

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz / Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Powrót do trendu spadkowego

Po wtorkowym odbiciu WIG20, wczoraj na GPW znowu zapanowała czerwień. WIG20 stracił 0,96%, WIG spadł 0,83%, z podobnym wynikiem skończył mWIG40 (-0,86%), z kolei najmniej ucierpiał sWIG80 (-0,13%). Wśród blue chipów najmocniej ciągnął w dół Lotos ze stratą 3,9%, niewiele mniej zniżkowało CCC (-3,5%), do tego w okolicach 3% spadku zamknęły się Allegro i PKN Orlen. Najlepiej radziły sobie Mercator (+2%) i Orange (+1,7%). Na szerokim rynku 21% wzrostu zanotowały akcje spółki Interferie. Stało się to po wiadomości, że Polski Holding Hotelowy chce wykupić niemal 70% akcji spółki. Na drugim miejscu zestawienia ulokowała się Grupa Azoty ze wzrostem 13,9%. Po drugiej stronie barykady królowały akcje ERG i Elzab, który po wtorkowej sesji opublikował wyniki kwartalne. W Europie nadal panują pozytywne nastroje, ale nie są już tak entuzjastyczne. Wczoraj indeksy zanotowały nieśmiałe wzrosty – DAX zyskał 0,02%, CAC wzrósł 0,06%, a FTSE zakończyło dzień 0,07% nad kreską. Za oceanem rynek zaliczył lekkie cofnięcie, ale zarówno S&P jak i Nasdaq, które wczoraj straciły po 0,3%, nadal znajdują się blisko historycznych szczytów. Inwestorzy obawiają się jednak zaostrożenia polityki monetarnej i czekają na decyzję Bidena w sprawie wyboru przewodniczącego FED. Rynek oczekuje, że faworytka Lael Brainard będzie bardziej gołębia niż Powell. W Azji zniżkują spółki technologiczne, o poranku Nikkei i Shanghai Composite oscylują wokół wyniku -0,1%. Większość kontraktów terminowych rano świeci na czerwono.

Anna Madziar

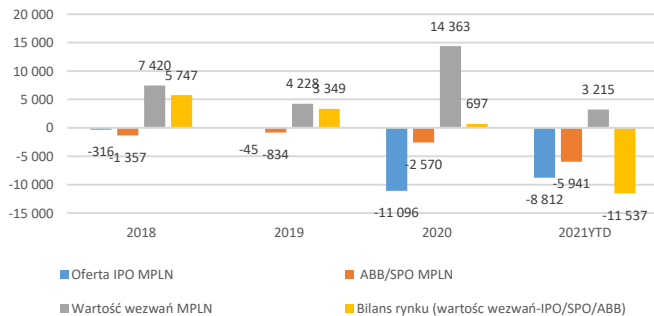
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Tauron:** Finałowe wyniki za 4Q'21 zbliżone do szacunków z 05.11. Konferencja z zarządciem dziś o 11:00 [komentarz BDM]
- PZU:** Zysk netto w 3Q'21 wyniósł 759 mln PLN (zgodnie z konsensem) [tabela BDM];
- Comarch:** Spółka w 3Q'21 wypracowała 30,3 mln PLN zysku n.j.d. [tabela BDM];
- Śnieżka:** Spółka w 3Q'21 wypracowała 23,3 mln PLN zysku n.j.d. [tabela BDM];
- Apator:** Spółka w 3Q'21 wypracowała 13,7 mln PLN zysku n.j.d. [tabela BDM];
- CI Games:** Aktualizacja szacunkowych wyników za 3Q'21 – pozytywne;
- Grupa Azoty:** mocny wzrost kursu akcji bez pozytywnych, cenotwórczych informacji [komentarz BDM];
- Rainbow Tours:** Spółka miała wstępnie 36,4 mln PLN zysku netto w okresie 1-3Q'21;
- ZUE:** Spółka miała 3,3 mln PLN zysku netto, 4,7 mln PLN zysku EBIT w 3Q'21;
- Dębica:** Spółka miała w 3Q'21 4 mln PLN zysku netto, zgodnie z szacunkami;
- Helio:** Spółka szacuje zysk netto w 1Q'21/22 na 2,8 mln PLN;
- KGHM:** Podsumowanie konferencji po 3Q'21 (16.11.2021);
- Mercator:** Podsumowanie konferencji po 3Q'21 (16.11.2021);
- Sanok:** Podsumowanie konferencji po 3Q'21 (16.11.2021);
- Pracuj.pl (IPO):** KNF zatwierdziła prospekt Pracuj.pl. Cena max. 82 PLN/akcję (wartość oferty 1,83 mld PLN, wycena 5,5 mld PLN). Zapisy dla indywidualnych 17-24.11.21. Cała książka już pokryta po cenie 70-82 PLN- Bloomberg [tabela BDM];
- Pekao:** Pekao przeniesie dane i produkty klientów Idea Banku do swoich systemów operacyjnych;
- PKN Orlen:** W Grupie Orlen trwają prace nad asfaltami do mieszanek z recyklingu;
- Synektyk:** Spółka ma umowę dot. dystrybucji robotów aptecznych BD Rowa na polskim rynku
- Unimot:** Spółka chce mieć 90 stacji Avia do końca 2021 roku;
- Aplisens:** Spółka spodziewa się kontynuacji rekordowej sprzedaży w 4Q'21;
- Apator:** Spółka ma list intencyjny ws. nabycia spółki z branży OZE;
- Mabion:** Spółka otrzymała od Mylan Ireland wypowiedzenie umowy o współpracy;
- Atende:** Spółka liczy na dobry 4Q'21, finalizacja transakcji z Sevenetem w 2Q'22;
- VRG:** Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'21;
- ML System:** Spółka w 3Q'21 miała 1,8 mln PLN straty netto [tabela BDM];
- LUG:** Spółka na początku '22 zamierza ogłosić nową strategię; utrzymuje się popyt na produkty grupy (wywiad);
- Play2Chill/ PLW:** Premiera gry „Motor Mechanic Simulator” [komentarz BDM];
- Bio Planet (NC):** cena maksymalna w SPO ustalona na 30 PLN/akcję [tabela BDM];

WYKRES DNIA

W ostatnich latach na rynek napływały środki z wezwań, a wartość przeprowadzonych wykupów od 2018 roku była wyższa niż skumulowana oferty IPO/SPO/ABB. 2021 YTD jest pod tym względem wyjątkowo (mała wartość wezwań i ożywienie na rynku IPO), a w kolejce do debiutu czeka jeszcze kilka dużych podmiotów, co może drenować kapitał na GPW.

Wartość wezwań- IPO/SPO/ABB na rynku gl. GPW*



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., * uwzględnia 1,84 mld PLN IPO Pracuj.pl. Na rynku za chwilę pojawiają się IPO o wartości kilku mld PLN. Trwają wezwania o wartości 0,115 mld PLN.

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 35, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzającego raport.

