

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz/ Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Relatywna siła WIG20

Wczorajsza sesja na GPW miała dwa oblicza. Z jednej strony blue chipy poradziły sobie bardzo dobrze i zyskały 0,8%, przebijając poziom 2300 pkt. W gronie największych spółek najlepiej wypadły CD Projekt (+3,7%) oraz Dino (+2,7%; kolejny rekord wyceny). Na lekkim minusie zamknęły się mWIG40 i sWIG80. Większe europejskie giełdy zaprezentowały się gorzej, bowiem CAC40, DAX i FTSE zanotowały lekkie spadki. Na czerwono zamknęły się także indeksy w USA. DJIA stracił 0,8%, Nasdaq ok. 0,9%, a S&P500 ok. 0,7%. Znacznie lepiej wygląda sytuacja w Azji, gdzie nad ranem zyskują praktycznie wszystkie rynki. W kalendarium makro czekają nas m.in. odczyty inflacji w Wielkiej Brytanii, dane z amerykańskiego rynku nieruchomości i publikacja protokołu z lipcowego posiedzenia FOMC oraz krajowe dane dot. wynagrodzeń. Warto również śledzić publikacje sprawozdań za 2Q'21 (po wczorajszej sesji raporty przedstawiły Arctic Paper i KGHM, a dziś czekają na wyniki Cyfrowego Polsatu czy ZUE).

Adrian Górniak

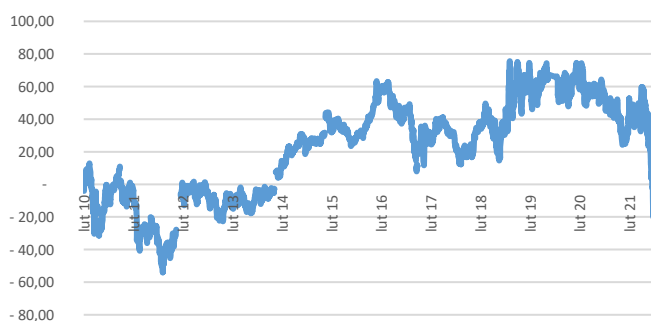
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **KGHM:** Wyniki za 2Q'21 zgodne z konsensem, mocna Sierra Gorda. Konferencja dziś o 12:00 [tabela BDM];
- **Arctic Paper:** Wyniki za 2Q'21- EBITDA 24% powyżej naszych oczekiwań i +16% vs konsensus. Mocne wolumeny. Publikacja nowej strategii we wrześniu. Konferencja dziś o 12:00 (lekkie pozytywne) [komentarz BDM];
- **Grupa Azoty:** Benchmarki za 07.2021- ceny nawozów wciąż gonią galopujące koszty gazu, choć w sierpniu widać stabilizację. Otoczenie w tworzywach i chemii poprawia się, ale całoroczny konsensus Bloomberg'a przy drogim gazie wygląda na wymagający (negatywne) [komentarz BDM];
- **Komputronik:** Spółka miała 2,1 mln PLN zysku netto w 1Q'21/22;
- **Alumetal:** Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'21 (17.08.2021);
- **Shoper:** Spółka na razie nie zmienia prognozy przychodów na 2021 pomimo przejścia Shoplo;
- **CD Projekt:** Darmowe DLC do „Cyberpunka” oraz patch 1.3. [komentarz BDM];
- **PCF Group:** Spółka rozczarowana brakiem tantiem; wierzy, że otrzyma je jeszcze w tym roku;
- **CI Games:** Spółka rozpoczyna przegląd opcji strategicznych;
- **Kruk:** Wonga wchodzi na rynek ubezpieczeń, oferuje pożyczki w kanale offline;
- **Monnari Trade:** Spółka wzrosła w 2Q'21 o 23% do ok. 47,8 mln PLN, a marża brutto na sprzedaży do 59,7%;
- **Synektik:** Spółka widzi dobre perspektywy sprzedaży w kolejnych kwartałach;
- **CCC:** Spółka z optymizmem patrzy na 2H'21;
- **Famur:** Akcjonariusze Famuru zdecydowali o przeznaczeniu do 70 mln PLN na buy-back.

WYKRES DNA

Wskutek m.in. rekordowych kosztów gazu ziemnego obecnie ceny energii w Niemczech z dostawą na przyszły rok są o ok. 20 PLN/MWh... wyższe niż w Polsce. Taka sytuacja ostatni raz zdarzyła się w 2013 roku, kiedy Polska była eksporterem energii, a kolejne lata przyniosły istotny wzrost importu netto (aż do 8% krajowej konsumpcji w 2020 roku) ograniczając produkcję z aktywów konwencjonalnych.

