

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz / Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Czerwony piątek i trzeci tydzień. Czy Omikron to fałszywy alarm ?

Za nami trzeci z rzędu spadkowy tydzień, podczas którego WIG20 stracił 4,7% (najniżej od maja). Większość tego spadku przypada na piątek, kiedy na rynki napłynęły informacje o nowym wariantie wirusa SARS-CoV-2. Omikron, bo taką nazwę zyskał, zidentyfikowany został po raz pierwszy już w drugim tygodniu listopada w Botswanie. Jego szybkie rozprzestrzenianie w sąsiedniej RPA ponownie zatrzęsło rynkami finansowymi na świecie. Tym samym po świątecznym czwartku S&P500 stracił na koniec tygodnia 2,3%, co oznacza największą przecenę od lutego. O nowym wariantie niewiele wiadomo. W 2 tygodnie jednak stał się on dominujący w RPA, co może świadczyć o znacznie wyższej zaraźliwości. Z dostępnych informacji wynika, że wykryto w nim ogółem 50 mutacji (dla porównania w Delcie 17), z tego 30 w obrębie kołca, znajdującego się na powierzchni patogenu. To właśnie na kołec nakierowane są szczepionki i pojawiły się obawy, że nie będą one działać. Z drugiej strony wiemy, że dostosowanie istniejącej szczepionki do nowych mutacji nie jest trudne. Pfizer już deklarował, że przygotowuje preparat do 100 dni, a Moderna na początku 2022 roku. Tyle że są to na razie szacunki, a inwestorzy spanikowali. Reakcja jest gorsza niż po rozprzestrzenieniu Deltę w grudniu'20, a w przypadku ropy naftowej (-12%) gorsza nawet niż po pierwszej styczności z SARS-CoV-2 w lutym'20. Jeśli chodzi o RPA to może to nie być dobry wskaźnik tempa rozprzestrzeniania wirusa, bo kraj ma niski wskaźnik zaszczepienia (24%), a w ostatnich dniach na masową skalę stosowane są tam szybkie testy antygenowe. Wiele wskazuje więc na panikę i okazję, ale pamiętajmy, że w lutym 2020 większość myślała podobnie. Z innych czynników na GPW kończy się sezon wyników za 3Q'21. Wśród 60 największych spółek zostały nam tylko 4 raporty, a z tych opublikowanych 74% przebiło oczekiwania, ale tylko 43% spółek zyskiwało po danych. Jeszcze gorzej jest wśród mniejszych spółek, które bardziej cierpią z tyt. rosnących kosztów surowców. Tam tylko 33% spółek zyskiwało po danych, co jest najgorszym odsetkiem od 4Q'19. Dziś nastroje na rynkach są lepsze. Zyskują akcje (+1%) i odbija ropa (+4%).

Krystian Brymora

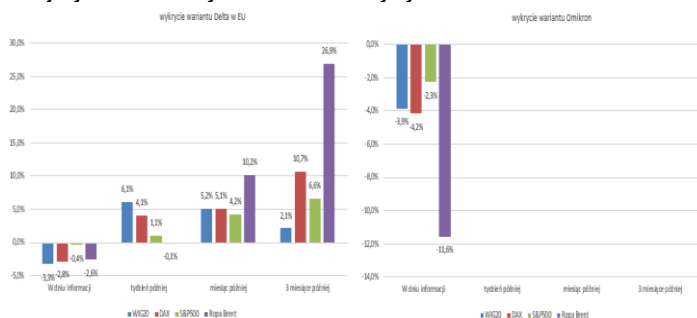
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- ZE PAK:** Oczyszczona EBITDA 24% powyżej konsensusu. Konferencja dziś o 12:00 [tabela BDM];
- Boryszew:** Oczyszczona EBITDA +26% r/r. Poprawa w metalach, ale wyraźny spadek w motoryzacji [tabela BDM];
- Maxcom:** Wyniki za 3Q'21 zawyżone pozytywnymi zdarzeniami jednorazowymi (spadek oczyszczonej EBITDA o 69% r/r) [komentarz BDM];
- Ciech** Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'21 - pozytywne, ale... [komentarz BDM];
- Enea/LWB:** Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'21;
- Kernel:** Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'21/22 (kalendarzowy 3Q'21);
- Energetyka (taryfa G):** Łączny rachunek odbiorcy w g. dom. może wzrosnąć minimum kilkanaście procent- prezes URE [komentarz BDM];
- Forte:** Podsumowanie wywiadu z CFO- neutralne [komentarz BDM];
- Sonel:** Spółka w piątek przed sesją opublikowała raport za 3Q'21. Kurs akcji zyskał 2% [tabela BDM];
- Stalprofil:** Spółka w piątek przed sesją opublikowała raport za 3Q'21. Kurs akcji stracił -2,3% [tabela BDM];
- ATM Grupa:** Spółka 3Q'21 wypracowała 12,7 mln PLN zysku netto (+142,5% r/r), powyżej naszych oczekiwań [komentarz BDM];
- Krynica Vitamin, OT Logistics, Rainbow Tours, Gaming Factory, BBI Development:** Wyniki za 3Q'21;
- Echo Investment:** Spółka w 3Q'21 miała 61,0 mln PLN zysku netto n.j.d. [tabela BDM];
- Ursus:** Spółka miała 21,8 mln PLN straty netto, 18,9 mln PLN straty EBIT w 1-3Q'21;
- Pharmena:** Spółka miała 3,1 mln PLN straty netto, 2,6 mln PLN straty EBIT w 1-3Q'21;
- Santander BP:** KNF ustaliła bufor na ryzyko kredytów walutowych Santander BP na 0,029 pkt proc.;
- Apator:** Oferta spółki za 74,9 mln PLN najkorzystniejsza w przetargu ogłoszonym przez PSG;
- Amica:** Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'21;
- Voxel:** Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'21;
- Wittchen:** Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'21;
- Dekpol:** Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'21 (26.11.2021);
- KGHM:** Spółka wdraża projekt optymalizacji pieca oprac. przez zwycięzców Cu Valley Hack;
- Budimex:** Gazociąg na Słowację jest już gotowy do eksploatacji przez inwestora;
- Erbud:** Spółka ma umowę za 52,8 mln PLN na trzy budynki wielorodzinne w Warszawie;
- Onde:** Spółka powiększyła portfolio inwestycyjne PV o projekt o mocy docelowej 10 MW
- INC:** Grupa liczy na przeprowadzenie kilku debiutów giełdowych do końca roku;
- Best:** Akcjonariusze spółki zdecydowali o buy-backu do 857 tys. akcji spółki;
- Gaming:** Podsumowanie tygodnia [tabela BDM];
- Rynek stali:** w 47. tygodniu kontynuacja lekkich spadków cen wyrobów stalowych z wyjątkiem profili-PUDS [wykres BDM];

WYKRES DNIA

Reakcja rynków finansowych na nowy wariant Omikron jest silniejsza niż na wykryty w grudniu 2020 wariant Delta. Gł. indeksy spadają o ok. 4% w dniu informacji z największym spadkiem firm lotniczych i turystycznych. W przypadku ropy naftowej reakcja (-12%) jest nawet silniejsza niż po pierwszym wykryciu SARS-CoV-2 w lutym'20. Wiele pytań pozostaje bez odpowiedzi, ale w niedzielę dwaj południowoafrykańscy eksperci ds. zdrowia zasugerowali, że jak na razie ma on łagodny objawy.

