów, które oferuje i3D. Obecnie spółka zgodnie z realizowaną strategią długotrwałego rozwoju podejmuje działania zmierzające do komercjalizacji autorskich rozwiązań oraz rozwoju własnych produktów. Powyższe generuje zwiększone koszty operacyjne, które negatywnie wpływają na krótkoterminowe zyski, obciążając wyniki finansowy w danym okresie

Do 2011 r. spółka sukcesywnie zwiększała przychody, które w rekordowym roku 2011 wyniosły 8,7 mln zł, przy 2,2 mln zł zysku operacyjnego oraz 1,6 mln zł wyniku finansowego netto. Jak podaje zarząd w raporcie rocznym, rok 2012 był dla spółki trudnym okresem m.in. z uwagi na inwestycję związaną z stworzeniem i uruchomieniem sieci interaktywnych nośników reklamowych, co znacznie obciążało wyniki finansowe Grupy. Obecny rok pod względem osiągniętych wyników finansowych jest znacznie lepszy. Skonsolidowane przychody Grupy za trzy kwartały 2013 r. wzrosły o 18% względem analogicznego okresu roku poprzedniego, zysk operacyjny wyniósł 754,3 tys. zł (w porównaniu do straty 1,3 mln zł za trzy kwartały 2012 r.), a zysk netto wyniósł 208 tys. zł (-1,3 mln w okresie I-III Q 2012). W III kwartale spółka Grupa I3D osiągnęła przychody z kilku ważnych projektów, realizowanych głównie dla odbiorców krajowych.

Dane w tys. złotych	2009	2010	2011	2012	1-3 Q 2013
Przychody ze sprzedaży	1 775	4 499	8 698	7 522	7 280
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	- 1 111	1 308	2 196	- 2 001	754,3
Zysk/Strata netto	- 1 594	1 110	1 610	- 2 245	208,3

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki





Profil działalności

INVENTI S.A. to spółka obecna na szeroko rozumianym rynku energii od ponad 12 lat. Jej działalność koncentruje się na sporządzaniu nowych projektów z zakresu Odnawialnych Źródeł Energii (OZE) w obszarach energetyki wiatrowej, fotowoltaicznej i wodnej. Prowadzi ona także przygotowywanie do handlu i dystrybucji energii elektrycznej poprzez tzw. grupy bilansujące. Do istotnych elementów działalności emitenta zalicza się również doradztwo w zakresie korzystania z uwolnionego rynku energii oraz wykonywanie audytów energetycznych, które związane są z potencjalnym wdrożeniem innowacyjnych technologii i prowadzeniem projektów energetycznych.

Wśród swoich misji spółka wymienia ekologiczne pozyskiwanie i optymalne zarządzanie energią, dlatego też świadczy ona usługi doradztwa i konsultingu biznesowego w zakresie racjonalizacji zużycia energii elektrycznej. Emitent prowadzi również działania na rzecz rozwoju odnawialnych źródeł energii oraz systematycznego zwiększania ich udziału w całkowitej produkcji energii. Działalność ta ma na celu ograniczanie emisji gazów cieplarnianych do atmosfery, a w szczególności dwutlenku węgla.

Główne założenia strategiczne spółki zakładają rozwój w obszarach realizacji projektów z zakresu odnawialnych źródeł energii, obrotu i zarządzania energią w ramach grup bilansujących oraz doradztwa i consultingu.

W zakresie realizacji projektów energetycznych INVENTI S.A. prowadzi rozmowy i negocjacje zarówno z podmiotami krajowymi – Atlatis Energy S.A., jak również z potencjalnymi kontrahentami zagranicznymi, do których zalicza się chiński koncern energetyczny North China Power Engineering Co. LTD oraz niemiecką firmę SUNGEN Power GmbH. Prowadzone negocjacje w sprawie zawarcia umów na strategiczną współpracę są aktualnie finalizowane. Emitent współpracował i doradzał w obszarze energetyki i odnawialnych źródeł energii wielu znaczącym w branży podmiotom, do których zaliczyć można między innymi spółki takie jak PGE, ENEA, ENERGA, czy też Zespół Elektrociepłowni Bytom S.A.

W skład grupy kapitałowej emitenta wchodzi:

- Farmy Wiatrowe Kaszuby Sp. z o.o. (79% udziałów emitenta w kapitale zakładowym),
- PV Maker Sp. z o.o. (80% udziałów emitenta w kapitale zakładowym),

- Hydropower Sp. z o.o. (60% udziałów emitenta w kapitale zakładowym),
- MEW Dobroszów Sp. z o.o. (100% udziałów spółki zależnej emitenta Hydropower Sp. z o.o. w kapitale zakładowym),
- Development – Wind Energy Sp. z o.o. (60% udziałów emitenta w kapitale zakładowym)

Wyniki finansowe

Skonsolidowane dane za trzy pierwsze kwartały 2013 roku opublikowane przez emitenta wskazują, że poziom przychodów ze sprzedaży zwiększył się o 400% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, kiedy to wyniósł on 53,8 tys. zł. Wypracowany w okresie od stycznia do października wynik operacyjny znalazł się na poziomie ujemnym, jednak zanotowano tu poprawę o 7,8% w odniesieniu do tego samego okresu 2012 roku, w którym spółka wykazała stratę równą 595,9 tys. zł. Zysk netto za trzy pierwsze kwartały 2013 roku zmniejszył się natomiast o prawie 59% w stosunku do analogicznego okresu 2012 roku, kiedy to znajdował się on na poziomie 216 tys. zł.

Według zarządu spółki kluczowy wpływ na poprawę jej poszczególnych kategorii finansowych miało konsekwentne wdrażanie oszczędności w zakresie kosztów bieżącego funkcjonowania oraz optymalne rozłożenie kosztów i przychodów w skali roku w stosunku do planowanych efektów z uwzględnieniem specyfiki I kwartału działalności w 2013 roku. Nie bez znaczenia dla uzyskanych wyników pozostało również spełnienie kolejnego warunku zawartego w umowie sprzedaży udziałów spółki Kaszubskie Farmy Wiatrowe Sp. z o.o. oraz możliwości rozliczenia kolejnej transzy wierzytelności objętych umową.

Dane w tys. złotych	2009	2010	2011	2012	1-3Q 2013
Przychody ze sprzedaży	146,1	11,6	86,2	1111,8	269,3
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	-231,9	-1371,2	-344,9	-1093,7	-549,3
Zysk/Strata netto	220,4	820,1	6,6	480,9	89,1

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki





Profil działalności

IZO-BLOK S.A. jest firmą działającą od 1998 roku na rynku przetwórstwa polipropylenu spienionego. Spółka wykorzystwała niszę rynkową wykreowaną poprzez gwałtowny rozwój przemysłu motoryzacyjnego co spowodowało, że była ona pierwszym w Polsce przetwórcą polipropylenu spienionego.

Specjalnością Emitenta jest wytwarzanie kształtek z polipropylenu spienionego (EPP) czyli elementów będących częścią składową konstrukcji samochodów. EPP posiada doskonałe właściwości fizyko-chemiczne takie jak niska waga, odporność na uszkodzenia mechaniczne, pamięć kształtu, dlatego też wykorzystywany jest do produkcji m.in. wkładek absorbujących energię zamieszczanych w zderzakach samochodów, elementów absorbujących energię w drzwiach, zagłówków czy wypełnień bagażników. Każdy z produktów jest niestandardowy, zaprojektowany i wykonany na zamówienie klienta. Kontrahentami Emitenta są przede wszystkim europejscy znaczący dostawcy części dla koncernów motoryzacyjnych bądź same koncerny. Udział odbiorców Spółki związanych z sektorem motoryzacyjnym w stosunku do ogólnej liczby odbiorców wynosi 90%. Emitent, jako dostawca posiada wysoki status w łańcuchu dostaw dla branży motoryzacyjnej TIER 1 (oznaczający bezpośrednie dostawy do producentów samochodów m.in. Volkswagena, Audi, Forda czy Volvo) oraz TIER 2 (oznaczający dostawy do firm producentów części systemowych m.in. HP, PELZER Group, Faurecia, Johnson Controls, Adler).

Model biznesowy Emitenta obejmuje również produkcję opakowań jednorazowych oraz wielokrotnego użytku w formie palet i kontenerów. Głównymi odbiorcami tego typu produktów są średnie i duże przedsiębiorstwa z branży motoryzacyjnej, elektronicznej oraz dostawcy rozwiązań systemowych z zakresu logistyki i opakowań.

Strategia przedsiębiorstwa oparta jest na zwiększaniu liczby pozyskiwanych zleceń oraz rozwój poprzez budowanie przewagi konkurencyjnej w sektorze polipropylenu spienionego. Do głównych założeń strategii Spółki należy zaliczyć również współpracę z kluczowymi kontrahentami w celu realizowania projektów badawczych i rozwojowych. Obecnie Emitent realizuje I etap inwestycji polegającej na modernizacji i rozbudowie zakładu produkcyjnego zlokalizowanego w Chorzowie.

Jak podaje Emitent w raporcie okresowym za rok obrotowy 2012/2013 w celu dalszego rozwoju planowane jest przeniesienie Spółki z rynku NewConnect na główny rynek GPW, co pozwoli na pozyskanie instytucjonalnych inwestorów dających silną bazę kapitałową. Emitent planuje również inwestycje w obszarze niszowych firm z sektora motoryzacyjnego, zapewniających duży potencjał wzrostu, w celu zdywersyfikowania produkcji.

Wyniki finansowe

Przychody ze sprzedaży za pierwsze półrocze roku obrotowego 2013/2014 wyniosły 39,7 mln zł co oznacza wzrost o 47,2% w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Zysk z działalności operacyjnej w tym okresie wzrósł o 253,2%, w stosunku do pierwszego półrocza roku poprzedniego, do poziomu 6,1 mln zł. Zysk netto za pierwsze półrocze roku obrotowego 2012/2013 wyniósł 4,7 mln zł, w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego nastąpił wzrost o 440%. Zysk z działalności operacyjnej oraz zysk netto za pierwsze dwa kwartały roku obrotowego 2013/2014 okazały się być historycznie rekordowymi wynikami osiągniętymi przez Spółkę od czasu, kiedy zaczęła prowadzić działalność.

Według informacji podanych przez Emitenta w raporcie za II kwartał roku obrotowego 2013/2014 wysoka tendencja wzrostowa osiąganych wyników spowodowana była przede wszystkim pozyskaniem nowych kontraktów oraz wprowadzeniem kilku projektów jednorazowych z obszaru logistyki, co przełożyło się na wzrost przychodów ze sprzedaży. Do projektów mających znaczący wpływ na kształtowanie się wyników za II kwartał roku obrotowego 2013/2014 należy wymienić realizowane projekty dla Jaguara, Land Rovera oraz Volkswagena. W związku z planowanym wzrostem przychodów ze sprzedaży wynikającym z realizacji w kolejnych latach nowych projektów, w sierpniu 2013r. Spółka ogłosiła prognozę finansową wyników za rok obrotowy 2013/2014, w której przychody ze sprzedaży mają osiągnąć 74,8 mln zł (wzrost o 23,4% r/r), zysk z działalności operacyjnej 7,8 mln zł (wzrost o 52,9% r/r) oraz zysk netto 5,4 mln zł (wzrost o 25,6% r/r).

Dane w tys. złotych	Rok obrotowy*			
	2010/2011	2011/2012	2012/2013	I-II Q 2013/2014
Przychody ze sprzedaży	28 628	42 630	60 589	39 657
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	1 671	2 698	5 111	6 075
Zysk/Strata netto	1 722	1 222	4 257	4 716

*Rok obrotowy obejmuje okres od 1 maja roku bieżącego do 30 kwietnia roku następnego
Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki



sophisticated lighting



Grupa Kapitałowa LUG S.A. działa od 1989 roku będąc jednym z prekursorów profesjonalnych opraw oświetleniowych na polskim rynku. Prężnie rozwija swoją działalność zarówno w kraju jak i za granicą stawiając na innowacje i nowe technologie. LUG S.A. zadebiutował na rynku NewConnect w 2007 roku jako 18 spółka.

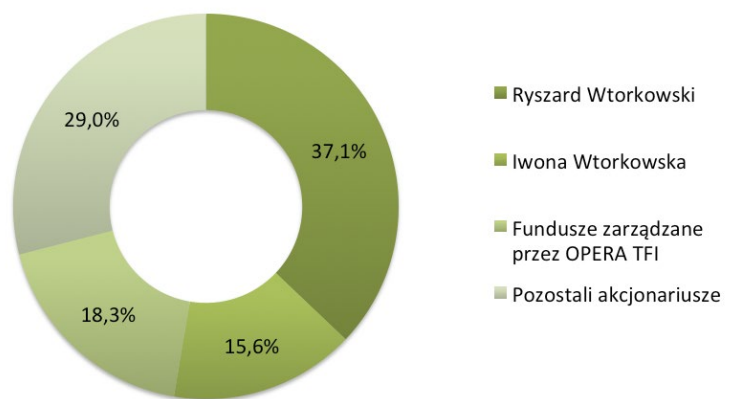
Profil działalności

Grupa Kapitałowa LUG S.A. jest jednym z największych producentów opraw i systemów oświetleniowych w kraju. Emitent prowadzi działalność w segmencie profesjonalnej techniki świetlnej o wysokich wymaganiach technicznych i użytkowych. Produkty oferowane przez Spółkę zawierają się w szerokiej ofercie ponad 600 różnorodnych opraw oświetleniowych mających zastosowanie zarówno w przemyśle jak i do rozwiązań komercyjnych i architektonicznych. Oferta obejmuje oprawy zewnętrzne wykorzystywane do iluminacji budynków, ulic, parkingów czy obiektów sportowych, oraz wewnętrzne mające zastosowanie m.in. w salonach sprzedaży, biurach i marketach. Model biznesowy Spółki oparty jest na długoletnim doświadczeniu oraz obserwacji tendencji i potrzeb pojawiających się w sektorze. Sprawia to, że oferowane produkty łączą w sobie nowoczesne wzornictwo z zaawansowanymi parametrami technicznymi i wysoką energooszczędnością. Dzięki tym czynnikom oprawy posiadają certyfikaty jakości odpowiadające standardom unijnym oraz zaspokajają upodobania użytkowników.

