

Redaktor wydania: Krzysztof Koczo / Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Na NYSE „wspinaczka po ścianie strachu”

Za nami tydzień lekkiej korekty na GPW (-1,5% WIG20) i nowych szczytów na NYSE (+1,7% S&P) po dobrym starcie sezonu wyników za 3Q'21. U nas oficjalnie sezon startuje dzisiaj, ale już sporo spółek opublikowało szacunkowe dane. Na ten moment z grona 15 firm ponad 70% pozytywnie zaskoczyło, choć mniej niż połowa zanotowała wzrosty kursów akcji. Największe zwwyżki obserwowaliśmy w przypadku producenta tarczy KPPD (+23%), gamingowego CIG (+7%) czy przemysłowego Alumetal (+6%). Z kolei dwucyfrowe spadki zaliczył Mercator (-23%) i LPP (-14%). Na NYSE również nie brakowało dużych rozczarowań. W piątek akcje SNAP straciły 27% (słabe przychody po zmianie polityki prywatności Apple i wpływ problemów z globalnymi łańcuchami dostaw na wydatki reklamowe). Ciekawie było również na rynku surowców, który dotknęła mocna korekta po zapowiedziach chińskich władz o ustabilizowaniu cen węgla energetycznego. Taniały metale przemysłowe. Z drugiej strony lekkie wzrosty zanotowały surowce rolne i metale szlachetne, a nowe rekordy zanotował Bitcoin. Oprócz sezonu wyników w centrum uwagi inwestorów pozostają rosnące oczekiwania inflacyjne i rentowności obligacji, gdzie 10-latki zbliżają się do najwyższych w tym roku poziomów. Jerome Powell powiedział w piątek, że Fed uważnie monitoruje presję cenową i odpowiednio się dostosuje. Globalne ograniczenia i niedobory w łańcuchu dostaw, które doprowadziły do podwyższonej inflacji, „prawdopodobnie utrzymają się dłużej niż wcześniej oczekiwano, zapewne jeszcze w przyszłym roku”, powiedział Powell, dodając, że „nadal jest najbardziej prawdopodobnym scenariuszem”, że ograniczenia te złagodzą się. Dziś nastroje są neutralne. Rynki czekają na kolejne raporty gigantów technologicznych (m.in. Amazon, Apple, Facebook, Microsoft i Twitter). Turecka lira jest najtańsza w historii po zapowiedzi wydalenia 10 dyplomatów.

Krystian Brymora

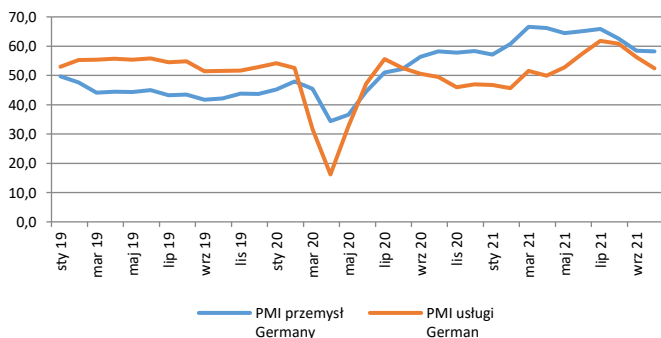
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Trakcja:** Grupa miała w 3Q'21 ok. 436,5 mln PLN przychodów i 7,3 mln PLN zysku netto;
- **KGHM:** sprzedaż miedzi we wrześniu wzrosła o 24,2% r/r (+8,6% r/r w 3Q'21) [tabela BDM];
- **CD Projekt:** Spółka kupi amerykańskie studio deweloperskie The Molasses Flood;
- **Arctic Paper:** List intencyjny ws. budowy nowej fabryki tacek (opakowaniówka) w Kostrzynie (JV z Rottneros)- pozytywne [komentarz BDM];
- **Arctic Paper (Rottneros):** Wyniki za 3Q'21 Rottneros i podsumowanie konferencji z zarządem [komentarz BDM];
- **Forte:** Podsumowanie konferencji po szacunkowych wynikach za 3Q'21 [komentarz BDM];
- **Ronson:** Spółka zakłada utrzymanie silnego popytu na mieszkania w 4Q'21; nie widzi stabilizacji kosztów inwestycji;
- **Eurocash:** Spełnił się warunek zawieszający przejęcie kontroli w Arhelanie;
- **Stalexport Autostrady:** Zysk netto j.d. po 1-3Q'21 wyniósł 94,5 mln PLN – szacunki;
- **Lena Lighting:** Spółka szacuje, że jej zysk netto po 1-3Q'21 spadł o 10,5%, do 5,5 mln PLN;
- **Suway:** Spółka rozpoczyna przegląd opcji strategicznych;
- **BAH:** Spółka ma porozumienie ws. spłaty 33,8 mln EUR zadłużenia względem JLR;
- **Quercus TFI:** Spełnił się ostatni warunek zawieszający nabycie DI Xelion;
- **PGE:** MKiŚ, NFOŚiGW i PGE mają list intencyjny ws. rozwoju el. szczytowo-pompowych;
- **Tauron:** Grupa wykorzystuje metan z ZG Brzeszcze do produkcji prądu i ciepła;
- **Newag:** Spółka dostarczy PKP Intercity 10 lokomotyw za 210,3 mln PLN;
- **ZUE:** Spółka ma umowę z PKP PLK na rewitalizację linii nr 171 za max. 69 mln PLN netto;
- **Mabion:** Spółka ma zgodę na badanie kliniczne MabionCD20 u pacjentów z RZS w Belgii;
- **Gaming:** Podsumowanie tygodnia [tabela BDM].