Rekcja rynków finansowych i surowców na wykrycie wariantu Delta i Omikron



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

Notowania: piątek, 26 listopada 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 143,1	-3,9%	8,0%
WIG30	2 635,9	-3,7%	14,0%
mWIG40	5 252,0	-2,9%	32,1%
sWIG80	19 807,9	-3,0%	23,1%
WIG	66 440,8	-3,5%	16,5%
NC Index	399,9	-1,4%	-19,2%
WIG Banki	8 218,0	-5,6%	72,5%
WIG Bud	3 808,1	-1,0%	4,0%
WIG Chemia	9 868,6	-0,5%	28,2%
WIG Dew	2 750,6	-0,8%	15,3%
WIG Energia	2 427,5	-4,4%	18,9%
WIG Games	21 965,0	0,1%	-23,9%
WIG IT	4 805,2	-0,6%	24,4%
WIG Media	8 461,7	-2,6%	40,0%
WIG Paliwa	6 213,6	-6,1%	25,4%
WIG Spoż	4 276,5	-3,8%	17,4%
WIG Surowce	4 394,0	-7,2%	-21,9%
WIG Telco	1 188,0	-0,3%	21,6%
DAX	15 257,0	-4,2%	11,2%
FTSE100	7 044,0	-3,6%	9,0%
CAC40	6 739,7	-4,8%	21,4%
BUX	50 961,3	-2,7%	21,2%
S&P500	4 594,6	-2,3%	22,3%
DJIA	34 899,3	-2,5%	14,0%
Nasdaq Comp	15 491,7	-2,2%	20,2%
Bovespa	102 224,3	-3,4%	-14,1%
Nikkei225	29 499,3	0,7%	7,5%
Shanghai Comp.	3 584,2	-0,2%	3,2%
S&P/ASX 200	7 407,3	0,1%	12,5%
EUR/PLN	4,68	0,0%	2,6%
USD/PLN	4,17	-0,1%	11,7%
CHF/PLN	4,46	-0,3%	5,6%
EUR/USD	1,12	0,1%	-8,2%
USD/JPY	115,36	-0,1%	11,7%

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
Kurs otwarcia	2 180	-71	-3,15%
Kurs zamknięcia	2 139	-90	-4,04%
Kurs min.	2 139	-78	-3,52%
Kurs max.	2 186	-66	-2,93%
Wolumen obrotu	36 561	20 593	128,96%
Otwarte pozycje	39 042	1 202	3,18%

Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 193,9	2 138,8	2 193,9	2 143,1	-3,9%	1 448
WIG30	2 658,0	2 630,3	2 666,0	2 635,9	-3,7%	1 622
MWIG40	5 385,5	19 753,9	20 220,6	5 252,0	-2,9%	280
sWIG80	20 220,6	5 236,9	5 385,5	19 807,9	-3,0%	63
WIG-PL	68 547,3	67 845,8	68 547,3	67 845,8	-3,5%	1 800
WIG	67 287,9	66 365,5	67 314,3	66 440,8	-3,5%	1 837

