

piątek, 13 grudnia 2013 | komentarz specjalny

Wyniki 3Q'13

Vistal (IPO), Polska

Opracowanie: Jakub Szkopek +48 22 697 47 40

Przychody Grupy Vistal w 3Q'13 wyniosły 74,7 mln PLN i były o 36,7% R/R wyższe, głównie za sprawą dynamicznych wzrostów sprzedaży segmentów związanych z Infrastrukturą oraz Marine&Offshore (o odpowiednio 135% R/R oraz 43% R/R). Wyższa wartość obrotów oraz poprawa rentowności w segmencie infrastruktury przełożyła się na wzrost EBITDA Grupy, której wartość w 3Q'13 wyniosła 11,2 mln PLN (+213% R/R). Po 1-3Q'13 całoroczna prognoza Zarządu (przedstawiona w Prospekcie emisyjnym) wykonana jest w 71,2% na poziomie przychodów, 85,9% na poziomie EBITDA i 77,3% wyniku netto (bez uwzględnienia zdarzeń jednorazowych).

W aneksie do Prospektu emisyjnego złożonym do Komisji Nadzoru Finansowego Zarząd Grupy Vistal poinformował o odkupieniu od swojego głównego akcjonariusza pozostałych 49% udziałów w spółce zależnej Vistal Service (Vistal po transakcji posiada 100% w spółce zależnej). Koszt zakupu pozostałych 49% udziałów wyniósł 2,5 tys. PLN. Vistal Service zajmuje się zaopatrzeniem Grupy w podstawowe surowce i materiały służące do produkcji. Transakcja ma na celu zapewnienie większej przejrzystości działalności Grupy Kapitałowej Vistal Gdynia.

Wyniki 3Q'13

W 3Q'13 przychody ze sprzedaży Grupy Vistal wyniosły 74,7 mln PLN i były o 36,7% R/R wyższe.

Skrócony rachunek zysków i strat Grupy Vistal

(mln PLN)	3Q'12	3Q'13	zm.
Przychody ze sprzedaży	54,6	74,7	36,7%
Zysk brutto ze sprzedaży marża %	7,8 14%	14,7 20%	87,8%
Koszty sprzedaży	0,4	0,5	6,7%
Koszty Zarządu	6,6	6,7	1,7%
Pozostała działalność operacyjna	0,4	0,7	54,0%
EBIT marża %	1,2 2,2%	8,1 10,9%	590,6%
EBITDA marża %	3,6 6,6%	11,2 15,0%	212,8%
Wynik na działalności finansowej	-0,7	-1,6	-
Zysk brutto	0,5	6,5	1254,2%
Zysk netto marża %	-0,2 -0,4%	3,7 4,9%	-

Źródło: Aneks do Prospektu emisyjnego Vistal Gdynia S.A.

Dynamiczny wzrost obrotów to przede wszystkim efekt dużego zaawansowania prac przygotowawczych w segmencie Infrastruktury (34,0 mln PLN; +134,6% R/R) oraz

Marine&Off-shore (31,4 mln PLN; +43,0% R/R). Wysokie obroty obydwu powyższych segmentów związane były z dużym poziomem portfela zamówień, który na dzień publikacji Prospektu emisyjnego Vistal Gdynia S.A. sięgnął 276,2 mln PLN (w zakresie umów podpisanych). Niższe o odpowiednio 62,2% R/R i 25,8% R/R przychody miały miejsce w segmentach Budownictwa i Inne, w związku z brakiem istotnych, podpisanych projektów oraz wykorzystywaniem części własnego potencjału produkcyjnego do realizacji inwestycji na Nabrzeu Indyjskim w Gdyni.

W 3Q'13 zysk brutto ze sprzedaży wyniósł 14,7 mln PLN (+87,8% R/R), a wyższa jego wartość wynikała z jednej strony z wyższej wartości obrotów, zaś z drugiej z poprawy marżowości kontraktów realizowanych w segmencie Infrastruktury.

