

Redaktor wydania: Michał Fidelus / Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Poprawa nastrojów mimo wyprzedaży Nomury. Kanał odblokowany

Za nami kolejny tydzień relatywnej słabości z końcówką, która daje szansę na zmianę nastrojów. WIG20 stracił 0,5% mimo ponad 2,2% odbicia w piątek. Tym samym gł. indeks wrócił powyżej 1900 pkt, choć jeszcze w czwartek przebywał na poziomach najniższych od 21. grudnia, kiedy rynki straszyla brytyjska mutacja wirusa SARS-CoV-2. Teraz odmiana ta może odpowiadać za aż 80% nowych przypadków w Polsce, co spowodowało wzrost zakażeń powyżej jesiennej fali, wyraźny skok hospitalizacji na granicy wydajności służby zdrowia i zaostrzenie obostrzeń w czwartek. Na razie nie widać oznak słabnięcia pandemii w kraju i dramatyczna sytuacja może się jeszcze utrzymać w najbliższych 2 tyg. Tymczasem na rynkach zagranicznych S&P500 zyskał 1,6% w skali tygodnia z równie dobrą końcówką w piątek. Nastroje poprawiła zgoda Fed na wypłatę dywidend przez banki od czerwca'21, a także podniesienie celu szczepionkowego prezydenta Bidena (200 mln w 100 dni-poprzedni cel 100 mln osiągnięty w 58 dniu prezydentury). Tymczasem 7-dniowa średnia przekroczyła już 2,6 mln szczepień dziennie. Już 28% populacji dostało co najmniej 1 dawkę (w UE/PL ok. 10%). Z kolei rynki wschodzące żyły przeceną tureckiej liry/giędzy po odwołaniu szefa BC przez tamtejszego prezydenta. Odbiło się to na słabości innych walut w tym złotego, który do euro jest najsłabszy od... 2009 roku (4,65 EUR/PLN). Ceny ropy naftowej szybko odbiły mimo obaw o popyt i wpływ kolejnych lockdownów. Powodem okazało się zablokowanie kontenerowca w Kanale Sueskim we wtorek (12% światowego handlu). Na szczęście dziś udało się go odblokować. Nastroje u progno nowego tygodnia są dobre. Większość indeksów w Azji zakończyła zielonym kolorem mimo afery związanej z wyprzedzającą akcją przez Archegos Capital Billa Hwang. Fundusz został wezwany do uzupełnienia depozytów, a w związku z ich brakiem wyprzedawano akcje chińskich gigantów technologicznych jak Baidu, Techedu czy amerykańskich konglomeratów medycznych (ViacomCBS, Discovery). Za sprzedażą stała Nomura, której Archegos był gł. klientem. Japończycy w związku z tym poinformowali o „znaczącej stracie” ok. 2 mld USD, a kurs akcji Nomury stracił 15%.

Krystian Brymora

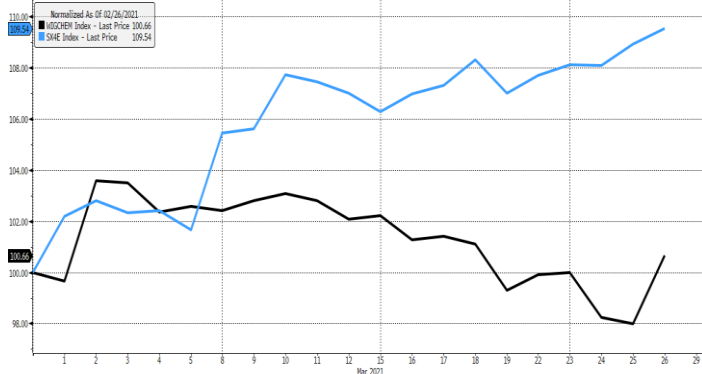
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Grupa Azoty:** Szacunkowa EBITDA skoryg. w 4Q'20 241 mln PLN wyraźnie powyżej naszych oczekiwań (+47% vs oczek.) i konsensusu, a ceny nawozów w 1Q'21 wzrosły o ok. 30%-pozytywne; finalny raport przesunięty na 15.04 [komentarz BDM];
- **GA Puławy:** Szacunkowa EBITDA skoryg. w 4Q'20 76 mln PLN wyraźnie powyżej naszych oczekiwań (+90% vs oczek.), a ceny nawozów w 1Q'21 (najsilniej RSM) wzrosły o ok. 30%-pozytywne; finalny raport przesunięty na 15.04 [komentarz BDM];
- **Kety:** Finalna EBITDA za 4Q'20 (142 mln PLN) 13% wyższa od szacunków z 16.12.20; dług netto niższy o 10%, podtrzymane prognozy na 2021z grudnia'20- pozytywne [tabelę BDM];
- **IzoBlok:** Wyniki spółki wciąż bez poprawy w 3Q'20/21 (EBITDA -27% r/r), mimo 10% r/r wzrostu przychodów [tabela BDM];
- **Inpro:** Spółka miała wstępnie c. 67 mln PLN zysku netto (56% r/r).
- **Gaming:** Podsumowanie tygodnia [tabela BDM];
- **Kruk:** Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'20 (26.03.21).
- **Enea/Bogdanka:** Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'20 (26.03.21);
- **Sanok RC:** Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'20 (26.03.21);
- **ZUE:** Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'20 (26.03.2021);
- **Santander BP:** Bank sprzedał akcje w spółkach Aviva, wpływ transakcji na kapitały to c. 450 mln PLN.
- **PGE, Enea, KGHM, Tauron:** Spółki sprzedają SP udziały w spółce PGE E.J. 1 za 531 mln PLN.
- **PKN Orlen:** Spółka chce w ciągu kilku tygodni zgłosić do UOKiK transakcję przejścia PGNiG.
- **Develia:** Spółka rozważa przeprowadzenie emisji obligacji.
- **ZUE:** Spółka dobrze ocenia długoterminowe perspektywy rynkowe.
- **NanoGroup:** Spółka ma umowę z chińską spółką na produkcję pierwszej partii kandydata na lek onkologiczny.
- **CDRL:** Spółka dokona odpisów na łączną kwotę 18,90 mln PLN.
- **MOL:** Spółka chce przeznaczyć na dywidendę łącznie 75,875 mld HUF.
- **Celon Pharma:** Generali OFE zmniejszyło udział w spółce z 5,01% do 4,97% ogólnej liczby głosów.
- **J.W. Construction:** Spółka dokona odpisów na łącznie 12,7 mln PLN.
- **T-Bull:** Akcjonariusze wzywają do sprzedaży 391 akcji spółki po 30,60 PLN/akcję.
- **Mostostal Warszawa:** Oferta spółki najkorzystniejsza w przetargu na rewalizację w Łodzi.
- **PlayWay:** Gracze na Steam kupili ponad 50 tys. sztuk gry The Tenants.

WYKRES DNIA

Krajowe spółki chemiczne próbują nadrobić dystans do europejskich benchmarków, które jak dotychczas w marcu zyskały 9,5% przy +0,7% WIG-Chemia. W piątek wyraźnie powyżej oczekiwań szacunki za 4Q'20 opublikowała Grupa Azoty.