Grupę Kapitałową tworzy pięć spółek zależnych, dla których spółką dominującą jest LUG S.A. posiadający 100% udziałów w każdej z nich (z wyjątkiem LUG do Brazil Ltda.). Spółkami zależnymi są:

- **LUG Light Factory Sp. z o.o.** utworzona w 2008 roku przejęła dotychczasową działalność realizowaną przez LUG S.A. Specjalizacją spółki jest projektowanie, wdrażanie, produkcja oraz sprzedaż opraw oświetleniowych.
- **LUG GmbH** będąca zagranicznym dystrybutorem Grupy, której celem jest sprzedaż oraz promocja produktów na rynku niemieckim.
- **LUG do Brazil Ltda.**, w której LUG.S.A. posiada 65% udziałów. Spółka rozpoczęła działalność w kwietniu 2013 roku, w celu sprzedaży produktów marki LUG na terenie Ameryki Południowej, a tym samym zwiększaniu udziału w światowym rynku oświetleniowym.
- **LUG Lighting UK Ltd.** powołana we wrześniu 2013 roku w Londynie, w związku z realizowaną strategią zakładającą dynamiczną ekspansję na rynku brytyjskim.
- **T.O.W. LUG Ukraina** utworzona w 2005 roku w celu sprzedaży opraw marki LUG na rynku ukraińskim. Obecnie działalność spółki jest zawieszona z powodu trudnych warunków prowadzenia działalności gospodarczej na Ukrainie wynikających ze złej sytuacji finansowej kraju.

Rysunek 1
Struktura akcjonariatu Grupy Kapitałowej LUG S.A.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Grupy Kapitałowej LUG S.A.

Największy udział w strukturze akcjonariatu Grupy Kapitałowej LUG S.A. posiada Pan Ryszard Wtorkowski, założyciel i obecny Prezes Zarządu. W posiadaniu Państwa Wtorkowskich znajduje się aktualnie 52,7% udziałów w Spółce. Znaczącym udziałowcem są również fundusze zarządzane przez Opera TFI. Pozostali akcjonariusze posiadają 29% akcji Spółki.

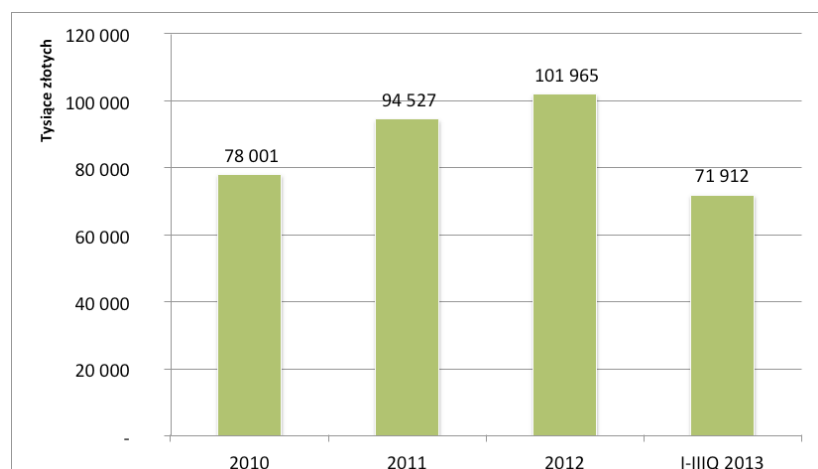
Ogłoszona w kwietniu 2013 roku strategia na lata 2013 – 2016 obejmuje pięć obszarów strategicznych, będących fundamentami rozwoju Spółki. Jednym

z ważniejszych celów Emitenta jest zwiększenie wartości przychodów z eksportu o 100% (dzięki centrów konsultacyjno-handlowym funkcjonującym w kluczowych krajach europejskich oraz w Brazylii i Rosji) oraz wzrost przychodów z rynku krajowego na poziomie 30% do 2016 roku. Strategia obejmuje również inwestycję w rozbudowę dotychczasowego zakładu produkcyjnego oraz uruchomienia nowej linii do produkcji osprzętu elektronicznego do opraw ledowych, która została zakończona we wrześniu 2013r. Ponadto plany inwestycyjne zakładają również budowę nowego zakładu produkcyjnego, którego pierwszy etap zaplanowany jest na lata 2014 – 2015. Priorytetowym produktem Emitenta mają być oprawy i systemy oświetleniowe oparte o technologię LED, których udział w strukturze sprzedaży powinien wynieść do 2016 roku co najmniej 40%. Dodatkowym filarem rozwoju Emitenta jest nowa marka zaawansowanych technologicznie i wzorniczo opraw oświetleniowych Flash DQ. Celem strategicznym tej marki jest uzyskanie 30% udziałów w sprzedaży eksportowej i 10% udziałów w przychodach realizowanych w kraju do 2016 roku.

Wyniki finansowe

Wykres 1

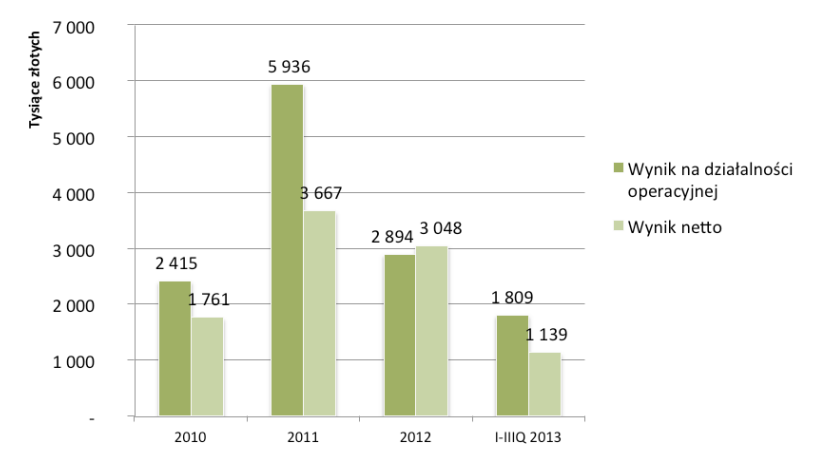
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i usług za okres 2010 – IIIQ 2013



Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Grupy Kapitałowej LUG S.A.

Wykres 2

Wynik na działalności operacyjnej oraz wynik netto za okres 2010 – IIIQ 2013



Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Grupy Kapitałowej LUG S.A.

W 2012 roku pomimo osłabienia polskiej gospodarki Spółce udało się utrzymać wzrostową dynamikę osiąganych przychodów ze sprzedaży, które wzrosły o 7,87% r/r i wyniosły 101,9 mln zł. Wpływ na to miał nieustanny wzrost wartości zamówień zagranicznych o 9,95% oraz zamówień krajowych o 5,88%. Wynik z działalności operacyjnej wyniósł 2,89 mln zł i był niższy o 51,25% r/r, a wynik netto spadł o 16,88% r/r do poziomu 3,05 mln zł. Spadki te spowodowane były stosunkowo wyższymi kosztami sprzedaży oraz kosztami ogólnego zarządu w porównaniu do roku poprzedniego.

Skonsolidowane przychody ze sprzedaży za okres pierwszych trzech kwartałów wyniosły 71,9 mln zł, co oznacza wzrost o 2,05% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Wzrost ten, pomimo osłabienia dynamiki sprzedaży na rynku krajowym, spowodowany był dalszą ekspansją spółki za granicą, w wyniku czego wartość eksportu wzrosła o 10,4% r/r. Wypracowany wynik z działalności operacyjnej oraz wynik netto były niższe odpowiednio o 30,1% i 57,7% w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. W opinii Zarządu słabe wyniki osiągnięte przez spółkę za okres pierwszych trzech kwartałów były spowodowane niekorzystną sytuacją gospodarczą oraz poniesieniem wysokich kosztów operacyjnych.

Zgodnie z raportem bieżącym Emitenta z dnia 13 listopada 2013 roku, w związku z przesunięciem terminu realizacji ważnego kontraktu o szacunkowej wartości około 5 mln zł, zakwalifikowaniem kosztów operacyjnych związanych z niniejszym kontraktem do kosztów 2013 roku oraz słabą dynamiką w branży budowlanej Spółka musiała w listopadzie 2013 roku obniżyć prognozy wyników finansowych za rok 2013. Prognozy przewidują osiągnięcie przychodów ze sprzedaży w wysokości 103,1 mln zł, wyniku z działalności operacyjnej na poziomie 2,59 mln zł, a zysku netto w wysokości 1,4 mln zł.

Analiza SWOT

Wśród silnych stron Spółki należy wymienić nastawienie na geograficzną dywersyfikację struktury odbiorców. Otwarcie spółek zależnych w Brazylii oraz w Wielkiej Brytanii istotnie zwiększa możliwości pozyskania nowych kontrahentów. Prowadzone działania marketingowe przez Emitenta oraz udziały w międzynarodowych imprezach targowych sprawiają, że marka LUG staje się coraz bardziej rozpoznawalna, budując w ten sposób silną pozycję na międzynarodowym rynku oświetleniowym.

Wartość przychodów ze sprzedaży na rynku krajowym stanowi wciąż wysoki, bo aż 45% udział w ogólnej strukturze przychodów. Zmniejszający się popyt na polskim rynku istotnie wpływa na osiągane przez Spółkę wyniki finansowe. Ponadto według danych przedstawionych przez Emitenta w raporcie okresowym za III kwartał 2013r. w latach 2014 - 2015 polski rynek profesjonalnego oświetlenia będzie rósł wolniej niż rynek globalny, a wzrosty te nie przekroczą 4%, co w konsekwencji osłabia możliwości rozwoju spółki.

W celu zapewnienia długofalowych perspektyw wzrostu, Emitent wprowadził na rynek nową markę profesjonalnych opraw oświetleniowych Flash DQ, które wypełniają niszę rynkową designerskich opraw oświetleniowych. Produkt ten stanowi istotną szansę na zwiększenie wartości przychodów. Spółka prężnie rozwija produkty oparte o technologię LED, której rynek jest w fazie dynamicznego wzrostu. Według danych zawartych w strategii Emitenta wartość rynku LED do 2020 roku ma osiągnąć poziom 64 mld euro (w 2010r. szacowana wartość to 7 mld euro) ze średnioroczną stopą wzrostu CAGR na poziomie 46% w latach 2010-2016 oraz 15% w latach 2016-2020. Ponadto rosnąca dynamika zamówień zagranicznych oraz rozbudowane moce produkcyjne dają Emitentowi istotną szansę na poprawę wyników finansowych w kolejnych okresach.

Zagrożenia dla działalności Emitenta wynikają z silnej walki konkurencyjnej pomiędzy europejskimi producentami oświetlenia oraz napływem na rynki europejskie niskiej jakości produktów oświetleniowych z Azji, co może przyczynić się do walki cenowej i zmniejszenia rentowności sprzedaży. Rozwój sektora, w którym działa Spółka jest silnie uzależniony od sytuacji w branży budowlanej, a tym samym od sytuacji makroekonomicznej. Słaba koniunktura może przyczynić się do obniżenia wyników finansowych osiąganych przez Emitenta.

Pytanie analityka

1. Na ile szacują Państwo aktualne wykorzystanie mocy produkcyjnych. Czy w ciągu najbliższych 3 lat planowane są większe wydatki na rozbudowanie mocy produkcyjnych?

Wykorzystanie mocy produkcyjnych jest różne w zależności od rodzaju opraw oświetleniowych. W przypadku podstawowego asortymentu w III i IV kwartale 2013 roku nasze moce wykorzystane były w blisko 100 procentach. Jest to sytuacja naturalna, która powtarza się cyklicznie w drugiej połowie roku. W odniesieniu do opraw ledowych, nasze moce produkcyjne znacząco zwiększyły się po rozbudowie zakładu i uruchomieniu nowej linii produkcyjnej. Szacujemy, że wykorzystanie tych mocy wynosi obecnie około 40 proc. i będzie rosło zgodnie ze zmieniającą się strukturą produktową naszej sprzedaży. Zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami przed nami ważne inwestycje. W 2015 roku, w Lubuskim Parku Przemysłowo - Technologicznym w Nowym Kisielinie, objętym Kostrzyńsko-Słubicką Specjalną Strefą Ekonomiczną, powstanie nasz drugi zakład produkcyjny. Zdaniem ekspertów udział oświetlenia LED w całkowitej sprzedaży oświetlenia w 2020 roku wzrośnie do 70 proc., dlatego nasza druga fabryka specjalizować się będzie właśnie w oprawach ledowych.

2. Jakie działania planują Państwo przeprowadzić w celu zniwelowania spadku przychód na rynku krajowym?

W 2013 roku negatywnym bodźcem oddziałującym na branżę oświetleniową był spadek wartości wskaźników ekonomicznych, w tym słabnąca dynamika produkcji budowlano – montażowej. Z tegorocznych prognoz wynika, że 2014 rok będzie lepszy, a wskaźniki będą pozytywnie stymulować polskich producentów branży budowlanej i jej pokrewnych. Równolegle będziemy pobudzać sprzedaż na rynku krajowym od wewnątrz, kontynuując zapowiadane w strategii na lata 2013-2016 zmiany organizacyjne. Chcemy, aby nasze biura regionalne w największych miastach polski były nowoczesnymi centrami konsultacyjno – handlowymi, w których zaoferujemy klientom ekspercką wiedzę, doświadczenie i indywidualną obsługę projektową. W 2013 roku rozpoczęliśmy uruchamianie takiego centrum z wzorcownią opraw w Warszawie, wkrótce powstaną kolejne. Na przełomie roku dokonaliśmy także zmian w obszarze organizacji handlowej, których celem będzie zwiększenie efektywności działania poszczególnych oddziałów.

