

Redaktor wydania: Michał Fidelus / Adrian Górniak

KOMENTARZ PORANNY

W Warszawie bez zmian

WIG20 zanotował wczoraj symboliczny wzrost o 0,1%, a mWIG40 stracił identyczną wartość. W przypadku sWIG80 doszło do spadku o 0,6%. Wśród największych podmiotów najbardziej pozytywnie wyróżniły się Mercator (+7%) oraz LPP (+4%). Na drugim biegunie znalazły się podmioty z obszaru wydobywczego, czyli KGHM (-3%) i JSW (-6%). W dobrych nastrojach dzień zakończyli inwestorzy na większych europejskich rynkach. DAX zyskał o 0,2%, a FTSE ok. 0,9%. Niewielkie ruchy miały miejsce w USA, gdzie DJIA i S&P500 spadły po 0,2%. W Azji widać rozdźwięk pomiędzy głównymi giełdami. Nikkei zwiększa o 0,5%, a SCI spada o 0,7%. Kontrakty terminowe na najważniejsze indeksy rosną, co może sugerować pozytywny start notowań. W kalendarium makro czekają nas przede wszystkim odczyty z krajowego zatrudnienia czy inflacji konsumenckiej w strefie Euro. Warto także obserwować publikowane sprawozdania wynikowe za 2Q'21.

Adrian Górniak

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- GPW:** Zysk netto w 2Q21 wyniósł 45 mln PLN i był zgodny z danymi wstępnymi [komentarz BDM];
- Selena FM:** Oczyszczone wyniki za 2Q'21 zgodne z naszymi oczekiwaniami. Lepszy OCF. Konferencja z zarządem dziś o 11:00 [komentarz BDM];
- Enea:** W 2Q21 spółka miała 730 mln PLN EBITDA, zgodnie z szacunkami.
- Archicom:** EBITDA w 2Q21 wyniosła 12,9 mln PLN (-78% r/r, 25% kw/kw), 29% powyżej konsensusu.
- Bogdanka:** Zysk netto w 2Q21 wyniósł 41 mln PLN wobec 3 mln PLN rok wcześniej.
- Wielton:** Marża EBITDA spółki wzrosła w I półroczu do 7%.
- Auto Partner:** Zysk netto w 2Q21 wzrósł o 71% r/r do 55,6 mln PLN.
- Mabion:** W 2Q21 spółka miała 2,5 mln PLN straty netto, 4,4 mln PLN straty EBIT.
- Asbis:** Spółka liczy na dobry III i IV kw. i przekroczenie obecnej prognozy finansowej.
- PHN:** Wyniki 2Q'21 powyżej naszych oczekiwań [zaległa tabela BDM];
- Tauron:** Spółka nie zakłada wysokiej wyceny Tauronu Wydobywczego i zmiany długu grupy po transakcji.
- Tauron:** Spółka jest w trakcie przygotowywania wniosku taryfowego do URE.
- CCC:** Adam Marciniak został powołany na stanowisko wiceprezesa spółki.
- PGNiG:** URE zaakceptował 7,4% podwyżkę cen gazu w taryfie PGNiG Obrót Detaliczny.
- Develia:** Podsumowanie konferencji wynikowej za 2Q'21;
- Grupa Kęty:** Spółka nie przyjmie ofert na zakup Segmentu Opakowań Giętkich.
- Atal:** Spółka wyemituje obligacje o wartości 120 mln PLN.
- Ailleron:** Spółka rozmawia ws. akwizycji z 5 spółkami; do podpisania umowy powinno dojść w '21.
- Grupa Azoty:** Spółka uruchomiła pilotażową linię do produkcji kwasów humusowych.
- Neuca:** Spółka zależna Neuki ma umowę inwestycyjną ws. nabycia 100% udziałów Exom Group.
- Snieżka:** Spółka nie wyklucza kolejnej podwyżki cen produktów; najlepszy przychodowy powinien być 3Q21.
- Ambra:** Spółka oczekuje poprawy wyników w roku 2021/22, ale marże będą niższe.
- Budimex:** Oferta spółki na prace modernizacyjne na Odrze wybrana jako najkorzystniejsza.

WYKRES DNIA

Walory CD Projekt zanotowały wczoraj wzrost o prawie 3% i była to 6 wzrostowa sesja z rzędu. Kurs producenta gier jest obecnie najwyższy od połowy lipca.