Notowania: środa, 17 listopada 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 317,5	-1,0%	16,8%
WIG30	2 848,0	-1,1%	23,1%
mWIG40	5 622,0	-0,9%	41,4%
sWIG80	21 161,4	-0,1%	31,5%
WIG	71 522,5	-0,8%	25,4%
NC Index	416,0	-1,8%	-16,0%
WIG Banki	9 008,5	-0,6%	89,0%
WIG Bud	3 936,2	-1,1%	7,5%
WIG Chemia	9 878,9	7,9%	28,3%
WIG Dew	2 855,3	-1,4%	19,7%
WIG Energia	2 772,7	0,2%	35,9%
WIG Games	21 003,9	-1,2%	-27,3%
WIG IT	5 092,7	0,6%	31,8%
WIG Media	9 412,6	1,2%	55,8%
WIG Paliwa	6 766,2	-2,4%	36,6%
WIG Spoż	4 675,4	-0,3%	28,4%
WIG Surowce	4 955,5	-1,1%	-11,9%
WIG Telco	1 193,7	0,8%	22,2%
DAX	16 251,1	0,0%	18,5%
FTSE100	7 291,2	-0,5%	12,9%
CAC40	7 156,9	0,1%	28,9%
BUX	51 549,4	-0,5%	22,6%
S&P500	4 688,7	-0,2%	24,8%
DJIA	35 931,1	-0,5%	17,4%
Nasdaq Comp	15 921,6	-0,3%	23,5%
Bovespa	102 948,5	-1,4%	-13,5%
Nikkei225	29 688,3	-0,4%	8,2%
Shanghai Comp.	3 537,4	0,4%	1,9%
S&P/ASX 200	7 369,9	-0,7%	11,9%
EUR/PLN	4,66	0,1%	2,2%
USD/PLN	4,12	0,1%	10,3%
CHF/PLN	4,44	0,4%	5,1%
EUR/USD	1,13	0,0%	-7,3%
USD/JPY	114,08	-0,6%	10,5%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 345	0	0,00%
Kurs zamknięcia	2 325	-14	-0,60%
Kurs min.	2 314	-22	-0,94%
Kurs max.	2 359	0	0,00%
Wolumen obrotu	19 669	1 243	6,75%
Otwarte pozycje	40 347	-466	-1,14%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 346,4	2 312,1	2 354,7	2 317,5	-1,0%	1 037
WIG30	2 890,7	2 840,8	2 893,6	2 848,0	-1,1%	1 140
mWIG40	5 687,3	5 622,0	5 687,3	5 622,0	-0,9%	172
sWIG80	21 188,9	21 161,4	21 188,9	21 161,4	-0,1%	39
WIG-PL	73 493,8	73 070,0	73 493,8	73 070,0	-0,9%	1 268
WIG	72 394,5	71 381,7	72 443,1	71 522,5	-0,8%	1 290

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	42,71	43 703	-3,0%	-49,6%
Asseco Poland	93,60	7 769	0,4%	37,4%
CCC	111,95	6 142	-3,5%	27,9%
CD Projekt	179,94	18 127	-1,7%	-34,5%
Cyfrowy P.	34,84	22 282	0,3%	15,1%
Dino	335,00	32 843	0,0%	15,8%
JSW	42,60	5 002	-1,5%	64,2%
KGHM	150,50	30 100	-1,0%	-17,8%
Lotos	60,54	11 192	-3,9%	46,1%
LPP	13 800,00	25 563	-1,4%	66,6%
Mercator	105,40	1 122	2,0%	-75,0%
Orange	8,23	10 801	1,7%	24,9%
Pekao	124,95	32 796	0,4%	104,5%
PGE	9,42	17 613	0,4%	44,9%
PGNIG	6,10	35 236	-0,4%	10,0%
PKN Orlen	81,00	34 644	-2,9%	40,3%
PKOBP	45,96	57 450	-0,6%	60,0%
PZU	39,40	34 023	-0,6%	21,8%
Santander Polska	362,50	37 044	-0,3%	95,2%
Tauron	3,18	5 575	-0,3%	16,9%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	448,00	1 060	0,0%	-5,5%	Handlowy	60,20	7 866	-0,8%	71,3%
Alior	61,32	8 006	-1,1%	261,3%	Huuge	30,90	2 603	0,3%	-38,2%
Amica	127,60	992	-1,8%	-13,1%	ING BSK	278,50	36 233	-0,2%	62,9%
Amrest	31,58	6 934	-1,9%	14,0%	Inter Cars	450,00	6 376	0,2%	90,7%
Asbis	25,00	1 388	-1,2%	209,4%	Kernel	60,60	5 092	0,2%	22,9%
Asseco	46,30	2 403	-0,6%	7,7%	Kęty	614,00	5 925	0,0%	24,9%
Azoty	35,16	3 488	13,9%	28,1%	Kruk	342,00	6 409	-4,2%	140,8%
Benefit	743,00	2 180	-0,1%	-10,9%	Livechat	133,00	3 425	3,9%	26,7%
Biomed-L.	7,76	506	3,4%	-13,4%	Mabion	66,50	1 075	-1,8%	220,5%
Budimex	237,50	6 063	-2,9%	-22,8%	mBank	555,00	23 519	-2,5%	209,7%
Celon	34,15	1 537	-0,3%	-15,8%	Millennium	8,10	9 826	-3,5%	147,7%
Ciech	38,50	2 029	4,1%	19,6%	Neuca	889,00	3 939	-1,1%	36,6%
Comarch	230,00	1 871	-0,9%	18,3%	OncoArendi	40,15	560	6,1%	-20,7%
Datawalk	252,00	1 231	1,2%	31,3%	Polenergia	84,00	3 817	2,4%	55,0%
Develia	3,01	1 347	-4,6%	52,8%	PKP Cargo	15,26	683	-4,6%	11,4%
Dom Dev.	119,40	3 033	-0,5%	4,7%	PlayWay	454,20	2 998	1,4%	-28,2%
Enea	9,94	4 388	-0,8%	52,1%	Selvita	79,00	1 450	-0,8%	60,2%
Eurocash	11,67	1 624	-4,3%	-16,9%	TEN	341,20	2 491	-2,6%	-38,1%
Famur	2,77	1 592	-3,8%	23,1%	WP.PL	153,40	4 486	1,7%	64,9%
GPW	43,50	1 826	-2,1%	-4,8%	XTB	15,85	1 861	-1,2%	-11,5%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	79,9	-3,1%	-3,3%	-5,3%	54,3%	80,2%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	4,9	-5,9%	-0,2%	-10,2%	91,8%	79,6%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	94,0	-0,4%	33,3%	45,7%	392,8%	581,2%
CO2 [EUR/t]	67,2	-0,6%	6,3%	14,4%	106,1%	152,1%
Węgiel ARA [USD/t]	142,5	0,6%	0,0%	-38,4%	105,8%	169,6%
Miedź LME [USD/t]	9 421,4	-1,6%	-2,9%	-3,9%	21,6%	33,7%
Aluminium LME [USD/t]	2 627,2	1,8%	2,6%	-2,9%	33,1%	34,0%
Cynk LME [USD/t]	3 222,5	-0,5%	-2,8%	-6,5%	18,1%	20,3%
Ołów LME [USD/t]	2 248,0	-2,9%	-4,9%	-7,1%	13,8%	17,2%
Stal HRC [USD/t]	1 798,0	-0,2%	-0,6%	-0,3%	78,9%	150,8%
Ruda żelaza [USD/t]	91,0	-1,1%	0,3%	-24,9%	-41,6%	-26,2%
Węgiel koksujący [USD/t]	316,0	-4,1%	-4,8%	-15,4%	193,3%	209,4%
Złoto [USD/oz]	1 866,6	0,9%	0,9%	4,7%	-1,7%	-0,3%
Srebro [USD/oz]	25,0	0,8%	1,6%	4,8%	-5,2%	2,9%
Platyna [USD/oz]	1 063,6	-0,1%	-0,7%	4,1%	-0,8%	12,6%
Pallad [USD/oz]	2 187,5	0,9%	7,3%	10,5%	-10,9%	-7,1%
Bitcoin USD	59 857,2	-1,0%	-6,9%	-1,8%	106,4%	236,5%
Pszonica [USD/bu]	827,0	2,1%	3,0%	7,0%	29,1%	38,4%
Kukurydza [USD/bu]	574,8	0,7%	1,0%	1,1%	18,8%	35,0%
Cukier ICE [USD/lb]	20,4	2,2%	4,2%	6,0%	43,1%	47,5%

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Tauron

Spółka opublikowała finalne wyniki za 3Q'21. Konferencja z zarządem dziś o 11:00 na <https://tauronwyniki.pl>