3. Który z rynków zagranicznych jest w ocenie zarządu najbardziej perspektywiczny ?

Sytuacja na rynkach zagranicznych w ujęciu całościowym jest stabilna, lecz dynamicznie zmienia się w odniesieniu do poszczególnych państw. Oczywiście w obszarze wdrażania nowoczesnych rozwiązań oświetleniowych kilka rynków zagranicznych wyłania się w roli liderów, a my na wszystkich tych rynkach bardzo aktywnie działamy. Na uwagę zasługują rynki wschodnie, w szczególności Rosja, Ukraina i Kazachstan, gdzie efektywność sprzedaży jest bardzo wysoka. Umocnienie naszej pozycji obserwujemy także w Europie Zachodniej, gdzie działamy poprzez oddziały w Niemczech, Francji czy Londynie. W dłuższej perspektywie czasowej bardzo obiecującym rynkiem jest Brazylia, gdzie zdobyliśmy już pierwsze kontrakty. Niezmiennie będziemy podtrzymywać dużą dywersyfikację rynków eksportowych, co zapewnia nam bezpieczeństwo operacyjne i finansowe.

4. Czy rozważali Państwo otwarcie produkcji na kluczowych rynkach zagranicznych ?

Rozważamy wszelkie rozwiązania, jednak w perspektywie najbliższych kilku miesięcy chcemy się skupić na rozpoczętych projektach, w tym ekspansji zagranicznej w oparciu o przedstawicielstwa i spółki zależne. Koniec 2014 roku będzie dobrym momentem na podsumowanie postępów i weryfikację potencjału poszczególnych rynków. Jeśli

nasze oczekiwania potwierdzą się, będziemy mogli rozwinąć plany w zakresie produkcji poza granicami kraju.

5. W jaki sposób planują Państwo zabezpieczać się przed ryzykiem kursowym, na które są Państwo narażeni w związku z rosnącymi przychodami z eksportu?

Naszym naturalnym zabezpieczeniem przed ryzykiem kursowym jest dążenie do równoważenia zakupów i sprzedaży w walucie euro. Dostawcami LUG są międzynarodowi producenci elektroniki, dzięki czemu możemy dokonywać zakupów komponentów w walucie euro. Jednocześnie jesteśmy eksporterem produktów i wiele naszych kontaktów realizujemy w euro. Pozwala nam to elastycznie zarządzać ryzykiem kursowym, adekwatnie do wewnętrznego zapotrzebowania na walutę. Dodatkowo posiłkujemy się instrumentami pochodnymi w postaci kontraktów forward.

6. W strategii rozwoju na lata 2013-2016 spółka podkreśla wagę nakładów na prace badawczo rozwojowe. W jaki sposób spółka zamierza finansować badania ?

Nowa perspektywa finansowa 2013-2020 kreuje ogromne możliwości finansowania rozwoju innowacyjnych firm ze środków unijnych. Zamierzamy skorzystać z tego potencjału i część środków na rozbudowę bazy laboratoryjnej i badawczej pozyskać w ramach projektów unijnych. W ten sposób ciężar finansowania działalności innowacyjnej naszej firmy zostanie rozdzielony pomiędzy środki własne z dotychczasowych zysków, a środki unijne. Na bieżąco przyglądamy się również możliwościom, które oferują projekty realizowane przez Narodowe Centrum Badań i Rozwoju. Nie wykluczone, że również tutaj poszukamy możliwości finansowania badań.

7. Czy rozważają Państwo przeniesienie notowań akcji z rynku NewConnect na rynek regulowany GPW?

Rynek regulowany GPW niezmiennie pozostaje naszym celem, jednak wieloletnie doświadczenie biznesowe oraz 6 lat spędzonych na New Connect nauczyły nas, że nie należy działać nerwowo. Presja czasu i naciski zewnętrzne nie są dobrym doradcą w biznesie. Skupiamy się na zwiększaniu efektywności i maksymalizacji zysków. Jesteśmy jednym z liderów komunikacji na NewConnect. Jednym słowem budujemy kapitał zaufania, by inwestorzy mogli ocenić poziom niedoszacowania naszych akcji i swoimi decyzjami inwestycyjnymi pozytywnie wpłynąć na kapitalizację firmy.





Profil działalności

Główną gałęzią prowadzonej działalności przez spółkę LZMO S.A. jest produkcja oraz handel ceramicznymi wkładami kominowymi. Oferowane produkty przeznaczone są głównie do domów jednorodzinnych, ale znajdują także zastosowanie w domach wielorodzinnych oraz konstrukcjach przemysłowych. Sprzedaż odbywa się zarówno na rodzimym rynku Emitenta, jak również na rynkach zagranicznych. Posiadając wieloletnie doświadczenie w produkcji ceramiki budowlanej, Emitent postanowił podjąć się realizacji projektu budowy nowoczesnego zakładu produkcyjnego, który umożliwi wytwarzanie nowoczesnej ceramiki kominowej metodą formowania izostatycznego (na sucho - pod wysokim ciśnieniem). Automatyczna kontrola procesu wypału i utleniająca atmosfera w piecu zapewnia optymalne i pełne wykorzystanie energii cieplnej. Technologia stosowana przez Spółkę wydatnie wpływa na obniżenie zużycia surowców, energii oraz innych mediów (produkcja bezodpadowa, niskie współczynniki energochłonności, zamknięty obieg wody technologicznej). Obecnie flagowym produktem Spółki są rury kominowe formowane metodą izostatyczną, które stanowią składnik izostatycznych systemów kominowych „IZOSTAR”. Począwszy od III kwartału 2013 roku wszystkie produkty tego rodzaju są pakowane według nowego rozwiązania, który wpływa na ograniczenie kosztów transportu oraz skraca termin realizacji zamówień.

Zarząd LZMO S.A. przyjął nową strategię dla Spółki na lata 2014-2016. Celem strategicznym jest zbudowanie pozycji lidera na rynku izostatycznych systemów kominowych w Polsce i regionie. Powyższy cel zostanie osiągnięty dzięki rozwojowi sieci sprzedaży oraz zwiększeniem udziału w rynku kominowym w regionie do poziomu 10%, co będzie wiązało się z podwojeniem mocy produkcyjnych do ok. 140 mln zł rocznie. Wśród pozostałych celów na przyszłe lata można wymienić:

- uzyskanie certyfikatu W3G - umożliwiającego sprzedaż wkładów izostatycznych i systemów kominowych na terenie Niemiec – największym rynku kominowym w Europie,
- osiągnięcie sprzedaży eksportowej na poziomie 1,5 mln EUR w 2014 r,
- osiągnięcie pozycji lidera na rynku systemów kominowych w Polsce i regionie.

Docelowo Zarząd Spółki LZMO S.A. planuje osiągnąć co najmniej

10% udziału w regionie (którego wartość jest szacowana na ok. 1,4 mld zł rocznie), przy poziomie rentowności netto ok. 15%.

Wyniki finansowe

Narastająco od początku roku przychody ze sprzedaży wyniosły ok. 5,59 mln zł, co w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego daje wzrost o ponad 98% (2,81 mln zł). W analogicznym okresie roku 2012 zysk z działalności operacyjnej wyniósł 3,1 tys. zł, natomiast w roku 2013 Spółka osiągnęła stratę na poziomie operacyjnym w wysokości ponad 462 tys. zł. W ujęciu pierwszych trzech kwartałów zarówno 2012 jak i 2013 roku Spółka osiągnęła ujemny wynik finansowy netto, który wynosił odpowiednio -67 tys. zł oraz -659 tys. zł, co świadczy o pogłębiającej się stracie ponoszonej z roku na rok.

W opublikowanym raporcie okresowym za III kwartał 2013 roku Zarząd informuje, iż przychody zostały zrealizowane w oparciu o sprzedaż izostatycznych wkładów kominowych oraz systemów kominowych zarówno starego jak i nowego typu. Na uwagę zasługuje fakt rosnącego udziału w sprzedaży Izostatycznych Systemów Kominowych „IZOSTAR”. Wykazana strata jest skorelowana z poniesieniem kosztów związanych z wprowadzeniem na rynek innowacyjnego produktu jakim są Izostatyczne Systemy Kominowe „IZOSTAR”, intensywną budową sieci sprzedaży oraz kosztami amortyzacyjnymi.

Warto zwrócić uwagę na pozycję w bilansie inwestycje krótkoterminowe zawierającą na koniec trzeciego kwartału 2013 roku akcje BALTIC CERAMICS S.A. (kwota ponad 13 mln zł), które 8 listopada 2013 roku zostały wniesione do Spółki IN POINT S.A. w formie aportu w zamian za 15 mln akcji nowej emisji spółki IN POINT S.A. serii J i K, które będą stanowić 35,83% kapitału zakładowego oraz ogólnej liczny głosów na walnym zgromadzeniu od momentu zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego w spółce IN POINT S.A. W dniu 17 grudnia 2013 roku nastąpiło podwyższenie kapitału zakładowego poprzez emisję akcji serii J.

Dane w tys. złotych	2010	2011	2012	1-3 Q 2013
Przychody ze sprzedaży	1 566	1 983	3 682	5 589
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	596	- 757	- 2 359	- 463
Zysk/Strata netto	406	96	- 1 476	- 659

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki



MEDICALgorithmics

INNOVATIVE SOLUTIONS IN MEDICINE

Profil działalności

Spółka prowadzi swoją działalność na relatywnie nowym rynku telemedycyny. Jest to forma opieki zdrowotnej polegająca na połączeniu tradycyjnych metod medycyny klinicznej i nowych technologii przekazu danych. Informacje medyczne pacjentów są na bieżąco rejestrowane za pomocą urządzeń elektronicznych i przekazywane za pomocą nowych technologii do ośrodków analizy. Dzięki takim rozwiązaniom pacjenci mogą znajdować się pod stałą opieką lekarską bez konieczności odbywania długich pobytów w jednostkach medycznych. Przez pierwszych kilka lat działalności pracownicy spółki prowadzili prace badawcze i rozwojowe, opracowywali inteligentne algorytmy diagnozujące pracę systemu oraz tworzyli system i aplikacje medyczną do obsługi produktu. W 2008 roku zakończono prace nad prototypem flagowego produktu emitenta – systemu PocketECG pierwszej generacji, który umożliwia zdalne monitorowanie i bieżącą diagnostykę pracy serca pacjenta podczas jego codziennego, normalnego funkcjonowania. W tym samym roku emitent dostał pozwolenie na sprzedaż systemu PocketECG pierwszej generacji, po czym wprowadził produkt na rynek polski, następnie portugalski i belgijski. Ze względu na bardzo rozwinięty system refundacji usług medycznych, emitent rozpoczął sprzedaż produktów na rynek Stanów Zjednoczonych oraz Azji, które są najbardziej atrakcyjne. Działalność spółki skupia się głównie na:

- sprzedaży urządzeń i oprogramowania PocketECG do centrów monitoringu, szpitali i innych placówek diagnostyki kardiologicznej,
- sprzedaży abonamentów na wykorzystanie systemu POcketECG i infrastruktury IT do diagnostyki arytmii,
- sprzedaży usług przetwarzania i analizy danych w sektorze telemedycznym,
- sprzedaży usług programistycznych. Związanych z wykorzystaniem systemu PocketECG.

Obecnie prowadzone są prace badawczo-rozwojowe, których przedmiotem jest:

- Initech - metoda wielodobowego telemetrycznego pomiaru istotnych parametrów kardiologicznych wychylenia odcinka ST i zmian odstępu QT / QTc,
- PocketECG – III generacja systemu, której głównymi atutami ma być: większa funkcjonalność, integracja urządzenia, które dotychczas składało się z dwóch odrębnych elementów, w jeden specjalnie opracowany rejestrator typu smartfon działający w oparciu o system operacyjny Android.

- CardVET - System telekonsultacji kardiologicznych w weterynarii z wykorzystaniem wielofunkcyjnego urządzenia telemetrycznego CardVET,
- eHealthMonitor – projekt technologiczny wsparcia osób starszych, redukujących wykluczenie społeczne związane ze starzejącym się społeczeństwem.

Wyniki finansowe

Dane finansowe za trzy kwartały 2013 roku wskazują, że spółka uzyskała 3,85 mln zł przychodów ze sprzedaży, co w odniesieniu do analogicznego okresu rok poprzedniego - 2,71 mln zł - jest wynikiem lepszym o 41,9%. Wraz ze wzrostem przychodów odnotowano poprawę zysku operacyjnego o 48,2% z poziomu 1,83 mln zł do 2,71 mln zł. Jednocześnie można zauważyć dynamiczny wzrost zysku netto wypracowanego w trzech kwartałach 2013 roku, który zwiększył się o 38,8%, z 2,03 mln zł na 2,82 mln zł.

Emitent w raporcie za III kwartał 2013 r. informuje o zwiększonych przychodach i zysku netto w III kwartale b.r. w porównaniu do tego samego okresu roku poprzedniego. Przyczyną poprawy wyników był wzrost sprzedaży usług abonamentowych, które są najbardziej rentowne oraz wzrost przychodów finansowych związanych z poziomem zainwestowanych środków finansowych. Wzrost kosztów operacyjnych był związany głównie ze zwiększeniem kosztów świadczeń pracowniczych na skutek zwiększenia zatrudnienia w spółce. Zgodnie z uchwałą ZWZA z dnia 19 sierpnia 2013 roku Spółka wypłaciła dywidendę w wysokości 1,1 zł na jedną akcję.

Dane w tys. złotych	2010	2011	2012	1-3 Q 2013
Przychody ze sprzedaży	4 107	5 805	10 962	3 850
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	2 116	3 088	7 071	2 714
Zysk/Strata netto	1 910	3 006	7 439	2 822

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki





Profil działalności

Nemex S.A. to spółka znana niegdyś z prowadzenia specjalistycznego sklepu internetowego z asortymentem dla osób cierpiących na alergię. Profil jej działalności uległ jednak zmianie na skutek decyzji podjętych przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w I kwartale 2013 roku i obecnie zajmuje się ona oferowaniem oszczędności energetycznych przy wykorzystaniu modelu ESCO (Energy Savings Company).

W swojej ofercie Nemex S.A. ma wymianę tradycyjnych lamp oświetlenia zewnętrznego (m.in. ulicznego i elewacyjnego) oraz wewnętrznego (wszystkie rodzaje lamp) na oświetlenie energooszczędne, serwis i konserwację wymienionych lamp przez cały okres trwania umowy oraz zmniejszenie kosztów oświetlenia. Grupę docelową klientów spółki stanowią przede wszystkim jednostki samorządu terytorialnego, a także, w mniejszym stopniu podmioty prywatne.

