

Redaktor wydania: Adrian Górniak / Krzysztof Tkocz

KOMENTARZ PORANNY

Odreagowanie

Po wtorkowej przecenie wczorajsza sesja przyniosła odreagowanie. WIG zyskał 0,6%, WIG20 i mWIG4 po 0,7%, a sWIG80 0,5%. Wśród blue-chipów wzrostom przewodziły Asseco (3,8%) oraz Dino (2,1%), a traciły zaledwie cztery spółki, w tym najbardziej Tauron (-1,3%) oraz KGHM (-0,6%). Na szerokim rynku przy dużych obrotach wzrostami wyróżniły się Bogdanka (6%) oraz Bumech (31%). Dobre nastroje panowały także na innych rynkach europejskich – DAX wzrósł 0,8%, FTSE 1,1%, a CAC 0,8%. W USA z kolei S&P zyskał 0,2%, a Nasdaq stracił -0,2%. W krótkim terminie w centrum wydarzeń pozostają Evergrande oraz kwestia podniesienia limitu zadłużenia w USA. Dzisiaj także poznamy odczyty PKB w USA za 2Q21. Z rana NIKKEI zyskuje 0,1%, a kontrakty terminowe na S&P są na 0,5% plusie.

Michał Fidelus

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Elektrotim:** finalne wyniki za 2Q'21 zgodne ze wstępny (znacznie powyżej prognoz), obciążone ujemnym saldem PDO i stratami gł. Zeus. Nieco niższy spadek gotówki i lepszy backlog. Konferencja jutro o 14:00 [komentarz BDM];
- **PCF Group:** Spółka w 2Q'21 wypracowała 13,9 mln PLN zysku netto [komentarz BDM];
- **Artifex Mundi:** Wyniki za 2Q'21 zgodne ze wcześniejszymi szacunkami [komentarz BDM];
- **Cavatina, Makarony Polskie, BBI, Delko, LSI Software, Herkules, Data Walk, Vivid Games, Sanok, KGL:** Publikacja wyników za 1H'21;
- **Cyfrowy Polsat:** NWZ zdecyduje 16 listopada o skupie do 83,3 mln akcji własnych;
- **PGNiG:** Koncern jest zainteresowany nowymi i istniejącymi koncesjami w Norwegii;
- **Bloober Team (NC):** Spółka rozwija dwa duże projekty AAA w gatunku horror na lata 2022-25;
- **PGE:** Podsumowanie konferencji po 2Q'21 (29.09.21);
- **Esotiq:** Podsumowanie konferencji wynikowej za 2Q'21;
- **Sonel:** słabsze wyniki za 2Q'21 dodatkowo obciążone negatywnymi zdarzeniami jednorazowymi [zaległy komentarz BDM];
- **Archicom:** A. Więznowski zrezygnował z członkostwa w zarządzie grupy;
- **Biomed Lublin:** Inwestor objął 1,27 mln akcji spółki serii S.

WYKRES DNIA

W dniu wczorajszym do jednych z najsłabszych walorów na GPW należały akcje spółki Sonel. Ich spadek sięgnął ok. 8,8%, co było reakcją na słabsze r/r wyniki za 1H'21.

Sonel - daily



Sonel PWR Equity (Sonel SA) biuletyn wykresy Daily 202022020-20210921

Copyright © 2021 Bloomberg Finance L.P.

30-Sep-2021 07:29:55

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: środa, 29 września 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 291,0	0,7%	15,5%
WIG30	2 777,7	0,8%	20,1%
mWIG40	5 235,3	0,7%	31,7%
sWIG80	21 135,8	0,5%	31,3%
WIG	69 871,4	0,6%	22,5%
NC Index	468,2	0,1%	-5,4%
WIG Banki	7 708,4	1,2%	61,8%
WIG Bud	4 315,3	0,0%	17,8%
WIG Chemia	9 144,0	2,9%	18,8%
WIG Dew	3 152,4	0,6%	32,1%
WIG Energia	2 656,8	-0,8%	30,2%
WIG Games	23 352,0	-0,1%	-19,1%
WIG IT	4 698,2	1,3%	21,6%
WIG Media	8 525,9	1,3%	41,1%
WIG Paliwa	6 723,9	0,7%	35,7%
WIG Spoż	4 657,0	0,0%	27,9%
WIG Surowce	5 192,2	-0,3%	-7,7%
WIG Telco	1 201,2	0,4%	23,0%
DAX	15 365,3	0,8%	12,0%
FTSE100	7 108,2	1,1%	10,0%
CAC40	6 560,8	0,8%	18,2%
BUX	52 004,6	1,1%	23,7%
S&P500	4 359,5	0,2%	16,1%
DJIA	34 390,7	0,3%	12,4%
Nasdaq Comp	14 512,4	-0,2%	12,6%
Bovespa	111 106,8	0,9%	-6,6%
Nikkei225	29 544,3	-2,1%	7,7%
Shanghai Comp.	3 536,3	-1,8%	1,8%
S&P/ASX 200	7 196,7	-1,1%	9,3%
EUR/PLN	4,63	-0,1%	1,4%
USD/PLN	3,99	0,5%	6,9%
CHF/PLN	4,27	-0,1%	1,2%
EUR/USD	1,16	-0,7%	-5,1%
USD/JPY	111,95	0,5%	8,4%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 274	-15	-0,66%
Kurs zamknięcia	2 289	17	0,75%
Kurs min.	2 272	4	0,18%
Kurs max.	2 297	2	0,09%
Wolumen obrotu	16 138	-1 476	-8,38%
Otwarte pozycje	39 500	-915	-2,26%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 277,5	2 271,6	2 299,8	2 291,0	0,7%	521
WIG30	2 757,4	2 752,8	2 785,0	2 777,7	0,8%	558
MWIG40	5 191,6	20 918,8	21 135,8	5 235,3	0,7%	106
SWIG80	20 992,6	5 187,3	5 236,8	21 135,8	0,5%	62
WIG-PL	71 233,8	71 129,5	71 239,0	71 239,0	0,7%	706
WIG	69 406,8	69 326,4	70 007,2	69 871,4	0,6%	739