Wielkość obrotów i marży brutto ze sprzedaży w poszczególnych segmentach operacyjnych Grupy Vistal

(mln PLN)	3Q'12	3Q'13	zm.	1-3Q'12	1-3Q'13	zm.
Przychody ze sprzedaży	54,6	74,7	36,7%	174,2	206,4	18,5%
Infrastruktura	14,5	34,0	134,6%	89,3	91,2	2,1%
Marine&Offshore	22,0	31,4	43,0%	45,8	78,0	70,1%
Budownictwo	11,7	4,4	-62,2%	24,0	19,4	-19,1%
Inne	6,5	4,8	-25,8%	15,1	17,9	19,0%
Zysk brutto ze sprzedaży	7,8	14,7	87,8%	26,7	41,7	56,4%
Infrastruktura	-3,7	7,9	-	8,7	21,0	139,9%
Marine&Offshore	3,3	7,1	112,8%	10,9	18,3	68,0%
Budownictwo	5,3	1,1	-78,9%	6,6	3,6	-45,5%
Inne	-0,3	-0,5	-	0,4	0,1	-84,1%
marża	14,3%	19,6%	-	15,3%	20,2%	-
Infrastruktura	-25,7%	23,1%	-	9,8%	23,0%	-
Marine&Offshore	15,2%	22,6%	-	23,8%	23,5%	-
Budownictwo	45,0%	25,1%	-	27,4%	18,5%	-
Inne	-3,9%	-9,9%	-	2,9%	0,4%	-

Źródło: Aneks do Prospektu emisyjnego Vistal Gdynia S.A.

Wynik EBIT Grupy Vistal w 3Q'13 wyniósł 8,1 mln PLN (+591% R/R), EBITDA 11,2 mln PLN (+212,8% R/R).

Na osiągane wyniki negatywny wpływ miał wynik na działalności finansowej (-1,6 mln PLN), a wzrost ujemnego jej salda wynikał ze zwiększenia poziomu zadłużenia na przestrzeni roku o około 70 mln PLN.

Wynik netto 3Q'13 wyniósł 3,7 mln PLN wobec straty na poziomie 0,2 mln PLN w 3Q'12.

Po 1-3Q'13 całoroczna prognoza Zarządu (przedstawiona w Prospekcie emisyjnym) wykonana jest w 71,2% na poziomie przychodów, 85,9% na poziomie EBITDA i 50,4% wyniku netto. W 4Q'13 Vistal rozpozna aktywo (w kwocie 6,8 mln PLN) z tytułu odroczonego podatku dochodowego, z tytułu wniesienia znaku towarowego „Vistal” do spółki celowej. Gdyby nie transakcja jednorazowa związana z rozpoznanem aktywa podatkowego, wówczas całoroczna prognoza Zarządu na poziomie wyniku netto wykonana byłaby w 77,3%.

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie promocyjny/reklamowy. Jedynym prawnym źródłem informacji o ofercie publicznej akcji Vistal Gdynia S.A. jest prospekt emisyjny, który został zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 5 grudnia 2013 roku. Prospekt emisyjny został opublikowany elektronicznie i jest dostępny na stronie internetowej: Spółki (www.vistal.pl), Domu Maklerskiego mBanku S.A. (www.mDomMaklerski.pl) oraz DDPP Securities S.A. (www.ddpp.com.pl).

Wykonanie prognoz Zarządu Vistal po 1-3Q'13

(mln PLN)	1-3Q'12	1-3Q'13	zmiana	2013P	wykonanie
Przychody ze sprzedaży	174,2	206,4	18,5%	290,0	71,2%
EBIT	6,4	20,4	217,9%	22,7	90,0%
marża %	3,7%	9,9%		7,8%	
EBITDA	14,3	28,7	101,2%	33,4	85,9%
marża %	8,2%	13,9%		11,5%	
Zysk netto	3,5	9,8	179,3%	19,5	50,4%
marża %	2,0%	4,8%		6,7%	

Źródło: Aneks do Prospektu emisyjnego Vistal Gdynia S.A.