	Close	MC	Zmiana	
			1D	YTD
Allegro	42,00	42 977	4,1%	-50,4%
Asseco Poland	90,80	7 536	2,1%	33,3%
CCC	98,02	5 378	-7,6%	12,0%
CD Projekt	185,52	18 689	-0,8%	-32,5%
Cyfrowy P.	34,06	21 783	0,2%	12,5%
Dino	334,70	32 814	-0,4%	15,7%
JSW	38,02	4 464	-11,2%	46,5%
KGHM	133,10	26 620	-6,7%	-27,3%
Lotos	55,50	10 260	-8,3%	33,9%
LPP	11 920,00	22 081	-4,0%	43,9%
Mercator	126,90	1 351	13,3%	-69,9%
Orange	8,44	11 076	-1,1%	28,1%
Pekao	112,40	29 502	-7,1%	84,0%
PGE	7,99	14 939	-4,9%	22,9%
PGNIG	5,70	32 913	-4,9%	2,8%
PKN Orlen	73,64	31 496	-6,3%	27,6%
PKOBP	41,90	52 375	-5,8%	45,9%
PZU	34,96	30 189	-2,2%	8,0%
Santander Polska	338,60	34 601	-4,8%	82,3%
Tauron	2,72	4 762	-5,7%	-0,2%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	499,00	1 180	-4,2%	5,3%	Handlowy	57,70	7 539	-5,4%	64,2%
Alior	53,80	7 024	-8,7%	217,0%	Huuuge	30,00	2 527	-2,4%	-40,0%
Amica	116,00	902	-4,3%	-21,0%	ING BSK	259,50	33 761	-3,4%	51,8%
Amrest	28,20	6 191	-2,6%	1,8%	Inter Cars	412,00	5 837	-5,5%	74,6%
Asbis	22,00	1 221	-4,1%	172,3%	Kernel	54,70	4 597	-4,0%	11,0%
Asseco	47,00	2 439	-1,7%	9,3%	Kęty	570,00	5 501	-4,7%	16,0%
Azoty	33,82	3 355	-4,1%	23,2%	Kruk	334,40	6 267	3,2%	135,5%
Benefit	647,00	1 898	-6,9%	-22,4%	Livechat	122,60	3 157	-1,8%	16,8%
Biomed-L.	6,65	434	2,3%	-25,8%	Mabion	75,20	1 215	-2,2%	262,4%
Budimex	233,00	5 949	0,4%	-24,2%	mBank	493,60	20 917	-3,2%	175,4%
Celon	31,70	1 427	-3,2%	-21,8%	Millennium	7,65	9 280	-3,3%	133,9%
Ciech	42,30	2 229	5,8%	31,4%	Neuca	800,00	3 545	-2,1%	22,9%
Comarch	213,00	1 732	-4,1%	9,5%	OncoArendi	37,50	523	-2,8%	-25,9%
Datawalk	217,50	1 063	-4,2%	13,3%	Polenergia	79,30	3 604	-2,3%	46,3%
Develia	2,69	1 202	-2,5%	36,3%	PKP Cargo	14,34	642	-5,0%	4,7%
Dom Dev.	111,60	2 834	-4,8%	-2,1%	PlayWay	439,00	2 897	3,3%	-30,6%
Enea	8,92	3 935	-4,2%	36,4%	Selvita	76,00	1 395	-0,4%	54,2%
Eurocash	10,66	1 483	-4,5%	-24,1%	TEN	370,00	2 702	5,1%	-32,8%
Famur	2,61	1 500	-5,1%	16,0%	WP.PL	136,00	3 977	-2,2%	46,2%
GPW	42,10	1 767	-1,4%	-7,9%	XTB	16,10	1 890	5,3%	-10,1%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	72,7	-11,6%	-7,8%	-13,8%	40,4%	52,1%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	5,5	8,1%	8,1%	0,9%	115,7%	89,1%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	87,6	-5,5%	0,4%	35,8%	359,2%	521,3%
CO2 [EUR/t]	72,8	-2,3%	4,9%	24,0%	123,3%	159,0%
Węgiel ARA [USD/t]	144,1	-3,5%	-0,8%	-37,7%	108,1%	168,8%
Miedź LME [USD/t]	9 572,0	-3,2%	-1,9%	-2,4%	23,5%	29,6%
Aluminium LME [USD/t]	2 626,5	-3,7%	-2,3%	-2,9%	33,1%	34,1%
Cynk LME [USD/t]	3 324,5	-2,0%	1,3%	-3,6%	21,8%	21,2%
Ołów LME [USD/t]	2 305,5	-0,1%	3,9%	-4,7%	16,7%	14,0%
Stal HRC [USD/t]	1 605,0	-3,4%	-10,8%	-11,0%	59,7%	100,6%
Ruda żelaza [USD/t]	95,6	0,0%	3,2%	-21,1%	-38,7%	-23,2%
Węgiel koksujący [USD/t]	295,5	1,7%	2,5%	-20,9%	174,2%	183,8%
Złoto [USD/oz]	1 792,0	0,2%	-2,9%	0,5%	-5,6%	-1,3%
Srebro [USD/oz]	23,2	-1,9%	-5,9%	-3,1%	-12,3%	-1,1%
Platyna [USD/oz]	958,3	-4,1%	-7,3%	-6,3%	-10,6%	-0,8%
Pallad [USD/oz]	1 789,1	-3,2%	-13,7%	-9,7%	-27,1%	-23,6%
Bitcoin USD	54 242,4	-7,8%	-6,3%	-11,0%	87,1%	205,4%
Pszonica [USD/bu]	825,5	-1,3%	0,3%	6,8%	28,9%	40,3%
Kukurydza [USD/bu]	586,8	1,2%	2,8%	3,3%	21,2%	39,7%
Cukier ICE [USD/lb]	19,4	-2,9%	-3,2%	0,4%	35,6%	-

WIG20



WIG20 Index (WIG20) g1599 Daily 28MAY2021-28NOV2021
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) g1598 Daily 28MAY2021-28NOV2021
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

ZE PAK

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'21. Konferencja z zarządem dziś o 12:00

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	IIIQ'21	zmiana r/r	IIIQ'21 konsensus	różnica
Przychody	695,1	710,9	751,1	720,8	524,1	526,4	554,7	601,8	462,4	523,3	618,4	11,5%	595,7	3,8%
w tym KDT	26,5	34,6	29,6	53,1	50,1	48,7	42,6	38,6	41,2	36,4	33,5	-21,4%		
w tym Rynek Mocy									42,8	49,0	48,1			
EBITDA	74,3	88,8	109,1	121,2	29,9	31,0	68,9	17,8	25,7	57,4	102,2	48,3%	69,2	47,7%
Wytwarzanie	122,5	70,2	85,7	51,2	39,8	13,0	38,3	28,1	54,8	46,3	48,7	27,2%		
Sprzedaż	4,9	-5,3	0,6	62,6	-2,4	-4,0	0,9	-0,9	1,1	2,0	-0,3			
Remonty	0,2	1,0	2,8	5,0	-0,2	1,0	2,3	3,7	4,4	6,5	3,0	28,7%		
Wydobycie	-53,6	16,0	19,5	15,9	-1,0	23,0	19,2	-33,2	-33,3	7,2	45,8	139,2%		
Pozostałe/korekty	-0,3	7,4	-3,6	-0,7	-6,3	-2,0	8,3	20,2	-1,3	-4,6	5,0	-39,3%		
EBITDA skoryg.	74,3	88,8	109,1	121,2	48,7	46,0	46,9	31,2	25,7	57,4	85,7	82,7%	69,2	23,9%
EBITDA skoryg.-KDT	47,8	54,2	79,5	68,1	-1,4	-2,7	4,3	-7,4	-15,4	21,0	52,2	1119,8%		
Wynik netto	13,3	24,6	34,7	-518,7	-10,3	-247,2	10,1	21,0	-7,2	28,0	86,2	754,9%	26,7	222,9%
Wynik netto powtarzalny	13,3	24,6	34,7	21,3	-10,3	-46,2	10,1	21,0	-7,2	28,0	86,2	754,9%		
Produkcja netto [TWh]	1,16	1,36	1,60	1,54	1,12	1,18	1,27	1,28	0,80	1,06	1,23	-3,1%		
Sprzedaż energii TWh	2,31	2,33	2,46	2,26	1,52	1,60	1,75	1,85	1,24	1,37	1,52	-13,1%		
w tym obrót	1,15	0,97	0,86	0,72	0,40	0,42	0,48	0,57	0,44	0,31	0,29	-39,6%		
Średnia cena PLN/MWh	269,88	268,43	276,67	263,11	280,88	273,47	273,75	280,73	266,30	280,97	316,04	15,4%		
Średnia cena CO2 PLN/EUA	81,70	94,24	89,60	88,81	119,24	114,60	111,45	119,84	102,69	116,11	143,21	28,5%		
Modelowy CDS PLN/MWh	171,98	158,95	171,39	161,62	148,86	136,53	149,14	145,91	146,92	153,91	154,20	3,4%		
CAPEX	8,0	13,3	3,7	6,0	1,9	5,0	18,4	38,2	109,6	156,0	107,0	482,3%		
Dług netto	169	161	-130	-281	-105	-63	-333	-391	142	222	101			
P/E skoryg.										15,0	6,1			
EV/EBITDA skoryg.										6,2	4,4			

Źródło: BDM, spółka

Boryszew

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'21.