Komentarz BDM: finalne wyniki zbliżone do szacunków z 05.11.2021. Zarząd wskazuje tylko na jedno zdarzenie jednorazowe w kwocie -7 mln PLN związane z rozliczeniem rekompensat za 2019 rok. Niemniej tak jak pisaliśmy po szacunkowych danych ([link](#)) wyniki w segmencie obciążył efekt odkupów energii dla zakontraktowanego bloku Jaworzno 910 MW, który uległ awarii w czerwcu'21 i nie będzie pracował co najmniej do końca kwietnia 2022 roku. Spółka nie precyzuje w raporcie kwoty, ale wskazuje, że łączny efekt cenowy i wolumenowy w s. Sprzedaży obniżył wynik o -481 mln PLN. W związku ze wzrostem cen na RDN, strata w 4Q'21 powinna być większa. Przychody z rynku mocy ok. 164 mln PLN w 3Q'21 (podobnie q/q), co oznacza, że obowiązek mocy po B7 przejęły inne jednostki. Strata w s. Wydobycia zw.... z niską produkcją węgla (sprzedaż z zapasów i aktywowanie kosztów), która spadła o 9% r/r. **Zwracamy uwagę, że rynek wciąż sprzyja wytwarzaniu konwencjonalnemu i wydobywaniu, tylko nie wszyscy są w stanie wykorzystać swoje „5 min.”** (w wytwarzaniu potrafi to Enea, w wydobywaniu Bogdanka, która jako jedyna kopalnia zwiększa produkcję). Po 3Q'21 EBITDA adj. LTM to 4,2 mld PLN, a raportowana blisko 4,5 mld PLN. **Konsensus Bloomberg na 2021P zakłada <4,4 mld PLN raportowanej EBITDA czyli porównywalny r/r 4Q'21.**

W kontekście wyceny niezmiennie kluczowa notyfikacja umowy społecznej z górnikami w KE i szybkie pozbycie się nierentownych kopalń, a także uruchomienie B7 w Jaworznie, co umożliwi pozytywną wycenę w procesie tworzenia NABE.

Wybrane dane finansowe [mln PLN] i operacyjne

	3Q'20	3Q'20 kor.	3Q'21	3Q'21S	różnica	zmiana r/r	3Q'21P BDM*	różnica	3Q'21P Bloomberg*	różnica
Przychody	5 120,1	5 034,2	5 997,2	5 990,0	0,1%	17,0%	5 629,1	6,4%	5 565,0	7,6%
Wynik brutto na sprzedaży	815,7	791,5	535,4				503,6			
EBITDA adj.	941,9	941,0	794,0	787,0	0,9%	-16,4%	720,3	9,3%	741,7	6,1%
EBITDA	1 005,9	1 007,2	786,6	787,0	-0,1%	-21,8%	720,3	9,3%	741,7	6,1%
Wydobycie	-39,2	-39,2	-128,9	-129,0	-0,1%		-113,7			
Wytwarzanie	21,6	19,9	310,0	310,0	0,0%	>14x	223,1	39,0%		
OZE	53,8	53,8	83,1	83,0	0,1%	54,3%	90,4	-8,2%		
Dystrybucja	728,2	728,2	732,2	732,0	0,0%	0,5%	679,9	7,7%		
Sprzedaż	237,6	237,6	-259,6	-260,0	-0,1%		-159,4			
Pozostałe/wyłączenia	3,9	6,8	49,8	51,0	-2,4%		0,0			
EBIT	539,4	509,2	294,3	279,0	5,5%	-48,3%	179,4	55,5%	219,7	27,0%
Zysk brutto	500,4	469,8	191,1	176,0	8,6%	-64,8%	85,0	107,2%		
Zysk netto	376,6	368,0	101,0	102,0	-1,0%	-72,9%	68,8	48,2%	100,7	1,3%
CAPEX	-915,3	-915,3	-676,0	-676,0	0,0%	-26,1%	-758,9	-10,9%		
Dług netto	10 098,0	10 098,0	8 905,0	8 905,0	0,0%	-11,8%	9 548,3	-6,7%		
/EBITDA	2,62	2,62	1,97	1,97	0,0%	-24,8%	2,17	-9,1%		
Dług netto całkowity	13 107,7	13 107,7	13 872,5	12 035,8	15,3%		12 679,1			
Produkcja węgla Mt	1,10	1,10	1,00	1,00	0,0%	-9,1%	1,00	0,0%		
Sprzedaż węgla Mt	1,09	1,09	1,64	1,64	0,0%	50,5%	1,60	2,5%		
Produkcja e.e. brutto TWh	2,84	2,84	3,64	3,64	0,0%	28,2%	3,45	5,5%		
w tym z OZE	0,29	0,29	0,34	0,34	0,0%	17,2%	0,40	-14,5%		
Produkcja ciepła PJ	0,82	0,82	0,79	0,79	0,0%	-3,7%	0,82	-3,7%		
Dystrybucja e.e. TWh	12,34	12,34	13,30	13,30	0,0%	7,8%	13,09	1,6%		
Sprzedaż e.e. (detal) TWh	7,72	7,72	7,89	7,89	0,0%	2,2%	7,72	2,2%		
P/E 12m										
P/E adj. 12m			3,63							
EV/EBITDA adj. 12m			4,58							

Źródło: BDM, spółka. *- sprzed szacunków

Produkcja węgla kamiennego przez g. spółki w Polsce [mln ton]

	1Q'18	2Q'18	3Q'18	4Q'18	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21
Bogdanka (energetyczny)	2,1	2,4	2,3	2,2	2,5	2,3	2,3	2,3	2,1	1,6	1,8	2,1	2,6	2,3	2,6
JSW (energetyczny+koksowy)	4,1	3,8	3,4	3,7	3,5	3,5	3,9	3,9	4,1	2,6	4,0	3,8	3,4	3,5	3,3
Tauron (energetyczny)	1,4	1,1	1,1	1,4	1,3	1,0	0,7	0,8	1,2	1,3	1,1	1,0	1,4	1,3	1,0
PGG i pozostali	8,4	8,6	8,8	8,9	8,3	8,5	8,6	8,5	8,0	5,7	6,8	7,5	6,9	6,4	6,3
RAZEM	16,0	15,9	15,5	16,2	15,6	15,3	15,4	15,5	15,3	11,3	13,7	14,3	14,3	13,5	13,2
r/r															
Bogdanka (energetyczny)	-14%	13%	7%	-6%	21%	-5%	0%	6%	-18%	-29%	-20%	-11%	26%	43%	39%
JSW (energetyczny+koksowy)	3%	1%	-5%	8%	-15%	-7%	14%	4%	17%	-26%	3%	-3%	-16%	33%	-15%
Tauron (energetyczny)	-6%	-39%	-20%	-21%	-11%	-10%	-37%	-40%	-6%	32%	59%	13%	21%	-3%	-9%
PGG i pozostali	-6%	-4%	-18%	-18%	-1%	-1%	-2%	-4%	-4%	-33%	-21%	-12%	-14%	12%	-7%
RAZEM	-5%	-5%	-13%	-12%	-3%	-4%	-1%	-4%	-2%	-26%	-11%	-8%	-6%	20%	-3%

Źródło: BDM, spółka

PZU

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'21. Konferencja z zarządem dziś na Infostrefa TV.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	3Q2020	3Q2021	kons.	różnica	r/r	q/q
Składka przypisana brutto	5 600	5 908	5 872	1%	6%	-5%
Wynik na dział. lokacyjnej*	1 926	2 035	2 089	-3%	6%	-13%
Odszkodowania netto	4 061	3 894	4 045	-4%	-4%	-6%
Koszty operacyjne	2 414	2 560	2 592	-1%	6%	-1%
Zysk netto j.d.	890	759	748	1%	-15%	-2%

Źródło: BDM, spółka

Comarch

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'21

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD 2021	r/r
Przychody	385,9	384,9	0,3%	9,1%	14,4%	1107,2	4,2%
EBITDA	78,0	72,5	7,6%	21%	80,0%	188,7	3%
EBIT	58,9	49,8	18,4%	27,8%	216,3%	123,8	5%
zysk netto j.d.	30,3	30,0	0,9%	-6,8%	6,3%	84,9	26,7%
marża EBITDA	20,2%	18,8%	1,42	1,99	7,37	17,04%	-0,16
marża EBIT	15,3%	12,9%	2,38	2,23	9,74	11,18%	0,08
marża netto	7,9%	7,8%	0,08	-1,34	-0,60	7,67%	1,36