Różnica cen energii elektrycznej FY_Base w Polsce i Niemczech [PLN/MWh]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg, TGE.

Notowania: wtorek, 17 sierpnia 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 300,0	0,8%	15,9%
WIG30	2 767,3	0,6%	19,7%
mWIG40	5 087,3	-0,1%	27,9%
sWIG80	21 046,1	-0,1%	30,8%
WIG	69 160,0	0,5%	21,3%
NC Index	468,7	0,2%	-5,3%
WIG Banki	7 173,7	0,3%	50,5%
WIG Bud	4 494,1	1,5%	22,7%
WIG Chemia	9 594,4	-0,9%	24,6%
WIG Dew	3 067,9	0,3%	28,6%
WIG Energia	2 641,4	-0,3%	29,4%
WIG Games	23 491,5	2,3%	-18,6%
WIG IT	4 589,4	1,0%	18,8%
WIG Media	8 047,3	0,3%	33,2%
WIG Paliwa	6 429,2	0,1%	29,8%
WIG Spoż	4 526,6	2,4%	24,3%
WIG Surowce	5 899,4	-1,0%	4,9%
WIG Telco	1 148,6	1,2%	17,6%
DAX	15 922,0	0,0%	16,1%
FTSE100	7 181,1	0,4%	11,2%
CAC40	6 819,8	-0,3%	22,8%
BUX	51 626,6	2,9%	22,8%
S&P500	4 448,1	-0,7%	18,4%
DJIA	35 343,3	-0,8%	15,5%
Nasdaq Comp	14 656,2	-0,9%	13,7%
Bovespa	117 903,8	-1,1%	-0,9%
Nikkei225	27 424,5	-0,4%	-0,1%
Shanghai Comp.	3 447,0	-2,0%	-0,8%
S&P/ASX 200	7 511,0	-0,9%	14,0%
EUR/PLN	4,56	0,1%	0,1%
USD/PLN	3,90	0,7%	4,4%
CHF/PLN	4,26	0,4%	1,0%
EUR/USD	1,17	-0,6%	-4,1%
USD/JPY	109,60	0,3%	6,2%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 259	-6	-0,26%
Kurs zamknięcia	2 273	13	0,58%
Kurs min.	2 258	1	0,04%
Kurs max.	2 277	4	0,18%
Wolumen obrotu	16 190	6 783	72,11%
Otwarte pozycje	41 978	228	0,55%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 282,7	2 279,2	2 300,0	2 300,0	0,8%	723
WIG30	2 750,2	2 743,7	2 768,4	2 767,3	0,6%	775
MWIG40	5 087,9	20 994,7	21 071,0	5 087,3	-0,1%	102
sWIG80	21 067,5	5 057,4	5 097,0	21 046,1	-0,1%	37
WIG-PL	70 141,4	70 141,4	70 424,5	70 424,5	0,5%	864
WIG	68 825,5	68 641,9	69 175,9	69 160,0	0,5%	895

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	63,37	64 844	2,2%	-25,2%
Asseco Poland	80,80	6 706	0,3%	18,6%
CCC	118,60	6 507	-2,7%	35,5%
CD Projekt	171,02	17 228	3,6%	-37,7%
Cyfrowy P.	34,64	22 154	0,7%	14,4%
Dino	340,00	33 334	2,7%	17,5%
JSW	36,12	4 241	-3,1%	39,2%
KGHM	186,05	37 210	-0,8%	1,7%
Lotos	56,90	10 519	0,0%	37,3%
LPP	13 820,00	25 600	1,2%	66,8%
Mercator	180,00	1 916	0,1%	-57,3%
Orange	7,95	10 427	2,1%	20,6%
Pekao	104,45	27 415	0,2%	70,9%
PGE	8,90	16 641	-0,6%	36,9%
PGNIG	6,29	36 357	-0,1%	13,5%
PKN Orlen	74,20	31 736	0,3%	28,6%
PKOBP	40,04	50 050	1,2%	39,4%
PZU	40,03	34 567	0,7%	23,7%
Santander Polska	273,40	27 939	0,0%	47,2%
Tauron	3,28	5 752	-0,5%	20,6%