W 3Q'13 przepływ gotówki z działalności operacyjnej wyniósł +11,9 mln PLN (+3,8 mln PLN w 1-3Q'13). Wysoki ujemny przepływ gotówki z działalności inwestycyjnej związany jest z realizacją inwestycji na Nabrzeżu Indyjskim w Porcie Gdynia. Łączne wydatki inwestycyjne na ten cel na dzień uchwalenia Prospektu emisyjnego Grupy Vistal wyniosły 54,9 mln PLN. Łączne zadłużenie Grupy na koniec 3Q'13 sięgnęło 170,8 mln PLN (6,8x EBITDA'12m).

Skrócony rachunek przepływów pieniężnych Grupy Vistal

(mln PLN)	3Q'12	3Q'13	1-3Q'12	1-3Q'13
Przepływ gotówki z działalności operacyjnej	12,5	11,9	46,0	3,8
w tym zmiana kapitału obrotowego	11,5	2,5	28,1	-24,8
Przepływ gotówki z działalności inwestycyjnej	-1,0	-22,3	-9,5	-60,1
w tym Capex	-1,0	-22,3	-8,0	-60,2
Przepływ gotówki z działalności finansowej	-10,0	15,2	-38,1	44,6
w tym zmiana kredytów	-5,8	20,2	-29,9	52,0
w tym dywidendy	0,0	0,0	0,0	0,0
Saldo gotówki na koniec okresu	1,6	4,8	4,9	6,9
Dług netto		170,8		170,8
Dług netto / EBITDA'12m		6,8		6,8

Źródło: Aneks do Prospektu emisyjnego Vistal Gdynia S.A.

Odkup udziałów w spółce zależnej

W aneksie do Prospektu emisyjnego złożonym do Komisji Nadzoru Finansowego Zarząd Grupy Vistal poinformował o odkupieniu od swojego głównego akcjonariusza pozostałych 49% udziałów w spółce zależnej Vistal Service. Vistal Service zajmuje się zaopatrzeniem Grupy w podstawowe surowce i materiały służące do produkcji (głównie produkty stalowe). Koszt zakupu pozostałych 49% udziałów wyniósł 2,5 tys. PLN, czyli dokładnie tyle ile wynosi wartość nominalna przejmowanych udziałów. Po transakcji Grupa Vistal posiadać będzie 100% udziałów w wymienionej wyżej spółce zależnej. Transakcja ma na celu zapewnienie większej przejrzystości działalności Grupy Kapitałowej Vistal Gdynia.

NINIEJSZY DOKUMENT PRZEDKŁADANY JEST PAŃSTWU WYŁĄCZNIE W CELACH INFORMACYJNYCH I NIE MOŻE BYĆ, ANI W CZĘŚCI ANI W CAŁOŚCI, POWIELANY I ROZPOWSZECHNIANY, ANI TEŻ PRZEKAZYWANY JAKIEJKOLWIEK OSOBIE, ANI NIE MOŻE BYĆ PUBLIKOWANY W ŻADNYM CELU, ANI W CZĘŚCI ANI W CAŁOŚCI.