Boryszew, którego nakłady inwestycyjne po 1-3Q'21 wyniosły 89 mln PLN, szacuje, że w całym 2021 roku wyniosą one ok. 120 mln PLN.

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	IIIQ'21	zmiana r/r
Przychody	1 504,5	1 706,5	1 577,2	1 471,3	1 573,7	1 231,4	1 406,8	1 342,6	1 450,9	1 605,8	1 599,8	14%
EBITDA (bez PDO)	81,4	122,3	79,9	38,5	68,6	61,7	75,3	53,2	83,1	137,6	94,9	26%
EBITDA	90,2	138,4	92,0	93,0	80,6	86,5	-49,7	131,9	91,8	96,8	101,9	
Motoryzacja	20,5	31,8	30,2	-20,9	6,4	0,3	26,3	-0,3	32,8	18,2	4,2	-84%
Metale	58,0	102,7	61,5	103,7	69,3	76,3	-80,3	90,9	52,2	75,1	82,5	
Wyroby chemiczne	3,5	5,0	1,7	2,3	5,4	8,1	4,7	4,1	6,9	4,7	5,2	11%
Handel+pozostałe	8,2	4,0	0,0	7,0	7,3	1,2	-1,8	933,6	2,9	2,2	6,4	
Holding+wylączenia	0,0	-5,0	-1,4	1,0	-7,8	0,6	1,4	-896,3	-3,0	-3,4	3,6	162%
EBIT	48,5	87,8	42,1	31,8	31,9	35,9	-103,6	89,9	49,9	54,7	58,5	
Zysk netto j. dom	15,6	37,3	9,0	-149,9	1,4	36,5	-116,5	357,7	27,0	16,8	40,9	
Marża EBITDA	6,0%	8,1%	5,8%	6,3%	5,1%	7,0%	-3,5%	9,8%	6,3%	6,0%	6,4%	
Marża EBIT	3,2%	5,1%	2,7%	2,2%	2,0%	2,9%	-7,4%	6,7%	3,4%	3,4%	3,7%	
Marża netto	1,0%	2,2%	0,6%	-10,2%	0,1%	3,0%	-8,3%	26,6%	1,9%	1,0%	2,6%	
Dług netto	1 357,9	1 319,3	1 452,7	1 434,1	1 585,4	1 644,5	1 105,0	884,9	952,6	946,5	898,3	-19%
/EBITDA	3,79	3,51	3,74	3,47	3,92	4,67	5,25	3,55	3,66	3,50	2,13	
EV/EBITDA 12m										6,4	4,0	

Źródło: BDM, spółka

OT Logistics

Spółka w 3Q'21 miała 258,7 mln PLN przychodów, 62,8 mln PLN EBIT oraz 54,1 mln PLN zysku netto n.j.d.

Rainbow Tours

Spółka w 3Q'21 miała 687,5 mln PLN przychodów, 57,9 mln PLN EBIT oraz 49,2 mln PLN zysku netto n.j.d.

Gaming Factory

Spółka w 3Q'21 miała 0,3 mln PLN przychodów, -49 tys. PLN EBIT, 0,8 mln PLN przychodów finansowych oraz 0,7 mln PLN zysku netto n.j.d.

BBI Development

Spółka w 3Q'21 miała 1,9 mln PLN przychodów, -3,5 mln PLN EBIT oraz 2,4 mln PLN straty netto n.j.d.

Ursus

Spółka w 1-3Q'21 miała 46,8 mln PLN przychodów, -18,9 mln PLN EBIT oraz 21,8 mln PLN straty netto n.j.d.

Pharmena

Spółka w 1-3Q'21 miała 10,8 mln PLN przychodów, -2,6 mln PLN EBIT oraz 3,1 straty netto n.j.d.

Maxcom

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'21

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	3Q'21
Przychody	30,4	28,2	28,2	32,4	22,9	31,1	34,8	42,1	29,5	31,8	39,0
zmiana r/r	58%	5%	-11%	-31%	-25%	10%	23%	30%	29%	2%	12%
w tym telefony	25,7	14,8	21,7	24,4	19,0	13,1	22,3				
w tym kraj	21,1	20,3	18,5	22,1	14,5	18,1	22,6	28,3	17,6	17,5	19,4
Wynik brutto	8,8	7,4	8,0	9,5	6,6	7,8	10,1	17,3	9,5	12,6	8,7
koszty operacyjne	7,4	6,5	7,2	8,0	6,4	6,5	8,2	15,8	8,7	11,4	6,1
w tym koszty pracownicze	1,4	1,4	1,4	1,7	1,6	1,6	1,9	2,0	2,0	2,0	2,1
PDO	-0,2	-0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	-0,3	-0,8	-0,3	-0,1	2,0
EBITDA	1,7	1,1	1,1	1,9	0,5	1,6	2,2	1,9	1,0	1,4	2,7
EBITDA adj. (bez PDO)	1,9	1,2	1,1	1,7	0,5	1,6	2,5	2,6	1,3	1,6	0,8
EBIT	1,4	0,9	0,9	1,5	0,2	1,3	1,9	1,5	0,8	1,2	2,5
Zysk netto	0,8	0,3	0,8	0,6	0,2	0,6	1,3	0,9	0,1	0,4	1,8
Marża brutto	29,0%	26,2%	28,4%	29,5%	28,8%	25,1%	28,9%	41,2%	32,1%	39,6%	22,2%
Marża EBITDA	5,5%	3,9%	3,9%	5,9%	2,3%	5,1%	6,3%	4,4%	3,5%	4,6%	7,0%
Marża EBIT	4,8%	3,0%	3,1%	4,6%	1,0%	4,1%	5,4%	3,6%	2,6%	3,9%	6,4%
Marża netto	2,8%	1,1%	3,0%	1,8%	0,9%	1,8%	3,6%	2,2%	0,3%	1,4%	4,7%
Aktywa trwałe	5,6	6,5	6,3	6,6	6,5	6,3	6,2	6,4	7,1	7,5	9,7
Aktywa obrotowe	79,3	71,8	72,8	75,0	75,8	85,6	86,5	84,6	97,0	101,2	98,6
w tym zapasy	53,1	45,3	42,4	43,7	51,2	55,0	58,6	54,8	78,4	80,2	75,7
w tym gotówka	10,3	7,6	16,4	10,9	5,2	11,3	6,5	8,2	3,2	1,6	1,7
Kapitał własny	71,0	65,9	66,7	67,4	67,6	62,7	64,0	64,9	65,0	63,6	64,6
Dług	6,6	4,7	3,7	6,1	4,7	14,3	17,2	16,1	30,1	34,4	29,7
Dług netto	-3,7	-2,9	-12,7	-4,9	-0,5	3,0	10,7	7,9	26,9	32,7	27,9
Faktoring (bez regresu)	4,6	4,4	6,3	4,6	2,9	4,1	4,1	6,6	7,7	2,6	4,0
OCF	1,9	6,1	8,8	-5,7	-3,8	-3,1	-2,4	2,6	-17,5	-5,6	7,7
w tym zmiana KO	1,0	5,0	8,6	-7,7	-3,6	0,3	-9,6	1,4	-18,0	-3,2	4,6
CFI	-0,7	0,0	0,0	-0,4	-0,4	0,0	-0,1	-0,6	-0,4	0,4	-1,1
CFF	-3,3	-8,8	0,0	0,6	-1,6	9,2	-2,3	-0,3	12,7	3,7	-6,5
emisja akcji	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
dywidenda	0,0	0,0	-5,4	0,0	0,0	0,0	-5,5	-0,2	0,0	-0,2	-2,7
USD/PLN	3,79	3,81	3,89	3,87	3,92	4,09	3,79	3,78	3,77	3,76	3,88
P/E 12m								10,1	10,6	11,2	9,2
EV/EBITDA 12m								6,2	8,5	9,6	8,2