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	58,47	59 830	0,1%	-31,0%
Asseco Poland	89,00	7 387	3,8%	30,7%
CCC	119,00	6 529	0,8%	36,0%
CD Projekt	184,10	18 546	0,2%	-33,0%
Cyfrowy P.	35,10	22 448	0,1%	15,9%
Dino	330,20	32 373	2,1%	14,1%
JSW	51,84	6 087	0,5%	99,8%
KGHM	154,25	30 850	-0,5%	-15,7%
Lotos	58,60	10 834	-0,4%	41,4%
LPP	14 460,00	26 786	1,1%	74,5%
Mercator	148,35	1 580	1,1%	-64,8%
Orange	8,27	10 847	0,9%	25,4%
Pekao	104,20	27 349	0,8%	70,5%
PGE	8,78	16 420	-0,6%	35,1%
PGNiG	6,21	35 872	1,3%	12,0%
PKN Orlen	80,00	34 217	0,6%	38,6%
PKOBP	42,56	53 200	1,1%	48,2%
PZU	36,42	31 450	0,8%	12,5%
Santander Polska	301,80	30 841	1,0%	62,5%
Tauron	3,29	5 771	-1,3%	21,0%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	404,40	957	-1,4%	-14,7%	Handlowy	44,90	5 867	0,0%	27,7%
Alior	43,96	5 739	1,8%	159,0%	Huuuge	38,00	3 201	-2,6%	-24,0%
Amica	141,80	1 103	-2,9%	-3,4%	ING BSK	231,00	30 053	-0,4%	35,1%
Amrest	30,30	6 652	4,5%	9,4%	Inter Cars	450,00	6 376	-0,7%	90,7%
Asbis	24,80	1 376	-1,4%	206,9%	Kernel	60,00	5 042	0,2%	21,7%
Asseco	41,50	2 154	2,7%	-3,5%	Kęty	635,00	6 127	2,8%	29,2%
Azoty	28,46	2 823	1,7%	3,7%	Kruk	321,40	6 110	-1,1%	126,3%
Benefit	696,00	2 014	-0,6%	-16,5%	Livechat	104,00	2 678	-2,1%	-1,0%
Biomed-L.	9,56	612	0,8%	6,7%	Mabion	70,90	1 146	-1,8%	241,7%
Budimex	301,50	7 697	0,0%	-2,0%	mBank	409,60	17 354	4,2%	128,6%
Celon	37,90	1 688	0,8%	-6,5%	Millennium	6,83	8 286	3,5%	108,9%
Ciech	43,00	2 266	5,4%	33,5%	Neuca	895,00	3 966	-0,2%	37,5%
Comarch	239,00	1 944	0,8%	22,9%	OncoArendi	44,30	618	-0,9%	-12,5%
Datawalk	240,00	1 173	-2,4%	25,0%	Polenergia	70,10	3 186	-3,3%	29,3%
Develia	3,91	1 750	0,8%	98,5%	PKP Cargo	18,00	806	-2,1%	31,4%
Dom Dev.	130,20	3 307	1,7%	14,2%	PlayWay	443,40	2 926	-1,5%	-30,0%
Enea	8,81	3 889	-1,2%	34,8%	Selvita	72,70	1 334	-0,4%	47,5%
Eurocash	11,28	1 570	-1,1%	-19,7%	TEN	518,50	3 786	0,5%	-5,9%
Famur	2,64	1 517	-1,5%	17,3%	WP.PL	135,00	3 947	1,5%	45,2%
GPW	41,62	1 747	0,3%	-8,9%	XTB	14,10	1 655	0,6%	-21,2%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	78,5	-0,8%	3,0%	7,5%	51,5%	91,6%
Gaz TTF DA [EUR/MWh]	80,8	2,3%	15,3%	65,9%	321,9%	569,2%
Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	86,5	9,1%	23,7%	71,7%	353,5%	616,4%
CO2 [EUR/t]	62,9	1,6%	3,9%	3,6%	92,9%	134,7%
Węgiel ARA [USD/t]	210,0	4,3%	22,1%	35,8%	203,2%	270,0%
Miedź LME [USD/t]	9 174,0	-1,2%	-1,4%	-3,7%	18,4%	39,5%
Aluminium LME [USD/t]	2 894,6	-1,1%	-0,9%	5,7%	46,7%	65,5%
Cynk LME [USD/t]	3 041,4	-0,9%	1,1%	1,6%	11,4%	26,2%
Ołów LME [USD/t]	2 157,0	-1,6%	1,5%	-9,6%	9,2%	18,3%
Stal HRC [USD/t]	1 900,0	-1,5%	-1,8%	-2,3%	89,1%	245,5%
Ruda żelaza [USD/t]	119,4	0,2%	1,6%	-25,0%	-23,4%	-3,5%
Węgiel koksujący [USD/t]	354,7	-2,2%	-7,7%	38,2%	229,2%	155,0%
Złoto [USD/oz]	1 733,0	-0,3%	-2,5%	-4,5%	-8,5%	-8,7%
Srebro [USD/oz]	21,6	-3,7%	-5,6%	-9,7%	-17,9%	-9,2%
Platyna [USD/oz]	961,0	-0,7%	-4,6%	-5,5%	-10,2%	6,1%
Pallad [USD/oz]	1 861,0	0,4%	-8,6%	-24,6%	-24,2%	-20,1%
Bitcoin USD	43 588,6	4,3%	0,3%	-8,0%	52,5%	304,0%
Pszonica [USD/bu]	709,3	0,4%	0,5%	0,4%	10,7%	22,7%
Kukurydza [USD/bu]	538,8	1,2%	2,5%	0,9%	11,3%	42,2%
Cukier ICE [USD/lb]	19,7	-0,6%	-1,7%	-4,0%	38,2%	52,9%