NINIEJSZY MATERIAŁ MA WYŁĄCZNIE CHARAKTER REKLAMOWY LUB PROMOCYJNY I NIE STANOWI ANI NIE ZAWIERA OFERTY LUB ZAPROSZENIA DO SUBSKRYPCJI LUB NABYCIA JAKICHKOLWIEK PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH SPÓŁKI VISTAL GDYNIA S.A. ("SPÓŁKA") I ANI NINIEJSZY MATERIAŁ, ANI ŻADNA JEGO CZĘŚĆ, ANI FAKT JEGO DYSTRYBUCJI NIE STANOWIĄ PODSTAWY ANI NIE POWINNY BYĆ WYKORZYSTYWANE W ZWIĄZKU Z JAKĄKOLWIEK UMOWĄ LUB DECYZJĄ INWESTYCYJNĄ. NINIEJSZY MATERIAŁ NIE JEST PORADĄ INWESTYCYJNĄ LUB REKOMENDACJĄ NABYCIA JAKICHKOLWIEK PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH. JEDYNYM PRAWNIE WIĄŻĄCYM DOKUMENTEM ZAWIERAJĄCYM INFORMACJE O SPÓŁCE I OFERCIE PUBLICZNEJ JEJ AKCJI JEST PROSPEKT EMISYJNY ZATWIERDZONY PRZEZ KOMISJĘ NADZORU FINANSOWEGO W DNIU 5 GRUDNIA 2013 ROKU („PROSPEKT EMISYJNY”), KTÓRY ZOSTAŁ OPUBLIKOWANY W DNIU 9 GRUDNIA 2013 ROKU I JEST DOSTĘPNY W WERSJI ELEKTRONICZNEJ NA STRONIE INTERNETOWEJ SPÓŁKI (www.vistal.pl) ORAZ DOMU MAKLERSKIEGO MBANKU S.A. (www.mDomMaklerski.pl) ORAZ DDP SECURITIES S.A. (www.ddp.com.pl)

ANI NINIEJSZY MATERIAŁ ANI JAKAKOLWIEK JEGO CZĘŚĆ NIE JEST PRZEZNACZONA DO ROZPOWSZECHNIANIA, BEZPOŚREDNIO ALBO POŚREDNIO, NA TERYTORIUM ALBO DO STANÓW ZJEDNOCZONYCH AMERYKI PÓŁNOCNEJ, KANADY, AUSTRALII LUB JAPONII ORAZ PODMIOTOM AMERYKAŃSKIM (ANG. U.S. PERSONS). ROZPOWSZECHNIANIE NINIEJSZEGO MATERIAŁU LUB JEGO CZĘŚCI W INNYCH JURYSDYKCJACH MOŻE BYĆ OGRANICZONE PRZEPISAMI PRAWA, A OSOBY, KTÓRE WEJDĄ W POSIADANIE NINIEJSZEGO DOKUMENTU POWINNY UZYSKAĆ INFORMACJĘ NA TEMAT TAKICH OGRANICZEŃ I ICH PRZESTRZEGAĆ.

PRZED PODJĘCIEM JAKIEJKOLWIEK DECYZJI INWESTYCYJNEJ INWESTORZY POWINNI UWAŻNIE ZAPOZNAĆ SIĘ Z TREŚCIĄ CAŁEGO PROSPEKTU EMISYJNEGO, A W SZCZEGÓLNOŚCI Z RYZYKAMI ZWIĄZANYMI Z INWESTOWANIEM W AKCJE, OPISANYMI W PUNKCIE PROSPEKTU EMISYJNEGO ZATYTUŁOWANYM „CZYNNIKI RYZYKA” ORAZ WARUNKAMI OFERTY PUBLICZNEJ AKCJI SPÓŁKI. WSZELKIE DECYZJE INWESTYCYJNE DOTYCZĄCE NABYWANIA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH SPÓŁKI POWINNY BYĆ PODEJMOWANE PO ANALIZIE TREŚCI CAŁEGO PROSPEKTU EMISYJNEGO.

NINIEJSZY DOKUMENT NIE JEST OFERTĄ (ANI ZAPROSZENIEM DO SKŁADANIA OFERT) SPRZEDAŻY, ZAKUPU, WYMIANY CZY PRZENIESIENIA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W DANYM PODMIOTIE (LUB NA RZECZ OSOBY BĘDĄCEJ REZIDENTEM, SPÓŁKĄ, LUB OSOBĄ UTWORZONĄ LUB ZAMIESZKAŁĄ NA TERENIE RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ) I NIE STANOWI ON REKLAMY PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ. NINIEJSZY DOKUMENT NIE JEST OFERTĄ ŚWIADCZENIA USŁUG ANI USŁUG DORADCZYCH W ZAKRESIE RYNKU PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ.