mWIG40									Surowce							
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD		Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
11 bit st.	460,60	1 090	-0,3%	-2,8%	Handlowy	47,80	6 246	-1,4%	36,0%	Ropa Brent [USD/bbl]	69,2	-0,4%	-2,0%	-9,3%	33,6%	52,3%
Alior	42,20	5 509	-0,4%	148,7%	ING BSK	216,00	28 102	-1,4%	26,3%	Gaz TTF DA [EUR/MWh]	46,5	0,6%	5,0%	14,7%	143,0%	522,4%
Amica	160,80	1 250	0,0%	9,5%	Inter Cars	403,00	5 710	-0,7%	70,8%	Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	46,5	-2,8%	4,6%	14,8%	143,8%	474,1%
Amrest	28,80	6 323	-1,7%	4,0%	Kernel	56,90	4 781	3,3%	15,4%	CO2 [EUR/t]	57,2	-1,6%	-0,3%	7,3%	75,5%	117,7%
Asbis	27,05	1 501	-0,2%	234,8%	Kęty	661,00	6 378	0,0%	34,5%	Węgiel ARA [USD/t]	150,1	-1,2%	2,7%	13,0%	116,7%	202,8%
Asseco	40,20	2 086	1,0%	-6,5%	Kruk	291,00	5 532	-2,2%	104,9%	Miedź LME [USD/t]	9 226,8	-2,0%	-2,8%	-4,9%	19,1%	43,0%
Azoty	29,24	2 900	-1,8%	6,5%	Livechat	126,00	3 245	1,0%	20,0%	Aluminium LME [USD/t]	2 614,2	-0,2%	1,7%	0,6%	32,5%	52,1%
Benefit	735,00	2 127	-2,0%	-11,9%	Mabion	66,80	1 080	0,6%	221,9%	Cynk LME [USD/t]	3 006,3	-0,6%	0,6%	-0,7%	10,1%	24,1%
Biomed-L.	9,21	589	-2,0%	2,8%	mBank	329,00	13 939	-0,7%	83,6%	Ołów LME [USD/t]	2 447,5	0,6%	5,7%	1,4%	23,9%	25,2%
Budimex	307,00	7 838	2,3%	-0,2%	Millennium	5,80	7 036	-0,6%	77,4%	Stal HRC [USD/t]	1 885,0	-0,5%	0,1%	-0,2%	87,6%	317,0%
Celon	40,70	1 793	1,2%	0,4%	Neuca	914,00	4 045	1,1%	40,4%	Ruda żelaza [USD/t]	163,5	-1,5%	-1,4%	-22,9%	4,9%	32,7%
Ciech	48,20	2 540	-0,2%	49,7%	OncoArendi	45,70	638	0,2%	-9,7%	Węgiel koksujący [USD/t]	223,0	0,9%	3,5%	3,0%	107,0%	101,8%
Comarch	261,00	2 123	2,0%	34,2%	Polenergia	71,40	3 245	1,3%	31,7%	Złoto [USD/oz]	1 789,0	0,1%	3,5%	-1,4%	-5,8%	-10,7%
Datawalk	185,60	907	1,1%	-3,3%	PKP Cargo	18,36	822	-1,3%	34,0%	Srebro [USD/oz]	23,7	-0,4%	1,7%	-6,9%	-10,1%	-14,2%
Develia	3,39	1 517	0,1%	72,1%	PlayWay	498,20	3 288	3,3%	-21,3%	Platyna [USD/oz]	1 009,7	-1,7%	0,9%	-4,0%	-5,8%	5,0%
Dom Dev.	136,00	3 454	0,7%	19,3%	Selvita	77,90	1 430	1,4%	58,0%	Pallad [USD/oz]	2 521,0	-3,0%	-4,9%	-5,1%	2,7%	13,1%
Enea	9,00	3 973	-1,1%	37,7%	Stalprodukt	328,00	1 830	-1,2%	9,2%	Bitcoin USD	45 025,7	-2,3%	-1,4%	8,4%	55,3%	274,3%
Eurocash	13,14	1 829	-0,8%	-6,5%	TEN	526,50	3 826	1,7%	-4,4%	Pszenica [USD/bu]	733,3	-3,6%	0,9%	4,2%	14,5%	44,5%
Famur	2,34	1 342	0,2%	3,8%	WP.PL	123,00	3 596	0,5%	32,3%	Kukurydza [USD/bu]	557,3	-1,3%	1,5%	1,9%	15,1%	70,4%
GPW	44,06	1 849	-0,1%	-3,6%	XTB	13,92	1 634	-0,6%	-22,2%	Cukier ICE [USD/lb]	20,0	0,0%	2,2%	11,8%	42,6%	56,0%

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

KGHM

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'21. Konferencja z zarządem dziś o 12:00 na <https://infostrefa.tv/kg hm/>