Model biznesowy emitenta opiera się na bezpłatnym dostarczaniu i instalacji źródeł oświetlenia LED, przy czym rozliczenie inwestycji wykonywane jest poprzez podział oszczędności, które uzyskuje klient przy wykorzystaniu dostarczonych urządzeń. Podpisując Umowę Zarządzania Usługami Energetycznymi (UZUE), klient zagwarantowane ma określone oszczędności, zaś po stronie Nemex S.A. leży wybór odpowiednich technologii i urządzeń pozwalających na obniżenie zużycia energii i jej kosztów u konkretnego klienta.

Strategia Nemex S.A. koncentruje się na rozwoju podstawowej działalności poprzez oferowanie coraz większej gamy produktów dostarczanych w modelu ESCO oraz ich stałe udoskonalanie. Do celu tego prowadzić ma długoterminowa współpraca z klientami, która pozwala Emitentowi na poznawanie pojawiających się u nich potrzeb oszczędności i poszukiwania sposobów ich realizacji. W swojej strategii spółka zaznacza również działalność na rynku gazu, a co za tym idzie dotarcie do tamtejszych klientów z kompleksową ofertą usług związanych z generowaniem oszczędności. Pierwszym krokiem w realizacji tego celu było nabycie akcji spółki Gdańsk Terminal LPG S.A. od Polski Gaz S.A., o czym Emitent poinformował w raporcie bieżącym nr 35/2013 z dnia 19 czerwca 2013 roku.

Promowanie świadczonych przez Emitenta usług jest prowadzone przez agentów, którzy reprezentują go w rozmowach z gminami oraz potencjalnymi klientami prywatnymi. Zarząd Nemex S.A. podpisał

również umowę o współpracy ze spółką Europejskie Centrum Energii Słonecznej sp. z o.o. w Błazowej w organizacji, zgodnie z którą zadaniem partnera będzie promowanie wśród tysiąca osób prawnych na terenie Polski, z którymi partner ma kontakt, możliwości wymiany lamp w modelu ESCO przy współpracy ze Spółką.

W skład grupy kapitałowej Nemex S.A. na dzień 30 czerwca 2013 roku wchodziła jedynie spółka Gdańsk Terminal LPG S.A., w której emitent posiada pakiet kontrolny 80% akcji.

Wyniki finansowe

W związku ze wspomnianą wcześniej zmianą profilu działalności emitenta na początku 2013 roku dane z wcześniejszych okresów nie oddają prawdziwego obrazu rezultatów finansowych bieżącego funkcjonowania spółki. Dodatkowo od III kwartału 2013 roku, w związku z nabyciem akcji Gdańsk Terminal LPG S.A., spółka przedstawia dane skonsolidowane, co znacznie wpłynęło na poprawę jej wyników finansowych.

Według danych jednostkowych opublikowanych przez emitenta, w okresie od stycznia do października 2013 roku uzyskał on przychody jednostkowe na poziomie 14,6 tys. zł, przy czym w III kwartale zmniejszyły się one o 63,5% w stosunku do kwartału poprzedniego i wyniosły 3,9 tys. zł. W trzech pierwszych kwartałach 2013 roku strata operacyjna Spółki liczona na podstawie sprawozdań jednostkowych wyniosła 1095,2 tys. zł, jednak w III kwartale jej wielkość zmniejszyła się o 61% w stosunku do kwartału poprzedniego osiągając poziom 254,9 tys. zł. Łączna jednostkowa strata netto spółki po trzech kwartałach 2013 roku to 2050 tys. zł, przy czym w III kwartale wyniosła ona 255,4 tys. zł i była znacznie niższa niż odnotowana kwartał wcześniej.

Kluczowym czynnikiem mającym według zarządu emitenta wpływ na osiągnięte dotychczas wyniki finansowe z nowego typu działalności jest możliwość podpisywania umów pilotażowych obejmujących instalację jedynie od kilku do kilkunastu lamp na terenie wybranych gmin. Wynika to z obowiązujących przepisów prawnych dotyczących zamówień publicznych. Zarząd uznał jednocześnie wygenerowane wyniki za stan przejściowy, który jest naturalny ze względu na charakter potencjalnych klientów.

Dane w tys. złotych	2010	2011	2012	IQ2013*	IIQ2013*	IIIQ2013**	1-3Q 2013
Przychody ze sprzedaży	870	1331	2537	0	10,7	3457	3468
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	-8	-721	-811	-189	-651	2917	2077
Zysk/Strata netto	22	-735	-561	-190	-1606	2938	1143

*dane jednostkowe **dane skonsolidowane
Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki





Profil działalności

Nicolas Games S.A. to spółka z branży informatycznej oraz rozrywki elektronicznej, której działalność koncentruje się na produkcji gier video na wszystkie główne platformy sprzętowe.

Model biznesowy emitenta opiera się na działalności deweloperskiej, która nie generuje bieżących przychodów do momentu wydania gry lub sprzedaży praw do licencji wybranemu wydawcy.

Pierwszymi z wyprodukowanych przez spółkę gier były wydane w I kwartale 2009 roku „Miś Uszatek. Przygoda z porami roku” oraz „Włatcy Móch. Wrzód na Dópie”. Gra „Włatcy Móch” już w pierwszym tygodniu sprzedaży trafiła na drugie miejsce listy dziesięciu najczęściej sprzedających się gier w sieci Empik. Ponadto sztandarowym projektem realizowanym przez Emitenta od 2008 roku jest gra z gatunku computer Role Playing Game (cRPG) pod tytułem „Afterfall”. Stawiana jest ona przez ekspertów branżowych na wysokim poziomie światowym, a jej premiera odbyła się w dniu 25 listopada 2011 roku.

Strategia spółki koncentruje się na budowie wiarygodności w branży oraz wśród inwestorów poprzez oferowanie wysokiej jakości produktów dostosowanych do możliwości produkcyjnych zespołu. Istotnym jej punktem jest również zapewnienie przejrzystej komunikacji oraz skutecznych działań marketingowych, a także dalsze rozwijanie projektu Afterfall poprzez wydawanie dodatków i aktualizacji.

W 2013 roku zmianie uległa organizacja Nicolas Games S.A., w wyniku czego powołana została spółka IntoXicate Studios Sp. z o.o., której zadaniem jest produkcja własnych gier oraz produkcja na zlecenie innych podmiotów. Emitent będzie odpowiedzialny w tej spółce za Business Development, marketing oraz sprzedaż.

W skład Grupy Kapitałowej Nicolas Games S.A. wchodzi Frontline Ltd (USA) oraz Frontline Sp. z o.o., jednak, ze względu na znikomą wpływ na wyniki Grupy, spółka nie konsoliduje wyników finansowych spółek zależnych.

Wyniki finansowe

Opublikowane przez spółkę wyniki finansowe za trzy pierwsze kwartały 2013 roku wskazują, że poziom przychodów ze sprzedaży był wyższy o 430% w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku, kiedy to wyniosły one 843,6 tys. zł. Znaczną poprawę emitent zanotował również ze względu na osiągnięty od stycznia do października 2013 roku wynik operacyjny, który w tym samym okresie poprzedniego roku wykazał stratę na poziomie 34,2 tys. zł. Uzyskany w trzech pierwszych kwartałach zysk netto Nicolas Games S.A. był natomiast ponad ośmiokrotnie wyższy niż w analogicznych kwartałach roku 2012, kiedy to wyniósł on 93,7 tys. zł. Przedstawione wartości już po trzech kwartałach 2013 roku wskazują na rekordowe wyniki emitenta na przestrzeni lat 2007-2012 pod względem przychodów oraz zysku operacyjnego. Pozytywnie kształtuje się również wartość zysku netto, która na przestrzeni analizowanych lat jest niższa jedynie od osiągniętej w całym 2010 roku.

Według raportów okresowych emitenta kluczowy wpływ na pozytywne kształtowanie się jego wyników finansowych miały głównie akcje promocyjne na platformie Steam, sprzedaż gry „Afterfall” i dodatków do niej oraz systematyczna racjonalizacja kosztów bieżących. Zarząd spółki przewiduje, że w związku z regularnym zmniejszaniem zobowiązań sytuacja finansowa w dalszym ciągu ulegać będzie poprawie.

Dane w tys. złotych	2007	2008	2009	2010	2011	2012	1-3Q 2013
Przychody ze sprzedaży	2316	5631	-207	3372	4319	1363	4473
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	568	639	-2735	-827	-381	-5735	893
Zysk/Strata netto	383	503	-3136	1125	296	-4489	755

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki





Profil działalności

Orphée S.A. to spółka z branży diagnostyki laboratoryjnej, pierwszy i dotychczas jedyny emitent ze Szwajcarii notowany na warszawskiej giełdzie. Kontrolny pakiet akcji należy do notowanej na rynku głównym GPW Grupy PZ Cormay, lidera branży diagnostyki in vitro (IVD) w regionie Europy Środkowej i Wschodniej. W jej ramach Grupa Orphée odpowiada za obszar produkcji i dystrybucji globalnej. Grupa Orphée jest obecna z ofertą produktową w ponad 150 krajach. Główne segmenty biznesowe to biochemia, hematologia, immunologia, badanie Odczynu Biernackiego (OB, ESR) i mikrobiologia, w ramach których posiada portfolio innowacyjnych analizatorów oraz testów diagnostycznych najwyższej klasy. Wymienione segmenty rynku odpowiadają za około 80 proc. jego wartości w skali globalnej, która jest szacowana na około 50 mld USD. Grupa oferuje swoje produkty pod markami PZ Cormay (Polska), Orphée (Szwajcaria), Audit Diagnostics (Irlandia) oraz Diesse (Włochy). Innowacyjność Grupy wspiera doświadczony, międzynarodowy zespół R&D. Od grudnia 2012 r. akcje Orphée S.A. są notowane na rynku NewConnect, a w listopadzie 2013 r. spółka złożyła w KNF prospekt emisyjny, który umożliwi jej zmianę rynku notowań na rynek główny GPW (proces ten nie będzie powiązany z emisją akcji).

Obecnie w skład Grupy Kapitałowej Orphée wchodzi:

- Orphée S.A. - podmiot dominujący z siedzibą w Szwajcarii, specjalizujący się w produktach hematologicznych.
- Grupa Diesse DIESSE Diagnostica Senese S.p.A. (50% udziałów) - wytwórca i dystrybutor urządzeń i testów z zakresu immunologii, mikrobiologii i ESR z siedzibą we Włoszech. Emitent posiada opcję na zakup pozostałych akcji Diesse (łącznie 100%).
- KORMIEJ - RUSŁAND Sp. z o.o. (100% udziałów) - prowadzi dystrybucję produktów i towarów dostarczanych przez Grupę PZ Cormay na terenie Federacji Rosyjskiej.
- KORMEJ DIANA Sp. z o.o. (98,5% udziałów) - prowadzi dystrybucję produktów i towarów dostarczanych przez Grupę PZ Cormay na terenie Białorusi.
- INNOVATION ENTERPRISE LTD. S.A. (99,98% głosów) - zajmuje się rozwojem i produkcją testów biochemicznych.

Strategią emitenta jest umacnianie pozycji na obecnych rynkach geograficznych, ekspansja na nowe oraz wprowadzanie do oferty kolejnych produktów, zapewniających przewagę konkurencyjną. Grupa Orphée obecna jest zarówno w krajach rozwijających się,

takich jak Brazylia, Chiny, Turcja, Indie, Polska, Rosja i państwa należące do Wspólnoty Niepodległych Państw., a także w krajach rozwiniętych, takich jak Włochy, Francja, Szwajcaria, Hiszpania. Spółka dynamicznie rozwija dystrybucję na terenie m.in. Chin, Australii, i Stanów Zjednoczonych. Priorytetem Grupy PZ Cormay jest wdrożenie do produkcji platformy BlueBox oraz tworzenie nowych analizatorów do badań IVD w oparciu o innowacyjne technologie. Pierwszy z serii analizatorów BlueBox, którego wprowadzenie na rynek planowane jest w II poł. 2015 r., dedykowany jest gabinetom lekarskim. Umożliwi wykonanie kompleksowych badań z laboratoryjną dokładnością z zaledwie 1 kropli krwi bezpośrednio podczas wizyty lekarskiej. Grupa Orphée będzie dystrybutorem tego analizatora i przeznaczonych do niego materiałów zużywalnych.

Wyniki finansowe

Ze względu na pochodzenie emitenta walutą prezentacji wyników finansowych Grupy Orphée jest frank szwajcarski (CHF), ale spółka zamieszcza w sprawozdaniach okresowych również dane przeliczone na polskie złote (PLN). Uzyskane w trakcie trzech kwartałów 2013 roku przychody ze sprzedaży przekroczyły 116 mln zł, zysk operacyjny zbliżył się do 12 mln zł, a zysk netto wyniósł 7,3 mln zł. Były to wartości wielokrotnie wyższe niż w ubiegłych latach. Na skokowy wzrost wyników miał w głównej mierze wpływ fakt utworzenia w 2013 roku Grupy Kapitałowej, stąd prezentowane wyniki są danymi skonsolidowanymi, podczas gdy wcześniej istniały jedynie dane jednostkowe.

Biorąc pod uwagę jedynie jednostkowe sprawozdanie finansowe spółki za okres trzech kwartałów 2013 roku w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego można zauważyć spadek przychodów o niecałe 4% do 25,2 mln zł. Wyraźnie wzrosła jednak rentowność – zysk operacyjny który wzrósł o ponad 23% do 5,1 mln zł w analizowanym okresie.

