

# Amica

## Kolejny bardzo dobry kwartał

- W trzecim kwartale tradycyjnie rozpoczyna się sezon sprzedażowy na rynku AGD. Oczekujemy, że przyrost sprzedaży utrzyma się na bardzo wysokim poziomie (zakładamy +19% r./r.).
- Wysoki wzrost sprzedaży to efekt przejęcia około połowy udziałów marki Mastercook na rynku polskim, ale też widocznego zwiększenia sprzedaży na takich dużych rynkach jak Niemcy czy Skandynawia. Amica systematycznie powiększa też sprzedaż na nowe rynki, takie jak Turcja, Francja czy Izrael.
- Zakładamy, że z uwagi na pogorszenie relacji walutowych RUB/EUR i związane z tym koszty zabezpieczeń (hedging operacyjny), należy spodziewać się negatywnego wpływu na marżę brutto. Nawet wówczas wysoki wzrost sprzedaży pozwoli w III kwartale na poprawę wyniku brutto na sprzedaży o około 15-20% r./r.
- Zgodnie z naszymi szacunkami, **zysk operacyjny r./r. może zwiększyć się o około 20% r./r.**
- Zakładamy, że grupa w III kw. odnotuje negatywne różnice kursowe, co zwiększy saldo na działalności finansowej do minus 7mln PLN. Różnica in minus na zysku netto to efekt aktywa podatkowego w III kw. 2013.
- Wysoki oczekiwany wynik operacyjny za III kwartał skłania nas do podniesienia prognozy na cały 2014 rok. Amice sprzyja przedłużający się proces sprzedaży polskich aktywów Fagor/Mastercook. Jednocześnie bardzo dobrze przedstawiają się wyniki sprzedażowe na rynkach zagranicznych (poza Rosją), co pozwala optymistycznie patrzeć również na perspektywy kolejnych lat.

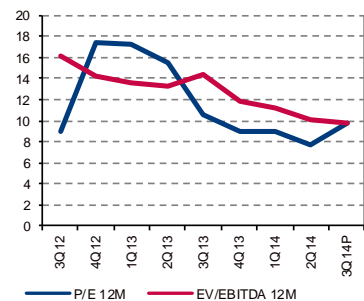
mIn PLN	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14P	y/y	q/q
Przychody	427	448	347	364	446	497	428	450	530	19%	18%
EBITDA	34	33	25	19	34	46	34	38	39	17%	4%
EBIT	28	26	19	12	26	39	26	30	31	19%	5%
Zysk netto	18	16	13	5	41	30	13	21	20	-52%	-4%
P/E12M trailing	8,9	17,4	17,2	15,5	10,6	9,1	9,0	7,7	9,7		
EV/EBITDA 12M trailing	9,7	8,6	8,1	8,0	8,6	7,1	6,7	6,0	5,8		
zmiana przychodów r./r.	6%	2%	-4%	11%	4%	11%	23%	23%	19%		
marża EBITDA	8,0%	7,3%	7,3%	5,3%	7,5%	9,3%	7,9%	8,4%	7,4%		
marża EBIT	6,6%	5,8%	5,4%	3,2%	5,9%	7,8%	6,0%	6,6%	5,9%		
marża netto	4,1%	3,6%	3,7%	1,5%	9,3%	6,0%	3,1%	4,6%	3,7%		

Raport za III kw.'14  
14.11.2014

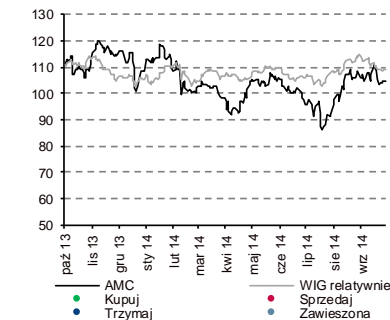
Cena bieżąca: 104 PLN

DANE SPÓŁKI		HISTORIA REKOMENDACJI		Data	Wycena
Ticker		AMC			
Sektor		Przemysł elektromaszynowy			
Kurs (PLN)		104,0			
52 tyg. min/max (PLN)		85,2 / 121			
Liczba akcji (mln szt.)		7,8			
Kapitalizacja (mln PLN)		809			
Free-float		35,8%			
Śr. obroty 3M (mln PLN)		1,0			
Zmiana kursu	1M	3M	1Y		
	2,0%	9,1%	3,2%		

P/E 12M vs EV/EBITDA 12M



WYKRES AMC NA TLE WIG



mIn PLN	2011	2012	2013	2014P	2015P	2016P
Przychody	1 454,3	1 565,0	1 656,0	1 964,5	b.d.	b.d.
EBITDA	74,4	99,2	125,2	150,2	b.d.	b.d.
EBIT	53,2	74,3	96,3	118,4	b.d.	b.d.
Zysk netto	81,0	46,4	89,0	74,9	b.d.	b.d.
EPS (PLN)	10,41	5,96	11,45	9,64	-	-
DPS (PLN)	2,99	0,00	4,50	3,50	-	-
P/E (x)	10,0	17,4	9,1	10,8	-	-
EV/EBITDA (x)	12,0	8,6	7,0	6,1	-	-
P/BV (x)	2,2	1,9	1,7	1,6	-	-
DY (%)	2,9%	0,0%	4,3%	3,4%	-	-