CD Projekt - daily



CD Projekt S.A. (CD Projekt S.A.) Graph 2111. Daily 17/09/2021 - 07:35:00
Copyright © 2021 Bloomberg Finance L.P. 17-Sep-2021 07:32:44

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: czwartek, 16 września 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 357,3	0,1%	18,8%
WIG30	2 858,2	0,0%	23,6%
mWIG40	5 366,6	-0,1%	35,0%
sWIG80	21 555,6	-0,6%	33,9%
WIG	71 674,7	-0,1%	25,7%
NC Index	479,4	-0,1%	-3,2%
WIG Banki	7 760,5	0,8%	62,9%
WIG Bud	4 508,2	-0,3%	23,1%
WIG Chemia	9 889,9	-2,4%	28,5%
WIG Dew	3 189,5	1,2%	33,7%
WIG Energia	2 983,4	0,1%	46,2%
WIG Games	24 764,0	1,3%	-14,2%
WIG IT	4 692,9	0,7%	21,5%
WIG Media	8 664,2	-0,2%	43,4%
WIG Paliwa	6 629,3	-1,8%	33,8%
WIG Spoż	4 770,6	3,0%	31,0%
WIG Surowce	5 681,0	-3,7%	1,0%
WIG Telco	1 161,6	-1,4%	18,9%
DAX	15 651,8	0,2%	14,1%
FTSE100	7 027,5	0,2%	8,8%
CAC40	6 622,6	0,6%	19,3%
BUX	52 331,3	0,0%	24,5%
S&P500	4 473,8	-0,2%	19,1%
DJIA	34 751,3	-0,2%	13,5%
Nasdaq Comp	15 181,9	0,1%	17,8%
Bovespa	113 794,3	-1,1%	-4,4%
Nikkei225	30 323,3	-0,6%	10,5%
Shanghai Comp.	3 607,1	-1,3%	3,9%
S&P/ASX 200	7 460,2	0,6%	13,3%
EUR/PLN	4,58	0,3%	0,2%
USD/PLN	3,89	0,7%	4,2%
CHF/PLN	4,20	0,0%	-0,4%
EUR/USD	1,18	-0,4%	-3,8%
USD/JPY	109,74	0,3%	6,2%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 355	-20	-0,84%
Kurs zamknięcia	2 357	-4	-0,17%
Kurs min.	2 346	-4	-0,17%
Kurs max.	2 366	-9	-0,38%
Wolumen obrotu	29 697	-27 681	-48,24%
Otwarte pozycje	54 890	-3 324	-5,71%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 351,2	2 347,0	2 367,7	2 357,3	0,1%	1 030
WIG30	2 853,1	2 846,5	2 869,9	2 858,2	0,1%	1 083
mWIG40	5 370,5	21 541,5	21 728,6	5 366,6	-0,1%	153
sWIG80	21 696,9	5 356,0	5 392,9	21 555,6	-0,6%	76
WIG-PL	73 376,9	73 150,7	73 376,9	73 150,7	-0,1%	1 272
WIG	71 679,7	71 472,4	71 992,6	71 674,7	-0,1%	1 305