WYKRES DNIA

Wstępne odczyty przemysłowych PMI za październik wskazują na dalsze hamowanie produkcji z uwagi na brak komponentów i obawy o długotrwały wpływ pandemii na łańcuchy dostaw i ceny. Z kolei usługowe PMI odzwierciedlają już oczekiwania rozprędnienia jesiennej fali pandemii, która znacząco przyspieszyła w ostatnich dniach.

PMI dla przemysłu i usług w Niemczech [pkt]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: piątek, 22 października 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 417,1	-0,4%	21,8%
WIG30	2 949,4	-0,3%	27,5%
mWIG40	5 618,7	0,1%	41,3%
sWIG80	21 407,8	-0,4%	33,0%
WIG	73 602,1	-0,3%	29,1%
NC Index	455,1	0,4%	-8,1%
WIG Banki	8 883,3	-0,1%	86,4%
WIG Bud	4 232,0	-0,1%	15,6%
WIG Chemia	9 021,2	-2,8%	17,2%
WIG Dew	3 146,9	-1,3%	31,9%
WIG Energia	2 937,9	-0,5%	44,0%
WIG Games	21 363,2	0,9%	-26,0%
WIG IT	5 126,8	-0,5%	32,7%
WIG Media	8 489,2	-0,3%	40,5%
WIG Paliwa	7 155,8	-1,1%	44,4%
WIG Spoż	4 813,0	-0,4%	32,2%
WIG Surowce	5 415,4	1,3%	-3,7%
WIG Telco	1 204,2	-2,3%	23,3%
DAX	15 543,0	0,5%	13,3%
FTSE100	7 204,6	0,2%	11,5%
CAC40	6 733,7	0,7%	21,3%
BUX	55 254,4	0,2%	31,4%
S&P500	4 544,9	-0,1%	21,0%
DJIA	35 677,0	0,2%	16,6%
Nasdaq Comp	15 090,2	-0,8%	17,1%
Bovespa	106 296,2	-1,3%	-10,7%
Nikkei225	28 708,6	-1,9%	4,6%
Shanghai Comp.	3 594,8	0,2%	3,5%
S&P/ASX 200	7 415,4	0,0%	12,6%
EUR/PLN	4,60	0,5%	0,9%
USD/PLN	3,96	0,7%	6,1%
CHF/PLN	4,31	0,8%	2,2%
EUR/USD	1,16	-0,2%	-4,9%
USD/JPY	113,99	-0,3%	10,4%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 434	-3	-0,12%
Kurs zamknięcia	2 422	-8	-0,33%
Kurs min.	2 418	-7	-0,29%
Kurs max.	2 442	4	0,16%
Wolumen obrotu	12 959	1 312	11,26%
Otwarte pozycje	41 452	-638	-1,52%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 425,0	2 412,6	2 436,9	2 417,1	-0,4%	719
WIG30	2 951,5	2 943,9	2 973,2	2 949,4	-0,3%	786
MWIG40	5 617,7	21 396,1	21 530,5	5 618,7	0,1%	152
SWIG80	21 518,2	5 609,9	5 657,4	21 407,8	-0,4%	48
WIG-PL	75 708,3	75 260,5	75 708,3	75 260,5	-0,3%	952
WIG	73 736,7	73 572,8	74 129,2	73 602,1	-0,3%	984