WIG20



S&P500



INFORMACJE ZE SPÓLEK

Elektrotim

Spółka opublikowała finalne wyniki za 2Q'21. Konferencja z zarządem jutro (piątek) o 14:00 na MS Teams.

Komentarz BDM: wyniki zgodne z szacunkami za 21.09.21 i znacznie powyżej naszych założeń w ostatnim RA Elektrotim Kupuj 10,2 PLN/akcję. Sezonowy spadek gotówki nieco mniejszy od oczekiwań. Wyższy backlog (313 mln PLN). Wyniki GK obciążone ujemnym saldem PDO i stratami spółek zależnych (ZEUS). Więcej w Komentarzu Analityka

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	zmiana r/r	2Q'21S 1	2Q'21P BDM	różnica
Przychody	57,1	65,3	53,3	82,8	52,6	49,9	70,6	103,7	52,2	77,7	56%	77,7	71,4	8,8%
jednostkowe	39,5	43,5	36,5	54,5	35,7	34,4	51,6	77,9	39,3	64,3	87%	64,3	59,2	8,7%
zależne	17,6	21,8	16,8	28,3	16,9	15,5	19,0	25,8	13,0	13,4	-14%	13,4	12,3	9,2%
EBIT	-4,4	-8,9	-0,5	-2,3	5,5	3,7	3,6	10,4	-0,6	4,1	13%	4,1	2,5	68,2%
jednostkowe	-3,1	-8,4	0,5	-5,1	5,2	3,3	1,5	8,1	-0,2	5,9	81%	5,9	2,0	190,3%
zależne	-1,4	-0,5	-1,0	2,8	0,3	0,4	2,1	2,3	-0,5	-1,8		-1,8	0,4	
EBIT adj. (bez PDO)	-4,5	-7,6	-2,7	1,6	-0,4	1,3	4,0	10,1	-0,8	4,9	289%		2,5	98,6%
Wynik netto	-4,3	-9,1	-1,1	0,0	4,2	2,7	2,0	7,7	-1,5	3,1	16%	3,1	1,8	74,4%
jednostkowe	-2,9	-8,9	-0,5	-2,0	4,3	2,5	0,6	9,3	-0,7	7,6	208%	7,6	1,5	422,1%
zależne	-1,4	-0,2	-0,7	2,1	-0,1	0,2	1,4	-1,5	-0,8	-4,5		-4,5	0,3	
Marża EBIT	-7,8%	-	-0,9%	-2,8%	10,5%	7,3%	5,1%	10,0%	-1,2%	5,3%				3,4%
jednostkowa	-7,7%	-	1,4%	-9,3%	14,6%	9,5%	2,9%	10,4%	-0,4%	9,2%				3,4%
zależne	-7,8%	-2,2%	-6,0%	9,9%	2,1%	2,6%	11,2%	8,7%	-3,6%	13,2%				3,4%
Marża netto	-7,6%	-	-2,1%	0,0%	8,0%	5,4%	2,8%	7,5%	-2,9%	4,0%				2,5%
jednostkowa	-7,3%	13,9%	-1,3%	-3,8%	11,9%	7,2%	1,1%	11,9%	-1,7%	11,9%				2,5%
zależne	-8,1%	-1,0%	-3,9%	7,3%	-0,3%	1,3%	7,4%	-6,0%	-6,3%	33,9%				2,5%
Backlog	235,8	224,4	313,9	306,4	294,3	356,2	301,6	291,2	302,6	313,4			305,2	3%
RMK netto	41,9	36,9	32,9	20,7	0,4	-2,3	11,3	3,7	-3,1	23,0			14,3	61%
Kapitał obrotowy netto	13,9	19,1	22,4	22,4	34,3	20,8	28,4	31,7	44,1	26,9			39,0	-31%
Dług netto	23,7	35,7	36,8	21,8	10,1	-10,5	5,5	-10,9	-3,9	4,6			6,4	-28%
P/E									6,0	5,8				
EV/EBITDA									2,7	3,0				