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	62,72	64 179	0,7%	-26,0%
Asseco Poland	86,95	7 217	1,7%	27,7%
CCC	119,55	6 559	-0,2%	36,6%
CD Projekt	196,36	19 781	2,9%	-28,5%
Cyfrowy P.	34,14	21 834	-1,9%	12,7%
Dino	334,50	32 794	0,7%	15,6%
JSW	52,86	6 206	-5,9%	103,7%
KGHM	170,95	34 190	-3,3%	-6,6%
Lotos	60,02	11 096	-0,1%	44,8%
LPP	14 610,00	27 064	4,1%	76,3%
Mercator	168,25	1 791	6,8%	-60,1%
Orange	7,91	10 381	-0,6%	20,0%
Pekao	105,60	27 717	1,8%	72,8%
PGE	9,95	18 597	-0,6%	53,0%
PGNiG	6,31	36 484	-0,7%	13,9%
PKN Orlen	77,10	32 976	-2,8%	33,6%
PKOBP	43,32	54 150	1,3%	50,8%
PZU	38,07	32 874	0,2%	17,6%
Santander Polska	293,90	30 033	-1,4%	58,3%
Tauron	3,82	6 691	1,5%	40,3%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	442,20	1 046	0,5%	-6,7%	Handlowy	46,40	6 063	-0,1%	32,0%
Alior	46,55	6 077	-0,2%	174,3%	ING BSK	233,00	30 313	0,9%	36,3%
Amica	158,80	1 235	0,5%	8,2%	Inter Cars	431,00	6 106	-1,1%	82,6%
Amrest	30,80	6 762	0,3%	11,2%	Kernel	62,00	5 210	4,6%	25,8%
Asbis	26,10	1 449	1,6%	223,0%	Kęty	630,00	6 079	-4,8%	28,2%
Asseco	40,80	2 117	-0,5%	-5,1%	Kruk	338,60	6 437	0,2%	138,5%
Azoty	29,74	2 950	-2,2%	8,3%	Livechat	114,40	2 946	-0,5%	9,0%
Benefit	713,00	2 064	-1,7%	-14,5%	Mabion	71,90	1 162	2,0%	246,5%
Biomed-L.	9,69	620	0,0%	8,1%	mBank	396,20	16 786	0,9%	121,1%
Budimex	315,50	8 055	1,4%	2,6%	Millennium	6,56	7 958	-2,1%	100,6%
Celon	40,50	1 799	-1,2%	-0,1%	Neuca	940,00	4 165	2,5%	44,4%
Ciech	50,20	2 646	-2,9%	55,9%	OncoArendi	47,30	660	4,5%	-6,5%
Comarch	244,00	1 985	3,0%	25,4%	Polenergia	73,50	3 340	0,8%	35,6%
Datawalk	221,00	1 080	-0,5%	15,1%	PKP Cargo	19,10	855	-2,6%	39,4%
Develia	3,82	1 707	6,3%	93,7%	PlayWay	446,00	2 944	0,0%	-29,5%
Dom Dev.	138,40	3 515	-1,1%	21,4%	Selvita	73,50	1 349	2,5%	49,1%
Enea	10,29	4 542	0,7%	57,5%	Stalprodukt	290,00	1 618	-3,0%	-3,5%
Eurocash	12,10	1 684	-1,2%	-13,9%	TEN	547,00	3 975	0,3%	-0,7%
Famur	2,72	1 563	-5,4%	20,9%	WP.PL	135,40	3 959	0,4%	45,6%
GPW	43,60	1 830	0,2%	-4,6%	XTB	13,43	1 576	-1,6%	-25,0%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	75,5	0,0%	5,6%	3,4%	45,7%	74,3%
Gaz TTF DA [EUR/MWh]	63,0	-12,5%	11,2%	29,4%	229,0%	467,6%
Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	61,0	-12,9%	7,9%	21,1%	219,8%	437,4%
CO2 [EUR/t]	59,3	-0,9%	-5,5%	-2,4%	81,8%	97,8%
Węgiel ARA [USD/t]	167,2	-1,3%	-1,4%	8,2%	141,4%	221,2%
Miedź LME [USD/t]	9 348,5	-2,7%	-0,2%	-1,9%	20,6%	37,6%
Aluminium LME [USD/t]	2 857,5	-0,4%	1,0%	4,3%	44,8%	62,7%
Cynk LME [USD/t]	3 069,5	0,3%	0,3%	2,5%	12,5%	22,5%
Ołów LME [USD/t]	2 202,8	-1,6%	-5,7%	-7,7%	11,5%	18,0%
Stal HRC [USD/t]	1 923,0	0,0%	-0,2%	-1,1%	91,3%	251,6%
Ruda żelaza [USD/t]	118,9	-3,8%	-10,7%	-25,4%	-23,7%	-5,0%
Węgiel koksujący [USD/t]	363,5	0,9%	8,2%	41,6%	237,4%	151,4%
Złoto [USD/oz]	1 760,3	-1,8%	-1,9%	-3,0%	-7,1%	-9,5%
Srebro [USD/oz]	23,0	-3,4%	-4,5%	-4,1%	-12,9%	-14,7%
Platyna [USD/oz]	947,0	0,6%	-3,6%	-6,9%	-11,5%	2,1%
Pallad [USD/oz]	2 018,9	1,4%	-5,7%	-18,2%	-17,7%	-15,9%
Bitcoin USD	48 132,4	0,4%	4,1%	1,6%	68,4%	343,7%
Pszonica [USD/bu]	713,8	0,2%	4,7%	1,0%	11,4%	28,3%
Kukurydza [USD/bu]	527,5	-1,1%	6,4%	-1,2%	9,0%	40,6%
Cukier ICE [USD/lb]	20,1	-0,6%	1,1%	-2,0%	41,1%	56,2%