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	50,35	51 521	1,8%	-40,6%
Asseco Poland	98,50	8 176	-0,7%	44,6%
CCC	124,50	6 831	0,9%	42,3%
CD Projekt	184,28	18 564	1,8%	-32,9%
Cyfrowy P.	36,36	23 254	-2,6%	20,1%
Dino	368,20	36 098	-1,6%	27,2%
JSW	52,00	6 105	0,8%	100,4%
KGHM	162,15	32 430	1,3%	-11,4%
Lotos	62,44	11 543	0,8%	50,6%
LPP	14 230,00	26 360	-0,4%	71,8%
Mercator	109,00	1 161	5,6%	-74,2%
Orange	7,81	10 243	-1,7%	18,4%
Pekao	123,25	32 349	-0,7%	101,7%
PGE	9,97	18 642	-0,7%	53,4%
PGNIG	6,36	36 750	-2,0%	14,8%
PKN Orlen	86,44	36 971	-1,3%	49,8%
PKO BP	45,98	57 475	-1,0%	60,1%
PZU	39,08	33 746	-1,6%	20,8%
Santander Polska	362,90	37 085	1,7%	95,4%
Tauron	3,58	6 269	-2,1%	31,4%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	436,40	1 032	-0,6%	-7,9%	Handlowy	55,00	7 186	2,8%	56,5%
Alior	54,28	7 086	2,3%	219,9%	Huuuge	35,08	2 955	-2,2%	-29,9%
Amica	127,80	994	-1,7%	-12,9%	ING BSK	271,00	35 257	0,0%	58,5%
Amrest	32,00	7 026	1,7%	15,5%	Inter Cars	457,00	6 475	1,6%	93,6%
Asbis	22,20	1 232	-9,0%	174,8%	Kernel	62,20	5 227	-0,8%	26,2%
Asseco	48,00	2 491	0,4%	11,6%	Kęty	636,00	6 137	-0,3%	29,4%
Azoty	29,70	2 946	-0,4%	8,2%	Kruk	335,40	6 285	0,7%	136,2%
Benefit	778,00	2 252	1,3%	-6,7%	Livechat	124,60	3 208	-1,1%	18,7%
Biomed-L.	9,32	596	2,6%	4,0%	Mabion	71,80	1 160	5,4%	246,0%
Budimex	269,50	6 880	0,2%	-12,4%	mBank	519,50	22 015	-1,6%	189,9%
Celon	36,80	1 656	-1,1%	-9,2%	Millennium	8,69	10 536	3,8%	165,6%
Ciech	37,35	1 968	-8,2%	16,0%	Neuca	936,00	4 148	-0,2%	43,8%
Comarch	248,00	2 017	1,6%	27,5%	OncoArendi	37,15	518	-2,2%	-26,6%
Datawalk	241,50	1 180	-4,9%	25,8%	Polenergia	82,80	3 763	3,5%	52,8%
Develia	3,66	1 638	-3,2%	85,8%	PKP Cargo	18,62	834	0,1%	35,9%
Dom Dev.	138,80	3 525	-0,9%	21,8%	PlayWay	468,00	3 089	-1,1%	-26,1%
Enea	10,20	4 503	1,5%	56,1%	Selvita	79,00	1 450	0,0%	60,2%
Eurocash	11,31	1 574	-2,8%	-19,5%	TEN	355,00	2 592	2,1%	-35,6%
Famur	3,27	1 879	0,3%	45,3%	WP.PL	134,40	3 930	-0,4%	44,5%
GPW	43,78	1 838	-0,5%	-4,2%	XTB	15,43	1 811	0,2%	-13,8%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	85,5	1,1%	0,8%	8,9%	65,1%	101,4%
Gaz TTF DA [EUR/MWh]	88,1	-0,2%	-6,6%	4,0%	360,1%	478,7%
Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	88,2	0,5%	-5,7%	-3,4%	362,1%	474,6%
CO2 [EUR/t]	58,3	0,5%	-2,0%	-5,6%	78,8%	141,0%
Węgiel ARA [USD/t]	229,8	0,5%	-4,3%	5,3%	231,8%	304,1%
Miedź LME [USD/t]	9 857,0	-2,2%	-6,5%	10,2%	27,2%	42,7%
Aluminium LME [USD/t]	2 853,5	-1,5%	-9,4%	0,4%	44,6%	55,6%
Cynk LME [USD/t]	3 498,5	0,7%	-9,0%	17,6%	28,2%	36,4%
Ołów LME [USD/t]	2 461,8	1,4%	2,7%	16,1%	24,6%	37,0%
Stal HRC [USD/t]	1 904,0	0,1%	0,3%	-	89,5%	195,2%
Ruda żelaza [USD/t]	120,0	-0,9%	-2,9%	-	-	-0,1%
Węgiel koksujący [USD/t]	354,5	-0,9%	-3,1%	2,0%	229,0%	225,2%
Złoto [USD/oz]	1 792,7	0,5%	1,4%	2,0%	-5,6%	-5,9%
Srebro [USD/oz]	24,3	0,7%	4,3%	9,7%	#ARG!	-1,6%
Platyna [USD/oz]	1 044,0	-0,8%	-1,4%	7,9%	-2,6%	17,8%
Pallad [USD/oz]	2 035,6	0,9%	-2,0%	7,1%	-17,0%	-15,0%
Bitcoin USD	60 172,6	-4,0%	-3,8%	38,5%	107,5%	358,9%
Pszenica [USD/bu]	756,0	2,0%	3,0%	4,2%	18,0%	21,4%
Kukurydza [USD/bu]	538,0	1,1%	2,3%	0,2%	11,2%	29,2%
Cukier ICE [USD/bu]	19,1	0,7%	-3,6%	-6,2%	33,7%	40,2%