WIG-Chemia (czarny) vs Eurostoxx Chemicals (niebieski) MTD [26.02.21=100]



WIGCHEM Index (WIG CHEMICALS INDEX) Graph 1D7 Daily 26Feb2021-29Mar2021

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

29-Mar-2021 13:46:37

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: piątek, 26 marca 2021

| | Wartość | Zmiana | |
|----------------|-----------|--------|-------|
| | | 1D | YTD |
| WIG20 | 1 918,7 | 2,2% | -3,3% |
| WIG30 | 2 278,8 | 2,0% | -1,5% |
| mWIG40 | 4 326,6 | 1,2% | 8,8% |
| sWIG80 | 18 349,2 | 1,6% | 14,0% |
| WIG | 57 525,6 | 1,9% | 0,9% |
| NC Index | 520,9 | 1,6% | 5,2% |
| WIG Banki | 5 414,0 | 1,3% | 13,6% |
| WIG Bud | 3 949,9 | 2,2% | 7,9% |
| WIG Chemia | 8 474,7 | 2,7% | 10,1% |
| WIG Dew | 2 583,5 | 2,1% | 8,3% |
| WIG Energia | 2 121,2 | 2,3% | 3,9% |
| WIG Games | 26 345,5 | 1,3% | -8,8% |
| WIG IT | 4 006,6 | 0,0% | 3,7% |
| WIG Media | 6 219,3 | 1,1% | 2,9% |
| WIG Paliwa | 5 323,7 | 2,1% | 7,5% |
| WIG Spoż | 4 192,1 | 1,3% | 15,1% |
| WIG Surowce | 5 507,5 | 6,0% | -2,1% |
| WIG Telco | 942,6 | 0,4% | -3,5% |
| DAX | 14 748,9 | 0,9% | 7,5% |
| FTSE100 | 6 740,6 | 1,0% | 4,3% |
| CAC40 | 5 988,8 | 0,6% | 7,9% |
| BUX | 44 201,3 | 0,1% | 5,1% |
| S&P500 | 3 974,5 | 1,7% | 5,8% |
| DJIA | 33 072,9 | 1,4% | 8,1% |
| Nasdaq Comp | 13 138,7 | 1,2% | 1,9% |
| Bovespa | 114 780,6 | 0,9% | -3,6% |
| Nikkei225 | 29 176,7 | 1,6% | 6,3% |
| Shanghai Comp. | 3 418,3 | 1,6% | -1,6% |
| S&P/ASX 200 | 6 824,2 | 0,5% | 3,6% |
| EUR/PLN | 4,64 | 0,1% | 1,8% |
| USD/PLN | 3,94 | -0,1% | 5,4% |
| CHF/PLN | 4,19 | 0,0% | -0,7% |
| EUR/USD | 1,18 | 0,3% | -3,5% |
| USD/JPY | 109,64 | 0,4% | 6,2% |

FW20

| | Wartość | Zmiana | |
|-----------------|---------|--------|---------|
| Kurs otwarcia | 1 890 | -11 | -0,58% |
| Kurs zamknięcia | 1 920 | 45 | 2,40% |
| Kurs min. | 1 888 | 22 | 1,18% |
| Kurs max. | 1 928 | 17 | 0,89% |
| Wolumen obrotu | 21 852 | -4 061 | -15,67% |
| Otwarte pozycje | 37 105 | 1 465 | 4,11% |

Indeksy GPW

| Indeks | Open | Low | High | Close | 1D | Obrót |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|------|-------|
| WIG20 | 1 891,11 | 1 887,67 | 1 925,48 | 1 918,71 | 2,2% | 854 |
| WIG30 | 2 256,22 | 2 244,69 | 2 286,47 | 2 278,83 | 2,0% | 908 |
| MWIG40 | 4 299,15 | 4 299,15 | 4 326,63 | 4 326,63 | 1,2% | 136 |
| sWIG80 | 18 185,23 | 18 185,23 | 18 349,21 | 18 349,19 | 1,6% | 111 |
| WIG-PL | 58 124,53 | 58 124,53 | 58 601,54 | 58 601,54 | 1,9% | 1 105 |
| WIG | 57 004,35 | 56 787,35 | 57 657,28 | 57 525,64 | 1,9% | 1 128 |

WIG20

| | Close | MC | 1D | YTD |
|------------------|--------|--------|-------|--------|
| Allegro | 23,62 | 3 084 | -1,2% | 39,2% |
| Asseco Poland | 52,75 | 53 977 | -0,2% | -37,7% |
| CCC | 67,60 | 5 611 | -0,3% | -0,7% |
| CD Projekt | 93,44 | 5 127 | 8,7% | 6,8% |
| Cyfrowy P. | 212,00 | 21 339 | 1,9% | -22,8% |
| Dino | 28,86 | 18 457 | -0,4% | -4,7% |
| JSW | 260,80 | 25 569 | 3,1% | -9,9% |
| KGHM | 30,30 | 3 558 | 6,7% | 16,8% |
| Lotos | 176,80 | 35 360 | 6,1% | -3,4% |
| LPP | 42,90 | 7 931 | 2,1% | 3,5% |
| Mercator | 358,00 | 3 796 | -1,9% | -15,2% |
| Orange | 6,45 | 8 465 | 2,2% | -2,1% |
| Pekao | 70,64 | 18 541 | 2,4% | 15,6% |
| PGE | 6,70 | 12 527 | 2,6% | 3,1% |
| PGNiG | 5,81 | 33 584 | 2,7% | 4,9% |
| PKN Orlen | 63,04 | 26 963 | 1,8% | 9,2% |
| PKOBP | 32,52 | 40 650 | 0,6% | 13,2% |
| PZU | 33,42 | 28 859 | 0,1% | 3,3% |
| Santander Polska | 217,00 | 22 175 | 2,3% | 16,9% |
| Tauron | 2,62 | 4 592 | 3,1% | -3,7% |

| mWIG40 | | | | Surowce | | | | | |
|--------------|--------|-------|-------|---------|-------------|--------|--------|-------|--------|
| | Close | MC | 1D | YTD | Close | MC | 1D | YTD | |
| 11 bit st. | 537,00 | 1 268 | 0,8% | 13,3% | GTC | 6,50 | 3 156 | 1,6% | -9,7% |
| Allior | 23,62 | 3 084 | -1,2% | 39,2% | Handlowy | 39,35 | 5 141 | 3,4% | 11,9% |
| Amica | 31,35 | 6 883 | 1,5% | 13,2% | ING BSK | 174,00 | 22 637 | 1,6% | 1,8% |
| Amrest | 40,30 | 2 091 | 0,0% | -6,3% | Inter Cars | 330,00 | 4 675 | 1,5% | 39,8% |
| Asseco SEE | 29,70 | 2 946 | 3,3% | 8,2% | Kernel | 55,90 | 4 697 | 0,9% | 13,4% |
| Azoty | 734,00 | 2 124 | 4,9% | -12,0% | Kęty | 540,00 | 5 200 | 0,2% | 9,9% |
| Benefit Sys. | 18,15 | 1 130 | 2,0% | 102,6% | Kruk | 178,60 | 3 395 | -2,0% | 25,8% |
| Biomed-L. | 58,80 | 8 668 | 1,4% | -7,5% | Livechat | 118,20 | 3 044 | -0,7% | 12,6% |
| Budimex | 306,00 | 7 812 | 3,0% | -0,5% | mBank | 212,00 | 8 982 | -1,1% | 18,3% |
| Celon Pharm | 51,60 | 2 322 | 1,0% | 27,3% | Millennium | 3,84 | 4 658 | 3,5% | 17,4% |
| Ciech | 36,35 | 1 916 | 3,3% | 12,9% | Neuca | 701,00 | 3 122 | -0,1% | 7,7% |
| Comarch | 214,00 | 1 741 | 0,5% | 10,0% | OncoArendi | 52,40 | 729 | -4,4% | 3,6% |
| Datawalk | 201,00 | 982 | 1,0% | 4,7% | Polenergia | 74,60 | 3 390 | 0,8% | 37,6% |
| Develia | 2,30 | 1 029 | 5,3% | 16,8% | PKP Cargo | 17,80 | 797 | 4,1% | 29,9% |
| Dom Dev. | 135,00 | 3 429 | 3,1% | 18,4% | PlayWay | 565,00 | 3 729 | 4,4% | -10,7% |
| Echo | 4,42 | 1 824 | 0,0% | 9,4% | Selvita | 71,00 | 1 303 | -0,6% | 44,0% |
| Enea | 6,20 | 2 737 | 2,6% | -5,1% | Stalprodukt | 337,00 | 1 881 | 0,6% | 12,1% |
| Eurocash | 14,56 | 2 026 | 3,9% | 3,6% | TEN | 518,00 | 3 764 | 0,0% | -6,0% |
| Famur | 2,43 | 1 397 | 5,9% | 8,0% | WP.PL | 96,00 | 2 802 | 1,3% | 3,2% |
| GPW | 45,65 | 1 916 | 0,3% | -0,1% | XTB | 16,90 | 1 984 | 0,3% | -5,6% |