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 17MAR2021-17SEP2021
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

17-Sep-2021 07:08:53

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 17MAR2021-17SEP2021
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

17-Sep-2021 07:09:10

INFORMACJE ZE SPÓLEK

GPW

Spółka opublikowała finalne wyniki za 2Q21:

	2Q20	1Q21	2Q21	r/r	kw/kw	Konsensus	vs. kons.	2Q21	vs. BDM
Przychody ze sprzedaży	101,2	111,3	98,1	-3%	-12%	99,3	-1%	101,1	-3%
Rynek finansowy	60,9	72,7	61,2	1%	-16%			61,8	-1%
Obsługa obrotu	44,0	53,2	41,8	-5%	-21%			42,5	-2%
- Akcje	35,5	44,6	34,0	-4%	-24%			34,5	-1%
- Instr. pochodne	3,8	3,8	3,4	-11%	-12%			3,4	-1%
- Pozostałe	4,7	4,7	4,5	-5%	-5%			4,6	-3%
Obsługa emitentów	4,0	6,2	5,5	38%	-12%			6,2	-11%
Sprzedaż informacji	12,9	13,3	14,0	8%	5%			13,1	7%
Rynek towarowy	40,1	38,0	36,1	-10%	-5%			38,4	-6%
Obsługa obrotu	19,3	18,0	18,1	-6%	1%			17,8	2%
Rozliczenia transakcji	11,4	13,0	11,2	-1%	-14%			12,5	-10%
Koszty	-44,1	-65,8	-51,0	15%	-23%			-54,1	-6%
EBIT	52,6	44,9	49,2	-6%	10%	47,0	5%	48,3	2%
EBITDA	61,6	53,6	57,8	-6%	8%	55,5	4%	57,4	1%
Przychody finansowe netto	-4,5	-3,3	-2,9	na	na			-2,9	1%
Udział w zyskach jedn. stow.	4,4	5,4	7,9	78%	47%			5,9	33%
Zysk brutto	52,5	46,9	54,1	3%	15%			50,9	6%
Podatek dochodowy	-10,6	-8,2	-8,8	-16%	8%			-9,7	-9%
Zysk netto	41,9	38,7	45,2	8%	17%	41,0	10%	41,2	10%

Komentarz BDM: Zysk netto GPW w 2Q21 wyniósł PLN 45m (8% r/r, 17% kw/kw), był zgodny z danymi wstępnymi (1% poniżej) oraz 10% powyżej konsensusu oraz naszych oczekiwań (PLN 41m). Pozytywnie zaskoczyły przede wszystkim koszty (6% poniżej naszych założeń), w tym głównie koszty usług obcych. Wyższy od oczekiwań był także udział w zyskach jednostek stowarzyszonych (KDPW), a nieznacznie niższy podatek dochodowy. Przychody były 1% poniżej konsensusu. Wyniki GPW za 2Q21 odbieramy lekko pozytywnie. Głównym źródłem przebiccia prognoz konsensusu oraz naszych były niższe koszty oraz wyższe udziały w zyskach jednostek stowarzyszonych. Przychody natomiast lekko rozczarowały. Wzrost obrotów akcjami w ujęciu rocznym wskazuje jednak, że wzmożone zainteresowanie rynkiem kapitałowym nie było jednorazowe i część inwestorów (szczególnie detalicznych) zostanie na rynku dłużej. W okresie lipiec-sierpień obroty akcjami były już 11% niższe r/r, co jednak częściowo było efektem wciąż wysokiej bazy. Podtrzymujemy opinię, że poziomy obrotów obserwowane w 2020 r. będą trudne do powtórzenia w horyzoncie najbliższych kilku lat. Biorąc jednak pod uwagę wyniki za 1-2Q21 oraz poziom obrotów z ostatnich miesięcy, obecne prognozy konsensusu na 2021 r. (zysk netto PLN 140m) uważamy za bardzo realistyczne.

Enea

W 2Q21 grupa Enea miała 729,6 mln PLN EBITDA i 313,8 mln PLN zysku netto. Wyniki są zgodne z wcześniejszymi szacunkami. Przychody wyniosły 4,78 mld PLN. W 2Q20 - EBITDA wyniosła 806 mln PLN, strata netto. 543,8 mln PLN, a przychody 4,36 mld PLN.