Wybrana dane finansowe [mln PLN] i operacyjne

	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	2Q'21 konsens.	różnica
Przychody	5 488	5 740	5 641	5 854	5 299	5 649	5 632	7 052	6 745	7 761	7 704	0,7%
EBITDA skoryg.	1 454	1 278	1 380	1 117	1 129	1 522	1 767	2 205	2 608	2 705	2 712	-0,2%
KGHM SA	999	920	949	751	900	1 031	1 121	1 406	1 675	1 482		
KGHM International	170	166	179	194	52	110	233	213	238	295		
Sierra Gorda	218	131	173	138	104	324	351	567	643	835		
Wynik netto	552	418	695	-244	692	10	472	623	1 366	2 359	1 191	98,1%
Dług netto	8 079	7 863	8 407	6 891	7 449	6 976	6 413	4 834	5 000	4 691	3 973	21,7%
/EBITDA	1,8	1,8	1,8	1,5	1,7	1,6	1,4	0,9	0,8	-		
Dynamika r/r												
Przychody	28,6%	11,3%	5,2%	2,0%	-3,4%	-1,6%	-0,2%	20,5%	27,3%	37,4%		
EBITDA skoryg.	23,9%	-8,1%	12,7%	-5,5%	-22,4%	19,1%	28,0%	97,4%	131,0%	77,7%		
KGHM SA					-9,9%	12,1%	18,1%	87,2%	86,1%	43,7%		
KGHM International					-69,4%	-33,7%	30,2%	9,8%	357,7%	168,2%		
Sierra Gorda					-52,3%	147,3%	102,9%	310,9%	518,3%	157,7%		
Wynik netto	25,7%	143,0%	90,4%		25,4%	-97,6%	-32,1%		97,4%	>23x		
Dane sprzedażowe [tys. ton]												
Sprzedaż miedzi płatnej	167,1	179,4	167,0	178,2	165,1	184,9	165,8	199,5	175,7	189,2		
Sprzedaż srebra	329,1	384,1	329,2	369,8	351,8	373,5	289,7	389,9	286,5	348,0		
Sprzedaż TPM	44,8	56,2	44,9	65,1	58,9	48,5	41,4	54,6	37,3	37,5		
Sprzedaż molibdeny	3,6	2,8	3,4	2,9	2,8	2,1	2,3	2,6	2,4	1,8		
Dynamika r/r												
Sprzedaż miedzi płatnej	26%	13%	-1%	-4%	-1%	3%	-1%	12%	6%	2%		
Sprzedaż srebra	54%	36%	-15%	2%	7%	-3%	-12%	5%	-19%	-7%		
Sprzedaż TPM	15%	39%	1%	35%	31%	-14%	-8%	-16%	-37%	-23%		
Sprzedaż molibdeny	-14%	-35%	-28%	-33%	-22%	-25%	-32%	-10%	-14%	-14%		
Warunki rynkowe												
Miedź USD/t	6 215	6 113	5 802	5 881	5 639	5 366	6 524	7 178	8 501	9 696	9 460*	
Srebro USD/oz	15,57	14,88	16,98	17,32	16,89	16,66	24,53	24,63	26,17	26,84	25,17*	
Molibden USD/lb	11,94	12,51	12,18	10,75	9,73	8,43	7,69	8,93	11,33	13,77	18,57*	
USD/PLN	3,79	3,81	3,89	3,87	3,92	4,09	3,80	3,78	3,78	3,77	3,85*	
Dynamika r/r												
Miedź	-11%	-11%	-5%	-5%	-9%	-12%	12%	22%	51%	81%	45%	
Srebro	-7%	-10%	13%	19%	9%	12%	44%	42%	55%	61%	3%	
Molibden	1%	3%	1%	-11%	-19%	-33%	-37%	-17%	16%	63%	141%	
USD/PLN	11%	7%	5%	3%	3%	7%	-2%	-2%	-4%	-8%	1%	
P/E 12m									15,1	7,7		
EV/EBITDA 12m									5,2	4,5		

Źródło: BDM, spółka. *- ceny do 17.08.21

Arctic Paper

Spółka opublikowała raport za 2Q'21. Konferencja z zarządem dziś o 12:00 na [Zoom](https://zoom.us/j/915843432) po rejestracji.