| | Cena | 1D | 1W | MTD | YTD | 1R |
|--------------------------|----------|-------|-------|--------|-------|--------|
| Ropa Brent [USD/bbl] | 63,5 | 2,5% | -1,6% | -3,9% | 22,6% | 154,8% |
| Gaz TTF DA [EUR/MWh] | 18,7 | 2,9% | 5,2% | 17,5% | -2,5% | 141,7% |
| Gaz TTF 1M [EUR/MWh] | 18,8 | 2,6% | 8,5% | 19,4% | -1,7% | 150,8% |
| CO2 [EUR/t] | 41,7 | 3,4% | -0,4% | 11,9% | 27,8% | 141,9% |
| Węgiel ARA [USD/t] | 71,0 | 3,7% | 4,0% | 7,7% | 2,5% | 48,0% |
| Miedź LME [USD/t] | 8 967,0 | 2,1% | -1,2% | -1,9% | 15,7% | 87,3% |
| Aluminium LME [USD/t] | 2 275,8 | 2,5% | 1,9% | 5,9% | 15,3% | 51,3% |
| Cynk LME [USD/t] | 2 816,2 | 2,2% | -0,3% | 1,5% | 3,2% | 52,4% |
| Ołów LME [USD/t] | 1 928,0 | 1,7% | -0,2% | -5,4% | -2,4% | 15,1% |
| Stal HRC [USD/t] | 1 271,0 | -0,1% | 0,4% | 0,6% | 26,5% | 135,8% |
| Ruda żelaza [USD/t] | 167,0 | 0,7% | 0,9% | 0,8% | 7,2% | 89,1% |
| Węgiel koksujący [USD/t] | 112,7 | 0,0% | -0,3% | -14,0% | 4,6% | -23,4% |
| Złoto [USD/oz] | 1 727,1 | 0,0% | -1,0% | -0,4% | -9,0% | 6,4% |
| Srebro [USD/oz] | 24,9 | -0,8% | -5,3% | -6,8% | -5,9% | 76,9% |
| Platyna [USD/oz] | 1 182,1 | 2,6% | -1,3% | -0,9% | 10,3% | 62,3% |
| Pallad [USD/oz] | 2 670,4 | 2,3% | 1,7% | 15,6% | 8,8% | 18,4% |
| Bitcoin USD | 55 166,6 | 6,1% | -5,6% | 20,8% | 90,3% | 751,7% |
| Pszenica [USD/bu] | 612,5 | 0,0% | -2,3% | -6,5% | -4,4% | 7,2% |
| Kukurydza [USD/bu] | 549,3 | 0,5% | -1,5% | -1,1% | 13,5% | 58,7% |
| Cukier ICE [USD/lb] | 15,2 | 0,7% | -3,6% | -7,7% | 3,5% | 30,8% |

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Grupa Azoty

Spółka opublikowała szacunkowe dane za 4Q'20. Pełny raport przesunięty z 31.03. na 15.04.21

Komentarz BDM: Szacunkowa raportowana EBITDA w 4Q'20 wyniosła 319 mln PLN (1,32 mld PLN w całym 2020) vs nasze oczekiwania 196 mln PLN i konsensus 205 mln PLN EBITDA. W komentarzu spółka wskazuje na następujące zdarzenia jednorazowe: rekompensaty dla przedsiębiorstw energochłonnych za lata 2019/2020 (łącznie 218,8 mln PLN w 2020 roku, z czego na 4Q'20 przypada 68,8 mln PLN) i dofinansowanie z TA 4.0 (64,9 mln PLN w 2020 roku, z czego na 4Q'20 przypada 8,9 mln PLN). Na SSF Grupy Azoty **nie wpłynęło** rozwiązanie rezerw w spółkach zależnych Police i Puławy w łącznej kwocie ok. 100 mln PLN, o czym spółka informowała w ESPI z 18.03. Łączny wpływ zdarzeń jednorazowych na EBITDA to 77,7 mln PLN vs 31,3 mln PLN w naszych założeniach (efekt wyższej rezerwy przychodowej na rekompensaty dla energochłonnych w związku ze wzrostem kosztów CO2). **W rezultacie oczyszczona EBITDA wyniosła 240,9 mln PLN i była wyższa od naszych prognoz o 47%** (-2% r/r mimo niższych cen nawozów przy wyraźnym droższym gazie). W wynikach pozytywnie zaskakuje już strona przychodowa (+22% vs oczek +9% vs konsensus), co sugeruje wyższy wolumen sprzedaży nawozów, na co „po cichu” liczyliśmy, szukając w tym obszarze zaskoczeń (założenie -2% r/r dla wolumenu i -5% r/r dla cen nawozów). **Podkreślamy, że benchmarkowe ceny nawozów w styczniu-lutym'21 wzrosły o ok. 32% r/r (+28% q/q), a w marcu utrzymywały wysokie poziomy, co sugeruje mocny 1Q'21.**

Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

| | 4Q'19 | 4Q'20 | zmiana r/r | 4Q'20P BDM | różnica | 4Q'20P konsensus | różnica | 2019 | 2020 | zmiana |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------------|---------|----------------|----------------|---------------|
| Przychody | 2 641,5 | 2 735,9 | 3,6% | 2 245,4 | 21,8% | 2 520,0 | 8,6% | 11 307,9 | 10 524,6 | -6,9% |
| Wynik brutto na sprzedaży | 543,9 | | | 429,6 | | | | 2 474,0 | | |
| EBITDA | 216,3 | 318,6 | 47,3% | 195,6 | 62,9% | 204,7 | 55,6% | 1 424,1 | 1 321,5 | -7,2% |
| EBITDA adj. | 245,1 | 240,9 | -1,7% | 164,3 | 46,7% | | | 1 528,9 | 1 073,1 | -29,8% |
| EBIT | 21,1 | | | -3,5 | | | | 612,8 | | |
| Zysk brutto | 13,8 | | | -18,4 | | | | 558,5 | | |
| Zysk netto | -8,2 | 92,3 | | -14,9 | | | | 407,7 | 355,4 | -12,8% |
| Zysk netto j.dom | -11,2 | | | -14,4 | | -7,7 | | 372,9 | | |
| Marża zysku brutto ze sprzedaży | 20,6% | | | 19,1% | | | | 21,9% | | |
| Marża EBITDA | 8,2% | 11,6% | | 8,7% | | 8,1% | | 12,6% | 12,6% | |
| Marża EBIT | 0,8% | | | -0,2% | | | | 5,4% | | |
| Marża zysku netto | -0,3% | 3,4% | | -0,7% | | | | 3,6% | 3,4% | |

Źródło: BDM, spółka, PAP

GA Puławy

Spółka opublikowała szacunkowe dane za 4Q'20. Pełny raport przesunięty z 31.03. na 15.04.21

Komentarz BDM: Szacunkowa raportowana EBITDA w 4Q'20 wyniosła 134,6 mln PLN (521,8 mln PLN w całym 2020) vs nasze oczekiwania 52,3 mln PLN. W komentarzu spółka wskazuje na następujące zdarzenia jednorazowe: rekompensaty dla przedsiębiorstw energochłonnych za lata 2019/2020 (łącznie 119,9 mln PLN w 2020 roku, z czego na 4Q'20 przypada 37,6 mln PLN), dofinansowanie z TA 4.0 (29,4 mln PLN w 2020 roku, z czego na 4Q'20 przypada 3,4 mln PLN) i odwrócenie odpisu na CGU Agro (+17,4 mln PLN), o czym spółka informowała w ESPI z 18.03.21. **W rezultacie oczyszczona EBITDA wyniosła 76,2 mln PLN i była wyższa od naszych prognoz o 90% (-41% r/r).** Podkreślamy istotny, >30% wzrost benchmarkowych cen nawozów w styczniu-lutym'21 (szczególnie RSM +81% q/q), co sugeruje mocny 1Q'21.

Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

| | 4Q'19 | 4Q'20 | zmiana r/r | 4Q'20P BDM | różnica | 4Q'20P konsensus | różnica | 2019 | 2020 | zmiana |
|---------------------------------|--------------|-------------|---------------|---------------|--------------|---------------------|---------|--------------|--------------|---------------|
| Przychody | 856,5 | 859,0 | 0,3% | 716,3 | 19,9% | | | 3 583,6 | 3 206,3 | -10,5% |
| Wynik brutto na sprzedaży | 191,1 | | | 92,4 | | | | 866,8 | | |
| EBITDA | 129,2 | 134,6 | 4,2% | 52,3 | 157,3% | | | 617,7 | 521,8 | -15,5% |
| EBITDA adj. | 129,2 | 76,2 | -41,0% | 40,0 | 90,4% | | | 642,5 | 390,1 | -39,3% |
| EBIT | 68,4 | | | -8,4 | | | | 373,7 | | |
| Zysk brutto | 70,9 | | | -2,9 | | | | 376,2 | | |
| Zysk netto | 56,5 | 47,4 | | -2,3 | | | | 301,0 | 215,9 | -28,3% |
| Zysk netto j.dom | 56,4 | | | -2,3 | | | | 302,6 | | |
| | 0 | | | | | | | | | |
| Marża zysku brutto ze sprzedaży | 22,3% | | | 12,9% | | | | 24,2% | | |
| Marża EBITDA | 15,1% | 15,7% | | 7,3% | | | | 17,2% | 16,3% | |
| Marża EBIT | 8,0% | | | -1,2% | | | | 10,4% | | |
| Marża zysku netto | 6,6% | 5,5% | | -0,3% | | | | 8,4% | 6,7% | |

Źródło: BDM, spółka.

Kęty

Spółka opublikowała finalne dane za 4Q'20

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

| | 1Q'19 | 2Q'19 | 3Q'19 | 4Q'19 | 1Q'20 | 2Q'20 | 3Q'20 | 4Q'20 | 1Q'21S | zmiana r/r | 4Q'20S | różnica | 2018 | 2019 | 2020 | r/r |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|------------|--------|---------|---------|---------|---------|--------|
| Przychody | 778,9 | 831,8 | 838,8 | 754,1 | 829,0 | 892,7 | 921,5 | 890,1 | 980,0 | 18,2% | 861,0 | 3,4% | 2 993,4 | 3 203,7 | 3 533,3 | 10,3% |
| EBITDA | 110,1 | 135,5 | 160,6 | 117,0 | 145,6 | 187,4 | 198,0 | 141,8 | 185,0 | 27,1% | 125,0 | 13,4% | 463,5 | 523,1 | 672,7 | 28,6% |
| EBIT | 76,6 | 101,3 | 125,8 | 81,7 | 108,4 | 151,5 | 161,6 | 104,3 | 149,0 | 37,5% | 89,0 | 17,2% | 337,7 | 385,5 | 525,8 | 36,4% |
| Zysk netto | 57,9 | 75,5 | 99,0 | 62,9 | 83,3 | 121,0 | 129,0 | 97,0 | 118,0 | 41,6% | 84,0 | 15,4% | 268,2 | 295,4 | 430,2 | 45,6% |
| Marża EBITDA | 14,1% | 16,3% | 19,1% | 15,5% | 17,6% | 21,0% | 21,5% | 15,9% | 18,9% | | 14,5% | | 15,5% | 16,3% | 19,0% | |
| Marża netto | 7,4% | 9,1% | 11,8% | 8,3% | 10,0% | 13,5% | 14,0% | 10,9% | 12,0% | | 9,8% | | 9,0% | 9,2% | 12,2% | |
| Dług netto | 753,4 | 709,3 | 659,1 | 728,8 | 665,5 | 485,7 | 347,5 | 561,7 | 500,0 | -24,9% | 630,0 | -10,8% | 796,8 | 728,8 | 561,7 | -22,9% |
| /EBITDA | 1,6 | 1,5 | 1,3 | 1,4 | 1,2 | 0,8 | 0,5 | 0,8 | 0,7 | | 1,0 | | 1,7 | 1,4 | 0,8 | |
| P/E 12m | | | | | | | | 12,1 | 11,2 | | | | | | | |
| EV/EBITDA 12m | | | | | | | | 8,6 | 8,0 | | | | | | | |

Źródło: BDM, spółka.

Wybrane dane finansowe historyczne vs prognoza [mln PLN]

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2020 skor* | 2021P 17.12.20 | 2021P 26.03.21 | r/r | r/r (do skoryg.'20) |
|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|------------|----------------------|-------------------|--------|------------------------|
| Przychody | 2 027,1 | 2 267,4 | 2 642,6 | 2 993,4 | 3 203,7 | 3 533,3 | 3 467,0 | 3 620,0 | 3 620 | 2,5% | 4,4% |
| EBITDA | 336,2 | 394,2 | 421,2 | 463,5 | 523,1 | 672,7 | 612,0 | 624,0 | 624 | -7,2% | 2,0% |
| SWW | 98,9 | 139,2 | 150,0 | 162,7 | 152,2 | 172,0 | 172,0 | 172,0 | | | |
| SSA | 157,0 | 160,2 | 172,0 | 189,8 | 237,4 | 283,4 | 283,4 | 286,0 | | | |
| SOG | 94,5 | 104,5 | 112,5 | 118,8 | 147,6 | 228,9 | 168,2 | 180,0 | | | |
| EBIT | 244,4 | 282,3 | 301,2 | 337,7 | 385,5 | 525,8 | 466,0 | 474,0 | 474 | -9,9% | 1,7% |
| Wynik netto | 209,8 | 277,9 | 236,9 | 268,2 | 295,4 | 430,2 | 379,0 | 369,0 | 369 | -14,2% | -2,6% |
| Marża EBITDA | 16,6% | 17,4% | 15,9% | 15,5% | 16,3% | 19,0% | 17,7% | 17,2% | 17,2% | -9,5% | -2,3% |
| Marża netto | 10,4% | 12,3% | 9,0% | 9,0% | 9,2% | 12,2% | 10,9% | 10,2% | 10,2% | -16,3% | -6,8% |
| CAPEX | 195,0 | 261,3 | 190,0 | 231,0 | 251,2 | 152,0 | | 284,0 | 284,0 | 86,8% | |
| Dywidenda | 136,1 | 170,2 | 284,7 | 228,5 | 229,1 | 336,6 | | 343,8 | | | |
| DY | 2,6% | 3,3% | 5,5% | 4,4% | 4,4% | 6,5% | | 6,6% | | | |
| Dług netto | 242,1 | 397,5 | 590,5 | 774,4 | 700,0 | 561,7 | | 780 | 780 | 38,9% | |
| /EBITDA | 0,72 | 1,01 | 1,40 | 1,67 | 1,34 | 0,83 | | 1,25 | 1,25 | 49,7% | |
| Aluminium | 1 666 | 1 605 | 1 970 | 2 112 | 1 794 | 1 712 | | 1 900 | 2 087 | 21,9% | |
| USD/PLN | 3,77 | 3,77 | 3,77 | 3,77 | 3,84 | 3,90 | | 3,69 | 3,76 | -3,5% | |
| EUR/PLN | 4,18 | 4,18 | 4,18 | 4,18 | 4,30 | 4,44 | | 4,35 | 4,54 | 2,3% | |
| EUR/USD | 1,11 | 1,11 | 1,11 | 1,11 | 1,12 | 1,14 | | 1,18 | 1,21 | 5,7% | |
| | | | | | | | | założenie GK Kęty | 1Q'21 | | |

Źródło: BDM, spółka. * - o nadzwyczajny wynik w SOG ok. 60 mln PLN EBITDA.