Bogdanka

Skonsolidowany zysk netto Bogdanki w 2Q21 wyniósł 41,05 mln PLN wobec 3 mln PLN zysku przed rokiem. W całym pierwszym półroczu Bogdanka miała ok. 91,4 mln PLN zysku netto wobec szacowanych wcześniej 92 mln PLN zysku netto. Skonsolidowana EBITDA Bogdanki w 2Q21 wyniosła 159,6 mln PLN (+85% r/r), a EBIT wyniósł 51,7 mln PLN wobec 5 mln PLN przed rokiem.

Przychody ze sprzedaży wzrosły o 30,7 proc. rdr do 502,9 mln zł.

Auto Partner

Zysk netto w 2Q21 wzrósł o 71% do 55,6 mln PLN, a przychody zwiększyły się o 48% r/r do 587,2 mln PLN. EBITDA wzrosła w tym okresie o 56% r/r do 75,8 mln PLN.

Wielton

Marża EBITDA grupy Wielton wzrosła w I półroczu 2021 r. do 7%, czyli do poziomu całorocznego celu, z 2,9% przed rokiem. Wielton rozpoczął prace nad nową strategią grupy.

Tauron

Tauron nie spodziewa się istotnie wysokiej wyceny Tauronu Wydobyć. Nie zakłada też istotnej zmiany poziomu długu netto grupy po transakcji sprzedaży tych aktywów na rzecz Skarbu Państwa - poinformował Krzysztof Surma, wiceprezes ds. finansów.

Tauron jest w trakcie przygotowywania wniosku do URE, dotyczącego taryfy na energię dla gospodarstw domowych na przyszły rok, może go złożyć pod koniec października - poinformował Krzysztof Surma, wiceprezes ds. finansów. Wskazał na istotny wzrost cen energii na rynku.

Tauron nie widzi przesłanek, by termin ponownego oddania bloku o mocy 910 MW w Elektrowni Jaworznie, zakładany na luty 2022 roku, uległ zmianie - poinformował Jerzy Topolski, wiceprezes Tauronu. Dodał, że prace trwają.

Mabion

Mabion odnotował 2,5 mln PLN jednostkowej straty netto w 2Q21 wobec 11 mln PLN straty rok wcześniej. Strata operacyjna wyniosła 4,43 mln PLN wobec 12,35 mln PLN straty rok wcześniej. Przychody z usług badań i rozwoju sięgnęły 1,59 mln PLN wobec braku przychodów z tego tytułu rok wcześniej.

Asbis

Asbis Enterprises oczekuje bardzo dobrych wyników w III i IV kwartale 2021 r. i nie wyklucza przekroczenia podwyższonej prognozy finansowej, ogłoszonej w ubiegłym miesiącu, poinformował członek zarządu Costas Tziamalis.

Grupa Azoty

Grupa Azoty uruchomiła w Centrum Wdrożeniowym w Tarnowie linię pilotażową do produkcji kwasów humusowych, o zdolnościach produkcyjnych rzędu 2500 ton rocznie dla podstawowego produktu Tohumus.

Selena

Spółka opublikowała raport za 2Q'21. Konferencja z zarządem dziś o 11:00 na MS Teams.

Komentarz BDM: Oczyszczone wyniki okazały się zgodne z naszymi oczekiwaniami. Raportowana EBITDA (39,5 mln PLN, -10% r/r, +9% vs oczek. BDM) została podbita dotacjami (+2,3 mln PLN z projektu BIOMOTIVE) i rozwiązaniem rezerw (+1,5 mln PLN w Selena Romania). Jednocześnie zwracamy uwagę, że baza porównawcza była zawyżona dotacją z FGSP w wysokości 4,5 mln PLN, a bieżące wyniki należy uznać za dobre w otoczeniu rekordowego skoku kosztów surowców strategicznych (gł. polioli i MDI). Surowce te ustabilizowały się w 3Q'21 (lekkie spadki polioli). Pozytywny obraz raportu dopełnia wyższy OCF (-36 mln PLN vs -60 mln PLN oczek.) zw. z lepszą rotacją kapitału obrotowego (70 dni vs 82 dni oczek.) i w konsekwencji niższy dług netto (97 mln PLN vs 123 mln PLN oczek.). Wyższy wynik na poziomie netto wsparła niższa efektywna stopa podatkowa (19% vs 28% oczek.). Podtrzymujemy nasze założenia z ostatniego RA dla spółki z 07.09.2021 [Selena FM Kupuj 44.3 PLN/akcje](#) Więcej w [komentarzu analityka](#)