Dane w tys. złotych	2010	2011	2012	1-3 Q 2013
Przychody ze sprzedaży	8 627	11 016	9 480	116 127
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	558	2 004	1 700	11 916
Zysk/Strata netto	658	1 631	1 757	7 303

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki



Profil działalności

PGS Software S.A. to spółka funkcjonująca w branży IT, której działalność polega na świadczeniu outsourcingowych usług programistycznych. Model biznesowy spółki opiera się na kompleksowej obsłudze projektów, począwszy od tworzenia aplikacji dopasowanych do potrzeb klientów, poprzez wdrożenia poszczególnych produktów, aż po długofalowe wsparcie techniczne i rozwojowe. Istotną przewagą konkurencyjną spółki jest ściśle dopasowanie do zapotrzebowania zgłoszonego przez klienta co sprawia, że większość aplikacji przygotowywanych przez Emitenta jest dopasowana do specyficznych potrzeb odbiorcy. PGS Software w swoich działaniach charakteryzuje bardzo indywidualne podejście do kontrahentów. Podmiot posiada szeroką ofertę produktów wykonywanych w wielu technologiach takich jak: Microsoft .NET, Java, PHP, platformy mobilne działające na systemach operacyjnych iOS i Android.

Strategia emitenta koncentruje się przede wszystkim na rozwoju sprzedaży na rynku zagranicznym. W tym celu spółka podejmuje działania marketingowe w Internecie oraz mediach tradycyjnych, a także dąży do pozyskiwania klientów wspólnie z partnerami lokalnymi. Spółka posiada w swoim portfelu głównie klientów z sektora. Klienci firmy to najczęściej przedsiębiorcy z branży informatycznej, produkcyjnej i mediów. Ważnym czynnikiem wpływającym na działalność Spółki jest międzynarodowa dywersyfikacja przychodów. Zgodnie z informacjami zawartymi w ostatnim raporcie kwartalnym (IIIQ 2013 r.) 90% przychodów Spółki generowanych jest przez klientów z krajów europejskich, głównie krajów skandynawskich, Niemiec, Wielkiej Brytanii, Holandii i Belgii.

Emitent tworzy grupę kapitałową wraz z podmiotem iPGS Sp. z o.o., który zajmuje się rozwojem własnych usług i wspomaga pracę emitenta w zakresie obsługi klientów. PGS Software posiada 100% udziałów w podmiocie zależnym. W związku z małą skalą działalności spółki zależnej od III kwartału 2013 roku zarząd emitenta odstąpił od konsolidacji jej wyników z wynikami PGS Software.

Wyniki finansowe

Dane za trzy pierwsze kwartały 2013 roku opublikowane przez emitenta wskazują, że przychody ze sprzedaży wzrosły o 13,2% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, kiedy to wyniosły one 16957,2 tys. zł. Zysk operacyjny spółki zwiększył się natomiast o 18% w odniesieniu do osiągniętego w okresie od stycznia do października 2012 roku (5020,8 tys. zł). Wyższy okazał się również zysk netto, który wzrósł o ponad 23% w porównaniu do zanotowanego w trzech pierwszych kwartałach 2012 roku, kiedy to wyniósł on 4001 tys. zł. Wszystkie z analizowanych kategorii rachunku zysków i strat wskazują więc na poprawę sytuacji finansowej PGS Software S.A., dzięki czemu utrzymanie wzrostowej tendencji z lat poprzednich jest silnie prawdopodobne również w 2013 roku.

Według sprawozdania finansowego spółki za III kwartał 2013 roku pozytywny wpływ na kształtowanie się wyników finansowych miało pozyskanie nowych klientów w pierwszych kwartałach tego roku, które pozwoliło na uzyskanie dodatkowych przychodów w III kwartale. Do poprawy wyników przyczyniło się również zwiększenie ilości pracowników i współpracowników, a także uzyskanie wyższych cen na swoje usługi od dotychczasowych i nowych klientów.

Dane w tys. złotych	2007	2008	2009	2010	2011	2012	1-3Q 2013
Przychody ze sprzedaży	4981	6612	8124	8817	17453	23631	19203
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	1848	1703	1032	1466	5059	6596	5925
Zysk/Strata netto	1785	1563	766	1268	4073	5637	4930

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki

PHARMENA

Profil działalności

PHARMENA SA to dynamicznie rozwijająca się, publiczna spółka biotechnologiczna, której głównym obszarem działalności jest opracowywanie i komercjalizacja innowacyjnych produktów powstałych na bazie opatentowanej fizjologicznej i naturalnej substancji czynnej 1-MNA. Działalność Spółki koncentruje się w obszarach dotyczących prowadzenia badań klinicznych nad innowacyjnym lekiem przeciwmiażdżycowym, produkcji innowacyjnych dermokosmetyków i wdrożeniu na rynek innowacyjnego suplementu diety w zakresie profilaktyki miażdżycy.

Najważniejszym projektem Pharmeny jest innowacyjny lek z rynku dyslipidemii na którym w ciągu najbliższych czterech lat wygasają patenty produkowanych leków. Innowacyjny lek z rynku o globalnej wielomiliardowej wartości sprzedaży (sprzedaż w 2010 r. jednego leku Lipitor 10,7 mld USD). Prace nad projektem leku 1-MNA trwają od 2007 r. Prace badawcze związane z opracowaniem leku prowadzone są w USA i Kanadzie przez specjalnie w tym celu utworzoną spółkę zależną Cortria Corporation. Międzynarodowa ocena projektu prowadzonego przez Pharmenę w środowiskach naukowo-badawczych oraz wśród producentów leków jest bardzo wysoka (od 2008r jeden z pięciu najbardziej obiecujących projektów badawczych na świecie).

W zakresie dermokosmetyków działalność Pharmena opiera się na opracowywaniu i komercjalizacji innowacyjnych produktów do skóry i włosów wymagających szczególnej pielęgnacji. Model biznesowy wyróżnia dwie płaszczyzny działalności: produkcyjną i badawczą. Wśród produktów oferowanych przez spółkę należy wyróżnić dwa segmenty produktowe: Hair Care (dla osób z problemami nadmiernego wypadania włosów i z łupieżem) oraz Skin Care (produkty przeznaczone do pielęgnacji skóry z problemami dermatologicznymi). Jak informuje Spółka, oferowane produkty cechuje wysoka jakość kosmetyczna, a ze względu na swój unikalny skład wszystkie produkty chronione są prawem patentowym. Produkty Pharmeny dystrybuowane są głównie na rynku polskim we współpracy z hurtowniami farmaceutycznymi, za pośrednictwem których trafiają bezpośrednio do aptek lub lokalnych dystrybutorów leków i kosmetyków. Sprzedaż dermokosmetyków, która w 2012 r. stanowiła 84,1% udziału w przychodach ogółem prowadzona jest nieprzerwanie od 2003 roku.

Wyniki finansowe

W ciągu ostatnich lat Pharmena S.A. odnotowuje systematyczny wzrost osiąganych przychodów ze sprzedaży, które na koniec 2012 r. wyniosły 9,1mln zł i były o prawie 3% wyższe niż w roku poprzednim. Rok 2012 był też pierwszym okresem, za który emitent sporządzał dane skonsolidowane. Na zaprezentowane dane skonsolidowane istotny wpływ miała działalność w obszarze badań klinicznych nad innowacyjnym lekiem przeciwmiażdżycowym oraz w obszarze wdrożenia na rynek innowacyjnego suplementu diety, które w ubiegłym roku generowały wyłącznie koszty. Jednostkowo Pharmena S.A. w 2012 r. osiągnęła 2 mln zł zysku operacyjnego oraz 1,45 mln zł zysku netto, co jest wynikiem lepszym od analogicznego okresu roku poprzedniego, odpowiednio o 187% i 139%.

Rok 2013 jest okresem kontynuacji wzrostu sprzedaży. Skonsolidowane przychody za trzy kwartały bieżącego roku są wyższe od sprzedaży wykazywanej w poprzednich latach oraz o 63% wyższe od analogicznego okresu roku poprzedniego. W badanym okresie Spółka osiągnęła stratę operacyjną w wys. 609 tys. zł (1937 tys. zł za okres I-III Q 2012) oraz 1,7 mln zł straty netto (2,7 mln zł w analogicznym okresie roku 2012). Na zaprezentowane wyniki finansowe w dalszym ciągu wpływa działalność związana z badaniami klinicznymi nad innowacyjnym lekiem przeciwmiażdżycowym. W przypadku komercjalizacji wspomnianego leku oraz wdrożenia suplementu diety do sprzedaży, spółka może zanotować istotny wzrost osiąganej sprzedaży, pozytywnie wpływając na osiągnięte przez Grupę wyniki finansowe.

Dane w tys. złotych	2009*	2010*	2011*	2012	1-3 Q 2013
Przychody ze sprzedaży	6 380	7 704	8 869	9 130	10 753
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	525	38	695	- 3 013	-609
Zysk/Strata netto	772	182	609	- 4 100	-1 698

*dane jednostkowe
Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki



Profil działalności

Plasma SYSTEM S.A. prowadzi działalność produkcyjną, usługową i badawczo-rozwojową w dziedzinie inżynierii warstw wierzchnich. Spółka jest liderem krajowego rynku inżynierii powierzchni w zakresie wytwarzania funkcjonalnych warstw wierzchnich, a jej zakres działania obejmuje m.in.:

- wykonywanie powłok zabezpieczających o wysokiej odporności na zużycie,
- regenerację i odbudowę części maszyn i urządzeń.

Główną osią działalności emitenta jest wykonywanie funkcjonalnych warstw wierzchnich technologiami deponowania laserowego i natryskiwania cieplnego (m.in. natryskiwanie plazmowe oraz natryskiwanie HVOF), które są alternatywą m. in. dla procesu galwanizacji. Innowacyjne technologie wykorzystywane przez Plasma SYSTEM S.A. są bardziej energooszczędne niż dotychczas stosowane techniki zabezpieczania powierzchni i pozwalają na osiągnięcie znacznie wyższych parametrów eksploatacyjnych. Rynek usług inżynierii powierzchni w Polsce, szacowany przez spółkę na 300 mln złotych, jest w chwili obecnej nisko nasycony.

Model biznesowy emitenta koncentruje się na niszy „wyzwań technologicznych” w obszarze inżynierii powierzchni, których rozwiązanie zapewnia spółce i jej klientom uzyskanie znaczących korzyści ekonomicznych dzięki istotnej i trwałej poprawie pozycji konkurencyjnej.

Spółka zaangażowana jest w projekty badawcze prowadzone wraz z jednostkami badawczo-rozwojowymi i ośrodkami naukowymi (m.in. Politechnika Śląska, Politechnika Krakowska, AGH, Instytut Fraunhofera). Badania prowadzone przez Plasma SYSTEM S.A. koncentrują się wokół innowacyjnych technologii produkcji wysokofunkcjonalnych warstw wierzchnich m.in. na powierzchni elementów ciśnieniowych kotłów energetycznych. Strategia spółki zakłada budowanie przewagi konkurencyjnej poprzez wdrażanie innowacyjnych technologii i nowoczesnych rozwiązań przy wykorzystaniu środków unijnych.

Zgodnie z informacjami zawartymi w sprawozdaniu finansowym spółki za 2012 rok inwestycje zrealizowane w ramach projektów unijnych w latach 2012-2013, zapewnią rozwój mocy produkcyjnych, umożliwiając znaczny wzrost sprzedaży w kolejnych latach. Emitent zamierza

również poszerzać swoją ofertę poprzez wprowadzanie nowych produktów, wykonywanych w oparciu o technologie opracowane w ramach realizowanych projektów. W roku 2015 planowany jest także intensywny rozwój sprzedaży dla branży transportu szynowego. Obecnie głównymi odbiorcami produktów i usług emitenta są duże elektrownie i elektrociepłownie, a także firmy produkujące kotły i inne urządzenia energetyczne.

Wyniki finansowe

Dane finansowe za trzy pierwsze kwartały 2013 roku opublikowane przez emitenta wskazują, że przychody ze sprzedaży wzrosły o ponad 22% w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku, kiedy to wyniosły one 19293 tys. zł. Zysk operacyjny spółki zwiększył się natomiast w tym okresie o 34% w porównaniu z odnotowanym w trzech pierwszych kwartałach roku 2012 (4332 tys. zł). Korzystne kształtowanie się wyników finansowych potwierdził również zysk netto, który wzrósł o ponad 35% w odniesieniu do odnotowanych 3226 tys. zł w okresie od stycznia do września 2012 roku. Zarówno zysk operacyjny, jak i zysk netto po trzech kwartałach 2013 okazały się wyższe od wartości osiągniętych w całym 2012 roku, dlatego też utrzymanie wzrostowej tendencji analizowanych wyników finansowych na zakończenie 2013 roku jest wielce prawdopodobne.

Według sprawozdania finansowego spółki za III kwartał 2013 roku, na osiągnięte wyniki szczególny wpływ miało wprowadzenie innowacyjnych usług świadczonych w oparciu o technologie laserowe, pozwalających na realizację zaplanowanych przez emitenta znaczących zleceń w obszarze energetyki zawodowej oraz poprawę wyników finansowych.

Dane w tys. złotych	2008	2009	2010	2011	2012	1-3Q 2013
Przychody ze sprzedaży	9812	9725	10922	13210	27296	23622
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	1368	1528	1244	1507	5399	5797
Zysk/Strata netto	999	973	1039	1221	3927	4363

*dane jednostkowe
Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki





uboat-line.pl

Historia działalności gospodarczej UBOAT LINE S.A. rozpoczęła się w 2008 roku, kiedy to jednoosobowe przedsiębiorstwo stworzyło platformę sprzedaży biletów na przeprawy promowe.

W wyniku dynamicznego rozwoju 20 października 2010 roku przedsiębiorstwo przyjęło formę spółki akcyjnej z siedzibą w porcie morskim w Gdyni. Spółka UBOAT LINE S.A. zadebiutowała 3 stycznia 2012 roku na rynku alternatywnym NewConnect.

Profil działalności

Spółka UBOAT LINE S.A. jest firmą z sektora transportu morskiego zajmującą się wyszukiwaniem oraz rezerwacją połączeń promowych dla pojazdów ciężarowych oraz dostawczych w obrębie Morza Bałtyckiego, Śródziemnego, Północnego oraz Adriatyku. Oferta Emitenta obejmuje również rejsy pasażerskie. Wykorzystując swoje bogate doświadczenie w branży wyszukuje najkorzystniejsze oferty na potrzeby swoich klientów, które pozwalają na obniżenie kosztów transportu. Znaczna część działalności Spółki obejmuje obsługę firm spedycyjnych, które korzystają z transportu morskiego jako alternatywnego szlaku komunikacyjnego dla przewozu lądowego. UBOAT LINE S.A. posiada również w swojej ofercie serwis lotniczy jako uzupełnienie usług oferowanych drogą morską.