Źródło: BDM, spółka

Apator

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'21

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD 2021	r/r
Przychody	240,1	233,0	3,0%	-1,7%	1,1%	702,1	-0,6%
EBITDA	31,1	27,6	12,8%	-7,1%	3,9%	131,0	31,4%
EBIT	17,0	13,6	25,0%	-14,0%	4,9%	89,6	48,9%
zysk netto j.d.	13,7	11,8	16,1%	-17,9%	50,1%	63,2	32,0%
marża EBITDA	13,0%	11,8%	1,13	-0,76	0,34	18,66%	4,54
marża EBIT	7,1%	5,8%	1,25	-1,01	0,25	12,76%	4,24
marża netto	5,7%	5,1%	0,63	-1,13	1,86	9,01%	2,22

Źródło: BDM, spółka

Śnieżka

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'21

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD 2021	r/r
Przychody	240,9	243,0	-0,9%	-4,1%	6,2%	650,4	-4,7%
EBITDA	39,8	43,3	-8,2%	-22,8%	21,6%	103,4	-21,8%
EBIT	30,6	34,4	-11,0%	-28,8%	27,7%	76,6	-28,5%
zysk netto j.d.	23,3	26,0	-10,5%	-28,5%	15,5%	59,8	-25,7%
marża EBITDA	16,5%	17,8%	-1,30	-4,00	2,10	15,89%	-3,49
marża EBIT	12,7%	14,1%	-1,44	-4,42	2,14	11,77%	-3,93
marża netto	9,7%	10,7%	-1,03	-3,31	0,78	9,19%	-2,60

Źródło: BDM, spółka

CI Games

Spółka zaktualizowała szacunkowe wyniki za 3Q'21:

- Aktualizacja danych finansowych w zakresie wysokości szacunkowego skonsolidowanego zysku netto za 3Q'21 wynika z **zrealizowania sprzedaży o 2,5 mln PLN wyższej względem szacunków** vs wcześniejsza informacja o szacunkach (10.11) **oraz zwiększeniem przychodów finansowych o 2,0 mln PLN w wyniku dodatnich różnic kursowych**.
- W związku z powyższym **skonsolidowane przychody ze sprzedaży CIG za 3Q'21 wyniosły 32,7 mln PLN (+8% w porównaniu do szacunkowych danych finansowych przekazanych 10.11)**, a **skonsolidowany zysk netto za 3Q'21 wyniósł 13,6 mln PLN (+39% w porównaniu do szacunkowych danych finansowych przekazanych 10.11)**.
- Ponadto spółka informuje, że w okresie 1-3Q'21 szacowana spółka informuje, że w okresie 1-3Q'21 szacowana skonsolidowana sprzedaż grupy wyniosła 81,9 mln PLN, a szacowany skonsolidowany zysk netto wyniósł 27,2 mln PLN.

ZUE

Spółka w 3Q'21 miała 230,6 mln PLN przychodów, 4,7 mln PLN EBIT oraz 3,3 mln PLN zysku netto n.j.d.

Dębica

Dębica odnotowała w 3Q'21 roku 550,3 mln PLN przychodów (wzrost o 7,9% r/r). EBIT wyniósł w tym czasie 7,4 mln PLN wobec 50,8 mln PLN rok wcześniej, a zysk netto 4 mln PLN wobec 53 mln PLN przed rokiem – zgodnie ze wcześniejszymi szacunkami.

Kino Polska TV

Spółka w 1-3Q'21 wypracowała 182,5 mln PLN przychodów, 37,4 mln PLN EBIT oraz 32,0 mln PLN zysku netto.

MLP Group

Spółka w 1-3Q'21 wypracowała 399,5 mln PLN EBIT oraz 506,9 mln PLN zysku netto.

MCI Capital	Spółka w 1-3Q'21 wypracowała 145,7 mln PLN przychodów, 283,8 mln PLN EBIT oraz 202,2 mln PLN zysku netto.
Rainbow Tours	Rainbow Tours miało 1 007,1 mln PLN skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży, 51,1 mln PLN zysku EBITDA i 36,4 mln PLN zysku netto w okresie 1-3Q'21, wobec odpowiednio 418,4 mln PLN, -2,2 mln PLN i -14,3 mln PLN rok wcześniej.
Helio	Helio szacuje, że w 1Q'21/22 (lipiec-wrzesień) zanotował zysk netto na poziomie 2,8 mln PLN wobec 1,3 mln PLN w analogicznym okresie roku poprzedniego.
VRG	<p>Podsumowanie konferencji wynikowej VRG po 3Q'21 (17.11.2021)</p> <ul style="list-style-type: none">- mocne dynamiki w 3Q'21, szczególnie salony stacjonarne- kontynuacja optymalizacji sieci, 11 salonów mniej r/r- odzież formalna – wzrosty przez powrót imprez okolicznościowych, powrót do biur będzie katalizatorem wzrostu w następujących okresach- Wólczanka – przejście z koszul na „total look” przynosi korzyści- we wszystkich markach przychody wyższe niż w 3Q'20 i 3Q'19- W.Kruk – pobicie wszystkich kwartałów 2020 i 2019, nawet bardzo mocnych Q4- październik utrzymywał tendencje z 3Q'21 (sprzedaż +56% r/r)- w 4Q'21: nowa kolekcja ambasadorska z Magdą Mołek (W.Kruk), poszerzenie oferty damskiej (Vistula i Wólczanka), zbilansowana oferta formal/casual, oferty świąteczne i promocje- większa powierzchnia nowo otwieranych sklepów- przed końcem 2021 wejście na rynek rosyjski e-commerce- w 2022 wzrost powierzchni sklepów, wirtualne przymierzalnie w e-sklepach- kontynuacja dwucyfrowych wzrostów <p>Q&A:</p> <ul style="list-style-type: none">- plany na poprawę wyników w kolejnych okresach? Poprawa marży brutto i rentowności, potencjał w traffic'u – powrót konferencji, targów itp.- plany rozwoju W.Kruk i zwiększenia sprzedaży? Jak spółka chce pozyskać młodych klientów? Salony sprzedające zegarki luksusowe są odrębnymi od sieci W.Kruk, inna percepcja sieci sprzedaży; celem wzmocnienie marki W.Kruk, potencjał zegarków luksusowych jest obiecująca, dystrybucja przez W.Kruk zegarków ekskluzywnych marek m. in. Rolex świadczy o wysokiej jakości marki- dlaczego koszty czynszów na m2 są tak zróżnicowane? Koszty zawierają nie tylko czynsze, ale też koszty wynagrodzeń – w mniejszych sklepach koszty rozkładają się na mniejsze powierzchnie- rozliczenia czynszowe pod MSSF16? Należy uliniować korekty podane pod MSR17, zakładając średni czas pozostały do końca każdej z umów- dług netto dzisiaj? Kolejne dobre miesiące nie powinny spowodować istotnej zmiany długu netto w stosunku do wartości na koniec 3Q'21 (w 3Q'21 dług netto/EBITDA = 0,4 – z czterech kwartałów);- wpływ na wynik wzrastający kurs walut w 2022, ile będą rosły koszty dostaw? Optymalizacja polityki promocyjnej daje przestrzeń do skompensowania ewentualne wzrosty kursów walut- koszty logistyki? Źródła dostaw zdywersyfikowane Daleki Wschód vs Polska i kraje europejskie mniej więcej 50/50; koszty transportu nie stanowią na tyle istotnej wartości, aby było ryzyko, że odzwierciedli się to w marżach- sprzedaż online VRG? 19,6 mln PLN w 3Q'21, cały 2021 ok 20%- współpraca z kooperantami w 2022? Skala rozwojowa na ten moment, nie przekazują informacji do rynku- odpisy w 4Q'21? Odpisy dwa razy do roku, jeszcze półtora miesiąca mocnej sprzedaży, odpisy będą zależeć od odsprzedaży kolekcji, w szczególności kolekcji starszych, spółka zakłada, że te odpisy nie będą miały takiej skali jak na 1H'20 i 1H'21, kwoty te będą niższe- czy można się spodziewać dywidendy przy tak niskim poziomie zadłużenia? Dywidenda będzie elementem strategii, która zostanie zaprezentowana do końca roku- zamykanie nierentownych salonów? Sieć jubilerska jest rentowna, pojedyncze punkty handlowe wymagają uwagi, nie wszystkie sklepy przyuliczne się utrzymają ze względu na spadający traffic; w części fashion redukcje będą postępować w 2022 i pewnie 2023, wynika to z dwuletniego okresu wypowiedzenia niektórych umów- dynamika przychodów, marży w listopadzie? W pierwszej połowie listopada +91% w grupie, +143% w salonach, -9% w internecie r/r, marża powinna wciąż zachować lepszy trend r/r również w listopadzie- przełożenie wzrostu kosztów i kursu dolara na marżę? Marża procentowa wciąż ma przestrzeń do istotnej poprawy pomimo wzrostu tych kosztów- co obejmują wydatki inwestycyjne? Nowe otwarcia, powiększenia istniejącej sieci sklepów, remonty i modernizacje, wydatki dot. Infrastruktury IT- rząd wielkości przychodów zewnętrznych platform w kolejnym roku? Spółka nie udziela na ten moment informacji- ile sklepów w poszczególnych markach dało ujemny EBIT w 3Q'21? Pojedyncze, bez konkretnych informacji- jaki jest EBIT nowego testowego sklepu Wólczanki Bonarka w 3Q'21? Pozytywny, zadowalające wyniki, pozwalają myśleć pozytywnie o kolejnych otwarciach, sklepy pozwalają wyeksponować całą kolekcję, lepsze rozłożenie kosztów na m2- istotne one offy w kosztach ogólnego zarządu? Wynagrodzenia- udział procentowy w sprzedaży garniturów Vistula i Bytom w 3Q'21 na tle 3Q'19? Informacje w poprzednich prezentacjach- wpływ wzrostu kosztów płacy i nowego ładu na wynik? Koszty będą rosły wolniej niż marża brutto, przyrost kosztów będzie miał wpływ na kreowanie zysku netto, ale przyrost marży brutto będzie w stanie pokryć te wzrosty- kiedy strategia? W pierwszej połowie grudnia