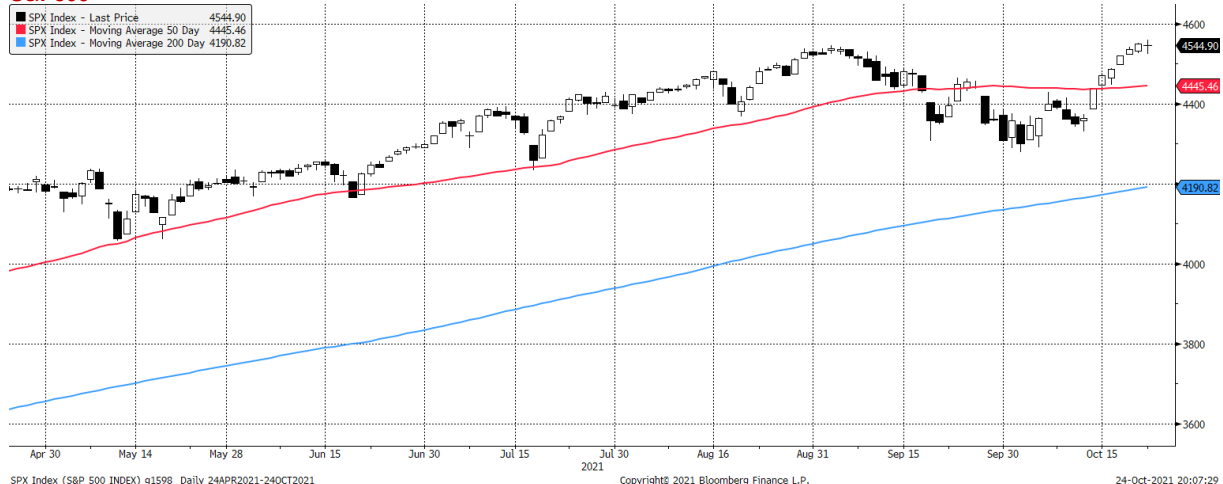
WIG20



WIG20 Index (WIG20) g1599 Daily 24APR2021-24OCT2021

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) g1598 Daily 24APR2021-24OCT2021

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Trakcja Spółka w 3Q'21 miała blisko 7,3 mln PLN zysku netto, 28 mln PLN EBITDA oraz 37 mln PLN zysku brutto ze sprzedaży, przy przychodach na poziomie 436,5 mln PLN – szacunki.