Izoblok

Spółka opublikowała raport za 3Q'20/21 kończący się w styczniu'21

Wybrane dane finansowe historyczne vs prognoza [mln PLN]

| obrotowy | Q3 2019 | Q4 2019 | 1Q 2020 | 2Q 2020 | 3Q 2020 | 4Q 2020 | 1Q 2021 | 2Q 2021 | 3Q 2021 | r/r |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|------|
| | sty 19 | kwi 19 | lip 19 | paź 19 | sty 20 | kwi 20 | lip 20 | paź 20 | sty 21 | |
| Przychody | 49,9 | 56,8 | 50,1 | 53,2 | 46,8 | 34,5 | 32,1 | 53,0 | 51,2 | 10% |
| jednostka | 21,3 | 27,0 | 23,5 | 26,7 | 22,6 | 18,5 | 16,6 | 30,3 | 32,1 | 42% |
| SSW | 28,6 | 29,9 | 26,7 | 26,4 | 24,2 | 16,0 | 15,5 | 22,7 | 19,1 | -21% |
| EBITDA skoryg | 3,5 | 8,1 | 6,4 | 4,8 | 3,7 | -0,7 | -1,3 | 5,7 | 2,6 | -30% |
| jednostka | 3,0 | 5,8 | 4,5 | 4,4 | 3,0 | 2,1 | 1,4 | 4,6 | 4,4 | 46% |
| SSW | 0,5 | 2,3 | 2,0 | 0,4 | 0,7 | -2,8 | -2,7 | 1,1 | -1,8 | |
| EBITDA | 4,3 | 8,3 | 6,9 | 6,8 | 4,0 | -0,4 | -0,8 | 5,7 | 2,9 | -27% |
| jednostka | 3,4 | 5,2 | 4,2 | 5,7 | 2,8 | 1,8 | 1,7 | 4,5 | 4,4 | 55% |
| SSW | 0,9 | 3,1 | 2,7 | 1,1 | 1,1 | -2,2 | -2,5 | 1,2 | -1,5 | |
| Zysk netto | -0,1 | 1,8 | 1,0 | 1,7 | -0,5 | -6,8 | -0,5 | -4,9 | -1,1 | |
| Marża EBITDA | 8,6% | 14,7% | 13,7% | 12,7% | 8,5% | -1,1% | -2,5% | 10,7% | 5,7% | |
| jednostka | 15,9% | 19,3% | 17,8% | 21,2% | 12,6% | 9,8% | 10,2% | 14,7% | 13,7% | |
| SSW | 3,1% | 10,5% | 10,2% | 4,1% | 4,7% | -13,7% | -16,1% | 5,4% | -7,8% | |
| Dług netto | 65,90 | 66,73 | 60,73 | 51,14 | 47,39 | 40,75 | 39,80 | 49,32 | 46,95 | -1% |
| /EBITDA 12m | 2,40 | 2,54 | 2,36 | 1,95 | 1,83 | 2,36 | 4,15 | 5,79 | 6,31 | |
| P/E 12m | 17,1 | 14,2 | 15,9 | 12,2 | 13,3 | | | | | |
| EV/EBITDA 12m | 4,4 | 4,6 | 4,5 | 4,0 | 3,9 | 5,5 | 9,8 | 12,1 | 13,5 | |

Źródło: BDM, spółka

| | |
|-----------------------|--|
| Inpro | Szacunkowe przychody grupy kapitałowej za 2020 r. wyniosą 382 mln PLN (41% r/r), a zysk netto c. 67 mln PLN (56% r/r). |
| Santander BP | Santander Bank podpisał umowy dotyczące sprzedaży posiadanych przez bank akcji w Aviva Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie, Aviva Towarzystwo Ubezpieczeń Ogólnych i Aviva PTE Aviva Santander. Przybliżony pozytywny wpływ transakcji na kapitały własne banku wyniesie ok. 450 mln PLN. |
| Enea, Bogdanka | <p>Podsumowanie konferencji wynikowej GK Enea za 4Q'20 (26.03.2021)</p> <p>Enea:</p> <ul style="list-style-type: none">- produkcja w Połańcu w 4Q'20 -19% r/r (-27% YTD), stabilne Koźienice (-1% r/r), OZE -4% r/r;- CAPEX środowiskowy 273 mln PLN w 2020 roku; <p>Q&A:</p> <ul style="list-style-type: none">- współpraca wsp. z offshore z Tauron/PGE ? spółka jest na etapie przygotowywania wniosków o nowe koncesje ?- czy Enea będzie składała własne wnioski o koncesje offshore ?- ambicje na rynku fotowoltaiki ? Obecnie to ok. 400 MW w OZE (26 instalacji), spółka zamierza pozyskiwać kolejne projekty i rozwijać PV na dzierżawionych gruntach;- kiedy zmiana paliwa w Koźienicach i jakie plany dla Połańca? Plany będą doprecyzowane w nowej strategii rozwoju. Inwestycje w źródła niskoemisyjne. Zmiana tylko bloków klasy 200 MW;- koszt uprawnień CO2 wzrósł z 1,2 do 1,9 mld PLN w 2020 roku;- stosunek zarządu do kwestii wydzielenia aktywów węglowych ? Decyzje należą do ministerstwa, kierunek nie do zatrzymania;- inwestycje w IGCC ? jakie są losy tego projektu ? spółka chce inwestować w projekty niskoemisyjne;- odwołanie odpisów aktualizujących Ostrołęka C ? Rozliczenie projektu w 2Q'21;- aktualizacja strategii ? przygotowanie nowej strategii wymaga więcej czasu, bo rynek szybko się zmienia;- plan CAPEX 2021 ? zbliżony do 2020 (2,4 mld PLN);- rosnące ceny CO2 czy będzie korekta taryf w Obrocie ? spółka ma zabezpieczone wolumeny na 2021 rok i nie planuje nowych wniosków taryfowych;- jak spółka może pozyskiwać środki na OZE ? Czy potrzeba wydzielenia LWB ? Wydzielenie LWB nie jest potrzebny, ale wydzielenie ze struktur ułatwi pozyskiwane środków;- IRR dla inwestycji w offshore przy cenie max ? Nie ma wystarczających danych;- czy nowa strategia będzie oparta na wydzieleniu aktywów węglowych? Za wcześniej żeby mówić;- czy ceny CO2 zmieniły strategię handlową ? spółka ma zakontraktowaną sprzedaż na 2021 rok;- czy jest przestrzeń do dywidendy ? strata w 2020 roku;- skąd taki spadek gotówki na koniec 2020 ? To realizacja kontraktów na CO2 (wyższe ceny) i wykup obligacji;- rezerwa na 51 mln PLN na prosumentów w dystrybucji;- Podział EBITDA w 2020 roku w Wytwarzaniu ? El. Systemowe 1163 mln PLN, 254 OZE, 113 mln PLN Ciepło;- CAPEX w Dystrybucji w 2021 ? za wcześniej żeby odpowiedzieć; <p>Bogdanka:</p> <ul style="list-style-type: none">- pozytywny wzrost uzysku w 4Q'20 bo spółka korzystała z „wysokich ścian”, trend powinien być kontynuowany;- koszty gotówkowe mniejsze (koszty są zależne od wydobycia brutto); <p>Q&A:</p> <ul style="list-style-type: none">- największe zagrożenia dla LWB w kontekście likwidacji GWK ? Największe zagrożenie to tępo dekarbonizacji UE. Program dla górnictwa śląskiego nie może zakłócić konkurencyjności i LWB pozostanie tu liderem kosztowym. W strategii spółka zakłada produkcję węgla typu 34/35, co oznacza dywersyfikację biznesu;- Il poza węglowy segment LWB ? PV ? w najbliższych dniach może być przetarg na 3 MW z perspektywą dodatkowych 12 MW jeśli spółka pozyska tereny;- przygotowanie LWB do III fali pandemii ? środki sprawdziły się już na I/II fali, obecnie ok. 40 zakażonych osób;- czy w trakcie negocjacji rządu i górniczych ZZ padła data zamknięcia kopalni Bogdanka ? Umowa społeczna jest warunkiem wystąpienia do KE o wsparcie. LWB dysponuje zasobami >2060 rok, będzie to ostatnia likwidowana kopalnia. Pomoc publiczna nie może zakłócać konkurencji więc nie jest to zagrożenie dla LWB. Spółka chce produkować węgiel jak najtaniej żeby konkurować nawet z importem;- Czy inwestycje w LWB są zagrożone ? nie, ok. 590 mln PLN w 2021 roku, inwestycje odtworzeniowe umożliwią eksploatację ścian 400 m (obecnie 300m), a koszty mogą być 20% niższe;- rozpoznanie złóż w okolicach Hrubieszowa ? spółka oczekuje na decyzję za kilka tygodni;- kiedy wydobycie z pola Ostrów ? w 2021 roku wysoka koncentracja produkcji; |

Kruk

Podsumowanie telekonferencji z Zarządem:

- **Inwestycje w portfele**
 - Zarząd widzi sporą podaż, chociaż to nie są jeszcze portfele covidowe. W opinii CEO portfele, które nie były wystawione na sprzedaż w zeszłym roku, powinny wejść na rynek w 2021 r.
 - Pierwsze miesiące wyglądają lepiej niż spółka zakładała w budżecie.
 - Budżet na 2021 r. zakłada inwestycje w portfele na poziomie nieznacznie wyższym niż w 2019 r., czyli c. PLN 800-900m (vs. PLN 780m w 2019 r.)
- **Polska**
 - Widać, że banki z powrotem regularnie zaczęły sprzedawać wierzytelności w końcówce 2020 r. oraz na początku 2021 r., chociaż „wielkiej” fali nie ma.
 - Polska pozostaje priorytetem w zakupach. Pod względem inwestycji w 2020 r. w Polsce Kruk miał ponad 35% udział w rynku.
 - Konkurencja pozostaje mocna, głównie są to spółki zagraniczne.
- **Rumunia**
 - Rynek pozostaje bardzo słaby pod względem inwestycji i w opinii CFO podaż nie będzie duża w 2021 r., chociaż powinna być wyższa r/r.
 - Spłaty ucierpiały ze względu na zmiany prawne (czasowe ograniczenie windykacji). Spłaty na początku roku są dobre, w opinii CEO to powinien być dobry rok dla działalności w Rumunii jeżeli chodzi o performance na obecnym portfelu.
- **Włochy**
 - Zarząd widzi poprawę operacyjną oraz dobre spłaty w ostatnich kilku miesiącach. Spółka skorygowała jednak krzywą sądową i odpisała część portfela w 4Q20.
 - W opinii CFO ryzyko negatywnej aktualizacji jest niskie, a szansa na pozytywną aktualizację będzie rosła.
 - Spółka chce wrócić do inwestycji we Włoszech (brak w 2020 r.). „Obecna sytuacja rokuje na solidną poprawę wyników” w 2021 r. na tym rynku.
- **Hiszpania i pozostałe**
 - W 4Q20 miała miejsce negatywna aktualizacja na portfelu zabezpieczonym w Hiszpanii. CFO uważa, że jest większa szansa na pozytywną rewaluację w kolejnych kwartałach niż ryzyko rewaluacji negatywnych. Dobre otwarcie tego roku pod względem spłat.
- **Pozostałe**
 - Wpływ wydłużenia i spłaszczenia krzywych księgowych (o 5 lat) to c. PLN 30m. Wg CFO powoduje to lepsze odzwierciedlenie rzeczywistości.
 - W 2021 r. Zarząd ma ambicje, aby spółka była rentowna na wszystkich rynkach (na poziomie EBITDA)
 - Z oszczędności kosztowych dokonanych w 2020 r. (c. PLN 70m) około kilkunastu milionów jest powtarzalne.
 - 25% wpłat pochodzi obecnie z procesów online; 95% pracowników pracuje zdalnie.
 - Na razie Zarząd nie myśli o wchodzeniu na nowe rynki.

PGE, Enea, Tauron, KGHM

PGE, Enea, KGHM i Tauron podpisały ze Skarbem Państwa umowę sprzedaży udziałów w spółce PGE EJ 1 za 531,36 mln PLN.

Umowa sprzedaży została podpisana przez wszystkie podmioty posiadające udziały w spółce PGE EJ 1. PGE posiadała 70% udziałów w PGE EJ 1, a Enea, KGHM Polska Miedź oraz Tauron Polska Energia po 10% udziałów w spółce.

Z ceny sprzedaży na PGE przypada 371,95 mln PLN, a na KGHM, Eneę i Tauron po 53,14 mln PLN. Płatność za udziały w PGE EJ1 nastąpi nie później niż w dniu 31 marca 2021 r.

Gaming – Podsumowanie tygodnia

Gaming – podsumowanie wiadomości tygodnia

Gaming 22/03.2021-29/03.2021

| | Link |
|---|---|
| Kraj | |
| Ten Square Games – wyniki spółki za 2020 rok. | http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,467220 |
| Games Operators – zawarcie umowy dotyczącej stworzenia istotnej części gry Rustler. | http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,467400 |
| CD Projekt – spółka przedstawi plany na kolejne lata. | https://tinyurl.com/vh728ns |
| PCF – Outriders otrzyma DLC oferujące pełne nowości. | https://tinyurl.com/2kxb62d9 |
| PlayWay – popremierowy raport sprzedażowy dotyczący gry The Tenants | http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,467657 |
| Zagranica | |
| Microsoft może przejąć Discord już w kwietniu. Transakcja warta 10 mld USD. | https://tinyurl.com/2a3ds62n |
| Future Games Show zaprezentowało wiele ciekawych gier. | https://tinyurl.com/3tk4myxx |
| Xbox Game Pass otrzyma jeszcze „ponad 6 gier” od Square Enix. | https://tinyurl.com/vu9pk47u |
| STALKER 2 prezentowany przez Microsoft. | https://tinyurl.com/4whaamfk |
| Ranking wydawców gier 2020 według MetaCritica. | https://tinyurl.com/d39pzzcw |
| Ubisoft traci ważnego pracownika. | https://tinyurl.com/y2jfkwwf |

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., PAP, PPE.pl, Planetagracza.pl, stooq.pl

Sanok

Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q'20 (26.03.2021)- 20 uczestników

- poprawa EBITDA w 4Q'20 przy niższej sprzedaży to efekt efektywności kosztowej, spółce sprzyjał EUR/PLN
- w przypadku surowców rynek w 2020 rozchwiany, ale obecnie w 2021 roku widać bardzo wyraźny trend wzrostowy;
- Q&A:
 - outlook na automotive w najbliższych kwartałach jeśli chodzi o przestoje producentów ? Jest problem w dostępie do chipów. Na razie to nie jest zagrożenie ale spółka ma przewidywalności biznesu na ok. 6 tyg. Lepszy outlook w uszczelnieniach karoseryjnych, gorzej w AVS. 1Q'21 całkiem pozytywny (wysokie wolumeny, sprzyja EUR/PLN) ale pod presją droższych surowców. III fala doświadcza firmę mocniej niż na jesień co zwiększa koszty. Początek 2Q'21 ok, potem ostrożność;
 - Draftex, wizja na najbliższe kwartały ? Pandemia zmieniła perspektywy spółki (zmieniła perspektywę modeli samochodów); Spółka poręczyła kredyt Draftexowi i spółka nie była w stanie uregulować tego zobowiązania i skończyło się spłatą zobowiązania przez Sanok. Draftex ok. 25 mln EUR przychodów w 2020 roku;
 - Meksyk i Chiny ? Chińczycy wolą własnych dostawców, spółka musi przemyśleć tą strategię bo biznes nie spełnił oczekiwań. W Meksyku jest stabilnie, ale sam rynek jakoś specjalnie nie odbija;
 - Draftex miał negatywną EBITDA w 2020, QMRP pozytywną;
 - CAPEX w 2021 ok. 60 mln PLN;
 - dywidenda w 2021 roku ? decyzja maj/czerwiec'21, ciężko dziś powiedzieć o stabilizacji;
 - hala w Sanoku ? na razie ostrożnie spółka uzupełnia sprzęt;
 - stopa podatkowa w 2021 ? w 2019 spółka rozpoznała aktywo 19 mln PLN i korzystała w 2020 roku. Druga ulga z grudnia 2020 (60 mln PLN inwestycji, a 50% zwolnione z podatku) i spółka będzie chciała z tego korzystać. Podatek zależy od tego czy jest działalność w strefie czy poza strefą;
 - marże w automotive ? droższe surowce i koszty prac, ale podsumowując powinno być lepiej. Pozostałe segmenty stabilnie
 - przeniesienie produkcji z Draftex do Sanoku ? Klient (BMW) chce produkcję w Draftex. Subwencje z rządu niemieckiego nie miały dużego wpływu;
 - jaka część sprzedaży Meksyku na rynek amerykański ? Meksyk pod spółką Sanok RC, jest część klientów, którzy chcą z Sanoka, ale część chciała z Meksyku;
 - wyniki fabryki w Meksyku ? dopiero 2020 rok miał być rokiem pełnej pracy, ale marzec-kwiecień'20 zakład był administracyjnie wyłączony. Obecnie spółka idzie zgodnie z planem;
 - ceny surowców w 2Q'21 ? Spółka schodziła z zapasów, wzrosty w niektórych przypadkach kilkadziesiąt procent nawet. Spółka oczekuje, że jest szansa na dostosowanie cen produktów;
 - OEM ma dużą niechęć do przenoszenia produkcji do innych poddostawców;
 - dobre wolumeny spółki w 1Q'21 vs słabe rejestracje/produkcja (-20% YTD/-25% YTD) ? Uzupelnienie zapasów i niepewność;
 - perspektywy budownictwa/przemysłu ? Budownictwo nie zostało dotknięte pandemią i były obawy że rynek zwolni (są dalej takie obecnie na 2H'21, ale obecnie jest dobrze), a przemysł (pasy rolnicze) to efekt pogodowy (w 2020 roku było „świetnie”);
 - Poziom sprzedaży zakładu w Meksyku (1 linia) to ok. 25 mln PLN i EBITDA w okolicach 0;
 - dobre marże w 4Q'20 to też efekt braku podwyżek wynagrodzeń (jest unikalny, bo była ograniczona nagroda), ale obecnie tego nie da się utrzymać, oczekiwania pracowników/ZZ są wysokie po trudnym 2020 roku;
 - czy Draftex może być w 2021 roku rentowny ? wszystko zależy od sprzedaży;
 - dodatkowe linie w Meksyku ? wszystko zależy od klientów;
 - przegląd opcji strategicznych ?
 - M&A? możliwe ale nie spółki z problemami (jak Draftex);