Źródło: BDM, spółka.

Artifex Mundi

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'21

Wyniki za 2Q'2021 [mln PLN]

	2Q'20	2Q'21	zmiana r/r	2Q'21P BDM	odchyl.
Przychody	7,7	11,1	43,5%	11,1	0,0%
Zysk brutto ze sprzedaży	4,8	8,6	79,8%	8,1	6,4%
EBITDA	6,1	5,8	-4,5%	5,7	3,0%
EBIT	4,0	4,0	0,3%	3,9	2,7%
Zysk netto	3,4	3,3	-4,3%	3,4	-4,5%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	62,2%	77,9%		73,2%	
Marża EBITDA	78,8%	52,4%		50,9%	
Marża EBIT	51,9%	36,2%		35,3%	
Marża zysku netto	44,0%	29,3%		30,7%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- Spółka w 2Q'21 wypracowała 11,1 mln PLN przychodów – z czego HOPY 4,7 mln PLN, F2P 6,3 mln PLN a segment premium 0,2 mln PLN, EBIT wyniósł 4,0 mln PLN, a na poziomie zysku netto spółka wypracowała 3,3 mln PLN.
- Wzrost przychodów grupy został osiągnięty dzięki wyższym przychodom z komercjalizacji gier free-to-play, z aplikacją Unsolved na czele, dla której, od początku bieżącego roku, prowadzone są efektywne kampanie akwizycji graczy na szerszą skalę. Rentowność brutto na sprzedaży w minionym kwartale wyniosła 77,9%, wobec 62,2% w 2Q'20.
- Koszty sprzedaży grupy były w 2Q'21 wyższe o 3,6 mln PLN niż w analogicznym okresie 2020 r., o czym przesądziły wydatki na akwizycję graczy dla aplikacji free-to-play (głównie Unsolved).
- Średnie zatrudnienie w analizowanym okresie zmniejszyło się z 90 do 89 osób.

Więcej w Komentarzu Analityka

PCF Group

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'21

Wyniki za 2Q'21 [mln PLN]