W zakres usług UBOAT LINE S.A. wchodzi:

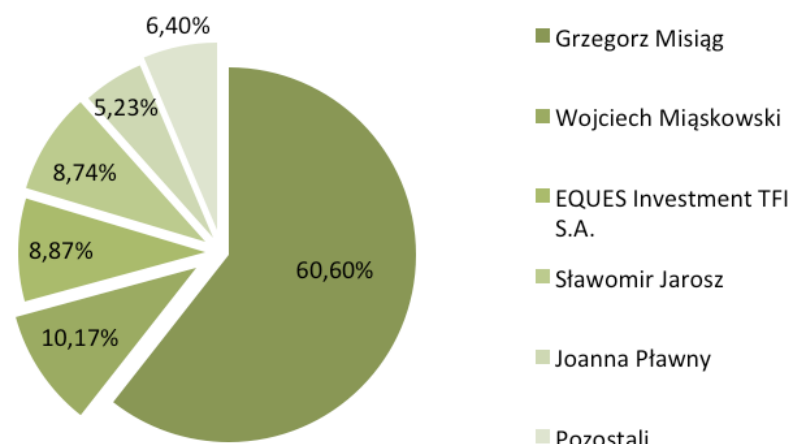
- rezerwacja przepraw promowych z większości portów w całej Europie,
- rezerwacja przepraw dla pojazdów ponadnormatywnych,
- rezerwacja przepraw dla pojazdów przewożących ładunki niebezpieczne,
- sprzedaż winiet za przejazdy we Francji, Hiszpanii i Włoszech,
- serwis i obsługa transportu intermodalnego tj. przewozu pociągami samochodów ciężarowych,
- fracht morski,
- przesyłki lotnicze.

Spółka 10 lipca 2013 r. dokonała transakcji sprzedaży jednostki zależnej OLIVIA TRANS GmbH z siedzibą w Hamburgu. 15 lipca Emitent podpisał umowę objęcia akcji spółki WZSAM S.A. za łączną kwotę 456.750 zł. Po ich objęciu i zarejestrowaniu przez sąd rejestrowy UBOAT LINE S.A., wraz podmiotem powiązany, będzie w posiadaniu 37,03% akcji tej spółki. WZSAM S.A. to podmiot prowadzący dwa portale: eTransBus.pl; e-TransBus.eu - profesjonalne systemy, wsparcia działań biznesowych niezbędne w codziennej pracy firm transportowych i turystycznych. Następnie 16 lipca 2013 r. Emitent dokonał transakcji sprzedaży spółki zależnej Ferry Lines s.r.o. z siedzibą w Pradze. W dniu 25 października 2013 r. Emitent poinformował o zakupie 100% udziałów w spółce TRUCKER sp. z o.o. Jak poinformowano w raporcie bieżącym, nabycie przedmiotowych udziałów związane jest z planami rozszerzenia działalności operacyjnej Emitenta o międzynarodowy transport lądowy

towarów. TRUCKER sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu posiada niezbędne licencje/pozwolenia na wykonywanie ww. działalności.

Strategia Spółki zakłada rozwój działalności operacyjnej w obrębie największych w Europie rynków związanych z obsługą przepraw promowych. Wiąże się z tym utworzenie nowych oddziałów sprzedaży biletów na rynkach zagranicznych. Podejmując współpracę z największymi armatorami światowymi, UBOAT LINE S.A. pozyskuje coraz szersze spektrum działania i kreuje się na firmę rozpoznawalną i wiarygodną w branży TSL (transport-spedycja-logistyka). Zarząd Emitenta prowadzi działania optymalizujące finansowanie bieżącej działalności. Zgodnie z informacjami zawartymi w raporcie bieżącym 50/2013 w 27 września 2013 r. zakończona została subskrypcja obligacji serii C, które 19 listopada 2013 roku zostały wprowadzone na rynek Catalyst. Pozyskanie dodatkowych środków pozwala na rezerwację istotnych przepraw promowych na korzystniejszych warunkach. Ponadto Emitent zamierza zdywersyfikować swoje usługi poprzez rozbudowę serwisu lotniczego.

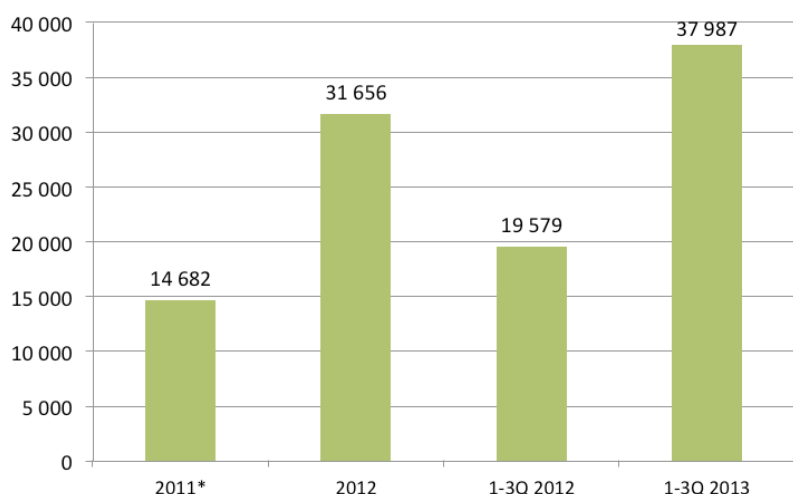
Rysunek 1
Struktura akcjonariatu na dzień 30.09.2013r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów Spółki.

Wyniki finansowe

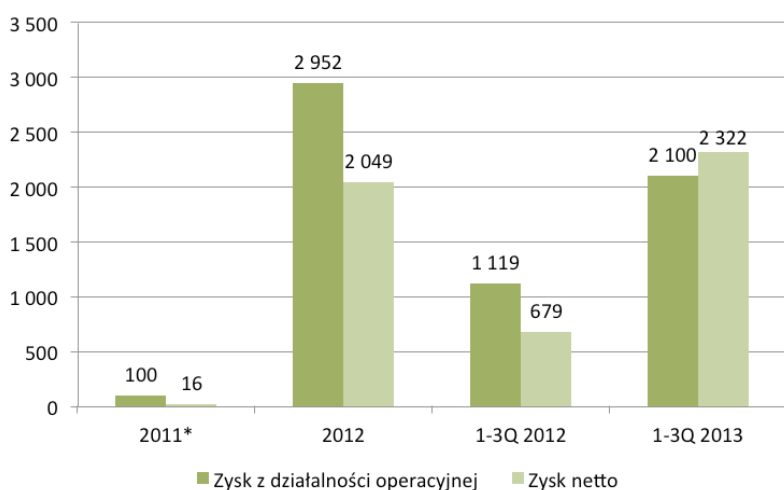
Rysunek 2
Przychody ze sprzedaży w tys. zł



*dane za 01.09.2010r.-31.12.2011r.
Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów Spółki.

Od początku września 2010 roku do 31 grudnia 2011 roku Spółka osiągnęła przychody w wysokości 14,68 mln zł. W następnym roku przychody Spółki powiększyły się o prawie 17 mln zł osiągając poziom 31,66 mln zł, co stanowiło wzrost o ponad 116% względem analogicznego okresu roku poprzedniego. Wzrost sprzedaży spowodowany jest podpisaniem nowych umów z przewoźnikami, a także renegocjacja umów wcześniej zawartych. Osiągnięte przychody ze sprzedaży za okres trzech kwartałów 2013 roku znacznie przekroczyły przychody osiągnięte w okresach sprawozdawczych 2011 i 2012 roku. Wysokość przychodów osiągnęła kwotę prawie 38 mln zł, co do okresu analogicznego roku poprzedniego oznacza wzrost o 94%. Uzyskany wynik jest rezultatem konsekwentnie realizowanego planu rozwoju Spółki.

Rysunek 3
Wyniki finansowe w tys. zł



*dane za 01.09.2010r.-31.12.2011r.
Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów Spółki.

UBOAT LINE S.A. od początku swojej działalności wykazuje dodatnie wyniki finansowe. Zysk z działalności operacyjnej w pierwszym roku funkcjonowania podmiotu wyniósł ok. 100 tys. zł. Natomiast zysk netto wyniósł 16 tys. zł. W kolejnym okresie Spółka osiągnęła wyniki finansowe zdecydowanie wyższe. Zysk z działalności operacyjnej za okres 2012 r. wyniósł 2,95 mln zł w stosunku do 100 tys. zł z roku poprzedniego. Z kolei zysk netto wzrósł z poziomu 16 tys. zł do 2,05 mln zł w okresie bieżącym. Wynik ten mógł być następstwem emisji obligacji

na rynku Catalyst (Raport bieżący nr 59/2012), przez co udało się uzyskać środki w wysokości 650 tys. zł na zakup biletów. Wypracowany w okresie dziewięciu miesięcy 2013 rok zysk z działalności operacyjnej był na poziomie 2,1 mln zł, co w stosunku analogicznego okresu 2012 roku oznacza wzrost o ponad 1 mln zł (w ujęciu procentowym wzrost o 87,67%). Większą dynamiką w tym okresie odznacza się zysk netto, który wzrósł z 679 tys. zł w badanym okresie 2012 roku do 2,32 mln zł w analogicznym okresie 2013 roku. W opinii zarządu przedstawionej w raporcie okresowym za III kwartał 2013 roku osiągnięte wyniki finansowe są rezultatem rozwoju w zakresie podstawowej działalności, czyli sprzedaży biletów na przeprawy promowe. Podpisano istotne z punktu widzenia wzrostu osiągniętych rezultatów finansowych umowy oraz prowadzone są rozmowy z partnerami w celu rozbudowy oferty. Dynamiczny wzrost był możliwy do osiągnięcia również dzięki optymalizacji finansowej bieżącej działalności Spółki, m.in. dzięki wykorzystaniu środków finansowych pozyskanych z emisji obligacji, z których pozyskano 5 mln zł.

Analiza SWOT

Do mocnych stron UBOAT LINE S.A. należy wiedza i doświadczenie kadry zarządzającej oraz pracowników zdobyte podczas wieloletniej pracy w branży. Współpraca z czołowymi przewoźnikami pozwala na zakup dużych pakietów biletów po korzystnych cenach, co wpływa na poziom cen oferowanych klientom Spółki. Stale rozwijający się rynek usług transportowych pozwala na osiąganie coraz wyższych wyników finansowych. Podpisanie licznych umów z czołowymi przewoźnikami pozwoliło na zwiększenie działalności jednostki. Ponadto UBOAT LINE S.A. została pełnoprawnym członkiem EFFE - European Freight Forwarders Association - Zrzeszenia Spedytorów Międzynarodowych. Spółka przystąpiła także do Polskiej Izby Spedycji i Logistyki, co pozytywnie wpłynęło na wiarygodność i prestiż Emitenta z perspektywy klientów i kontrahentów.

Słabą stroną Spółki pozostaje relatywnie silne uzależnienie działalności od dostawców usług. Bezpośrednie powiązanie z przewoźnikiem może wpłynąć na wizerunek przedsiębiorstwa w momencie nie wywiązania się przewoźnika z zobowiązań. Dodatkowo działalność Emitenta, z zakresu frachtu morskiego, jest uzależniona od koniunktury światowej oraz sytuacji gospodarczej danego państwa, co w przypadku kryzysu globalnego może obniżyć rentowność sprzedawanych usług.

Sektor transportu morskiego jest sektorem stale rozwijającym się. Mocna pozycja na rynku pozwala Spółce na podążanie za nowoczesnymi rozwiązaniami oraz stałe powiększanie zakresu działalności. Zwiększona skłonność do podróżowania i przemieszczania się na terenie Unii Europejskiej umożliwia pozyskanie nowych odbiorców na oferowane usługi. Takie szanse mogą przełożyć się na lepsze wyniki finansowe przedsiębiorstwa. Uzyskanie członkostwa EFFE oraz przystąpienie do PISL stwarza możliwości pozyskania nowych kontrahentów oraz ekspansję na rynki zagraniczne. Uzupełnienie usług frachtu morskiego o przesyłki lotnicze pozwala na zdywersyfikowanie ryzyka oraz uzupełnienie oferty Emitenta.

Zagrożenie dla Spółki stanowi liczna konkurencja oferująca usługi substytucyjne lub komplementarne do usług UBOAT LINE S.A. co może spowodować obniżenie cen w celu zwiększenia konkurencyjności, a w konsekwencji obniżenie marży przedsiębiorstwa. Za zagrożenie można uznać rozwój infrastruktury transportu lądowego, który znacząco może wpłynąć na konkurencyjność usług prowadzonych przez Emitenta.



Pytanie analityka

1. Do jakiego poziomu wskaźnika zadłużenia ogólnego spółka zamierza finansować działalność kapitałem obcym.

Zgodnie z zobowiązaniami wynikającymi z warunków emisji trzech serii obligacji, Spółka podaje w raportach wskaźnik zadłużenia finansowego obliczany jest jako stosunek łącznego zadłużenia finansowego (według stanu na ostatni dzień danego kwartału roku obrotowego) do kapitałów własnych według stanu na ten dzień kwartału roku obrotowego. Na dzień 30 września 2013 r. wskaźnik zadłużenia finansowego wyniósł 0,96.

Zarząd deklaruje stosunkowo konserwatywne podejście do dalszego zwiększania zadłużenia Spółki. Zwracamy uwagę, że środki z emisji obligacji są wykorzystywane głównie na zwiększenie kapitału obrotowego oraz inwestycje w rozwój Spółki. Uboat-Line znajduje się w fazie bardzo szybkiego rozwoju w związku z tym wyniki finansowe Spółki szybko rosną, w efekcie również wskaźniki zadłużenia będą się automatycznie poprawiać.