Źródło: BDM, spółka

ATM Grupa

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'21

Wyniki za 3Q'2021 [mln PLN]

	3Q'20	3Q'21	zmiana r/r	3Q'21P BDM	odchyl.
Przychody	46,1	66,3	43,7%	56,8	16,7%
EBITDA	11,5	21,7	88,9%	15,7	38,3%
EBIT	6,1	14,6	138,6%	10,5	38,4%
Zysk (strata) brutto	6,6	15,7	138,0%	11,2	40,4%
Zysk (strata) netto	5,2	12,7	142,5%	9,1	40,0%
Marża EBITDA	24,9%	32,66%		27,5%	
Marża EBIT	13,2%	21,97%		18,5%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- Spółka w 3Q'21 na poziomie przychodów wypracowała 66,3 mln PLN (+43,7% r/r). Na poziomie EBITDA w tym okresie spółka wypracowała 21,7 mln PLN 88,9% r/r), EBIT wyniósł 14,6 mln PLN (+138,6% r/r), a zysk netto 12,7 mln PLN (+142,5% r/r).
- Segment produkcji filmowej wygenerował w 3Q'21 48,5 mln PLN przychodów, 13,0 mln PLN EBITDA oraz 7,6 mln PLN zysku netto. Do końca 3Q'21 na 42 antenach można było oglądać 55 produkcji ATM Grupy. Wygenerowały one zasięg 91,4%, co oznacza, że ponad 32,8 mln osób oglądało realizacje ATM Grupy w tym okresie. Wśród nowych produkcji realizowanych przez grupę do końca 3Q'21 swoje premiery telewizyjne miały: program „Power Couple” i serial „Receptura” – produkowane dla TVN; „Hardcorowa miłość” – seria dokumentalna zrealizowana dla Polsat Play; „Dzielnica strachu” – serial kryminalny wyprodukowany dla stacji PULS 2 oraz „Troje pod przykrywką” – serial komediowy zrealizowany dla TV4. ATM Grupa rozpoczęła również produkcję drugiego serialu realizowanego dla Netflix, pt. „Zachowaj spokój”. Podobnie, jak „W głębi lasu”, nowy serial oparty jest na powieści Harlana Cobena.
- Segment zarządzania aktywami trwałymi wygenerował w 3Q'21 21,6 mln PLN przychodów, 8,7 mln PLN EBITDA oraz 4,0 mln PLN zysku netto. Nawiązana została również współpraca z nowym telewizyjnym nadawcą sieciowym w Polsce, NENT GROUP, która uruchomiła nową platformę streamingową w Polsce, pod nazwą VIAPLAY. Na potrzeby tej platformy spółka przygotowała kompleksową usługę technologiczną oraz studyjną dla produkcji transmisji sportowych. Całość zlokalizowana jest w obiekcie ATM Studio w Warszawie. Start platformy w Polsce miał miejsce 3 sierpnia 2021, a pierwsza transmisja zrealizowana w obiekcie ATM – 13 sierpnia 2021 roku.
- Nadawanie – segment ten w omawianym okresie wygenerował 75 tys. PLN straty netto.
- Działalność deweloperska w tym okresie wypracowała 1,9 mln PLN przychodów, 0,4 mln PLN EBITDA oraz 0,3 mln PLN zysku netto.
- Zysk netto z produkcji gier komputerowych wyniósł 0,8 mln PLN zysku netto.

Ciech

Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'21 (26.11.21)- 39 uczestników

- spółka dostrzega dobre perspektywy rynkowe w najbliższych latach w sodzie kalcynowanej (efekt gł. syt. na rynku chińskim);
- z drugiej strony nowe projekty inwestycyjne opóźnione i nierównowaga na rynku (wykorzystanie mocy może być najwyższe od 2006/2007 roku)
- spółka zabezpiecza ceny CO2 na 2022 rok, ale nie będzie podawać poziomów, żeby nie osłabiać swojej pozycji konkurencyjnej. Deficyt ok. 1,2 mln ton na 2022 rok.
- koszty gazu w 2022 roku mogą wzrosnąć o ok. 70-80% r/r (2,4 TWh zużycia rocznie, **brak gazu z lokalnego źródła od kwietnia 2022, druga turbina ma być przebrojona do gazu z sieci;**)
- koszt węgla +20% w 2022 potwierdzony w kontraktach (0,8-0,85 mln ton rocznie). Ceny węgla koksującego +40/50% r/r (ok. 160 tys. ton rocznie). Obecnie korzystniej korzystać z antracytu;
- **podwyżki na 4Q'21 o 20/25 EUR/t i to punkt wyjścia do negocjacji na 2022 rok (IHS mówi o wzroście o +40 EUR/t bez komponentu CO2) oraz lepsza struktura klientów;**
- 3Q'21 jest przejściowy, z dużym wzrostem kosztów zmiennych (stałe tylko +5% r/r) i bez podwyżek sody;
- awaria jednego z kotłów usunięta, wpłynęła na niską produkcję w Soli w 3Q'21;
- nowa warzelnia soli wciąż w fazie rozruchu (przychody i koszty w CAPEX) w przyszłym roku 300-350 tys. ton, pełna oferta w 2023 roku. Marża w 2022 niska przez komercjalizację produktu i zdobywanie rynku;
- motorem wzrostu w kolejnych latach Agro m.in. Halvetic (2-krotnie mniejsza ilość glifosatu niż popularny Roundup-BDM) już 2 mln litrów czyli ¼ zdolności. Spółka chce zaistnieć na rynkach amerykańskich. W Krzemianach w formułach zaszyte koszty surowców więc bez wpływu (+nowy piec za ok. 80 mln PLN, wzrost zdolności o 240 tys. ton +30%, ok. 60 mln PLN przychodów i docelowo 20 mln PLN- w każdej oponie ok. 7/8% krzemianów, rynek rośnie CAGR +7%);
- rynek opakowań/lampionów? dystrybutorzy wyprzedali zapasy, sprzedaż w 4Q'21 bardzo dobra, w 2022 roku podwyżki cen;