	2Q'20	2Q'21	zmiana r/r
Przychody	26,7	46,5	74,0%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	11,0	22,8	107,3%
EBITDA	11,5	19,5	70,0%
EBIT	9,8	16,8	70,9%
Zysk (strata) brutto	9,6	14,4	50,6%
Zysk (strata) netto	8,6	13,9	61,9%
Marża brutto ze sprzedaży	41,2%	49,1%	
Marża EBITDA	42,9%	41,9%	
Marża EBIT	36,7%	36,1%	
Marża zysku netto	32,2%	29,9%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- Spółka w 2Q'21 wypracowała 46,5 mln PLN przychodów czyli o 74% więcej r/r. Wzrost ten wynikał przede wszystkim z: rozpoznania przychodów z tytułu prac dla Take-Two Interactive Software, Inc. nad produkcją Project Dagger, przychodów generowanych przez Game On Creative, Inc. – spółki, która weszła w skład grupy w okresie pierwszych 6 miesięcy 2021 r.
- Suma przychodów ze sprzedaży grupy w okresie 1H'21 wyniosła 77,3 mln PLN i była o 47% wyższa od wartości analogicznym okresie 2020 r. Największy udział w przychodach ze sprzedaży ogółem grupy (98%) w omawianym okresie miały przychody ze sprzedaży wygenerowane przez segment produkcji gier na zlecenie, które wyniosły 76,1 mln PLN. Udział segmentu praw autorskich do wyprodukowanych gier (tantiemy) stanowił w okresie 1H'21 2% i wyniósł 1,2 mln PLN.
- Koszt własny sprzedaży wyniósł w tym okresie 23,6 mln PLN (+50,6% r/r), koszty ogólnego zarządu urosły r/r o 18,1% do 7,2 mln PLN.
- W 2Q'21 spółka wypracowała, 19,5 mln PLN EBITDA, 16,8 mln PLN EBIT oraz 13,9 mln PLN zysku netto.
- Stan środków pieniężnych grupy na koniec czerwca'21 wyniósł 150,3 mln PLN.
- Po upływie 45-dniowego terminu wypłaty tantiem na rzecz grupy liczonego od zakończenia kwartału kalendarzowego spółka nie otrzymała od wydawcy wynagrodzenia w formie tantiem za okres od 1.04.2021r. do 30.06.2021 r., co oznacza, że wpływy netto ze sprzedaży gry Outriders nie zapewniły wydawcy zwrotu poniesionych przez niego kosztów związanych z produkcją, dystrybucją i promocją gry. Wobec nieosiągnięcia przez grę Outriders określonego wskaźnika pozytywnych ocen recenzentów wartość procentowa tantiem nie zostanie dodatkowo podniesiona i będzie należna grupie w swojej podstawowej wysokości.
- Nie ma pewności, że w kolejnym kwartale kalendarzowym oraz następnych, wpływy netto ze sprzedaży gry Outriders zapewnią wydawcy zwrot kosztów na poziomie uprawniającym grupę do otrzymania tantiem.

Delko

W 1H'21 grupa wypracowała 388,8 mln PLN przychodów, ok. 12,1 mln PLN EBIT i 10,5 mln PLN zysku netto.

LSI Software

W 1H'21 grupa wypracowała 22,8 mln PLN przychodów, ok. 2,2 mln PLN EBIT i 2,0 mln PLN zysku netto.

Herkules

W 1H'21 grupa wypracowała 72,5 mln PLN przychodów, ok. 2,1 mln PLN EBIT i 1,6 mln PLN zysku netto.

Cavatina

Grupa wypracowała w 1H'21 ok. 18,5 mln PLN przychodów, ok. 106,6 mln PLN EBIT (uwzględniając 108,6 mln PLN zysku z rewaluacji) oraz 88,5 mln PLN wyniku netto.

Makarony Polskie

W 1H'21 grupa wypracowała 82,1 mln PLN przychodów, ok. 4,6 mln PLN EBIT i 3,4 mln PLN zysku netto.

BBI

W 1H'21 grupa wypracowała 15,4 mln PLN przychodów, ok. 0,6 mln PLN EBIT i poniosła 3,1 mln PLN straty netto.

Data Walk

W 2Q'21 grupa wypracowała 10,6 mln PLN przychodów, ok. 3,1 mln PLN EBIT i 3,1 mln PLN zysku netto.

Vivid Games

W 1H'21 grupa wypracowała 10,8 mln PLN przychodów oraz poniosła 1,5 mln PLN zysku netto i 1,8 mln PLN straty netto.

Sanok

W 2Q'21 grupa wypracowała 301,1 mln PLN przychodów, ok. 18,2 mln PLN EBIT i 14,0 mln PLN zysku netto.