2. W jaki sposób Spółka zamierza zwiększyć swój udział w rynku?

Oferta Uboat Line S.A. jest bardzo atrakcyjna dla branży transportowej, a sama Spółka zwiększa swoją efektywność. Przekłada się to na dynamiczny wzrost, który można było obserwować choćby w I-III kw. 2013 r. i dzięki któremu mogliśmy podnieść prognozę zysku netto na cały rok. Oferta jest jednak cały czas udoskonalana, regularnie raportujemy m.in. kolejne istotne umowy z przewoźnikami dzięki którym Spółka pozyskuje nowych partnerów lub poprawia warunki albo rozszerza współpracę z dotychczasowymi. Dzięki zwiększeniu skali działalności (w I-III kw. jednostkowe przychody wzrosły prawie dwukrotnie) Uboat-Line staje się coraz ważniejszym partnerem dla wiodących armatorów, co przekłada się m.in. na warunki współpracy oferowane klientom. Ten rozwój ma też wymiar geograficzny – Spółka regularnie uzupełnia swoją ofertę o nowe połączenia a także pozyskuje klientów na nowych obszarach. Jest też obecna na wiodących targach branżowych.

3. Czy przejęcie Spółki TRUCKER sp. z o.o. ma charakter strategiczny? W jaki sposób Emitent zamierza rozwijać spółkę portfelową ?

Spółka Trucker posiada wszystkie niezbędne pozwolenia i licencje dotyczące działalności w zakresie międzynarodowego transportu towarów drogą lądową. Zarząd Uboat Line S.A., podjął strategiczną decyzję wejścia w segment spedycji lądowej, a to przejęcie pozwoliło Spółce na natychmiastowe rozpoczęcie działalności i ominięcie długiej i żmudnej procedury pozyskiwania zezwoleń, co też wiązałoby się z kosztami. Dla pełnej integracji nowej spółki z biznesem Uboat Line S.A. podjęto decyzję o zmianie nazwy z Trucker na Uboat Logistics sp. z o.o.

W związku z tym należy podkreślić dwie rzeczy:

- Decyzję o rozpoczęciu działalności w zakresie spedycji lądowej podjęto po dokładnej analizie sytuacji rynkowej (konsultacje z dotychczasowymi klientami) i obszarów biznesowych, które w sposób synergiczny pasują do core business'u Uboat Line S.A. Decyzja ta w zamyśle, ma obniżyć ryzyko rozpoczęcia nowej działalności. Wsparto ją zatrudnieniem osób z dużym doświadczeniem w spedycji lądowej, co w połączeniu ze wzmocnieniem zarządu Uboat Line S.A. przez pana Artura Smolika - menedżera z 15-letnim doświadczeniem w zarządzaniu

firmami z branży TSL (transport-spedycja-logistyka) oraz FMCG (produkty szybkoobrotujące), daje podstawy do optymistycznej oceny perspektyw rozwoju.

- W opinii Zarządu rozważna działalność w nowym sektorze może stanowić bardzo ważny element wzrostu w kolejnych kwartałach i docelowo równie ważny element działalności Grupy Kapitałowej. Obecnie prowadzone są prace nad prognozą finansową na 2014 r. i dopiero po jej opublikowaniu będziemy mogli podać szczegóły dotyczące oczekiwań Zarządu.

4. Czy planowane są kolejne przejęcia Spółek? Jeżeli tak to czy będą to przejęcia spółek związanych z jakimś konkretnym sektorem?

Obecnie nie są planowane przejęcia, ale Zarząd nie wyklucza ich całkowicie. Zwracamy uwagę na inwestycję w spółkę WZSAM, w której Uboat-Line posiada obecnie 37,03 % akcji. WZSAM S.A. jest spółką tworząca systemy wsparcia działań biznesowych firm z branży logistycznej i turystycznej. Obecnie prowadzi m.in. dwa serwisy: eTransBus.pl i e-TransBus.eu, które skupiają firmy świadczące usługi przewozu osób i ich klientów, pomagając im zawierać transakcje transportowe na najlepszych dla obu stron warunkach. W naszej opinii to bardzo perspektywiczna działalność, która uzupełnia ofertę Uboat Line S.A.

5. Czy Spółka zamierza nadal utrzymywać tradycyjne punkty sprzedaży, czy też planowane jest prowadzenie usług wyłącznie w formie elektronicznej?

Spółka, podążając w ślad za globalnymi trendami, prowadzi sprzedaż w oparciu o elektroniczne narzędzia komunikacji.

6. Czy zarząd spółki rekomendować będzie WZA ustalenie polityki dywidendowej ?

Docelowo jest to na pewno możliwe i pożądane. Budowanie wartości Spółki oraz troska o akcjonariuszy jest bardzo ważną częścią polityki zarządu. Obecnie Uboat-Line znajduje się w fazie bardzo dynamicznego wzrostu – w związku z tym Zarząd chce mieć możliwość elastycznego działania w zakresie tempa i kierunków ustalania polityki dywidendowej, z zachowaniem najwyższej troski o interes akcjonariuszy, co nie wyklucza podziału zysku w tej formie.



Profil działalności

Vedia S.A. jest producentem i dystrybutorem urządzeń elektronicznych w skład, których wchodzi:

- odtwarzacze audio-video,
- tablety,
- czytniki książek elektronicznych.

Oferowane wyroby funkcjonują w oparciu o system operacyjny Android. Oprogramowanie wszystkich produktów tworzone jest bezpośrednio przez polskich programistów i wgrywane podczas procesu produkcji w posiadanych fabrykach w Chinach i Korei. Spółka samodzielnie kupuje komponenty do swoich urządzeń elektronicznych i zarządza logistyką dostaw i produkcji. Urządzenia wyprodukowane przez Vedia S.A. można nabyć w sklepach sieciowych, takich jak: Empik, Sferis, Komputronik, MP3store.pl, Astro, Leclerc, MIX, Vobis, MediaMarkt, Saturn, MIX Electronics SA, Makro Cash and Carry Polska SA. oraz MediaExpert. Działalność Emitenta obejmuje również sprzedaż produktów do krajów: Norwegia, Białoruś, Turcja, Szwajcaria, USA, Rosja i Wielka Brytania. W 2010 roku spółka stała się jednym z dwóch dystrybutorów sieciowych USB na Polskę. Spółka pracuje nad projektem Smart Metering Poland (SMEPI), na który otrzymała dofinansowanie w wysokości ok. 1,5 mln zł. Celem projektu jest opracowanie i wykonanie infrastruktury technicznej służącej do pozyskiwania danych, które są generowane poprzez pomiary zużycia mediów. Wykonanie takiego oprogramowania umożliwi zebranie, uporządkowanie i analizę pozyskanych danych.

Spółka tworzy Grupę Kapitałową w skład której wchodzi podmioty:

- Vedia S.A. – Jednostka dominująca,
- Vedia HK Limited (100% udziałów) – utworzona i zarejestrowana z Hong Kongu. Zajmowała się logistyką produkcji urządzeń elektronicznych. Jak informuje emitent spółka obecnie nie prowadzi działalności i planowana jest sprzedaż podmiotu zależnego.
- New Dragon Electronic Limited (48% udziałów) - utworzona i zarejestrowana z Hong Kongu. Zajmuje się produkcją i sprzedażą wyrobów oferowanych przez Emitenta.

Wyniki finansowe

Przychody ze sprzedaży w ciągu trzech kwartałów bieżącego roku wyniosły 50,3 mln zł i są wyższe od przychodów uzyskanych w analogicznym okresie roku ubiegłego o ponad 5,15 mln zł, co daje dynamikę wzrostu o 11,4%. Osiągnięte przychody nie przełożyły się na zysk z działalności operacyjnej, który obniżył się z 3,64 mln zł do 3,07 mln zł, co w ujęciu procentowym daje spadek o 15,7%. Jednocześnie dynamika wypracowanego zysku netto za trzy kwartały 2013 jest ujemna przy porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego i wyniosła 47,1%, co wartościowo daje spadek z 1,3 mln zł na 0,69 mln zł.

W raporcie kwartalnym zarząd spółki informuje o dokonaniu korekty prognozy na cały rok 2013 ze względu na zrealizowane wyniki finansowe w okresie 01.01.2013-30.09.2013. Prognoza przychodów ze sprzedaży została obniżona z 80 mln zł do poziomu 70 mln zł. Równocześnie dokonano korekty zysku ze sprzedaży z 13 mln zł na 12 mln zł za cały okres 2013 roku. Istotny wpływ na wyniki finansowe w okresie trzech kwartałów 2013 roku miała deprecjacja kursu waluty amerykańskiej oraz niewystarczająca ilość kapitału finansującego majątek obrotowy, ze względu na konieczność spłaty obligacji serii C.

Dane w tys. złotych	2008	2009	2010	2011	2012	1-3 Q 2013
Przychody ze sprzedaży	3 039	3 189	5 850	45 676	64 998	50 303
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	-974	-1 028	-1 067	-2 018	5 219	3 066
Zysk/Strata netto	-1 021	-1 866	153	-1 759	1 453	689

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki





Profil działalności

Vivid Games S.A. to spółka należąca do sektora informatycznego, której przedmiotem działalności jest projektowanie, produkcja i dystrybucja gier cyfrowych na urządzenia mobilne oraz stacjonarne. Głównymi platformami, na które Spółka publikuje swoje produkty to:

- Smartfony i urządzenia mobilne (Apple Store, Google Play, Amazon Apps, Samsung Apps),
- Konsole przenośne (Sony PlayStation Vita),
- Komputery, TV (Apple Mac, PC/Windows).

W okresie swojej kilkuletniej obecności na rynku Emitent zrealizował projekty, które w większości były wykonywane na zlecenie zewnętrznych partnerów wśród których znaleźli się inni developerzy, właściciele platform sprzętowych czy operatorzy GSM. Spółka Vivid Games w ramach dotychczasowej działalności nawiązała współpracę z kilkudziesięcioma znaczącymi partnerami strategicznymi jak Sony, Apple, nVidia, Samsung czy Amazon. Zdobywanie uznania u wymienionych kontrahentów było możliwe dzięki stworzeniu przez Emitenta autorskiej technologii V-TECH, która pozwala na szybkie i sprawne dostosowanie produktów do wszystkich platform oraz gwarantowanie cyfrowej doskonałości (Digital Excellence) będącej mottem przewodnim Vivid Games. Spośród zrealizowanych ponad 150 projektów można wyróżnić gry, takie jak: Speedball 2 HD, Real Boxing, Ski Jumping Pro, Speedway GP 2013, czy GYRO, które spotkały się z pozytywnym odbiorem na rynku gier. Świadczą o tym uzyskane nagrody i wyróżnienia w kategoriach Best App Ever Android Awards 2013, Najlepsza Polska Gra 2012 czy Najlepsze Niezależne Studio 2013. Emitent utworzył w Londynie spółkę zależną Vivid Games Ltd., w której posiada 100% udziałów. Działalność utworzonego podmiotu skupia się na pełnieniu roli biura operacyjnego umożliwiającego sprzedaż gier na platformę Google Play, jak również pełni rolę utrzymywania bliższych kontaktów biznesowych z partnerami (90% sprzedaży realizowanych jest na rynkach USA i Europy Zachodniej). Emitent wraz z Platige Image zawiązał 01.07.2013 roku spółkę celową Vivid Games Spółka Akcyjna Spółka Komandytowo Akcyjna (posiada 34,8% udziału), której zadaniem jest produkcja zaawansowanej wizualnie i technologicznie gry mobilnej- Godfire: Rise of Prometheus.

Początkowo działalność Emitenta skupiała się głównie na tworzeniu gier dla zewnętrznych podmiotów. Obecnie model biznesowy Spółki zakłada wydawanie większości gier pod własną marką handlową, co pozwoli na realizowanie przychodów ze sprzedaży każdej kupionej

gry przez użytkownika końcowego, a dodatkową korzyścią będzie pominięcie pośrednika i pełnienie funkcji wydawcy. Takie działania pozwolą na poprawę pozycji na światowym rynku developerów oraz pozytywnie wpłynie na rozpoznawalność Emitenta poprzez sprzedaż gier pod własną marką.

Wyniki finansowe

Przychody ze sprzedaży za okres trzech kwartałów 2013 roku wyniosły 4,96 mln zł, co daje ponad dwukrotny wzrost w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego, kiedy ich wartość wyniosła 2,47 mln zł. Wygenerowany w pierwszych trzech kwartałach 2013 roku zysk na poziomie operacyjnym wyniósł ponad 398 tys. zł, podczas gdy w analogicznym okresie roku poprzedniego Emitent osiągnął stratę w wysokości niecałych 200 tys. zł. Wypracowany zysk netto za okres styczeń-wrzesień bieżącego roku kształtował się na poziomie 321 tys. zł, podczas gdy w analogicznym okresie 2012 roku Spółka wygenerowała stratę rzędu 217 tys. zł, co oznaczało wzrost wyniku finansowego netto o 538 tys. zł.

Z informacji opublikowanych w raporcie za III kwartał 2013 roku wynika, że jednym z głównych czynników mających wpływ na osiągnięte przychody ze sprzedaży jest publikacja gry Real Boxing. Sprzedaż gry utrzymuje się na wysokim poziomie we wszystkich kanałach dystrybucji, o czym świadczy obejmowanie czołowych pozycji w rankingach najlepiej sprzedających się gier na różnych platformach. Bardzo istotny wpływ na pozycję przychodów miały także mikro-płatności osiągnięte dzięki licznym aktualizacjom wersji mobilnej. Wskaźnik rentowności operacyjnej oraz wskaźnik rentowności sprzedaży, które zostały obliczone dla okresu dziewięciu miesięcy 2013 roku – wynoszące odpowiednio 8,03% i 6,47% , są niższe niż dla 2012 roku – odpowiednio 13,09% i 8,62% (porównywalne przychody w tych okresach). Za powód niższego zysku z działalności operacyjnej i jednocześnie zysku netto Emitent w raporcie za III kwartał 2013 roku podaje poniesienie szeregu wydatków związanych ze zmianą siedziby Spółki, zwiększenie działań promocyjnych (udział w targach Gamescon) oraz zmianę zasad prowadzenia rachunkowości na skutek podjęcia współpracy z nowym podmiotem odpowiedzialnym za rachunkowość w Spółce (skorygowany sposób księgowania niektórych kosztów).