Komentarz BDM: wyniki za 2Q'21 okazały się wyraźnie lepsze od naszych oczekiwań/konsensusu w segmencie papieru. EBITDA w tym obszarze wyniosła 26 mln PLN vs 11 mln PLN przez nas oczekiwane i 22,5 mln PLN przed rokiem. W 2Q'21 widzieliśmy bowiem mocne uderzenie kosztów celulozy, która w okresie marzec-maj'21 wzrosła o 20-30% q/q (dynamika w 3Q'21 powinna być podobna, choć lipiec/sierpień przyniósł stabilizację kosztów). Natomiast spółka ogłaszała podwyżki papieru na marzec'21 i czerwiec'21 oraz kolejne na wrzesień'21 więc w pełni wejść one w 3Q-4Q'21.

Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2Q'20	2Q'21	zmiana r/r	1H'20	1H'21	zmiana r/r	2Q'21P przed Rottneros*	2Q'21P po Rottneros*	różnica	2Q'21P konsensus	różnica
Przychody	616,0	786,6	27,7%	1 429,9	1 569,4	9,8%	785,7	781,2	0,7%	797	-1,3%
Arctic Paper (papier)	403,8	526,8	30,5%	991,6	1 074,1	8,3%	521,6	521,6	1,0%		
Wynik brutto na sprzedaży	106,6	170,8	60,2%	294,5	323,1	9,7%	146,0	150,6	13,3%		
EBITDA	48,0	84,2	75,3%	159,9	156,4	-2,2%	62,5	67,7	24,4%	72,5	16,1%
EBITDA adj.	40,8	84,2	106,2%	152,6	156,4	2,5%	62,5	67,7	24,4%	72,5	16,1%
Rottneros	18,4	58,2	>3x	45,1	73,5	62,8%	51,4	56,7	2,6%		
Arctic Paper	22,5	26,0	15,6%	107,5	82,9	-22,9%	11,0	10,9	137,3%		
EBIT	24,2	54,5	125,0%	103,9	97,7	-6,0%	35,8	41,0	32,8%	44,95	21,3%
Zysk brutto	15,0	46,2	>3x	70,0	75,3	7,6%	30,4	35,6	29,7%		
Zysk netto	10,4	18,4	76,0%	65,4	47,5	-27,4%	7,7	12,6	46,0%	17,2	6,8%
Dług netto	221,8	152,6	-31,2%	221,8	152,6	-31,2%					
Rottneros*	37,6	11,1	-70,3%	37,6	11,1	-70,3%					
Arctic Paper	184,2	141,5	-23,2%	184,2	141,5	-23,2%					
Marża EBITDA	6,6%	10,7%		10,7%	10,0%		8,0%	8,7%			
Rottneros*	6,1%	26,8%		10,1%	14,7%		19,1%	26,8%			
Arctic Paper	5,6%	4,9%		10,8%	7,7%		2,1%	2,1%			
P/E 12m		5,4									
EV/EBITDA adj. 12m		2,5									
EB/EBITDA skoryg.**		2,8									

Źródło: BDM, spółka. *- Rottneros opublikował wyniki 22.07.21. **- o udziały w Rottneros (51,27%).

**Grupa Azoty,
Puławy, Police**

Notowania benchmarków w lipcu 2021:

Komentarz BDM:

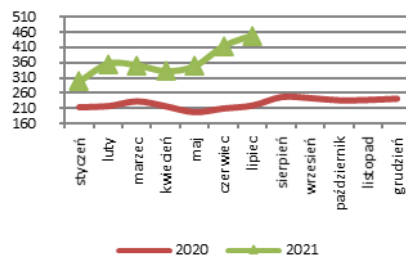
Nawozy: w lipcu relatywnie więcej zyskały notowania nawozów wieloskładnikowych (Police). Wzrosty na NPK sięgnęły ok. 14% m/m, a na DAP 8% m/m. Wzrosty wynikały ze zwyżki kosztów soli potasowej (+40% m/m), przez co marże utrzymywały się na porównywalnym poziomie do czerwca. Wzrosły również ceny nawozów azotowych. Notowania mocznika poszły w górę o 8% m/m (+105% r/r), choć zwyżka cen gazu była większa (+25% m/m) i benchmarkowe marże spadały. Pierwsze 2 tygodnie sierpnia dotychczas przyniosły stabilizację cen nawozów na wysokim poziomie (bez sezonowych obniżek) w otoczeniu rekordowych kosztów gazu (aż 47 EUR/MWh). Tym samym marże dalej spadały. Najłabsze powinny być w obszarze saletrzaków (ZAT).