- **jeśli aktualizacja prognozy na 2021P 700-735 mln PLN EBITDA to raczej w górę- CFO;**

Q&A:

- skala podwyżek cen sody w 2022 roku? Czy może to być 27/28% wzrostu? Spółka jest w trakcie negocjacji, podwyżki już w 4Q'21 zgodnie z rynkiem. Wzrost popytu na sodę oczyszczoną zabiera ją z rynku i winduje ceny kalcynowanej;
 - ceny sody w średnim terminie? ceny sody są obecnie napędzane nierównowagą popyt-podaż. Nie ma dużych projektów na horyzoncie;
 - główni odbiorcy sody? nie widać zmniejszenia konsumpcji (budowlanka, automotive, chemia);
 - czy inwestowanie w bloki gazowe ma jeszcze sens? Krajowi producenci z węgla mają dużo lepszą ekonomikę produkcji, ale od dekarbonizacji nie ma odwrotu. Spółka będzie robić inwestycje z partnerami, bez wypływu środków;
 - **Guidance CAPEX 2022P? Powinien być 20/30% niższy;**
 - Skąd taka wyraźna zmiana nastrojów w 2 miesiące (vs poprzednia konferencja)? 2 miesiące temu spółka nie wiedziała jak będzie się kształtował popyt, co się dzieje w Chinach (a obecnie eksporter netto). Ma to realne potwierdzenie w kontraktacji;
 - podwyżka 20/25 EUR w 4Q'21 czy dotyczy całego kwartału (>400 tys. ton)? Tak;
 - niska produkcja sody 10-15% poniżej stanu sprzed pandemii? czy wolumeny wyższe w 4Q'21 i w 2022 roku? Tak wolumeny wyższe, ale nie jakoś znacząco;
- korzystanie z gazu lokalnego tylko do kwietnia 2022 i tylko w ilości 230 GWh czyli 10% zużycia W Strassfurcie 2 turbiny, 1 na gaz lokalny (po stałej cenie) ale złoża tego gazu się kończą. W 2021 roku 1/3 gazu ze źródeł lokalnych (A Gas). W 2022 całość H-Gas czyli z sieci;
- Zdarzenia jednorazowe w 3Q'21? Oprócz wsparcia dla energochłonnych to nie było;
 - projekt ustawy o wsparciu dla energochłonnych? Na razie projekt tylko;
 - Czy tylko w sodzie i krzemianach tylko wzrost wyników w 2022 roku? Największy wzrost % na pewno w Agro (Halvetic+ nowe rejestracja) + Krzemiany (nowy piec) i soda oczyszczona. Driverem w sodzie nie wolumen ale cena i zmiana mała rentownych kontraktów;
 - kontraktacja +40 EUR w 2022 i komponent CO2 (stały czy zmienny)? Zależy od klienta (niektóre umowy w oparciu o IHS), ale nierównowaga popyt-podaż się nasila;
 - pytanie o dywidendę? za wcześnie, brak polityki;

Wypowiedzi prasowe:

Zarząd Ciechu przygotowuje strategię grupy na lata 2022-2024, która obejmie także cele finansowe. Jednym z jej głównych elementów ma być poprawa wydajności w segmencie sodowym.

"Rocznie plasujemy ok. 1,6 mln ton sody kalcynowanej i ok. 200 tys. ton sody oczyszczonej. Nie spodziewamy się istotnych zmian, jeśli chodzi o wolumeny. Pracujemy na pełnym wykorzystaniu mocy produkcyjnych, tak jak i pozostali producenci".

Komentarz BDM: Zarząd po 3Q'21 przedstawił mocny outlook na 4Q'21, renegując kontrakty na sprzedaż sody kalcynowanej w trakcie roku, co się nigdy nie zdarzało. Zarząd dostrzega też istotną nierównowagę popyt-podaż w 2022 roku i spodziewa się dalszych, wyraźnych wzrostów cen (**pisaliśmy o mocnym outlook na konferencji Solvay w biuletynie porannym z 29.10.21**, gdzie spółka wskazywała, że pierwszy raz dochodzi do renegowacji tegorocznych kontraktów, a sSolvay coraz więcej produktu dostarcza do kopalni litu). **To istotna zmiana, bo jeszcze 2 miesiące temu wydzwięk konferencji wynikowej był negatywny, a spodziewane podwyżki cen w 2022 roku miały nie przykryć kosztów surowcowych.** Wciąż jednak jest wiele niewiadomych jak kwestia prawdopodobnie niezabezpieczonych kosztów CO2 w przyszłym roku, wpływ IV fali pandemii na kontraktację czy potencjał kontrybucji do wyników nowych inwestycji (jeszcze w maju zarząd spodziewał się 25 mln EUR EBITDA z nowej warzelni soli, a teraz mówi o zdobywaniu rynku w 2022 i pełnej ofercie w 2023 roku).