KGHM

Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'21 (17.11.2021)

- polityka klimatyczna: założenie neutralności klimatycznej w 2050 roku i 30% redukcji CO₂ do 2030 roku (vs 2020);
- własne źródła energii to 22,4% zapotrzebowania w 2020 roku;
- wysoka produkcja srebra (powyżej założeń budżetowych);
- gdyby odliczyć podatek miedziowy to koszt C1 byłoby niższy r/r po 1-3Q'21;
- w 3Q'21 wzrost nośników energii o średnio 17%;
- w 2023 roku Sierra Gorda w 100% w OZE

Q&A:

- szczegółowy program dekarbonizacji ma być opublikowany w 2022 roku;
- CAPEX projektu Victoria ? spółka w trakcie budżetowania;
- kiedy decyzje o zmianie naliczania podatku od kopalni w Chile ? Na razie nie ma konkretów;
- zamówienia klientów chińskich ? Czy klienci doświadczają ograniczeń produkcyjnych ? spółka ma kontakt jedynie z podmiotem importującym katody do Chin więc nie widzi spowolnienia. Na rynku koncentratów też nie widać spowolnienia;
- okres pierwokupu pakietu Sierra Gorda ? Zarząd ma czas do końca listopada na taką decyzję;
- skala wzrostu kosztów energetycznych ? spółka ma już zabezpieczone w większości wolumeny (trochę zostawia na spot);
- spółka maksymalizuje produkcję z własnych źródeł energii (obecnie produkcja z węgla tańsza niż z gazu);
- jaki % wolumenów zabezpieczony na 2022 rok ? spółka zabezpiecza wolumeny zgodnie ze swoją polityką (część z roku poprzedniego). Średni poziom zabezpieczonych wolumenów z wsadów własnych to ok. 35%;
- odświeżenie strategii ? spółka już prezentowała nowe inicjatywy strategiczne do strategii z 2018 roku;
- wstrzymanie dostaw gazu (synt. na Białorusi) i produkcja w KGHM ? nie wpływ na spółkę, gaz ze źródeł lokalnych i sytuacja spółki nie dotyczy;
- dobry wynik KGHM International w 3Q'21 ? Na początku pandemii udało się wiele umów kosztowych renegować, a z drugiej strony wzrosła produkcja i wyższe ceny metali;
- remont pieca zawiesinowego ? w Hucie Miedzi Głogów II, potrwa ponad 70 dni;
- problemy z zaopatrzeniem metali ziem rzadkich w produkcji z Chin ? drobne perturbacje. W trwały sposób spółka tego nie odczuwa;

Polski Holding Hotelowy zawarł umowy warunkowe na zakup pakietu kontrolnego akcji Interferie oraz udziałów Interferie Medical SPA - poinformował w środę PHH. Jak dodano, obie spółki należą do Grupy Kapitałowej KGHM.

Mercator

Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'21 (17.11.2021)

- produkcja: wpływ cen -74 MPLN, wolumenów -34 MPLN, dystrybucja: wpływ cen -75 MPLN, wolumen +10 MPLN;
- istotne spadki cen rękawic w lipcu, ceny w listopadzie się stabilizują;
- 2022 rok w dystrybucji powinien być „łagodniejszy” dla spółki (dodatni), a marże powinny się zbliżyć do marż przedcovidowych;
- wyniki w segmencie produkcji trzymają jeszcze kontrakty podpisane po dobrych cenach;
- nowa fabryka rękawic dużo bardziej efektywna operacyjnie;
- łączny wpływ odpisów na zapasach i należnościach ok. -100 mln PLN na poziomie netto;
- nowa inwestycja na razie w harmonogramie (pierwsza linia w grudniu'21, w pełni gotowa do końca 1H'22);
- każda pandemia zwiększała trwale poziom rynku rękawic;
- przy nowej fabryce miejsce na farmę PV;

Q&A:

- zmiany w CFI wynikają z inwestycji/dezinvestycji w TFI (instrumenty dłużne);
- w dystrybucji dodatni 4Q'21 ? CFO nie zaryzykuje takiego stwierdzenia;
- wpływ nowej fabryki na wyniki to końcówka 2022;
- nowi gracze na rynku ? spółka nie przewiduje, żeby doszło do łąpania cen;
- w 3Q'21 ceny 7 USD/100 szt ? Ceny dalej spadają, w październiku ceny wciąż powyżej 20 PLN/100 szt.
- zaliczki na towary z końcówki 2020 roku ? to był szczyt gorączki covidowej;
- w Dystrybucji wynik 0+ w 1Q'22 możliwy, ale nie w 4Q'21;
- koszty surowców ? obecnie nieco niższe niż były;
- dystrybucja ? to jeszcze zakupy z 4Q'20 i początku 2021 i pewne asortymenty ciężą do dzisiaj. Na koniec 3Q'21 odpis po cenach z października;
- różnice szacunki vs finalne ? nie różnią się w istotny sposób, ale przy przeliczeniu odpisów/rezerw jakieś różnice występują;

Średnia cena rękawic diagnostycznych kwartalnie
PLN / 100 szt.



Źródło: prezentacja 3Q'21

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 35, analizy@bdm.com.pl

Mercator

Mercator Medical w ciekawym momencie. Notowania grupy są najniższe od 16 miesięcy. Czy cena akcji już zdyskontowała trudną sytuację na rynku rękawic? - Parkiet

Grupa Azoty

Na sesji 17.11.21 notowania Grupy Azoty wzrosły o 13,9% przy obrotach 22 mln PLN bez żadnego ESPI i wydarzeń rynkowych (oraz relatywnie stabilnych notowaniach porównywalnych spółek chemicznych)

Komentarz BDM: Ceny gazu w Europie, kluczowego surowca spółki (23-24 TWh rocznego zużycia gazu- nominalnie tylko PKN zużywa nieco więcej, a największy udział gazu w kosztach jest w Puławach), wzrosły w 2 dni o 20-30% po informacjach o zawieszeniu certyfikacji nowego gazociągu NS II. Rynek gazu wchodzi w okres zimowy z najniższymi zapasami od ponad dekady. Zwracamy uwagę, że ze spółki/ryнку nie napłynęły w ostatnim czasie cenotwórcze komunikaty, a ruch na kursie akcji może przypominać to co się działo na początku października, kiedy notowania Azotów wzrosły o ok. 18% bez żadnego komunikatu i przy rosnących kosztach gazu (z 90 do 140 EUR/MWh), wracając potem do punktu wyjścia. Obecnie obserwujemy wzrost kosztów gazu z ok. 75 do 95 EUR/MWh. Notowania Azotów w 2 sesje zyskały 17%. (Krystian Brymora).