Tworzywa: notowania tworzyw po wzrostach w poprzednich miesiącach, ustabilizowały się na wysokich poziomach. Lekko straciły koszty benzenu/fenolu. Tym samym marże na produkcji kaprolaktamu wzrosły >4000 PLN/t czyli do poziomów z 2017/1H'19, kiedy spółka generowała 40-50 mln PLN kwartalnej EBITDA w tym obszarze (16 mln PLN w 1Q'21 i strata w 2020).

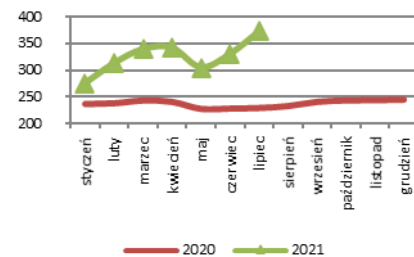
Chemia: ceny większości produktów chemicznych w lipcu wzrosły. Najwięcej zyskała produkowana w Puławach melamina (+11% m/m, +61% r/r), choć wzrost ten nie rekompensował kosztów gazu. Ceny OXO spadały z rekordowych poziomów (ZAK powinien mieć w tym przypadku rekordowy wynik w 2Q'21). Zyskały też notowania bieli (+5% m/m).

Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

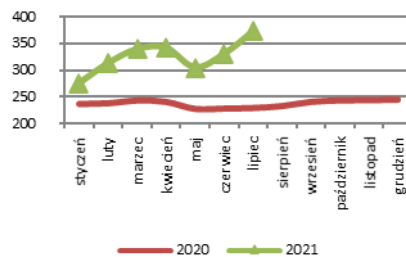
Mocznik USD/t



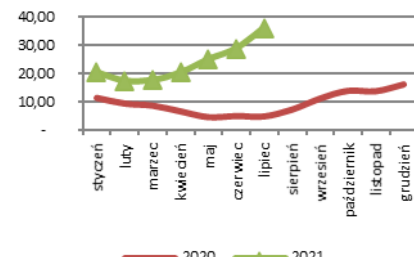
Saletra amonowa EUR/t



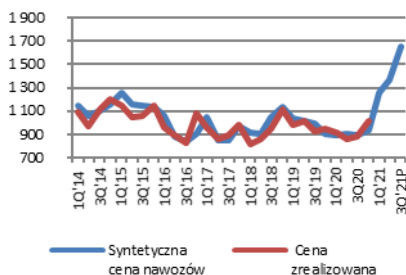
NPK USD/t



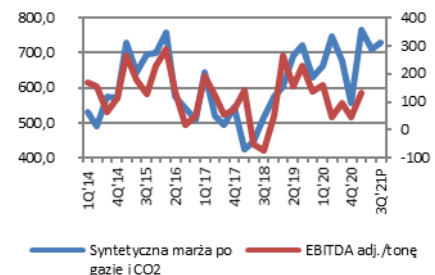
Gaz TTF DA EUR/MWh



Syntetyczna cena nawozów* vs zrealizowana PLN/t



Syntetyczna marża PLN/t vs EBITDA/t w s. nawozów



Źródło: BDM, spółka, szacunki własne. *- przy typowym mix. LS- syntetyczna cena nawozów przy typowym mixie PLN/t (na podstawie benchmarków), PS- cena sprzedaży nawozów zrealizowana. Korelacja 0,76.

Źródło: BDM, spółka, szacunki własne. *- syntetyczna cena nawozów-koszt gazu i CO2. LS- syntetyczna marża PLN/t, PS oczyszczona EBITDA/t w nawozach MPLN. Korelacja 0,69.

Komputronik

Spółka w 1Q'21/22 miała 394,3 mln PLN przychodów, 6,1 mln PLN EBIT oraz 2,1 mln PLN zysku netto n.j.d.

Monnari Trade

Przychody Monnari Trade wzrosły w 2Q'21 r/r o 23% do ok. 47,8 mln PLN, zaś w relacji do 2019 roku jest to spadek o 24,6%. Marża brutto zwiększyła się do 59,7% z 57,7% przed rokiem, i wobec 60% w 2019 roku.