**Enea,
Bogdanka**

Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'21 Enea/Bogdanka (26.11.2021)

- Bogdanka intensyfikuje produkcję węgla wykorzystując sprzyjającą sytuację;
- brak konieczności utrzymywania depozytów do pozycji zabezpieczających CO2 pozwolił istotnie obniżyć dług netto;
- niski CAPEX to efekt przesunięcia inwestycji na 2022 rok gł. w Wytwarzaniu. W Dystrybucji poprawa w 4Q'21 i całoroczny poziom zbliżony do 2020 roku;
- Q&A:
- czy są problemy z ustawowymi zapasami węgla? Obecnie zapasy powyżej wymaganego poziomu, trudności wynikają ze wzrostu generacji z węgla kamiennego;
- zabezpieczenie cen CO2 na 2022? spółka kontraktuje energię i kupuje jednocześnie CO2 i jest na ukończeniu tego procesu;
- jakich trendów spodziewa się spółka w 2022 roku? **Trendy się utrzymają w 2022 roku (stabilna dystrybucja, dobre wyniki Bogdanki, dobre OZE, ale trend malejącej marży na wytwarzaniu);**
- CAPEX 2021-2022? W 2021 rok zbliżył się do planu. W 2022 roku to gł. dystrybucja i OZE, ale spółka pracuje nad planem;
- podwyżki w taryfie regulowanej? wzrost taryfy najlepiej jakby odzwierciedlał koszt energii;
- zmiana podatku VAT/akcyzy jak wpłynie na taryfy? **Zmiana podatków nie ma wpływu na taryfy URE, które prezes zatwierdza po uzasadnionych kosztach;**
- wydobycie w 2021-2022? **Plan 9,6 mln ton niezagrożony. Rok 2022 na poziomie strategii (9,7 mln ton);**
- NABE? prace są w toku, jest doradca (KPMG);
- czy dobra sytuacja na rynku energii nie zmienia podejścia do wydzielenia aktywów? Obecna syt. jest tymczasowa;
- jak obecna sytuacja na rynku energii wpływa na wyniki? Spółka skupia się na zabezpieczeniu marży;
- bloki gazowe w Kozienicach zgłoszone do certyfikacji? Wszystko zależy na jakim etapie projekty. Spółka zakłada odtworzenie mocy w Kozienicach (z węgla na gaz bloki klasy 200 MW). To może być 3x700 lub 2*1100 MW;
- w 3Q'21 spółka przyłączyła 30 tys. mikroinstalacji do sieci (w 2020 43 tys.). Odmowy (6%) nie wynikają z sieci dystrybucyjnej tylko z sytuacji popyt-podaż;
- offshore? spółka nie planuje składać samodzielnie wniosków;
- **sytuacja COVID w LWB? sytuacja wygoda lepiej niż w zeszłym roku (<100 os. na kwarantannie) i nie wpływa na produkcję;**
- wpływ cen węgla na LWB? spółka dostrzega trend wzrostowy w rozmowach z klientami, ale to co się dzieje na rynkach jest przejściowe;
- negocjacje ze stroną społeczną? Obowiązuje porozumienie z lipca'21 (2,5 tys. PLN jednorazowej nagrody, 4,5% wzrostu kosztów i gwarancje zatrudnienia na 5 lat). Obecne postulaty są zagrożeniem dla działalności spółki (nawet 150 mln PLN kosztów). **Celem spółki gromadzenie środków by zabezpieczyć przyszłość, bo banki nie dadzą finansowania.**
- nowa strategia? kwestia najbliższych tygodni choć duża zmienność surowców;

Kernel

Podsumowanie konferencji wynikowej po 1Q'21/22 (kalendarzowy 3Q'21)

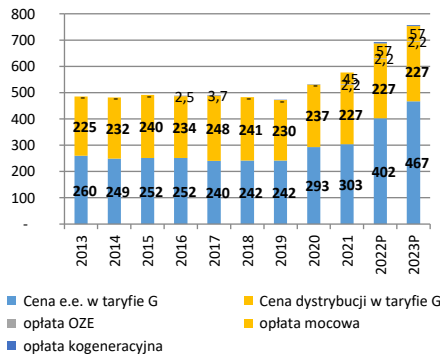
- marże i wolumeny w przetwórstwie słonecznika mają się poprawić po rekordowych zbiorach 16,8 mln ton, ale sezon rozpoczął się późno przez późne zbiory i wolną sprzedaż przez rolników. Wolumeny przetwórstwa ok. 3,8 mln ton w FY '21/22.
- Poza Avere outlook w handlu pozostaje niejasny. Z jednej strony plan eksportu 11 mln ton i w silosach 10 mln ton, ale historia podobna do słonecznika- rolnicy wolno sprzedają zbiory, są opóźnienia w zbiorach kukurydzy;
- zbiory kukurydzy w tym sezonie idą wolniej, wciąż pozostało 20% zasiewów do zebrania;
- **po stronie kosztów spółka spodziewa się 15% wzrostu r/r na hektar, głównie z powodu cen energii (suszenie w silosach);**
- pozycja płynnościowa pozostaje silna. Spółka ma 334 mln USD gotówki i 534 mln USD oraz 580 mln USD zbywalnych zapasów a także ponad 1 mld USD niewykorzystanego kredytu;
- CAPEX '21/22 podtrzymany 165 mln USD (spółka za kilka miesięcy odda zakład przetwórstwa słonecznika);
- Q&A:
- czy spółka widzi jakieś istotne zmiany w aktywności handlu ziemią? Niska aktywność na rynku i w następnych latach tak może być;
- w II transzy buy-back nie było zapisów, czy obniży ona całkowitą kwotę przeznaczoną na skup akcji? Cały czas obowiązuje łączna kwota 250 MUSD (BDM: w I transzy wydano 54 MUSD, w II nic);
- segment infrastruktury? **spółka oczekuje mocnych wolumenów (rekordowe zbiory na Ukrainie) i raczej normalne rentowności choć wyzwaniem to ceny energii/gazu;**
- czy można przerzucić na klientów czy zakontraktowane ceny? Niektóre kontrakty są po niższej cenie, w 1Q'21/22 słabsze wolumeny i wpływ na rentowność w silosach, bo opóźnione zbiory;
- pozostałe zbiory 20% kukurydzy a sprzedaż? Nie ma tu żadnej korelacji. Otwarta pozycja bliżej 15%;
- buy-back? wysoki USD/PLN czy spółka bierze go pod uwagę w programie? Jak będzie decyzja to spółka ogłosi kolejną transzę;
- marże w przetwórstwie czy dalej będą się poprawiać w 2Q'21/22 (60 USD/t w 1Q'21/22)? **Spółka ma dobre fundamenty (dobre zbiory, wysokie ceny), jedyny problem to wolna sprzedaż przez rolników więc każdy pracuje na niskich zapasach. Segment pokaże całkiem dobre wyniki w tym roku ;**
- czy spółka planuje zmienić zwyczaj sprzedaży własnych nasion słonecznika na koniec sezonu? Spółka nie zajmuje pozycji na tym rynku poza własną produkcją. Jak kupuje nasiona z zewnątrz to od razu sprzedaje;
- spółka dostrzega wysokie ceny pszenicy/kukurydzy i już sprzedaje trochę na 2022/2023. Spółka bierze pod uwagę wzrost kosztów, ale przy obecnych cenach marże są wciąż dobre;
- harmonogram kontraktacji zbiorów? wszystko zależy od sytuacji rynkowej;
- **czy Avere nadal dobrze sobie radzi w tym kwartale? Nie tak jak w pierwszym kwartale, ale dobrze;**
- wykupienie obligacji? Czy inne finansowanie? To będzie z gotówki spółki;
- Czy ponad 90% kontrybucji w Handlu to efekt Avere? Jak zwykle ciężko prognozować, 1Q'21/22 był bardzo sprzyjający;
- pozyskanie nowego kapitału dłużnego? spółka nie ma takich planów;
- **wzrost kosztów w Rolnictwie? wzrost o 15% na ha (nie 60% jak padło wcześniej przez analityka);**
- przewozy koleją, czy flota wystarczająca? Na razie wystarczająca, ale logistyka wyzwaniem;
- nawozy? czy obserwowane są braki i jak wpłynie na zasiewy czy nie spadną yields/plony? Trudno powiedzieć, zależy od warunków pogodowych. Spółka zabezpieczyła dostawy nawozów, ale jest deficyt na rynku. **Jeden rok z mniejszym nawożeniem może nie mieć istotnego wpływu na plony;**
- jaką część zbiorów już spółka sprzedała na 2022/2023? Nie jest to dużo, dopiero zaczęli sprzedawać;
- koszty wzrosły o 15%, a ceny zbóż o 50% i założenie lepszych plonów to czemu tak ostrożny outlook w rolnictwie (nieco lepiej r/r)? Spółka sprzedała już większość zbiorów więc nie można patrzeć na bieżące ceny. Agresywnie przyjmować też wyższe plony niż były;
- produkcja energii z OZE i EBITDA z OZE w segmencie przetwórstwie słonecznika? Wpływ w 1Q'21/22 nie był duży (kilka mln);
- wolna sprzedaż zbiorów przez rolników obecnie. Czy przyspieszenie później nie poprawi marż? Tak, ale spółka boi się o konkurencję;
- do końca 2Q'21/22 znacząco wyższa moc OZE? Tak, zdecydowanie;
- wzrosty kosztów o 15% r/r dotyczą sezonu czy roku kalendarzowego? kalendarzowego 2021. Czy jakieś oczekiwania na 2022? Obecnie w przygotowaniu;