KGHM Spółka opublikowała dane operacyjne za wrzesień'21

Wybrane dane operacyjne

Dane produkcyjne	lip.20	sie.20	wrz.20	paź.20	lis.20	gru.20	sty.21	lut.21	mar.21	kwi.21	maj.21	cze.21	lip.21	sie.21	wrz.21	3Q'20	3Q'21	
Grupa KGHM																		
Produkcja																		
Miedź płatna kT	57,5	57,9	54,9	61,1	62,4	64,5	61,7	58,0	65,8	64,7	65,3	65,0	64,9	64,6	63,7	170,3	193,2	
w tym KGHM SA	44,7	44,7	41,8	48,9	48,4	51,1	50,1	45,8	50,5	48,4	50,0	48,4	49,7	49,9	47,3	131,2	146,9	
Srebro płatne t	108,6	58,4	121,0	125,2	104,2	125,6	115,5	99,2	89,6	121,5	129,7	117,6	115,7	109,5	106,3	288,0	331,5	
TPM ktroz	15,1	13,8	16,2	16,6	18,0	14,4	10,8	11,8	13,0	14,7	12,9	15,6	13,3	14,6	17,8	45,1	45,7	
Molibden Mlb	0,8	0,6	0,5	0,6	0,6	0,9	0,6	0,4	0,9	0,9	0,9	0,8	0,3	1,0	1,2	1,9	2,5	
Sprzedaż																		
Miedź kT	54,5	58,0	53,3	57,1	66,6	75,8	46,2	62,9	66,6	61,2	62,3	65,7	57,7	56,1	66,2	165,8	180,0	
Srebro t	105,2	65,2	119,3	123,5	105,3	161,1	82,2	82,5	121,8	104,2	122,3	121,5	121,7	105,6	113,1	289,7	340,4	
TPM ktroz	8,3	23,8	9,3	19,0	17,7	17,9	12,3	6,9	18,1	14,5	12,1	10,9	9,2	17,5	13,5	41,4	40,2	
Molibden Mlb	1,0	0,6	0,7	0,8	0,7	1,1	0,6	0,7	1,1	0,6	0,5	0,7	0,1	0,8	0,7	2,3	1,6	
zmiana r/r																		
Produkcja																		
Miedź płatna kT	-3,7%	-2,2%	-6,3%	8,5%	10,6%	8,8%	5,7%	4,9%	8,9%	14,5%	8,8%	8,2%	12,9%	11,6%	16,0%		13,4%	
w tym KGHM SA	-6,7%	-5,1%	-8,9%	8,2%	5,9%	8,7%	3,9%	2,9%	4,6%	5,4%	4,2%	5,4%	11,2%	11,6%	13,2%		12,0%	
Srebro płatne t	45,4%	-52,2%	0,5%	0,4%	-21,0%	-2,9%	39,2%	-20,8%	-29,3%	-3,0%	1,6%	-1,8%	6,5%	87,5%	-12,1%		15,1%	
TPM ktroz	-9,0%	-22,9%	-12,9%	-11,2%	-15,5%	-37,4%	-30,8%	-25,3%	-35,6%	-13,5%	-19,9%	2,0%	-11,9%	5,8%	9,9%		1,3%	
Molibden Mlb	45,5%	-57,7%	-28,6%	-25,0%	-45,5%	-30,8%	-25,0%	-50,0%	350,0%	28,6%	-47,1%	-33,3%	-62,5%	66,7%	140,0%		31,6%	
Sprzedaż																		
Miedź kT	14,5%	11,8%	-21,0%	12,6%	1,5%	22,5%	-1,3%	3,3%	16,0%	9,9%	0,8%	-2,5%	5,9%	-3,3%	24,2%		8,6%	
Srebro t	25,1%	-36,8%	-16,0%	-1,0%	-13,9%	31,3%	-2,4%	-20,9%	-25,4%	-17,2%	-1,2%	-1,9%	15,7%	62,0%	-5,2%		17,5%	
TPM ktroz	3,8%	124,5%	-64,6%	140,5%	-43,5%	-30,9%	41,4%	-72,3%	-28,5%	-11,6%	9,0%	-48,1%	10,8%	-26,5%	45,2%		-2,9%	
Molibden Mlb	11,1%	-50,0%	-46,2%	0,0%	-46,2%	37,5%	-33,3%	-53,3%	175,0%	-33,3%	-16,7%	16,7%	-90,0%	33,3%	0,0%		-30,4%	

Źródło: BDM, spółka

Arctic Paper Arctic Paper i Rottneros AB podpisały list intencyjny dotyczący utworzenia spółki joint venture, której celem będzie budowa fabryki opakowań z formowanego włókna celulozowego. Uruchomienie nowej fabryki w Kostrzynie nad Odrą planowane jest na koniec 2023 roku. Szacuje się, że wartość inwestycji wyniesie 12-15 mln EUR (około 55-70 mln PLN), w tym udział Arctic wyniesie 50%. Sposób finansowania inwestycji jest jeszcze przedmiotem ustaleń.

Zdolność produkcyjna nowej fabryki szacowana jest na 60-80 mln tacek rocznie (dla porównania obecny zakład Rottneros to 15-20 mln tacek). Według szacunków Arctic inwestycja przyniesie roczny przychód w wysokości 9-11 mln EUR (około 40-50 mln PLN).

Nowa inwestycja wykorzysta doświadczenie spółki Rottneros Packaging AB w zakresie produkcji opakowań z celulozy. Planowane produkty to zarówno tacki nielaminowane, jak i laminowane do pakowania w tzw. atmosferze modyfikowanej z barierą tlenową, która zapewnia do trzech tygodni przydatności do spożycia zapakowanych artykułów.

Inwestycja jest istotnym elementem realizacji nowej strategii Arctic Paper 4P, polegającej na poszerzeniu oferty Arctic Paper o nowe, szybko rozwijające się segmenty (produkcja opakowań, wytwarzanie i obrót energią).

Komentarz BDM: Inwestycja wpisuje się w niedawno ogłoszoną strategię Arctic Paper. Zwracamy uwagę, że w strategii spółka zakładała marżę EBITDA w segmencie opakowań na poziomie 15% vs 7% w papierze graficznym (dotychczasowa gł. działalność). Udział w projekcie Rottneros, który ma silny bilans i know-how oceniamy pozytywnie. Przypominamy, że dn. 04.10.2021 spółka opublikowała założenia strategii do 2030 roku koncentrującej się na rozwoju biznesu w wysokomarżowych segmentach opakowań i produkcji energii. Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