Alumetal

Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'21 (17.08.2021)

- zarząd wierzy, że 2H'21 będzie równie dobre jak 1H'21 (rekordowe półrocze);
 - spółka liczy, że poprawi się dostępność półprzewodników (nowa fabryka w Dreźnie), przez co klienci nie będą musieli robić przestoju produkcyjnych;
 - udział siników inne niż spalinowe w UE/UK 2x większy r/r (39%);
 - zarząd odejście od publikacji miesięcznej marży benchmarkowej, bo nie pokazuje ona faktycznej sytuacji i wpływa z opóźnieniem na wyniki Alumetal. To raczej miara sentymentu w branży (obecnie ustabilizowana na ok. 392 EUR/t-powyżej długoterminowej średniej);
 - w 2021 roku wolumeny wyraźnie powyżej 200 tys. ton (cel strategiczny 250 tys. ton w 2022 roku);
- Q&A:
- jakich wolumenów należy się spodziewać się w kolejnych kwartałach? Wpływ na słabszy 2Q'21 miały przerwy produkcyjne klientów i nie udało się zrealizować 60 tys. ton. Wolumeny mogą być podobne w 3Q'21 q/q mimo okresu wakacyjnego;
 - jakie zapotrzebowane na aluminium wtórne samochód spalinowy a elektryczny? Spółka odsyła do raportu Druckera;
 - czy wzrost budżetu inwestycji w Nowej Soli będzie miał wpływ na wypłatę dywidendy? Skala wzrostu (+13 mln PLN) nie daje podstaw do korekty polityki dywidendowej. Wzrost cen aluminium będzie wymagał wzrostu zapotrzebowania na kapitał obrotowy, ale nie wpłynie to na dywidendę;
 - cel 250 tys. ton na 2022 rok? Cel ogłoszony w 2018 roku jest ciągle ambitny, ale jeśli rynek pozwoli to mogliby ten ce przekroczyć;
 - stopy wstępne w 2021-2022 roku? Ogólnie spółka celuje zbliżenie się do celu strategicznego 250 tys. ton już w 2021 roku. Istotny wzrost sprzedaży stopów wstępnych;
 - oczekiwania na 2H'21? Spółka oczekuje wyższych marż niż historycznie;
 - usługa produkcyjna <3% ogółem wolumenów;
 - koszty płac/energii na 2022 rok? Wyraźne wzrosty e.e. i gazu (ogółem „wysokie kilka mln PLN w 2022 roku media);

PCF Group

- PCF Group jest rozczarowane brakiem tantiem ze sprzedaży gry "Outriders". Spółka szacowała sprzedaż na 2-3 mln kopii i zakładała, że gra jest rentowna już od pierwszego kwartału po premierze. Producent liczy na pierwsze tantiemy od wydawcy gry jeszcze w tym roku.

- Być może zdecydowały o tym jakieś elementy polityki sprzedażowej Square Enix, których szczegółów PCF nie zna, np. partnerstwa zawierane przez wydawcę z platformami dystrybucyjnymi czy podmiotami oferującymi grę 'Outriders' jako dodatek do swoich produktów. Nieosiągnięcie poziomu rentowności może także oznaczać, że koszty poniesione przez wydawcę są wyższe niż oczekiwano.

- Tantiemy płacone miały być przez wydawcę, jeśli wpływy netto ze sprzedaży gry zapewnią Square Enix zwrot kosztów poniesionych przez wydawcę w związku z produkcją, dystrybucją i promocją gry. Wydawca miał zapłacić je najpóźniej do 16 sierpnia. Spółka nie otrzymała dotąd żadnych informacji dotyczących sprzedaży, wpływów ani kosztów związanych z produkcją i wydaniem gry "Outriders".

- "Przed nami cały ogon sprzedażowy gry Outriders. Wspominaliśmy w prospekcie o tym, że pracujemy nad dalszym wsparciem deweloperskim tej gry i mam nadzieję, że już niedługo będziemy mogli opowiedzieć o szczegółach. Liczymy też na dalsze działania promocyjne po stronie wydawcy. Mimo tych rozczarujących informacji, wierzymy że jeszcze w tym roku do spółki trafią pierwsze tantiemy ze sprzedaży 'Outriders'" - prezes Wojciechowski.

CD Projekt

CD Projekt udostępnił pełną listę zmian, które wprowadza patch 1.3. Dokładna data premiery tej wersji nie została jeszcze podana.

- Pierwszą z nowości, jest poprawiony GPS. Mini-mapa będzie pokazywała od teraz więcej przestrzeni podczas jazdy samochodem.
- Oprócz tego wprowadzono poprawki do misji w chmurach.
- Pełna lista zmian dostępna na stronie: <https://www.cyberpunk.net/en/news/39092/patch-1-3-list-of-changes>

Jeżeli chodzi o darmowe DLC:

- Pierwszy doda dwie kurtki – krwiste czerwoną, odbłaskową oraz drugą ciemną, idealną na zimniejsze wieczory.
- Drugi uwzględni pomarańczowy, sportowy samochód – Archer Quarz „Bandit”. Osiągnie nawet prędkość 170 KM/h.
- Trzecie doda do gry nowy strój dla Johnny'ego Silverhanda.