NINIEJSZY DOKUMENT NIE ZOSTAŁ PRZYGOTOWANY PRZEZ VISTAL GDYNIA S.A. („EMITENT”). INFORMACJE ZAWARTE W NINIEJSZYM DOKUMENCIE, NIE ZOSTAŁY ANI AUTORYZOWANE ANI ZATWIERDZONE PRZEZ EMITENTA.

NINIEJSZE OPRACOWANIE NIE ZOSTAŁO PRZEKAZANE DO EMITENTA PRZED JEGO PUBLIKACJĄ.

NINIEJSZY DOKUMENT JEST ROZPOWSZECHNIANY PRZEZ DOM MAKLERSKI MBANKU S.A. („DM mBANKU”), KTÓRY MOŻE, OKRESOWO I W ZAKRESIE DOPUSZCZONYM PRZEPISAMI PRAWA UCZESTNICZYĆ LUB INWESTOWAĆ W INNE TRANSAKCJE FINANSOWANIA DOTYCZĄCE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH EMITENTA, O KTÓRYCH MOWA W NINIEJSZYM DOKUMENCIE („PAPIERY WARTOŚCIOWE”), ŚWIADCZYĆ USŁUGI LUB POZYSKIWAĆ TRANSAKCJE OD EMITENTA LUB SPOWODOWAĆ REALIZACJĘ TRANSAKCJI ZWIĄZANYCH Z PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI LUB OPCJAMI Z NIMI POWIĄZANYMI.

INFORMACJE I OPINIE ZAWARTE W NINIEJSZYM DOKUMENCIE SĄ WYŁĄCZNYMI INFORMACJAMI I OPINIAMI DM mBANKU. DM mBANKU NIE JEST W ŻADNYM STOPNIU UPOWAŻNIONY DO SKŁADANIA ŻADNYCH OŚWIADCZEŃ ANI ZAPEWNIEN W IMIENIU EMITENTA.

NINIEJSZE OPRACOWANIE ZOSTAŁO SPORZĄDZONE Z ZACHOWANIEM NALEŻYTEJ STARANNOŚCI, RZETELNOŚCI ORAZ ZASAD METODOLOGICZNEJ POPRAWNOŚCI I OBIEKTYWIZMU NA PODSTAWIE INFORMACJI UDOSTĘPNIONYCH PUBLICZNIE PRZEZ EMITENTA ORAZ INNYCH OGÓLNODOSTĘPNYCH INFORMACJI, KTÓRE DM mBANKU UWAŻA ZA WIARYGODNE. DM mBANKU BANKU S.A. NIE GWARANTUJE JEDNAKŻE DOKŁADNOŚCI ANI KOMPLETNOŚCI OPRACOWANIA, W SZCZEGÓLNOŚCI W PRZYPADKU, GDYBY INFORMACJE NA KTÓRYCH OPARTO SIĘ PRZY SPORZĄDZANIU OPRACOWANIA OKAZAŁY SIĘ NIEDOKŁADNE, NIEKOMPLETNE, LUB NIE W PEŁNI ODZWIERCIEDLAŁY STAN FAKTYCZNY.

DM mBANKU NIE PONOSI ŻADNEJ ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA STRATY PONIESIONE W WYNIKU KORZYSTANIA Z DOKUMENTU, ANI TEŻ NIE SKŁADA ŻADNYCH OŚWIADCZEŃ LUB ZAPEWNIEN DOTYCZĄCYCH NIEPRAWIDŁOWOŚCI LUB BRAKÓW WYSTĘPUJĄCYCH W TYM I INNYCH DOKUMENTACH PRZYGOTOWANYCH PRZEZ DM mBANKU DLA LUB WYSŁANYCH PRZEZ DM mBANKU JAKIEJKOLWIEK OSOBIE.