Zachowanie kursu akcji Grupy Azoty (czarny, LS) na tle gazu TTF (ODWRÓCONY wykres, niebieski PS)



ATT PIV Equity (Grupa Azoty SA) Graph 276 Daily 17NOV2020-17NOV2021

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

17-Nov-2021 20:47:52

Źródło: Bloomberg

Zachowanie kursu akcji krajowych i zagranicznych spółek chemicznych

	Kurs	MC	1D	1W	MTD	1M	QTD	YTD	1R
GRUPA AZOTY SA	35,16	3 488	13,9%	-0,7%	18,0%	8,2%	25,6%	28,1%	21,6%
CIECH SA	38,5	2 029	4,1%	2,2%	8,5%	-7,6%	-7,2%	19,6%	35,3%
PCC ROKITA SA	97,5	1 936	-1,2%	0,2%	5,2%	12,2%	16,8%	88,2%	129,2%
ZAKŁADY AZOTOWE PUŁAWY SA	83	1 587	0,5%	-2,6%	-3,5%	-5,7%	-2,4%	-3,3%	-1,0%
ZAKŁADY CHEMICZNE POLICE SA	12,1	1 503	0,4%	-1,6%	-1,2%	-2,0%	-1,6%	-0,8%	3,9%
POLWAX SA	3,24	100	4,9%	-3,4%	8,0%	8,4%	11,7%	-20,6%	-8,8%
PCC EXOL SA	2,852	495	-1,2%	-0,1%	0,9%	-1,7%	-0,9%	-13,6%	-26,2%
SOLVAY SA	106,6	11 286	-0,3%	3,0%	3,7%	0,8%	-1,0%	10,0%	25,8%
COVESTRO AG	56,08	10 835	0,2%	1,2%	1,2%	-3,8%	-5,5%	11,1%	23,7%
BASF SE	62,68	57 570	-0,3%	1,8%	0,6%	-3,6%	-4,8%	-3,2%	15,1%
YARA INTERNATIONAL ASA	446,5	12 989	-1,2%	-2,1%	1,3%	4,6%	2,8%	31,4%	36,0%
OLIN CORP	62,7	9 993	-1,1%	2,5%	10,0%	27,4%	29,9%	155,3%	202,6%
WESTLAKE CHEMICAL CORP	101,33	12 952	-0,7%	2,0%	4,1%	3,3%	11,2%	24,2%	37,0%
MOSAIC CO/THE	36,63	13 568	-1,3%	-1,1%	-11,9%	-11,7%	2,5%	59,2%	99,2%
CF INDUSTRIES HOLDINGS INC	65,41	14 029	-0,1%	4,1%	15,2%	10,9%	17,2%	69,0%	106,8%
H&R GMBH & CO KGAA	8,28	308	0,5%	0,2%	-7,2%	-9,0%	-11,7%	51,4%	75,1%
SASOL LTD	26028	164 651	0,2%	-4,0%	1,4%	-5,5%	-8,8%	94,3%	138,9%
ACRON PJSC	12750	516 809	1,1%	29,4%	41,7%	47,6%	82,1%	115,2%	105,0%

Źródło: Bloomberg

Pekao

W dniach 19-22 listopada 2021 r. Bank Pekao przeniesie dane i produkty klientów Idea Banku do swoich systemów operacyjnych. Procesem migracji objętych będzie ok. 270 tys. klientów byłego Idea Banku, w tym ok. 220 tys. firmowych i ok. 50 tys. indywidualnych.

Bank Pekao i Korporacja Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych podpisały porozumienie mające na celu wdrożenie nowych produktów ubezpieczeniowych i gwarancyjnych w ramach nowego systemu wsparcia eksportu.

Sanok

Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'21 (17.11.2021)- 16 uczestników

- w 3Q'21 spółkę dotknęły koszty surowcowe/pracy. Ceny surowców cały czas rosną (4Q'21 nie przyniósł uspokojenia);
 - duży spadek EBITDA to również efekt wysokiej bazy (25 mln PLN EBITDA w 3Q'21 porównywalne z 22 mln PLN w 3Q'19);
 - przerwy produkcyjne klientów najbardziej dotkliwie w Chinach;
 - ceny surowców rosnące do końca 1H'22;
 - rok 2023 powinien być już „normalny” jeśli chodzi o dostępność komponentów;
- Q&A:
- **lepsza dostępność komponentów w motoryzacji to 4Q'22/1Q'23.** W perspektywie 4Q'21 spółka dostrzega tendencję do „wydłużenia świąt” wśród klientów, co będzie miało wpływ na sprzedaż;
 - wpływ surowców na TKW w 2022? spółka na etapie budżetowania, ale **szacunki dotyczą dwucyfrowego wzrostu surowców** (w niektórych nawet >20%). W 2019 energia 15-16 mln PLN, a w 2021 24-25 mln PLN, a 2022 to ok. 40 mln PLN. Energia to kilka procent TKW. To sama energia, gaz wzrósł dwukrotnie (nie jest tak istotny jak e.e.);
 - „Energy charge” (dodatek energetyczny do cen produktów) w Europie? spółka dyskutuje o całościowym wzroście cen produktów, bo energia nie jest największym problemem;
 - Oczekiwania płacowe? minimum wyznacza wzrost minimalnego wynagrodzenia, ale przy inflacji oczekiwania ZZ są większe;
 - wysokie koszty zarządu w 3Q'21? efekt niskiej bazy (lipiec'20 objęty porozumieniem ze ZZ) + wyższe koszty remontów. Podwyżki wynagrodzeń tylko częściowo weszły w 2Q'21;
 - sytuacja na Białorusi? na razie nie ma przełożenia na biznes, ale różne decyzje możliwe. Skala biznesu niewielka, na potrzeby wewnętrzne (pasy i do AGD);
 - pożyczki udzielone Draftexowi w połowie przekonwertowane na kapitał;
 - klient chiński? na razie nie wiadomo czy wróci po spadkach wolumenów;
 - czy podwyżki cen produktów pokryją wzrosty surowców? negocjacje jak zwykle nie są łatwe, klienci mają wole pokryć część kosztów, nie chcą na dłuższy termin się wiązać;
 - wolumeny w 4Q'21? październik-listopad nie odstaje mocno, grudzień może zdecydowanie odstawać;
 - CAPEX 2021-2022? na pewno niższy niż plan z początku roku (ok. 40 mln PLN w '21). Plan 2022: powrót do raczej 50-60 mln PLN;

Pracuj.pl (IPO)

KNF zatwierdziła prospekt Pracuj.pl. Oferta publiczna obejmie 22.380.626 istniejących akcji, stanowiących 32,86% kapitału zakładowego, cena maksymalna została ustalona na 82 PLN za akcję. Oznacza to, że wartość oferty może wynieść do 1,84 mld PLN oraz kapitalizację na poziomie 5,5 mld PLN. Zapisy dla inwestorów indywidualnych 17-24.11.21. Budowa księgi popytu 17-24.11.21. Do 30.11.21 przydział akcji. Przewidywany debiut 09.12.2021.