KGL	W 1H'21 spółka wypracowała 146,8 mln PLN przychodów, ok. 10,5 mln PLN EBIT i 8,0 mln PLN zysku netto.
Bloober Team (NC)	Grupa rozwija dwa duże projekty AAA w gatunku horror na lata 2022-2025 i liczy, że te tytuły pozwolą spółce na wejście do "Ligi Mistrzów" światowej branży gier, poinformował prezes Piotr Babieno. Producent gier Bloober Team podpisał z amerykańskim Take-Two Interactive umowę dotyczącą wydania nowej gry polskiej firmy.
Cyfrowy Polsat	Akcjonariusze Cyfrowego Polsatu zdecydują 16 listopada o skupie do 83,3 mln akcji własnych po cenie max. 35 PLN za sztukę. Łącznie na buyback może trafić 2,93 mld PLN - podał Cyfrowy Polsat w projektach uchwał na NWZ.
PGNiG	Koncern jest zainteresowane akwizycjami kolejnych złóż, zarówno poprzez udział w rundach koncesyjnych w Norwegii, jak i poprzez transakcje na rynku, poinformował ISBnews wiceprezes Robert Perkowski. Grupa zakłada, że rozpocznie wiercenie na złożu w Zjednoczonych Emiratach Arabskich w połowie przyszłego roku.
Amica	Fabryka spółki we Wronkach zwiększyła moce produkcyjne do 2,5 mln sztuk dużego AGD rocznie. W całym 2020 roku z linii produkcyjnych fabryki we Wronkach zjechały ponad 2 mln kuchni i płyt. Dzienna wydajność sięgnęła wówczas wydajność ok. 6,7 tys. sztuk.
CDRL	Grupa chce udzielić spółkom zależnym wsparcia finansowego w postaci limitów pożyczkowych do łącznej kwoty 10 mln PLN. Wsparcie związane jest z aktualną sytuacją finansową tych spółek oraz trwającymi negocjacjami z wierzycielami.
PGE	Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q'21 (29.09.2021) <ul style="list-style-type: none">- zaawansowanie bloków gazowych w Dolna Odra przekroczyło 40% (koniec w 2023 roku);- za 1H'21 Ciepłownictwo osiągnęło 700 mln PLN EBITDA przy całorocznych założeniach zarządu 1 mld PLN;- przejście na gaz w Gdyni w 2025-2026 roku potem Kraków i Gdańsk (obecnie ogłoszony przetarg na gazówkę w Rybniku);- proces wydzielenia aktywów przebiega zgodnie z planem;- porozumienie z PGG gwarantuje stabilność cen i dostaw węgla kamiennego (w kontekście rekordowych cen w portach ARA);- Turów to bezpieczeństwo energetyczne dla całego regionu w okresie niedoboru energii;- czy zarząd jest zadowolony z pracy nowego bloku w Turowie ? w prasie pojawiają się informacje o niskiej jakości bloku Q&A: <ul style="list-style-type: none">- dobre wyniki 1H'21 i outlook na 2H'21 czy do powtórzenia w 2022 ? Presja kosztowa jest duża. W wytwarzaniu konwencjonalnym sytuacja gorsza przez CO2 i potencjalnie niższe wolumeny jak syt. importowa się unormuje. Na razie sytuacja sprzyjająca. Przychody z rynku mocy nie pokryją kosztów. W Ciepłownictwie trudno będzie przenieść koszt CO2 do taryfy (spółka pracuje z URE). W Obrócie spółka skorzystała z dobrej kontraktacji, ale obecnie zmienność duża a rynek „przerażony” wzrostem cen paliw. Powtórzenie rekordowych wyników z 2021 „szalenie trudne”;- proces wydzielenia aktywów ? Co z długiem w kontekście zapisów w umowie społecznej ? Zgodnie z harmonogramem. Obecnie na etapie wyboru doradców. Spółka zakłada, że dług przypisany do aktywów;- zmienił się sposób prezentacji zadłużenia ? To gł. uwzględnienie zabezpieczeń klientów na rachunkach PGE;- NABE i notyfikacja w KE ? wydzielenie aktywów połączone z transformacją górnictwa, spółka nie jest stroną rozmów z KE. Liczy na zrozumienie specyfiki polskiego systemu/ciepłownictwa;- czy jest możliwy scenariusz, że wycena aktywów węglowych będzie negatywna (ujemna), bo po rynku mocy w 2026 roku dodatni cash flow się skończy ? Nie ma takiego scenariusza, spółka liczy że cały dług przejdzie na aktywa. Wg spółki nie trzeba będzie notyfikacji ceny za te aktywa (wycena musi być rynkowa);- aukcja mocy w 2021 roku ? spółka nie będzie się odnosić do tej kwestii, będzie zgłaszać nowe jednostki. Kwestia Rybnika w dialogu z Gaz System (możliwe w aukcji na 2026 rok);- CO2 111 PLN/MWh? To efekt kontraktacji (zarówno energii jak i kosztu CO2)- jak spółka zapatruje się na reaktory SMR ? spółka nie rozważa inwestycji w projekt jądrowy (sprzedane udziały). SMR'y to ciekawy pomysł, ale spółka skupia się na sprawdzonych technologiach;- podwyżki taryf detalicznych w segmencie regulowanym ? spółka analizuje koszty i otoczenie;- ceny węgla kamiennego na 2022 rok ? porozumienie na 2022 rok z PGG jest ze stałymi cenami (umowa długoterminowa, ceny ustalone na 2022), wolumeny podobne. Zarząd liczy że PGG sprostą zamówieniom, bo zapotrzebowanie „ogromne” obecnie;- „konto regulacyjne” w Dystrybucji ? Jaki model zwrotu w kolejnych latach ? nadmiarowy wolumen w relacji do tego co w taryfie skoryguje taryfę 2023 roku (jeśli wolumen w 2021 roku będzie mniejszy od taryfy to pomniejszy to zwrot w 2023 roku). Nowy model nie został zatwierdzony. Spółka oczekuje, że na inwestycje w dystrybucji będą zachęty w postaci atrakcyjnego zwrotu. Obecnie wolumen dystrybucji jest trochę wyższy niż uzgodniony w taryfie

Sonel

Spółka przed śródowną sesją opublikowała wyniki za 2Q'21. Kurs akcji stracił -8,8%.