Komentarz BDM: Powyższe informacje odbieramy neutralnie. Darmowe DLC, które zaprezentowała spółka to zaledwie miły i niewielki dodatek do gry – zabieg dzięki, któremu spółka może powoli odbudowywać zaufanie/ relację z graczem, jednak nie powinien mieć wpływu na lepszą sprzedaż CP2077.

CI Games

Zarząd CI Games zdecydował o rozpoczęciu procesu przeglądu opcji strategicznych, wspierających dalszy rozwój działalności grupy. Jedną z opcji jest pozyskanie strategicznego inwestora branżowego.

Gaming

Notowania producentów gier w czasie wakacji udowadniają, że szeroka hossa w giełdowym gamingu to już przeszłość. Nawet silnym markom trudniej jest przyciągnąć inwestorów. – Puls Biznesu

Kruk	Wonga, która jest częścią grupy Kruk, wchodzi na rynek ubezpieczeń, rozpoczyna sprzedaż pożyczek w kanale offline. Jesienią rozpocznie finansowanie zakupu polis wystawianych przez dużą, europejską firmę.
Synektik	<ul style="list-style-type: none">- Synektik widzi dobre perspektywy dla przychodów w 4Q'20/21 i w I kw. kolejnego roku finansowego. Zadeklarował on, że pogorszenie wyników finansowych w 3Q było jednorazowe.- Synektik pracuje nad strategią na kolejnych kilka lat i przedstawi ją za 5-6 miesięcy. Będzie ona zakładać m.in. rozszerzenie oferty i sprzedaży zagranicznej.- Synektik prowadzi przygotowania do startu III fazy badań klinicznych w projekcie kardioznacznika i będzie je mógł rozpocząć w perspektywie najbliższych miesięcy.
CCC	<ul style="list-style-type: none">- Grupa CCC z optymizmem patrzy na drugie półrocze, choć dostrzega też wyzwania dotyczące m.in. łańcucha dostaw i kolejnej fali pandemii. Jesienią grupa może opublikować nową strategię rozwoju.- Grupa CCC uruchomiła platformę zakupową russia.ccc.eu. i zapowiedziała otwarcie kolejnych w Grecji i Chorwacji, podała spółka. W przyszłym roku spółka planuje również udostępnić na rynku rosyjskim aplikację mobilną.
Shoper	<ul style="list-style-type: none">- Shoper przejął 100% udziałów w spółce Shoplo, właściciela platformy e-commerce, za 17,5 mln PLN.- Shoper na razie nie zmienia prognozy na 2021 roku zakładającej osiągnięcie 77 mln PLN przychodów pomimo finalizacji przejęcia spółki Shoplo. Spółka ocenia, że jest na to jeszcze za wcześnie.- Shoper prowadzi rozmowy w sprawie potencjalnych akwizycji z kilkunastoma podmiotami w Polsce i za granicą. Spółka zaznacza, że koncentruje się na rozwoju organicznym i do przejęć podchodzi w sposób wybredny.
Famur	Akcjonariusze Famuru zdecydowali podczas nadzwyczajnego walnego zgromadzenia o upoważnieniu zarządu do skupu akcji własnych stanowiących nie więcej niż 5% kapitału (28,7 mln sztuk) po cenie nie niższej niż 2,5 PLN. NWZ wyraziło także zgodę na utworzenie kapitału rezerwowego na buy-back, na który wydzielono środki pochodzące z części kapitału zapasowego w wysokości 70 mln PLN z kapitału zapasowego .
Cavatina Holding	VALUE FIZ stał się posiadaczem praw do akcji spółki Cavatina Holding, które po zamianie na akcje stanowiąc będą 6,02% kapitału i głosów na WZ
PTW (NC)	Grupa PTWP jest optymistycznie nastawiona do 2H'21, jak i całego 2022 r. i nie wyklucza realizacji ewentualnych przejęć na rynku.
Zortrax (NC)	Zortrax rozpocznie we wrześniu br. prace badawcze jako podwykonawca w ramach umowy zawartej pomiędzy Europejską Agencją Kosmiczną i Astroniką dotyczącej przeprowadzenia badań i testów mających na celu opracowanie technologii pokrywania powłokami metalicznymi wydruków 3Da, podała spółka. Astronika jako lider projektu będzie odpowiedzialna za skonstruowanie części instrumentów dla pracującej obecnie na powierzchni Marsa amerykańskiej sondy InSight.

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 opisujące w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 18.08.2021 roku, 07:08 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.