Arctic Paper (Rottneros) Podsumowanie konferencji Rottneros po wynikach za 3Q'21

- spółka ma zabezpieczony ceny energii, ale musiała zatrzymać produkcję CTMP w 3Q'21 na 8 dni przez wysokie ceny w szczycie;
- fabryka tacek w Kostrzynie bardziej efektywna kosztowo niż obecna produkcja spółki w Szwecji i blisko największego rynku (Niemcy);

Q&A:

- marża EBITDA nowej fabryki tacek w Kostrzynie? zarząd nie komentuje rentowności, za wcześniej;
- wolumeny w 4Q'21 i 2022? zarząd nie podaje prognoz (BDM: celem jest roczny wzrost produkcji o 3%);
- ceny celulozy i drewna w kolejnych okresach? Rynek zmienny. Ceny drewna powinny być stabilne do końca roku;
- plany zwiększenia udziału sprzedaży do 10% poza celulozy? To gł. rozwój opakowań,
- jak spółka zamierza osiągnąć cel „fossil free” do 2030 roku? jest nowy kocioł na biomasę + produkcja biogazu oraz energia ze źródeł odnawialnych;

Komentarz BDM: ocena wyników Rottneros i perspektywy spółki, a także aktualizacja prognoz dla GK Arctic Paper w [Komentarzu Analityka](#)

Forte

Podsumowanie konferencji po szacunkach za 3Q'21 (22.10.2021)

- **spółka obserwuje niski poziom zamówień (7-8% poniżej 2019 roku), nietypowy dla wysokiego sezonu (to efekt nagromadzonych zapasów przez klientów, klienci nie mają problemów z akceptacją wyższych cen);**
- Tanne na 100% pracuje, co miesiąc produkcja >45 tys. m3 miesięcznie czyli wydajność roczna ok. 500 tys. m3 (w 3 roku działalności spółka dochodzi do ustabilizowanego poziomu);
- spółka miała wolumenowo niższą sprzedaż mebli, zbliżoną do 3Q'19, ale dzięki EUR/PLN marże są lepsze;
- w 4Q'21 trudno będzie o takie rentowności jak w minionym 3Q'21;
- **podwyżka mebli o 5,5% od sierpnia na wszystkich rynkach, co miało wpływ dopiero na wrześniowe przychody;**
- **koszty drewna, klejów widoczne dopiero w P&L pod koniec 3Q'21;**

Q&A:

- spółka podtrzymuje EBITDA >200 mln PLN w 2021 roku;
- wyniki 4Q'21 gorsze r/r, zarząd nie widzi wysokiego sezonu w sprzedaży, pracuje na wyższych kosztach, choć podwyżka mebli widoczna w pełni w 4Q'21;
- **EBITDA Tanne ok. 30 mln PLN w 3Q'21 (2/3 to transakcje wewnątrzgrupowe);**
- nowy system sprzedaży drewna na 2022 rok? LP zmieniają go co rok, zarząd nie będzie komentować;
- zapasy mebli? podobne do q/q (ok. 1,18 mln paczek), **produkcja w 4Q'21 niższa bo spółka chce zejść z zapasami do 0,9 mln paczek;**
- sprzedaż w 4Q'21 niższa q/q, spółka nie widzi wysokiego sezonu;
- inwestycja w Yestersen? to start-up, drogie meble przez internet. Mają know-how (logistyka) żeby ona przyspieszyła;
- koszty w 2022 roku? płace +7% (+5% r/r koszty spółki). Spółka nie ma zakupionej energii (na początku 2022 energia kupiona pod koniec 2020). Logistyka wzrośnie (ponad 30%, cały transport to ok. 8% ogółu), trudno powiedzieć jak nowa polityka LP wpłynie na ceny drewna, chemia już bardzo wysoko;
- ceny mebli powinny wzrosnąć o kilkanaście procent żeby zrównoważyć koszty;
- spółka w niewielkim stopniu uzależniona od LP;
- wciąż nie ma dostępności na rynku płyty wiórowej;
- ryzyko zwrotu dotacji do Tanne? Spółka pracuje nad tym (BDM: nie spełnienie wymogów zatrudnienia);
- wpływ Tanne (sprzedaży na zewnątrz) na EBIT Grupy to 18 mln PLN i 44 mln PLN po 1-3Q'21;
- sytuacja spółki indyjskiej? Chwilę potrwa, ale idzie w dobrym kierunku. Były tam problemy surowcowe i przestoje;
- aktywa na sprzedaż 55 mln PLN? kupiec na CH we Wrocławiu wycofał się z transakcji, na dzień dzisiejszy nie ma otwartej transakcji;
- dywidenda w 2022 rok? za wcześniej;
- plan CAPEX 2022? spółka jest w trakcie planu inwestycji na 2022. Trochę się pozmieniało, zarząd przegląda projekty. Nie widać miejsca na 5-tą fabrykę mebli czy dużych inwestycji w maszyny.