Komentarz BDM: oczyszczona EBITDA w 2Q'21 jest niższa od naszych założeń o ok. 17% (-18% r/r) mimo znacznie wyższych przychodów (efekt Foxytech 4,3 mln PLN, gdzie pierwszą sprzedaż do Tauron szacowaliśmy dopiero w 3Q'21). Tym samym rentowność brutto grupy spadła do ok. 25%. Wzrost kosztów SG&A to pochodna wyższych przychodów i kosztów zarządu (+0,2 mln PLN vs oczek.). Raportowane wyniki obciążały ujemne saldo na pozostałej działalności operacyjnej w wysokości -0,6 mln PLN (m.in. koszty likwidacji majątku). Dodatkowo Sonel SA dokonał odpisu prac rozwojowych o wartości -1,3 mln PLN. W SSF widoczne z kolei odwrócenie odpisu na należności (+1,865 mln PLN). Ujemny OCF to efekt wzrostu stanu zapasów zw. z ograniczoną dostępnością komponentów. Gotówka netto spadła z 24 mln PLN do 20 mln PLN. W 3Q'21 spółka wypłaciła 14 mln PLN dywidendy (1 PLN/akcję). (Krystian Brymora).

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	IQ'19	IIQ'19	IIIQ'19	IVQ'19	IQ'20	IIQ'20	IIIQ'20	IVQ'20	IQ'21	IIQ'21	zmiana r/r	IIQ'21P BDM	różnica
Przychody	23,7	27,8	28,9	28,6	32,3	29,8	25,5	28,5	26,1	31,9	7%	26,3	21%
Sonel SA	22,1	24,2	24,2	26,3	29,7	25,7	24,9	28,1	25,4	25,9	1%	26,3	-1%
Wynik brutto na sprzedaży	6,8	7,6	7,7	7,1	9,8	8,6	7,2	8,5	9,0	8,0	-7%	8,2	-3%
EBITDA	3,9	4,5	4,7	4,3	6,8	6,1	4,6	4,1	6,7	4,1	-32%	5,6	-26%
EBITDA adj.*	3,6	4,0	4,4	3,9	7,0	5,7	4,5	5,1	6,4	4,7	-18%	5,6	-17%
EBIT	2,3	2,9	3,1	2,6	5,0	4,4	2,9	2,4	4,9	2,2	-50%	3,8	-41%
Sonel SA	1,6	3,9	3,1	2,3	4,7	4,3	3,2	2,3	4,0	2,6	-39%		
Wynik brutto	2,3	2,7	3,2	2,4	5,2	4,1	2,8	2,3	5,2	2,0	-50%	3,8	-46%
Wynik netto	1,6	2,7	2,9	2,3	4,7	4,0	2,5	2,3	4,8	1,3	-67%	3,4	-61%
Marża brutto	28,4%	27,3%	26,6%	24,8%	30,3%	28,8%	28,2%	29,8%	34,6%	25,1%		31,3%	
Marża EBITDA	16,6%	16,0%	16,2%	15,2%	21,1%	20,3%	18,2%	14,3%	25,9%	13,0%		21,3%	
Marża EBIT	9,6%	10,3%	10,6%	9,0%	15,6%	14,9%	11,5%	8,4%	19,0%	7,0%		14,4%	
Sonel SA	7,5%	16,3%	12,9%	8,9%	15,8%	16,6%	12,9%	8,3%	15,8%	9,9%			
Marża netto	6,6%	9,6%	10,1%	8,1%	14,5%	13,4%	9,7%	7,9%	18,6%	4,2%		13,0%	
KON	35,4	35,3	38,3	37,6	41,3	40,8	38,0	24,8	31,8	25,3			
Dług netto	-10,5	-4,6	-5,0	-6,8	-8,8	-12,6	-13,6	-24,5	-24,3	-20,6			
ROE annualizowane	10%	12%	13%	11%	14%	16%	15%	15%	14%	13%			
P/E 12m										11,2		13,9	
EV/EBITDA 12m										5,9		6,7	

Źródło: BDM, spółka. * - z wyłączeniem salda na PDO

Esotiq

Podsumowanie konferencji wynikowej za 2Q'21.