Wg informacji Bloomberg cała książka została już pokryta po cenie 70-82 PLN/akcję.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2018	2019	2020	2021 LTM	1-3Q'20	1-3Q'21
Przychody	327,2	367,5	299,3	428,5	214,7	343,8
r/r		12%	-19%	43%		60%
Polska	301,3	322,7	264,8	382,2	189,3	306,7
Ukraina	26,2	45,0	34,6	46,5	25,5	37,3
EBITDA	137,0	170,9	147,6	225,2	107,0	184,6
Polska	136,0	160,8	139,6	213,4	102,1	175,9
Ukraina	0,9	10,1	8,0	11,8	4,8	8,7
marża EBITDA	42%	47%	49%	53%	50%	54%
Polska	45%	50%	53%	56%	54%	57%
Ukraina	4%	22%	23%	25%	19%	23%
EBITDA skoryg.	150,7	174,8	148,3	240,3	107,7	199,7
marża EBITDA	46%	48%	50%	56%	50%	58%
zmiana r/r		16%	-15%	62%		85%
Zysk netto	117,2	125,5	105,8	242,4	74,1	210,7
Zysk netto skoryg.	118	128	107	245	75	213
Zadłużenie brutto	138,4	67,2	61,4	44,3		44,3
Gotówka	93,5	85,9	135,2	149,9		149,9
Zadłużenie netto	44,9	-18,8	-73,8	-105,6		-105,6
Dywidenda		44,5	60,0	103,7		103,7
DPS		0,65	0,88	1,52		1,52
DY		0,8%	1,1%	1,9%		1,9%
MC	5 585	5 585	5 585	5 585		
EV	5 629	5 566	5 511	5 479		
P/E*			52,2	22,8		
EV/EBITDA*			37,3	24,3		
EV/EBITDA skoryg.*			37,2	22,8		

Źródło: prospekt. *- wskaźniki przy cenie max 82 PLN/akcję

PKN Orlen

W ramach Grupy Orlen trwają prace nad specjalnym rodzajem asfaltów do mieszanek z materiałami pochodzącymi z recyklingu. Asfalty te, jak wyjaśnia PKN Orlen, będzie można łączyć z destruktem asfaltowym ze starych dróg, który do tej pory był klasyfikowany jako odpad.

Synektik Synektik podpisał z Becton Dickinson Rowa Germany GmbH umowę o współpracy w zakresie sprzedaży na polskim rynku robotów aptecznych BD Rowa. Na mocy umowy Synektik został wyłącznym dystrybutorem systemów w sektorze aptek szpitalnych w Polsce. Umowa została zawarta na okres do 30 września 2023 r., z możliwością przedłużenia.

GPW GPW oraz Artinfo.pl podpiszą memorandum o partnerstwie. W ramach tej współpracy zostaną stworzone ramy biznesowe umożliwiające tokenizację dzieł sztuki.

BOŚ KNF zaleciła Bankowi Ochrony Środowiska utrzymywanie funduszy własnych na pokrycie dodatkowego wymogu kapitałowego w celu zabezpieczenia ryzyka wynikającego z zabezpieczanych hipoteką walutowych kredytów i pożyczek dla gospodarstw domowych, na poziomie 0,66 p.p. ponad wartość łącznego współczynnika kapitałowego.

Getin Noble Bank Getin Noble Bank zakończył proces zbierania ofert wiążących od oferentów zaproszonych do procesu sprzedaży trzech portfeli umów kredytowych udzielonych wspólnotom mieszkaniowym, o łącznej wartości wynoszącej 548,1 mln PLN - według stanu na dzień 30 września 2021 roku. Do procesu ofertowania zostały zaproszone podmioty krajowe oraz zagraniczne.

ML System Spółka opublikowała wyniki za 3Q'21

ML System – wyniki 3Q'21 [mln PLN]

	3Q'20	3Q'21	zmiana r/r
Przychody	31,1	49,0	57,4%
Zysk brutto ze sprzedaży	5,3	5,7	7,8%
EBITDA	14,1	19,5	37,7%
EBIT	1,1	-1,2	-
Zysk brutto	0,9	-1,4	-
Zysk netto	0,9	-1,8	-
Marża brutto ze sprzedaży	17,0%	11,7%	
Marża EBITDA	45,4%	39,7%	
Marża EBIT	3,7%	-2,4%	
Marża zysku netto	2,9%	-3,7%	

Źródło: DM BDM S.A., spółka

- Bieżący rok przebiega pod znakiem transformacji miks produktowego w kierunku asortymentu BIPV oraz w pełni transparentnych szyb z powłoką kwantową generujących energię elektryczną - Quantum Glass. Wiąże się to z zaawansowanymi działaniami logistycznymi oraz reorganizacją produkcji. Od 2022 r. nasze moce wytwórcze w coraz mniejszym zakresie zajęte będą realizacjami z obszaru fotowoltaiki klasycznej, robiąc przestrzeń produktom wyżej marżowym.

- Spółka podała, że w 3Q'21 zasadniczą część jej produkcji zaangażowana była w zawierane w poprzednich okresach zlecenia z obszaru fotowoltaiki klasycznej, gdzie, ze względu na dużą konkurencję, osiągnane marże były pod coraz większą presją.

- W połowie grudnia spółka planuje otworzyć pierwszą na świecie linię produkcyjną Quantum Glass. Spółka szacuje, że początkowy poziom produkcji może wynieść do 5 tys. mkw w skali miesiąca. Wydajność wytwórczą planuje stopniowo zwiększać. Firma obserwuje duże zainteresowanie produktem zarówno wśród znaczących koncernów szklarskich, jak i producentów stolarki fasadowej i otworowej.

Prezentacja spółki dostępna pod linkiem : <https://tinyurl.com/kkks5dr7>

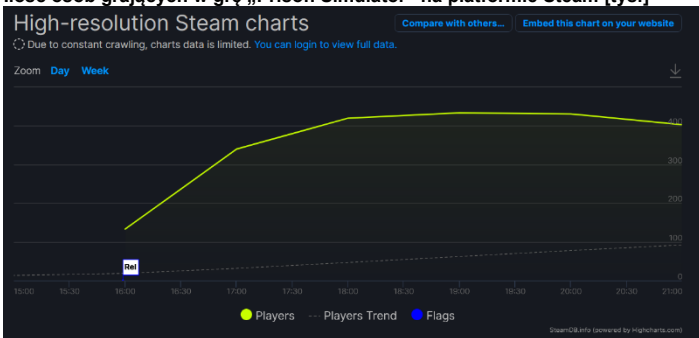
Mabion Mabion otrzymał od Mylan Ireland wypowiedzenie umowy o współpracy z 2016 roku. Wypowiedzenie następuje z zachowaniem 90-dniowego okresu wypowiedzenia.

Na mocy umowy z 2016 roku Mabion udzielił grupie Mylan wyłącznego prawa do sprzedaży leku MabionCD20 na terenie Unii Europejskiej i krajów bałkańskich. W wyniku zawartego w kwietniu 2021 roku aneksu do umowy Mylan pozostawał niewyłącznym partnerem dystrybucyjnym spółki w zakresie leku w wybranych krajach na takich obszarach jak m.in. Australia, Nowa Zelandia, Meksyk, Ameryka Środkowa, południowa Afryka i południowo-wschodnia Azja.

Global Cosmed Global Cosmed nabył od INSO Be- & Verwertungs GmbH dwie kompletne, w pełni zautomatyzowane linie do produkcji kosmetyków i chemii gospodarczej, których łączna wartość rynkowa według szacunkowej wyceny wynosi łącznie ponad 4 mln EUR.

Apator Apator zawarł list intencyjny dotyczący nabycia 100% udziałów w spółce Zakład Energoelektroniki TWERD. Potencjalna wartość transakcji to kilkanaście milionów PLN.

ZE TWERD jest producentem urządzeń energoelektronicznych, w szczególności inwerterów przeznaczonych do instalacji fotowoltaicznych oraz ładowarek i stacji szybkiego ładowania do samochodów elektrycznych.