T-Bull

Grupa akcjonariuszy, działających na podstawie porozumienia, wezwwała do sprzedaży 391 akcji spółki T-Bull po cenie 30,60 PLN/sztukę.

Przyjmowanie zapisów rozpocznie się 16 kwietnia, a zakończy 30 kwietnia. Przewidywany termin zawarcia transakcji to 6 maja.

W styczniu trzech głównych akcjonariuszy spółki (Damian Fijałkowski, Grzegorz Zwoliński, Radosław Łapczyński) zawarli z Januarym Ciszewskim oraz Arturem Błasikiem porozumienie, które dotyczy obejmowania akcji, zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu i prowadzenia trwałej polityki wobec spółki.

Po przeprowadzeniu wezwania strony porozumienia zamierzają posiadać 575.152 akcje spółki, stanowiące 66% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu oraz 49,50% kapitału zakładowego.

PlayWay

Gracze w ciągu 72 godzin od premiery na platformie Steam kupili ponad 50 tys. sztuk gry The Tenants, wydanej na koncie wydawniczym Frozen District, spółki zależnej PlayWay.

PKN Orlen

PKN Orlen chce w ciągu kilku tygodni zgłosić do UOKiK transakcję przejęcia PGNiG - poinformował prezes Daniel Obajtek.

W piątek UOKiK podał w komunikacie, że Komisja Europejska przekazała UOKiK zbadanie koncentracji grup PKN Orlen i PGNiG.

ZUE

Podsumowanie wideokonferencji po wynikach 4Q'20 (26.03.2021).

1. Wyniki:

- a. W ujęciu jednostkowym spółka matka wypracowała 850 mln PLN przychodów, ok. 23 mln PLN EBITDA i 4 mln PLN zysku netto;
- b. Spółka zredukowała aktywo z tyt. podatku odroczonego (ok. 3 mln PLN);
- c. ZUE zmniejszyło poziom zobowiązań krótkoterminowym r/r o ok. 23 mln PLN oraz zwiększyła wielkość kapitału pracującego;
- d. Po raz pierwszy od 2017 roku spółka wypracowała dodatnie przepływy z działalności operacyjnej (12 mln PLN), uzupełniając równocześnie park maszynowy (przepływy z dz. inwestycyjnej = -8 mln PLN);
- e. W 1H'20 były problemy z płatnościami od głównego zamawiającego, ale sytuacja uległa poprawie;
- f. Spółka ocenia wyniki '20 dosyć dobrze (jest „po środku wyników konkurencji”).

2. Sytuacja rynkowa i perspektywy branży:

- a. Grupa ma backlog w wys. ok. 1,5 mld PLN (w '20 zawarto umowy o wartości 269 mln PLN);
- b. Obecnie jest przełom perspektyw unijnych i widać zastój na rynku przetargów kolejowych;
- c. PKP PLK planuje ogłosić przetargi o wartości 15-17 mld PLN, ale wg prezesa nie nastąpi to „tak szybko” (wg niego optymistycznie będzie to w 2H'21, a realnie w końcu '21);
- d. Obecne przetargi prowadzą do wojny cenowej (postępowania aukcyjne; ZUE nie wygrało żadnego z tych postępowań);
- e. Grupa występuje w 3 dużych postępowaniach kolejowych i skupia się na rynku infrastruktury miejskiej (widać dużo przetargów w formule ofertowej; wg prezesa nowe postępowania będą kończyły się aukcjami);
- f. Spółka chciałaby pozyskać 1-2 zlecenia w obszarze kolejowym;
- g. Perspektywy długoterminowe są bardzo dobre – ilość inwestycji infrastrukturalnych będzie bardzo duża.

3. Q&A:

- a. Wojna cenowa – spółka będzie uczestniczyła we wszystkich postępowaniach, chociażby po to, aby poznać oczekiwania cenowe; ZUE było zainteresowane częścią zleceń z dotychczasowych aukcji, ale poziom cenowy nie był w zasięgu spółki; celem grupy jest powiększenie backlogu; ZUE „nie będzie się zabijało za zlecenia za każdą cenę”; już widać, że wzrosty cen stali i asfaltu są odczuwalne („producenci dokładają do interesu”);
- b. Gdyby PKP PLK zrealizowała zapowiedzi dot. przetargów w '21, to zagrożenie zachwiania marż jak w latach 2016/17 byłoby dużo mniejsze; środki dla PKP PLK ma pochodzić m.in. z unijnego funduszu odbudowy i kolejnej perspektywy unijnej (bez potwierdzenia tych środków, PKP PLK nie ogłosi przetargów, które już są przygotowane);
- c. Marża brutto ze sprzedaży – w 4Q'20 spółka realizowała kontrakty z nieco niższą rentownością niż we wcześniejszych kwartałach; ZUE kończy kontrakty, które obciążały wyniki spółki;
- d. Wpływ COVID – spółce ciężko jest ocenić wpływ obostrzeń na bieżącą działalność; w piątek o godz. 14:00 odbyła się wideokonferencja z min. Adamczykiem; na ponad 900 zatrudnionych osób obecnie na kwarantannie lub zakażonych jest 20 pracowników (w tym przypadki na budowach), ale nie są to sytuacje, które „paraliżowałyby budowy”; wg prezesa rząd nie chce zamykać i przerywać budów infrastrukturalnych; spółka ponosi na bieżąco koszty środków ochrony i testów, ale lepiej je ponosić niż przerywać budowy;
- e. Ceny materiałów – na razie nie ma powodów, aby rosły ceny materiałów (producenci podobno pracują na 20-30% mocy); wzrosły ceny stali i asfaltu, co przełoży się na wzrost cen szyn kolejowych i tramwajowych;
- f. Ceny podwykonawców – podwykonawcy mają mniej pracy, więc nie ma na razie rozmów dot. waloryzacji kontraktów;
- g. Klauzule waloryzacyjne – spółka zawiera z producentami umowy ramowe i działają one dobrze, jeśli nie dojdzie do nagłego i skokowego wzrostu surowców; większość spółek ma pozawierane w miarę stałe ceny zakupu materiałów, które można waloryzować; nie da się zabezpieczyć w 100% ryzyka wzrostu cen materiałów;
- h. CAPEX w '21 – spółka planuje wydać w 1H'21 porównywalny budżet jak w 1H'20; ZUE kupuje maszyny i urządzenia, finansując długiem, a flotę transportową ma w umowach najmu;
- i. Gwarancje bankowe – na koniec '20 spółka miała wolne limity w wys. 190 mln PLN; ZUE nie ma problemów z pozyskiwaniem gwarancji na bieżąco;