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	IQ'20	IIQ'20	IIIQ'20	IVQ'20	IQ'21	IIQ'21	r/r	IIQ'21P BDM*	różnica
Przychody	282,7	319,5	433,3	349,2	349,5	438,2	37%	445,6	-2%
UE	188,9	205,0	275,6	215,2	239,4	286,4	40%	295,3	-3%
w tym Polska	103,9	128,6	159,3	105,0	123,6	160,0	24%	180,1	-11%
Europa Wschodnia i Azja	73,0	99,1	133,8	108,9	82,5	123,2	24%	128,9	-4%
Ameryka Pn/Pd	20,8	15,3	24,0	25,2	27,5	28,7	87%	21,4	34%
r/r	4,3%	-7,7%	10,6%	10,0%	23,6%	37,2%			
Zysk brutto na sprzedaży	90,6	112,3	155,9	109,3	104,1	124,3	11%	126,5	-2%
Koszty SG&A	79,7	80,3	89,3	93,4	86,0	98,8	23%	100,6	-2%
% sprzedaży	28%	25%	21%	27%	25%	23%			
EBITDA adj.	20,5	41,0	76,3	26,0	28,1	36,6	-11%	36,3	1%
EBITDA	18,8	43,8	76,0	27,1	30,3	39,5	-10%	36,3	9%
UE	46,2	61,9	95,4	44,6	47,7	58,1	-6%		
Europa Wschodnia i Azja	5,8	12,2	17,6	9,3	8,2	18,0	47%		
Ameryka Pn/Pd	1,8	2,1	0,3	2,2	2,4	3,4	61%		
korekty	-35,0	-32,4	-37,2	-29,1	-28,1	-40,0	23%		
EBIT	9,1	34,9	66,2	17,0	20,3	28,4	-19%	25,8	10%
Zysk brutto	5,4	31,5	59,1	-0,7	21,6	27,2	-14%	23,6	15%
Zysk netto	5,2	26,1	44,3	0,7	17,5	21,8	-17%	17,0	28%
Marża brutto na sprzedaży	32,0%	35,2%	36,0%	31,3%	29,8%	28,4%		28,4%	
Marża EBITDA	6,6%	13,7%	17,5%	7,7%	8,7%	9,0%		8,1%	
Marża netto	1,8%	8,2%	10,2%	0,2%	5,0%	5,0%		3,8%	
OCF	-5,5	8,6	60,9	48,2	-9,5	-35,6		-59,8	
CAPEX	-7,1	-6,2	-6,9	-52,7	-8,1	-8,6		-9,0	
FCF	-12,8	1,7	54,1	36,1	-17,1	-43,6		-68,8	
FCF12m/MC %	14%	11%	15%	12%	12%	5%			
Dług netto	74,6	73,8	24,5	32,2	52,2	97,1	32%	123,4	-21%
/EBITDA 12m	0,7	0,7	0,2	0,2	0,3	0,6		0,7	
P/E					7,2	7,6			
EV/EBITDA					3,9	4,2			

Źródło: BDM, spółka. *- prognozy z ostatniego RA z 07.09.2021

Śnieżka

Trzeci kwartał powinien dla Śnieżki być najlepszy pod względem przychodów w tym roku. Pozytywnie na wyniki w przyszłych kwartałach może wpływać m.in. boom na rynku nowych mieszkań, a negatywnie pogorszenie się nastrojów konsumenckich - ocenił członek zarządu. Grupa nie wyklucza kolejnej podwyżki cen produktów w związku ze wzrostami cen surowców.

Archicom

Spółka opublikowała wyniki za 2Q21:

	2Q21	kons.	vs. kons.	r/r	q/q
Przychody	76,1	78	-2%	-10%	-11%
EBITDA	12,9	10	29%	-78%	25%
EBIT	12,1	9,3	30%	-79%	27%
zysk netto	3,3	3	10%	-92%	-35%

Develia

Podsumowanie konferencji wynikowej za 2Q'21.