- **Powierzchnia** – grupa otworzyła 1 sklep na Słowacji oraz 1 na Ukrainie; zamknięto także 6 salonów w Niemczech;
- **E-commerce** – kanał wypracował 8,7 mln PLN przychodów (-24% r/r; efekt otwarcia sklepów stacjonarnych i przesunięcia klientek)
- **Wyniki grupy w 2Q'21:**
 - Wzrost sprzedaży o 24% r/r;
 - Wzrost marży brutto do 65% (+3,6 p.p. r/r; efekt negocjacji z dostawcami i wzrostu cen sprzedażowych);
 - Wzrost kosztów sklepów w Polsce na mkw. wyniósł 11% r/r
 - Zwiększenie EBITDA o 97% r/r do 11 mln PLN.
- **Plany:**
 - Grupa planuje dalszy rozwój e-sklepu;
 - W '21 ma być otwarte 11 sklepów w Polsce, w tym w modelu franczyzowym;
 - W Niemczech rozwijany ma być e-commerce (w tym na platformach zewnętrznych);
 - Na rynkach wschodnich otwartych ma być 7 salonów.
- **Q&A:**
 - Spór z Ewą Minge – zarząd nie traktuje tego jako sporu; dotyczy to spółek EMG i EMD; zarząd ocenia, że roszczenia są bezzasadne;
 - Wpływ USD i produkcji na marżę – ceny w sklepach Esotiq ciągle są poniżej cen konkurencji, więc jest przestrzeń do podniesienia cen i utrzymania marż;
 - Zatowarowanie na 4Q'21 – obecnie wszystkie sieci mają problemy z zatowarowaniem z Azji; grupa radzi sobie dosyć dobrze w tym aspekcie, ale widać opóźnienia dostaw; bieżące poziomy dostaw są w miarę bezpieczne;
 - Rynek niemiecki – w 2Q'21 koszty z tyt. działania zamkniętych obecnie sklepów w Niemczech wyniosły ok. 1,5 mln PLN;
 - Pożyczka od PFR – grupa nie ma cały czas decyzji ws. umorzenia pożyczki, mimo że zdaniem zarządu spółka ma prawo do umorzenia 50%;
 - Marketing – zdaniem prezesa wydatki mogą rosnąć wraz z rozwojem sieci;

- E-commerce – w 2Q'21 miała miejsce bardzo wysoka baza (w 2Q'20 był lockdown); klienci zdecydowanie powrócili w 2Q'21 do sklepów stacjonarnych i ruch z internetu się przesunął; zdaniem prezesa spółka jest „nieco przed konkurencją” pod względem oferty produktowej i działania sklepu;
- Przebieg 3Q'21 – zarząd jest optymistyczny względem wyników w 3-4Q'21;
- CAPEX'21 – grupa inwestowała m.in. w nową platformę internetową;
- Pozycja gotówkowa – zarząd nie odnosi się do kwestii dywidendy; jeśli byłaby opcja akwizycji, to jest to do rozważenia; grupa chce rozwijać e-commerce.

Pointpack (NC) Fundusze Santander Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych zwiększyły zaangażowanie w spółce Pointpack do 7,61% kapitału zakładowego i głosów na WZ.

Mirbud Spółka zawarła umowę ze Stołecznym Zarządem Infrastruktury o wartości 79,4 mln PLN, w ramach której wybuduje halę remontową z przeznaczeniem do wykonania obsługi i napraw czołgów Leopard 2.

Archicom Artur Więznowski złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka zarządu grupy.

Banki Zysk netto sektora bankowego w okresie styczeń-sierpień 2021 roku wyniósł 9,0 mld PLN, co oznacza wzrost rok do roku o 60% - poinformował NBP.

Biomed Lublin Inwestor objął nową emisję 1.27 mln akcji serii S Biomedu-Lublin po cenie emisyjnej 10,59 PLN za sztukę w trybie subskrypcji prywatnej - podała spółka w komunikacie, nie ujawniając danych inwestora.

Marvipol Prezydent Wrocławia wybrał ofertę dewelopera na zakup gruntu we Wrocławiu przy al. Architektów o powierzchni 5,4 tys. mkw. za 31,1 mln PLN netto.

Handel Maleje liczba wizyt i obroty w galeriach, co może sprzyjać ruchowi na ulicach handlowych. Ulicznych lokali przybywa, choć branża nie ma złudzeń: najczęściej klientów i tak przeniesie się z zakupami do internetu. - Rzeczpospolita

Energetyka Energetyczne konflikty w obozie rządzącym spowalniają transformację. – Dziennik Gazeta Prawna

Budownictwo Szybkie trasy mają powstawać szybciej. Przy braku przetargów ze strony kolejarzy firmy budowlane coraz ostrzej walczą o zlecenia drogowe niskimi ofertami. To może zwiastować kolejne problemy branży. – Dziennik Gazeta Prawna

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

Piotr Komorowski

tel. (022) 62-20-851
e-mail: piotr.komorowski@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 opisane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 30.09.2021 roku, 07:40 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 dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfela inwestycji i jakiegokolwiek strategii 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 odnoszonymi 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-ryнку>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.