DM mBANKU NIE PONOSI ŻADNEJ ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA DECYZJE INWESTYCYJNE PODJĘTE NA PODSTAWIE NINIEJSZEGO DOKUMENTU ANI ZA SZKODY PONIESIONE W WYNIKU TYCH DECYZJI INWESTYCYJNYCH.

POPRZEC PRZYJĘCIEM NINIEJSZEGO OPRACOWANIA WYRAŻACIE PAŃSTWO ZGODĘ NA TO, ŻE POWYŻSZE OGRANICZENIA W NIM ZAWARTE STAJĄ SIĘ DLA PAŃSTWA WIĄŻĄCE.

NADZÓR NAD DZIAŁALNOŚCIĄ DOMU MAKLERSKIEGO MBANKU S.A. SPRAWUJE KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO.

ADRESATAMI OPRACOWANIA SĄ WSZYSCY KLIENCI DOMU MAKLERSKIEGO MBANKU S.A.

DM mBANKU OTRZYMUJE WYNAGRODZENIE OD EMITENTA ZA ŚWIADCZONE USŁUGI.

DM mBANKU PEŁNI ROLĘ PROWADZĄCEGO KSIĘGĘ POPYTU I OFERUJĄCEGO W RAMACH OFERTY PUBLICZNEJ AKCJI SPÓŁKI PRZEPROWADZANEJ NA PODSTAWIE PROSPEKTU EMISYJNEGO.

Michał Marczak

członek zarządu

tel. +48 22 697 47 38

michal.marczak@mdm.pl

strategia, telekomunikacja, surowce, metale

Departament analiz:

Kamil Kliszc

wicedyrektor

tel. +48 22 697 47 06

kamil.kliscz@mdm.pl

paliwa, chemia, energetyka

Michał Konarski

tel. +48 22 697 47 40

michal.konarski@mdm.pl

banki

Jakub Szkopek

tel. +48 22 697 47 40

jakub.szkopek@mdm.pl

przemysł

Paweł Szpigiel

tel. +48 22 697 49 64

pawel.szpigiel@mdm.pl

media, IT

Piotr Zybała

tel. +48 22 697 47 01

piotr.zybala@mdm.pl

budownictwo, deweloperzy

Departament sprzedaży instytucjonalnej:

Piotr Dudziński

dyrektor

tel. +48 22 697 48 22

piotr.dudzinski@mdm.pl

Marzena Łempicka-Wilim

wicedyrektor

tel. +48 22 697 48 95

marzena.lempicka@mdm.pl

Kierownik zagranicznej sprzedaży instytucjonalnej:

Matthias Falkiewicz

tel. +48 22 697 48 47

matthias.falkiewicz@mdm.pl

Maklerzy:

Krzysztof Bodek

tel. +48 22 697 48 89

krzysztof.bodek@mdm.pl

Michał Jakubowski

tel. +48 22 697 47 44

michal.jakubowski@mdm.pl

Tomasz Jakubiec

tel. +48 22 697 47 31

tomasz.jakubiec@mdm.pl

Szymon Kubka, CFA, PRM

tel. +48 22 697 48 16

szymon.kubka@mdm.pl

Anna Łagowska

tel. +48 22 697 48 25

anna.lagowska@mdm.pl

Paweł Majewski

tel. +48 22 697 49 68

pawel.majewski@mdm.pl

Adam Mizera

tel. +48 22 697 48 76

adam.mizera@mdm.pl

Adam Prokop

tel. +48 22 697 47 90

adam.prokop@mdm.pl

Michał Roźmiej

tel. +48 22 697 49 85

michal.rozmiej@mdm.pl

Zespół Prywatnego Maklera:

Jarosław Banasiak

dyrektor biura aktywnej sprzedaży

tel. +48 22 697 48 70

jaroslaw.banasiak@mdm.pl

Dom Maklerski mBanku S.A.

ul. Wspólna 47/49, 00-684 Warszawa

www.mDomMaklerski.pl