- **Rynek mieszkaniowy:**
 - Rynek jest bardzo mocny i jest wspierany przez otoczenie rynkowe (niskie stopy, ucieczka przed inflacją);
 - Przewaga popytu nad podażą się zwiększa;
 - Niski poziom wydanych pozwoleń na budowę w największych aglomeracjach;
 - Zarząd widzi dobre perspektywy dla rynku mieszkaniowego do rok 2028 (o ile ceny mieszkań nie urosną zbyt szybko; cały czas jest deficyt mieszkań);
 - Ciężko oczekiwać korekty cen, które cały czas rosną;
 - Indeks Dostępności Mieszkaniowej lekko spadł, chociaż poziom wskaźnika jest cały czas wysoki;
 - Czas wyprzedaży oferty spadł całościowo do 2,3x, a w Warszawie poniżej 2,0x.
- **Rynek komercyjny:**
 - Inwestorzy wracają na rynek;
 - Wyzwaniem jest nadpodaż dostępnych powierzchni (wyrównanie nastąpi za ok. 1 rok).

- **Mieszkania:**
 - Wzrost kontraktacji do 1,06 tys. lokali (najmocniejsze 1H w historii grupy);
 - Grupa podnosiła ceny ofertowe projektów i skupia się na maksymalizacji marży brutto;
 - Spółka osiągnęła wysoką kontraktację w Krakowie;
 - Tegoroczna kontraktacja ma wynieść 1,75-1,85 tys. mieszkań;
 - W '21 wydanych ma być 1,8-1,9 tys. mieszkań (mocne 2H'21), a w '22 ok. 2,2-2,3 tys. lokali;
 - W ofercie znajduje się obecnie 1,43 tys. mieszkań, a w banku ziemi ok. 8,2 tys. lokali;
 - Develia chce rozbudować liczbę gruntów w Warszawie;
 - Średnia cena nabywanych gruntów w relacji do PUM wyniosła ok. 1,2 tys. PLN;
 - Develia przeprowadzi z Grupo Lar (w formule jv) 3 projekty mieszkaniowe na ok. 600 lokali.
- **Część komercyjna:**
 - Grupa realizuje strategię dezinwestycji posiadanego portfela nieruchomości;
 - Prowadzony jest proces komercjalizacji Wola Retro (obecnie 73%);
 - Spółka nie wyklucza sprzedaży Arkad Wrocławskich;
 - Sky Tower – potencjalnym nabywcą inwestycji ma być Grupa Ventum; umowa ma wartość 84,4 mln EUR (zarząd jest zadowolony z wartości);
 - W przygotowaniu są inwestycje Kolejowa i Malin.
- **Wyniki 1H'21 i perspektywy:**
 - Spółka jest zadowolona z wyników osiągniętych w 1H'21;
 - Wartość zapasów wyniosła 1,3 mld PLN;
 - Wskaźnik DN/BV spadł do 0,2x;
 - Celem grupy jest poprawa marż w mieszkaniówce do poziomu >30%;
 - Okres 2H'21 powinien przynieść wzrost przekazania lokali;
 - Dywidenda – w '21 grupa wypłaciła 76 mln PLN, co dało DPS = 0,17 PLN.
- **Q&A:**
 - Rentowność segmentu komercyjnego – różnica między kwartałami w '21 wynika z rozliczenia "kwestii lockdownów" (kwestia rozliczenia faktur z najemcami i ew. przedłużania umów);
 - Wydatki na grunty w '21 – do tej pory wydano ok. 200 mln PLN i planowane są kolejne zakupy gruntów; wg strategii średniorocznie spółka planuje wydawać ok. 350 mln PLN;
 - Arkady Wrocławskie – zarząd rozważa sprzedaż inwestycji, ale także zmianę profilu projektu; potencjalnie mogłoby tam powstać 60-65 tys. mkw. PUM; MPZP dopuszcza powstanie budynków biurowych lub PRS-owych;
 - Sprzedaż Sky Tower – grupa chciałaby reinwestować pozyskane środki z ew. transakcji sprzedaży;
 - Koszty budowlane – spółka widzi wzrost kosztów o ok. 10%, ale udaje się to pokrywać podwyżkami cen sprzedawanych lokali;
 - Grupo Lar – umowa zakłada możliwość współpracy przy dalszych projektach;
 - PRS – spółka widzi potencjał; wg strategii chce sprzedawać ok. 300-400 lokali w tej formule; przełomowy powinien być przyszły rok;
 - Wola Retro – proces sprzedaży obiektu dopiero się rozpoczął; grupa skupiała się do tej pory na komercjalizacji inwestycji;
 - M&A – jest to element strategii, ale póki co Develia kupia na rozwoju organicznym;
 - Struktura popytu mieszkaniowego – spółka nie widzi zmiany podejścia klientów; większość nabywców kupuje lokale o wielkości 45-55 mkw.