Komentarz BDM: ocena konferencji i perspektywy spółki w 4Q'21-2022 w [Komentarzu Analityka](#)

CD Projekt

CD Projekt zawarł umowę inwestycyjną dotyczącą kupna 60% amerykańskiej spółki deweloperskiej The Molasses Flood, znaney z gier survivalowych "The Flame in the Flood" oraz "Drake Hollow".

Powstałe w 2014 roku bostońskie studio prowadzone jest przez weteranów branży gier pracujących m.in. przy takich grach, jak "Bioshock", "Halo", "Guitar Hero" i "Rock Band". Studio znane jest z gier survivalowych "The Flame in the Flood" oraz "Drake Hollow". Spółka będzie blisko współpracować ze studiem CD Projekt RED, ale zachowa pełną autonomię. Studio będzie pracować nad swoim własnym projektem opartym o jedno z IP CD PROJEKT.

Nabycie The Molasses Flood nastąpi przez podmiot bezpośrednio zależny od CD Projekt, tj. spółkę CD Projekt Inc. z siedzibą w amerykańskim Venice.

Zawarta umowa inwestycyjna zawiera harmonogram transakcji prowadzącej do nabycia pozostałej części studia i włączenia osób w nim zatrudnionych w struktury grupy kapitałowej CD Projekt. Harmonogram nie został podany w komunikacie, podobnie jak cena tej transakcji.

Wraz z zakończeniem procesu negocjacyjnego i podpisaniem umowy inwestycyjnej, zarząd spółki podjął czynności zmierzające do dokapitalizowania spółki CD Projekt Inc. w celu realizacji pierwszego etapu procesu nabycia The Molasses Flood.

"Wciąż szukamy zespołów, które podzielają nasze wartości i kulturę, i chcą razem z nami robić świetne gry. Załoga The Molasses Flood to ambitny i doświadczony zespół, który stawia na jakość i posiada technologiczny know-how. Jestem przekonany, że wniosą do firmy dużo talentu, ambicji i determinacji" - Adam Kiciński.

"Od początku istnienia The Molasses Flood naszym celem było tworzenie gier, które inspirują innych. Współpraca z CD Projekt to dla nas możliwość dotarcia do graczy na całym świecie i jednocześnie okazja do współpracy ze studiem i markami, które kochamy. Jesteśmy bardzo podekscytowani faktem, że możemy kontynuować naszą misję tworzenia gier wraz z CD Projekt" - studio head z The Molasses Flood Forrest Dowling.

KGHM, CD Projekt, Grupy Kęty

Najcenniejsi prezesi – czyli szef KGHM, a potem długo, długo nikt. Największą „utrata wartości” jako szef spółki z GPW zaliczył Adam Kiciński z CD Projektu, który stracił też pałeczkę lidera, spadając na siódme miejsce. Do pierwszej dziesiątki awansował m.in. Dariusz Mańko, prezes Grupy Kęty. - Parkiet