Unimot	<p>- Liczba stacji podłączonych do sieci Avia na koniec 2021 roku wyniesie 90, a podpisanych umów powinno być około 100.</p> <p>- Unimot planuje rozpoczęcie sprzedaży paneli fotowoltaicznych produkowanych w zakładzie w Sędziszowie na początku 2022 roku.</p> <p>- Unimot uruchomił linię produkcyjną modułów fotowoltaicznych w fabryce PZL Sędziszów, o mocy ok. 15 MW rocznie w sierpniu br. Panele pierwotnie miały się pojawić m.in. w ofercie Avia Solar, należącej do grupy, na początku 4Q'21.</p>
Atende	Atende liczy na dobry 4Q'21 i oczekuje, że w 2Q'22 dojdzie do zakończenia transakcji połączenia z firmą Sevenet.
Aplisens	<p>Aplisens spodziewa się kontynuacji rekordowej sprzedaży w 4Q'21 i bardzo dobrych wyników finansowych, choć już odzwierciedlających wzrost kosztów.</p> <p>Aplisens planuje w 2022 r. większe inwestycje w porównaniu do bieżącego roku i zakłada wzrost wszystkich rynków, poza Białorusią. W wynikach kolejnych kwartałów mają być już widoczne rosnące koszty związane z m.in. wyższymi cenami energii.</p> <p>W związku z wysokim poziomem gotówki, Aplisens będzie rozważał wyższą dywidendę lub kontynuowanie skupu akcji własnych.</p>
LUG	Na początku 2022 r., który na poziomie przychodów powinien być lepszy niż 2021 r., zarząd LUG zamierza ogłosić założenia nowej trzyletniej strategii. Popyt na produkty, działającej w branży oświetleniowej grupy, utrzymuje się na wysokim poziomie, a w związku z rosnącymi kosztami planuje ona kolejne podwyżki cen.
Budimex	Budimex podpisał umowę z Miejskim Przedsiębiorstwem Wodociągów i Kanalizacji (MPWiK) w m.st. Warszawie na generalną realizację inwestycji pod nazwą "Zadanie IV.2 Budowa kolektora Wiślanego - etap III" za 157,0 mln PLN netto.
Mostostal Zabrze, Quercus TFI	<p>Fundusze Quercus TFI zwiększyły swój udział w akcjonariacie Mostostalu Zabrze do 3.930.362 akcji i mają obecnie 5,27% głosów na walnym zgromadzeniu tej spółki.</p> <p>Przed zmianą udziału, fundusze posiadały 3.716.865 akcji spółki, co stanowiło 4,98% jej kapitału zakładowego i taki sam odsetek głosów na WZ.</p>
Photon Energy	Photon Energy wyemituje zielone obligacje o łącznej wartości 50 mln EUR, tj. maksymalnej wartości przewidzianej w ofercie.
Play2Chill (NC)/ PLW	<p>W dniu wczorajszym miała miejsce premiera gry „Motor Mechanic Simulator”:</p> <p>Ilość osób grających w grę „Prison Simulator” na platformie Steam [tys.]</p>  <p><i>Źródło: steamdb.info</i></p> <p>Komentarz BDM: Premiera gry „Motor Mechanic Simulator” miała miejsce w dniu wczorajszym (17.11). Tytuł ten wyznaczył peak na poziomie 434 graczy. Zaledwie 53% graczy pozytywnie oceniło tą produkcję. Koszt produkcji gry kształtował się na poziomie ok. 1,2 mln PLN. W związku z wishlistą MMS przekraczającą poziom 130 tys. zapisów, pobrań prologu -> ponad 570 tys. razy (udostępniony 4.06) oczekiwania co do tego debiutu były większe. Kolejny tytuł potwierdził, iż listopad to trudne okienko wydawnicze dla tego typu projektów.</p>
KGHM	KGHM myśli nad Sierra Gorda. Miedziowy koncern ma jeszcze dwa tygodnie na decyzję o dokupieniu, lub nie, udziałów w chilijskiej kopalni. – Puls Biznesu
VRG	VRG mierzy w miliard. Odzieżowej grupie z GPW układa się sprzedaż biżuterii – liczy na historyczny rok W. Kruka. Wróci do poziomu inwestycji sprzed pandemii, by utrzymać tempo wzrostu.

**Bio Planet
(NC), Organic
Farma
Zdrowia (NC)**

Zarząd w trwającym SPO (przeniesienie na rynek główny) ustalił cenę maksymalną na 30 PLN/akcję. Wartość oferty przy sprzedaży wszystkich akcji wynosi 27,1 mln PLN w tym emisja nowych akcji 6 mln PLN.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2018	2019	2020	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21
Przychody	128,4	153,1	203,9	55,8	49,6	44,5	54,0	58,9	48,9	43,6
r/r		19%	33%					6%	-1%	-2%
Marża handlowa	33,7	42,7	59,0	16,3	14,0	13,5	15,3	17,2	14,2	12,4
%	26,6%	28,2%	29,1%	29,4%	28,3%	30,4%	28,5%	29,5%	29,4%	28,6%
zmiana p.p. r/r		1,6%	1,0%					0,0%	1,0%	-1,8%
koszty wynagrodzeń	10,6	13,4	19,1	4,2	4,1	4,4	6,4	4,5	4,2	4,0
Zysk ze sprzedaży	2,9	4,8	8,8	4,1	2,2	1,5	1,0	4,0	1,3	0,1
marża %	2,3%	3,1%	4,3%	7,4%	4,3%	3,5%	1,8%	6,8%	2,7%	0,3%
PPO	0,4	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
PKO	2,1	2,0	1,5	0,2	0,5	0,5	0,2	0,1	0,6	-0,1
EBIT	1,2	3,0	7,5	3,9	1,7	1,0	0,9	3,9	0,8	0,3
EBITDA	2,4	4,2	8,8	4,2	2,0	1,3	1,2	4,2	1,1	0,7
EBITDA adj. (bez PDO)	4,1	6,0	10,1	4,4	2,5	1,9	1,3	4,3	1,7	0,5
marża %	3,2%	3,9%	4,9%	8,0%	5,0%	4,2%	2,4%	7,3%	3,4%	1,2%
Zysk brutto	0,2	2,4	6,2	3,0	1,7	0,9	0,7	3,6	1,0	-0,2
Zysk netto	0,1	1,8	5,0	2,2	1,4	0,5	0,8	2,9	0,8	0,2
OCF	2,8	4,7	2,7	0,5	1,3	1,1	-0,1	0,7	0,9	1,0
zmiany KO	0,9	1,0	-3,3	-2,2	14,7	-15,2	-0,6	-2,5	7,6	-7,7
rotacja należności (dni)	44,4	42,6	27,9	44,4	28,8	41,2	34,1	40,6	36,6	45,8
rotacja zapasów (dni)	25,2	23,9	15,9	22,3	8,7	33,7	26,2	16,6	30,0	28,5
rotacja zobowiązań (dni)	44,2	41,2	33,0	47,9	41,0	47,0	32,0	44,7	43,2	44,5
CYKL operacyjny	25,3	25,4	10,8	18,7	-3,6	27,9	28,4	12,5	23,4	29,8
CAPEX	-2,0	-2,9	-7,4	-0,1	-1,2	-3,0	-3,1	-1,3	-0,7	-1,5
FCF	0,8	1,7	-4,7	0,3	0,2	-2,0	-3,3	-0,6	0,2	-0,5
% MC	1%	2%	-6%				-6%	-7%	-7%	-5%
Dywidenda	0,0	0,1	0,9			0,9				2,1
DPS		0,02	0,33			0,33				0,75
DY		0%	1%			1%				3%
Zadłużenie odsetkowe	18,1	17,3	23,1	17,1	17,1	20,0	23,1	23,9	23,7	26,6
Gotówka	0,4	0,4	0,1	0,4	0,3	0,2	0,1	0,2	0,1	0,3
Dług netto	17,8	16,9	23,0	16,7	16,7	19,7	23,0	23,7	23,6	26,3
zmiana /EBITDA		0,9	-6,1		0,0	-3,0		-3,3	-0,7	0,1
KW		7,4	4,0			2,6		2,7	3,0	3,6
P/E 12m*								14,9	16,6	17,8
EV/EBITDA 12m*								12,3	13,6	15,1

Źródło: BDM, spółka. *- przy cenie max 30 PLN/akcję.

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krzysztof Tkocz

Dyrektor Wydziału

tel. (+48) 501 238 443

e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl

[strategia, chemia, przemysł, energetyka](#)

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 opisujące w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 18.11.2021 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 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 dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatknej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

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

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

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

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

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

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

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

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

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.