Odbiory kontraktów - procedury odbiorowe przebiegają obecnie pod dyktando COVID-u; obecnie komisje odbiorowe są okrojone i część komisji spotyka się w formule on-line; obecnie czas odbiorów jest dłuższy niż standardowo; tempo odbiorów nie ma wpływu na rentowność kontraktów.

| | |
|---------------------------|---|
| Develia | Develia rozważa przeprowadzenie emisji 4-letnich niezabezpieczonych obligacji w ramach ustanowionego programu emisji, którego łączna wartość to maksymalnie 400 mln PLN. Oprocentowanie obligacji będzie zmienne. |
| MOL | Rada Dyrektorów MOL proponuje, aby przeznaczyć na wypłatę dywidendy łącznie 75,875 mld HUF. Zwyczajne walne zgromadzenie akcjonariuszy planowane jest na 15 kwietnia. |
| ZUE | ZUE ocenia, że w najbliższych miesiącach nie będzie brakować zleceń miejskich, ale można spodziewać się mniejszej liczby przetargów kolejowych. Długoterminowe perspektywy obu rynków są dobre - poinformował w piątek prezes Wiesław Nowak. Mniejsza liczba przetargów kolejowych zwiększyła konkurencję wśród oferentów, co skutkuje bardzo niskimi wycenami. |
| Mostostal Warszawa | Oferta spółki o wartości 41,8 mln PLN brutto została wybrana jako najkorzystniejszej w postępowaniu pn. "Rewitalizacja Obszarowa Centrum Łodzi - Projekt 6 ...". |
| CDRL | CDRL, dystrybutor odzieży dziecięcej w Europie Środkowo-Wschodniej, dokona odpisów aktualizujących wartość udziałów w spółkach zależnych na łączną kwotę 18,90 mln PLN. Odpisy obciążą skonsolidowany wynik netto w czwartym kwartale 2020 r. |
| Celon Pharma | Generali OFE zmniejszył zaangażowanie w akcjonariacie Celon Pharma i ma 2.982.549 akcji spółki, które stanowią 6,63% udziału w kapitale zakładowym i 4,97% udziału w ogólnej liczbie głosów na WZA. Przed zmianą udziału fundusz posiadał 3.007.549 akcji, stanowiących 6,68% udziału w kapitale zakładowym oraz 5,01% w ogólnej liczbie głosów. |
| J.W. Construction | Zarząd J.W. Construction zdecydował o dokonaniu odpisów aktualizacyjnych na łączną kwotę ok. 12,7 mln PLN, co ma pomniejszyć jednostkowy wynik netto o ok. 10,3 mln PLN, a wynik skonsolidowany o ok. 2,3 mln PLN. |
| NanoGroup | Spółka zależna NanoGroup, NanoVelos, podpisała umowę z chińską firmą Guangdong Sunho Pharmaceutical Co. dotyczącą produkcji pierwszej partii kandydata na lek onkologiczny o nazwie PolEpi oraz placebo. |

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krzysztof Tkocz

Dyrektor Wydziału
tel. (+48) 501 238 443
e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl
[strategia, chemia, przemysł, energetyka](#)

Michał Fidelus

Analityk rynku akcji
tel. (+48) 666 073 972
e-mail: michal.fidelus@bdm.pl
[banki, finanse](#)

Adrian Górniak

Analityk rynku akcji
tel. (+48) 668 516 977
e-mail: adrian.gorniak@bdm.pl
[deweloperzy, handel, media](#)

Krzysztof Tkocz

Młodszy analityk rynku akcji
tel. (+48) 516 086 705
e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl
[gry komputerowe](#)

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:

Leszek Mackiewicz

Dyrektor Wydziału
tel. (022) 62-20-848
e-mail: leszek.mackiewicz@bdm.pl

Tomasz Ilczyszyn

tel. (022) 62-20-854
e-mail: tomasz.ilczyszyn@bdm.pl

Maciej Fink-Finowicki

tel. (022) 62-20-855
e-mail: maciej.fink-finowicki@bdm.pl

Nota prawna:

Opracowanie nie jest podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinien być tak interpretowany. BDM nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego raportu ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Materiał ma charakter czysto informacyjny, a podmioty opisywane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 29.03.2021 roku, 07:36 CEST.

Raport skierowany jest do wszystkich klientów, z którymi Dom Maklerski BDM S.A. (dalej: BDM) zawarł Umowę o świadczenie usług maklerskich na podstawie Regulaminu świadczenia usług maklerskich przez Dom Maklerski BDM S.A. lub Umowę o świadczenie usług maklerskich dla klientów, których rachunek papierów wartościowych prowadzony jest przez bank depozytariusz. Niniejszy raport, przy wykorzystaniu medialnych kanałów dystrybucji, może dotrzeć również do innych podmiotów na podstawie decyzji Dyrektora Wydziału Analiz. Nie może być on jednak publikowany bądź powielany bez uprzedniej pisemnej zgody BDM, w szczególności nie może zostać przekazany lub wydany osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Opracowanie ma charakter informacyjny i nie stanowi reklamy ani nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych.

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahaniom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględnić, że struktura portfelową inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatknej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

W opinii BDM, niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które BDM uważa za wiarygodne. Źródła informacji wykorzystane w raporcie to wszelkie dane na temat przedmiotowych instrumentów finansowych dostępne analitykowi, w tym m.in. raporty okresowe i bieżące spółki, raporty okresowe i bieżące podmiotów wykorzystanych do wyceny porównawczej, raporty branżowe, informacje prasowe, inne. BDM nie gwarantuje jednak dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku gdy informacje, na których oparto rekomendacje okazały się niedokładne, niewyczerpujące lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BDM bez uzgodnień ze spółkami ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. BDM nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy się sprawdzą.

W opinii BDM niniejszy dokument został sporządzony z zachowaniem należytej staranności i rzetelności.

Analityk (analitycy) sporządzający niniejszy dokument otrzymuje wynagrodzenie stałe a Zarząd BDM ma prawo przyznać mu wynagrodzenie dodatkowe. Dodatkowe wynagrodzenie może być pośrednio uzależnione od wyników pozostałych usług oferowanych przez BDM, w tym usługi bankowości inwestycyjnej, jednak nie jest ono bezpośrednio uzależnione od wyników finansowych pochodzących ze świadczenia innych usług, w tym bankowości inwestycyjnej, które były lub mogły być uzyskiwane przez BDM.

Inwestor powinien zakładać, że BDM świadczył, świadczy lub może złożyć ofertę świadczenia usług spółce lub innym spółkom wymienionym w niniejszym raporcie.

BDM nie ma obowiązku podejmowania jakichkolwiek działań, które miałyby spowodować, że instrumenty finansowe, będące przedmiotem wyceny zawartej w niniejszym dokumencie będą wycenione przez rynek zgodnie z ewentualną wyceną zawartą w niniejszym dokumencie.

Inwestor powinien zakładać, że pracownicy BDM lub pełnomocnicy oraz akcjonariusze, mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitenta lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitenta, w szczególności dotyczy to sytuacji posiadania nie więcej niż 5% kapitału, i mogą dokonywać nimi transakcji również jako pełnomocnik. Każda z wyżej wymienionych osób mogła dokonać transakcji dotyczącej przedmiotowych instrumentów finansowych przed wydaniem niniejszej publikacji. Jednocześnie jednak przedmiotowe instrumenty z chwilą rozpoczęcia prac nad raportem są wpisywane na listę restrykcyjną dla pracowników Wydziału Analiz.

W opinii BDM niniejsze opracowanie zostało sporządzone z wykluczeniem jakiegokolwiek konfliktu interesów, który mógłby wpłynąć na jego treść. BDM posiada regulacje wewnętrzne, które mają na celu zapobieganie konfliktom interesów w przypadku rekomendacji lub innych opracowań Wydziału Analiz. Odbiorca raportu może zapoznać się z zasadami obowiązującymi w BDM poprzez stronę internetową BDM, w szczególności odnoszącymi się do:

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania zachęt- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne>
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.gpw.pl/animatorzy-rynk>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.