Trans Polonia	Rośnie popyt na usługi logistyczne Trans Polonii. Duże zapotrzebowanie na przewozy oferowane przez grupę to jeden z powodów rekordowych inwestycji w tabor i zwiększenia zatrudnienia. - Parkiet
Newag	Newag podpisał umowę z PKP Intercity na dostawę 10 lokomotyw elektrycznych wielosystemowych wraz ze świadczeniami dodatkowymi. Umowa przewiduje dla zamawiającego prawo opcji zamówienia kolejnych 5 lokomotyw wraz z usługą utrzymania.
ZUE	ZUE zawarło umowę z PKP PLK na realizację inwestycji pn. "Wykonanie rewitalizacji infrastruktury kolejowej na odcinku podg. Doroła Sosnowiec Dańdówka na linii nr 171 w ramach projektu inwestycyjnego pn.: "Prace na południowo-wschodniej obwodnicy GOP wraz z przyległymi odcinkami". Wartość umowy to maksymalnie 69 mln PLN netto (z dwiema opcjami). Portfel zamówień grupy ZUE ma obecnie wartość ok. 1,18 mld PLN. Konsorcjum na czele z ZUE złożyło najkorzystniejszą umowę w postępowaniu przetargowym na zaprojektowanie i budowę zajezdni tramwajowej Anopol w Warszawie. Wartość netto złożonej oferty wynosi 532,6 mln PLN (z czego około 50% przypada na ZUE).
PGE	Ministerstwo Klimatu i Środowiska, Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej oraz PGE podpisały list intencyjny w sprawie działań na rzecz rozwoju magazynowania energii w elektrowniach szczytowo-pompowych. Porozumienie zakłada, że w Polsce powstaną nowe elektrownie szczytowo-pompowe, a już istniejące zostaną gruntownie zmodernizowane.
Tauron	Grupa energetyczna Tauron uruchomiła w Jawiszowicach (Małopolskie) instalację kogeneracyjną zasilaną gazem pozyskiwanym z procesu odmetanowania wyrobisk w tamtejszym Zakładzie Górniczym Brzeszcze. Każdy z dwóch zamontowanych silników gazowych generuje moc 2,7 Mwe.
Eurocash	Eurocash otrzymał zgodę UOKiK na przejęcie kontroli w Arhelan, a spółka ta zakończyła proces restrukturyzacji, podał Eurocash. Tym samym spełniły się warunki zawieszające transakcję.
Quercus TFI	Dom Inwestycyjny Xelion wypłacił na rzecz Banku Pekao 23 mln PLN - tym samym spełniony został ostatni z warunków zawieszających, niezbędny do zawarcia przyrzeczonej umowy sprzedaży udziałów DI Xelion przez bank na rzecz Quercus Agent Transferowy.
Alior Banku	Rada nadzorcza Alior Banku powierzyła kierowanie pracami zarządu wiceprezesowi Maciejowi Brzozowskiemu w okresie od 23 października 2021 r. do momentu powołania osoby wskazanej przez radę na stanowisko prezesa.
Lena Lighting	Lena Lighting szacuje, że jej zysk netto narastająco po 1-3Q'21 roku spadł r/r o 10,5%, do 5,5 mln PLN. Przychody zwiększyły się w tym okresie o 18,2% i wyniosły 100,8 mln PLN.
Stalexport Autostrady	Spółka szacuje, że narastająco w okresie 1-3Q'21 miała 266,8 mln PLN przychodów, 124,7 mln PLN EBIT oraz 94,5 mln PLN zysku netto n.j.d.
Ronson	Ronson Development spodziewa się utrzymania silnego popytu na mieszkania w 4Q'21. Spółka nie widzi stabilizacji w zakresie kosztów inwestycji i odczuwa presję na marże. Priorytetem jest optymalny mix między wolumenem sprzedaży a marżą. Do oferty w najbliższych dwóch kwartałach może trafić ponad 700 lokali.
Suwary	Zarząd spółki Suwary podjął decyzję o rozpoczęciu przeglądu opcji strategicznych związanych z dalszym rozwojem działalności.
Gaming – podsumowanie tygodnia	Gaming – podsumowanie wiadomości tygodnia
Gaming 18/10.2021-25/10.2021	
	Link
Kraj	
CD Projekt – aktualizacja założeń wydawniczych dla wersji Cyberpunka 2077 i Wiedźmina 3.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,484004
CI Games – szacunkowe skonsolidowane wyniki finansowe za 3Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,483902
Ultimate Games – szacunkowe, wybrane jednostkowe dane finansowe za 3 kwartały 2021 r.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,484028
Zagranica	
Microsoft nie skończył zakupów. „Zawsze szukamy zespołów, które będą pasować do strategii”.	https://tinyurl.com/jm7nacjd
Electronic Arts otwiera nowe studio. Współtwórca serii Halo zajmie się opracowaniem gry.	https://tinyurl.com/yujynsv
Xbox nie zamierza inwestować w VR, ale Phil Spencer docenia działania Sony.	https://tinyurl.com/499cw3vh
Szef Xbox Game Studios chwali gry PlayStation i przyznaje: Sony było liderem.	https://tinyurl.com/3hn2wy2y
Sony sprzedało GSN Games za 1 mld USD.	https://tinyurl.com/rfk9cb4r
Sony przygotowało kontrowersyjny system.	https://tinyurl.com/2v5unb8e
<i>Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., PAP, PPE.pl, Planetagracza.pl, stoaq.pl</i>	

BAH

British Automotive Holding, British Automotive Polska, Jaguar Land Rover Limited, Książek Holding, British Automotive Centrum, British Automotive Gdańsk, British Automotive Łódź, British Automotive Silesia, iMotors, AML Polska i SK Motors w likwidacji zawarły porozumienie o spłacie solidarnego zadłużenia BAH oraz BAP względem JLR. Porozumienie wskazuje kwotę główną zadłużenia skonwertowaną na euro jako 33,76 mln EUR bez odsetek. Porozumienie przewiduje spłatę zadłużenia i odsetek w ratach do 30 czerwca 2026 r.

Mabion

Mabion otrzymał od Federalnej Agencji ds. Leków i Produktów Leczniczych w Belgii zgodę na przeprowadzenie badania klinicznego leku MabionCD20 u pacjentów z reumatoidalnym zapaleniem stawów na terenie Belgii.

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krzystian 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

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

Anna Madziar

Młodszy analityk rynku akcji
tel. (032) 208 14 35

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 opisywane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 25.10.2021 roku, 07:18 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 uwzględniać, 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 dodatniej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i jakakolwiek 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 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 do celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.gpw.pl/animatorzy-rynku>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.