Dane w tys. złotych	2011	2012	1-3 Q 2013
Przychody ze sprzedaży	2 422	5 081	4 958
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	377	665	398
Zysk/Strata netto	228	438	321

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki





Profil działalności

Krakowska Spółka Wind Mobile S.A. jest dostawcą rozwiązań technologicznych dla firm telekomunikacyjnych, powstała w wyniku fuzji Personal TV sp. z o.o. oraz Wind Mobile sp. z o.o. w 2010 roku. Jej działalność skupia się na mobilnej rozrywce i reklamie oraz usługach informatycznych.

Sztandarowym produktem Wind Mobile S.A. są platformy RBT (ring-back tones), które pozwalają zamienić standardowy sygnał oczekiwania na muzykę. Z usług Wind Mobile S.A. w tej dziedzinie korzystają obecnie wszyscy operatorzy komórkowi w Polsce, oferując tą usługę pod różnymi nazwami.

Ponadto, Wind Mobile S.A. oferuje operatorom komórkowym inne usługi jak: outsourcing zarządzania usługami mobilnymi, rozwiązania technologiczne, serwery reklam mobilnych oraz tworzenie aplikacji na smartfony. Spółka planuje także rozwinąć innowacyjny system emisji reklam, wykorzystujący platformy RBT jak również system Open Ringback, standaryzujący usługi RBT z punktu widzenia abonenta.

Spółka posiada bardzo silną pozycję na polskim rynku, w wielu przypadkach będąc jedynym podmiotem oferującym usługi tego typu. Do klientów Wind Mobile należą wszyscy operatorzy komórkowi obecni w Polsce (Play, Orange, Plus, T-Mobile, Cyfrowy Polsat) oraz NOVA z Islandii.

W skład grupy kapitałowej emitenta na dzień 30 września 2013 r. wchodził emitent (Wind Mobile S.A) jako jednostka dominująca oraz jednostki zależne:

- Mad Words sp. z o.o.,
- Open Ringback sp. z o.o.

Jak poinformował zarząd emitenta w raporcie bieżącym 24/2013 z dnia 15 listopada 2013 r., obecnie jako pierwszoplanowy cel Spółka postawiła na przejęcie podmiotu zapewniającego skokowe powiększenie potencjału technicznego i sprzedażowego. Zgodnie z raportem, obecnie po wielomiesięcznych negocjacjach zawarte zostały umowy i uzgodnienia akwizycji, a kolejnym krokiem będzie przeprowadzenie procesu due diligence. Podpisanie umowy akwizycyjnej zarząd planuje jeszcze w tym roku.

Wyniki finansowe

Od momentu powstania spółka co roku zwiększa przychody netto ze sprzedaży. W 2012 wzrosły one o 7% w stosunku do roku poprzedniego, co było możliwe dzięki rozszerzeniu oferty Wind Mobile S.A. o kolejny produkt, Open Ringback.

Wraz ze wzrostem przychodów ze sprzedaży rosną także EBITDA oraz zysk netto. W tym rekordowym dla spółki roku zysk netto osiągnął 3,08 mln złotych (wzrost o 31% w stosunku do roku poprzedniego) a EBITDA 4,53 mln złotych (wzrost o 31% w stosunku do roku poprzedniego). Warto zauważyć, że rozwój skali działalności spółki nie odbywa się kosztem rentowności, które również wzrosły w stosunku do ubiegłego roku. W 2012 r. rentowność netto spółki była na poziomie 23,44%, a ROA (return on assets) wyniósł 25,66%.

W 2013 r. spółka po raz pierwszy w historii zanotowała spadek osiągniętej sprzedaży. W ciągu trzech kwartałów bieżącego roku przychody wyniosły 6,9 mln zł, co stanowiło spadek o 17,8% w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Zysk netto w badanym okresie zmniejszył się o 42%, natomiast wynik finansowy netto o 26,6%. Jak podaje zarząd spółki w ostatnim raporcie, obecne wyniki są gorsze od analogicznego okresu roku 2012 przede wszystkim z powodu, jednorazowych przychodów osiągniętych w 2012 związanych z niskomarkowymi dostawami sprzętu i licencji firm trzecich.

Zgodnie z informacjami podawanymi przez Spółkę w raportach okresowych, emitent w dalszym ciągu ponosi istotne wydatki oraz przeznacza kluczowe zasoby menedżerskie na projekty rozwojowe, w szczególności związane z ekspansją zagraniczną. Ponadto prowadzone są zaawansowane rozmowy dotyczące przejęć podmiotów zewnętrznych.

Dane w tys. złotych	2009	2010	2011	2012	1-3 Q 2013
Przychody ze sprzedaży	6 403	8 705	12 289	13 146	6 857
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	736	1 170	2 902	3 845	1 406
Zysk/Strata netto	619	1 466	2 342	3 081	1 483

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki





Profil działalności

ZWG S.A. jest firmą zajmującą się produkcją trudnościeralnych elementów gumowych i produktów gumowo-metalowych, używanych do celów przemysłowych. Spółka powstała w wyniku serii przekształceń Wydziału Wyrobów Gumowych Zakładów Górniczych Konrad, przejętych przez INOVA Centrum Innowacji Technicznych sp. z o.o. w 1996 r., a następnie wydzielonych do obecnej postaci firmy przez przejęcie pracownicze w 2007 r. Wśród oferowanych przez nią wyrobów możemy znaleźć m.in.:

- wykładziny młynów,
- pompy szlamowe,
- maszyny flotacyjne,
- uszczelki,
- membrany,
- elementy infrastruktury drogowej.

Produkty oferowane przez ZWG S.A. wykorzystywane są głównie w przemyśle wydobywczym, energetycznym i motoryzacyjnym, jak również w drogownictwie i kolejnictwie. Do głównych odbiorców emitenta należą KGHM Polska Miedź S.A., PGE Elektrownia Bełchatów S.A., Zakłady Urządzeń Przemysłowych ZAM Kęty Sp. z o.o., Cersanit S.A., Jastrzębska Spółka Węglowa S.A., Mercus Sp. z o.o. oraz GK Cement Ożarów S.A. (razem 85% sprzedaży). Firma podkreśla, że posiada nowoczesną linię technologiczną. Poza sprzedażą produktów, ZWG S.A. oferuje również usługi montażowe i serwisowe.

Firma stara się utrzymywać wysoką innowacyjność swoich produktów, zarówno poprzez prace własnego Działu Badawczo-Rozwojowego jak i współpracę z ośrodkami naukowymi (m.in. Akademia Górniczo-Hutnicza, Politechnika Wroclawska). Spółka prowadzi działalność w dwóch oddziałach - główny zlokalizowany jest w Iwinach, drugi powstały po przejęciu Wydziału Gumowni Zakładu Urządzeń Przemysłowych ZAM Kęty znajduje się w Kętach.

W skład Grupy Kapitałowej Emitenta wchodzi podmioty:

- ZWG sp. z o.o.,
- ZWG sp. z o.o. S.K.A
- Przedsiębiorstwo „KOBUD” sp. z o.o.,
- ZWG sp. z o.o. KOBUD SKA oraz
- BUMECH S.A. (jednostka stowarzyszona).

Wyniki finansowe

ZWG S.A. wypracował w 2012 r. 5,7 mln złotych zysku netto przy przychodach ze sprzedaży równych 19,9 mln złotych. Był to rekordowy rok dla spółki – wzrost przychodów ze sprzedaży w porównaniu do 2011 wyniósł 37,5% i wpisuje się on w ciągły trend wzrostów przychodów oraz rentowności. ZWG S.A. zwiększyło rentowność netto z 14,12% w 2011 do 30,78% w 2012. Poprawa rentowności spółki wynika m.in. z optymalizacji kosztowej i finansowo-podatkowej, integracji zakładów oraz skupieniu się na produkcji wyrobów o wysokiej marży. Rok 2013 r. to okres jeszcze bardziej dynamicznego wzrostu zarówno poziomu sprzedaży jak i osiągniętych wyników finansowych. Przychody za trzy kwartały 2013 r. wyniosły 27,2 mln zł i były ponad dwa razy większe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Zysk operacyjny w tym czasie powiększył się prawie czterokrotnie do poziomu 6,7 mln zł, natomiast zysk netto wyniósł 5,5 mln zł (1,5 mln zł za trzy kwartały 2012 r.).

EBITDA w 2012 r. wyniosła 6,9 mln zł, co oznacza wzrost o 68,2% w porównaniu do 2011 i aż 375% w stosunku do roku 2010. Dzięki tym wynikom spółka z nawiązką wypełniła prognozy na 2012 roku, które zakładały zysk netto w wysokości 5,4 mln złotych (zrealizowano wynik 6,0 mln zł) oraz EBITDA równa 6,1 mln złotych (w rzeczywistości 6,7 mln zł). Zarząd ZWG S.A. prognozuje, że w 2013 roku uda się zwiększyć zysk netto do 7,6 mln zł oraz EBITDA do 8,8 mln zł.

Grupa Kapitałowa ZWG S.A. konsekwentnie realizuje strategię przejęć podmiotów z branży usług górniczych. W III kwartale bieżącego roku przejęta została spółka KOBUD Sp. z o.o., która działa w branży wydobywczej i świadczy profesjonalne i specjalistyczne usługi dla górnictwa.

Dane w tys. złotych	2008	2009	2010	2011	2012	1-3 Q 2013
Przychody ze sprzedaży	7 530	6 538	9 347	14 291	19 873	27 249
Zysk/Strata na działalności operacyjnej	406	174	380	2 964	5 953	6 692
Zysk/Strata netto	81	316	255	2 018	5 668	5 462

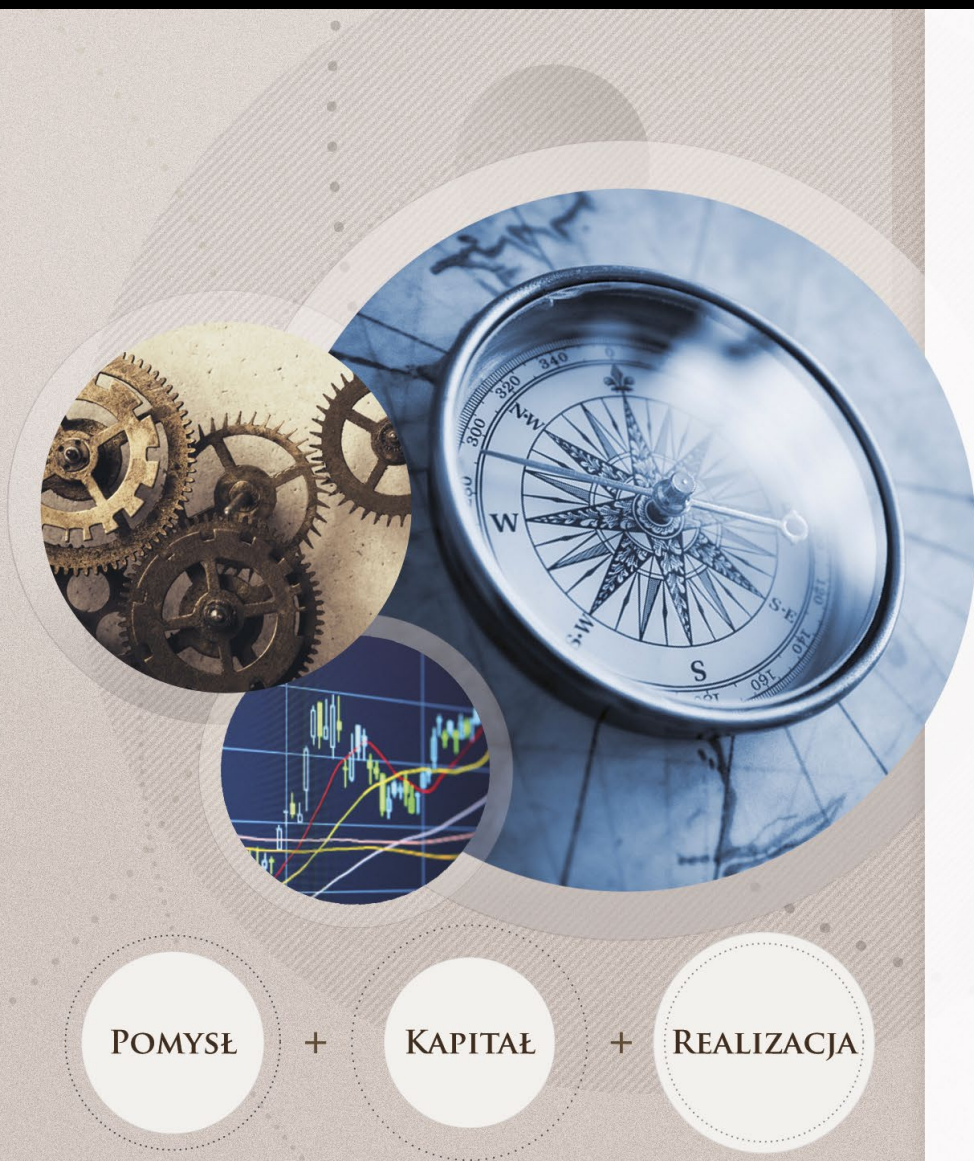
Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych Spółki





PROMETEIA

CAPITAL



POMYSŁ

+

KAPITAŁ

+

REALIZACJA

WWW.PROMETEIA.PL

DZIĘKUJEMY NASZYM INWESTOROM ZA

...obdarzenie nas i naszych klientów zaufaniem, które przełożyło się na wspólną realizację obiecujących przedsięwzięć oraz celebrację licznych sukcesów inwestycyjnych. Życzymy Państwu kolejnych, udanych inwestycji i jednocześnie zapraszamy do zapoznania się ze wzbogaconą ofertą dla inwestorów, dostępną na naszej stronie internetowej.

Paweł Skątecki
Prezes Zarządu

SUKCES



PROMETEIA

CAPITAL



Stowarzyszenie
Inwestorów
Indywidualnych



P R O M E T E I A

CAPITAL

Wrocław, 2014