Grupa Kęty	Grupa Kęty w oparciu o przeprowadzoną analizę otrzymanych ofert nabycia Segmentu Opakowań Giętkich (SOG) zdecydowała o zakończeniu procesu rozpoznania zainteresowania potencjalnych inwestorów nabyciem segmentu. Grupa Kęty nie przyjmie złożonych ofert.
PGNiG	Urząd Regulacji Energetyki zatwierdził podwyżkę ceny gazu w taryfie PGNiG Obrót Detaliczny o 7,4% dla wszystkich grup taryfowych. Zmiana będzie obowiązywać od października do końca 2021 r.
Neuca	Ciinscience, spółka zależna Neuki, zawarła z dotychczasowymi akcjonariuszami Exom Group umowę inwestycyjną, na podstawie której zobowiązała się do nabycia 100% udziałów tej firmy.
Ambra	Ambra dostrzega rosnącą presję kosztową, dlatego zakłada, że w tym roku obrotowym nie powtórzy marż z roku 2020/21. Zarząd widzi jednak potencjał do poprawy wyników rdr. Ambra zakłada, że jej średnioroczny CAPEX wzrośnie w kolejnych latach do ok. 25 mln PLN.
Ailleron	Zarząd Ailleronu prowadzi intensywne rozmowy w sprawie akwizycji z 5 spółkami. Do podpisania umowy powinno dojść jeszcze w 2021 r. - poinformował prezes Rafał Styczeń.
Budimex	Państwowe Gospodarstwo Wodne Wody Polskie Regionalny Zarząd Gospodarki Wodnej w Szczecinie wybrało ofertę Budimexu jako najkorzystniejszą w postępowaniu przetargowym na prace modernizacyjne na Odrze granicznej. Wartość złożonej przez Budimex oferty na prace modernizacyjne w celu zapewnienia zimowego lodołamania (201,6 mln PLN netto) jest wyższa niż ustalony przez zamawiającego próg 167,6 mln PLN.

CCC Rada nadzorcza CCC powołała Adama Marciniaka na stanowisko wiceprezesa. Liczbę członków zarządu zwiększono tym samym do 7. Marciniak w latach 2017-2021 roku był członkiem zarządu PKO BP, odpowiedzialnym za obszar technologii, cyberbezpieczeństwa oraz szkolenia i rozwój pracowników.

Atal Atal wyemituje dwuletnie obligacje o wartości 120 mln PLN z oprocentowaniem na poziomie WIBOR 6M powiększonym o 1,75 pkt. proc. Obligacje zostaną wprowadzone do obrotu w alternatywnym systemie obrotu prowadzonym przez GPW. Jednocześnie zarząd spółki podwyższył wartość programu emisji obligacji do 240 mln PLN. W kwietniu deweloper również wyemitował w ramach programu papiery o wartości 120 mln PLN.

PHN Wyniki za 2Q'21.

PHN – wyniki 2Q'21 [mln PLN]

	2Q'20	2Q'21	zmiana r/r	2Q'21P BDM	odchylenie
Przychody	100,7	98,0	-2,7%	99,0	-1,0%
Wynik brutto na sprzedaży	27,1	34,4	26,9%	27,0	27,4%
EBITDA	-53,1	4,4	-	0,4	-
EBITDA adj.	15,7	21,7	38,2%	15,6	39,1%
EBIT	-54,2	3,8	-	-2,1	-
EBIT adj.	14,6	21,1	44,5%	13,1	61,1%
Zysk brutto	-62,4	8,1	-	-12,7	-
Zysk netto	-55,0	5,2	-	-10,3	-
Rewaluacja	-70,7	-30,9	-	-14,3	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	26,9%	35,1%		27,3%	
Marża EBITDA	-	4,5%		0,4%	
Marża EBITDA adj.	15,6%	22,1%		15,8%	
Marża EBIT	-	3,9%		-	
Marża zysku netto	-	5,3%		-	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krystian Brymora

Dyrektor Wydziału
tel. (+48) 501 238 443
e-mail: krystian.brymora@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 17.09.2021 roku, 07:35 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 portfela 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 dodatniej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfela inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatniej 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 odnoszonymi się do:

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania załącz- 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-ryнку>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.