Energetyka (taryfa G)

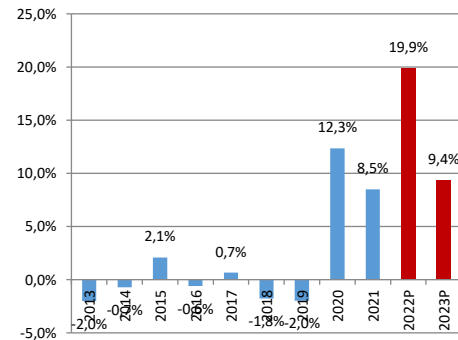
Prezes URE powtórzył, że skala podwyżki może być dwucyfrowa. "Jesteśmy na etapie procedowania wniosków, w trakcie postępowań administracyjnych. (...) **Wielokrotnie mówiliśmy, że należy się spodziewać raczej podwyżek dwucyfrowych, a nie jednocyfrowych. One nie będą tylko odzwierciedlać poziomu inflacji!**" - powiedział Gawin.

Dodał, że łączny rachunek odbiorcy w gospodarstwie domowym może wzrosnąć minimum kilkanaście procent.

Komentarz BDM: *podtrzymujemy, że aby OSD nie straciły marży to podwyżka samej energii powinna przekroczyć 30% r/r, a całego rachunku o blisko 20% (dodatkowy wzrost opłaty mocowej i kogeneracyjnej). Przy akceptacji podwyżek przez URE w wysokości 10-20% strata 4 OSD łącznie przekroczy odpowiednio 1 mld PLN i 0,5 mld PLN. Przypominamy, że w 2020 roku strata sięgnęła łącznie blisko 800 mln PLN (Krystian Brymora).*

Komponenty rachunku w taryfie G [PLN/MWh]


Źródło: BDM, URE, szacunki własne

Dynamika wzrostu rachunku w taryfie G [% r/r]


Źródło: BDM, URE, szacunki własne

Echo Investment

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'21

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD 2021/22
Przychody	399,0	303,1	31,6%	16,7%	50,3%	819,9
EBIT	125,1	120,5	3,8%	69,6%	--	186,1
zysk netto j.d.	61,0	50,5	21,0%	68,6%	168,4%	108,3
marża EBIT	31,3%	40,3%	-8,96	9,78	35,85	22,69%
marża netto	15,3%	16,9%	-1,56	4,71	6,74	13,21%

Źródło: BDM, spółka

DataWalk

Spółk w 1-3Q'21 miała 20,0 mln PLN przychodów, -4,6 mln PLN EBIT oraz 4,3 mln PLN straty netto.

Herkules

Spółk w 1-3Q'21 miała 113,5 mln PLN przychodów, 5,2 mln PLN EBIT oraz 3,1 mln PLN zysku netto n.j.d.

Forte

Podsumowanie wywiadu z CFO p. Mariuszem Gazda (26.11.2021):

- sprzedaż mebli w 3Q'21 była podobna do 2Q'21;
- zamówienia na 4Q'21 nie sugerują istotnego wzrostu sprzedaży;
- na koniec 2021 roku wciąż realnie 200 mln PN EBITDA;
- istotny czynnik to lockdowny w Europie (Austria pełny lockdown);
- spółka obecnie najmocniej odczuwa wzrost kosztów drewna (o ok. 100%). Choć spółka nie korzysta w pełni z drewna okrągłego to drewno odpadowe nie jest w stanie nawet w połowie obniżyć tych kosztów;
- aby utrzymać rentowność na meblach trzeba podnieść ceny o kilkanaście %;
- spółka pracuje nad kolejną podwyżką cen od 1Q'22 (pierwsza w sierpniu'21);
- w 2021 roku Tanne 450 tys. m3 płyty, 70% na własne potrzeby;

Komentarz BDM: wypowiedzi zgodne z przekazem zarządu z ostatniej konferencji po wynikach 3Q'21 (22.10.21), którą opisywaliśmy w [Komentarzu Analityka](#).

Sonel

Spółka w piątek przed sesją opublikowała raport za 3Q'21. Kurs akcji zyskał 2%.

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	IIIQ'21	zmiana r/r
Przychody	23,7	27,8	28,9	28,6	32,3	29,8	25,5	28,5	26,1	31,9	38,9	53%
Sonel SA	22,1	24,2	24,2	26,3	29,7	25,7	24,9	28,1	25,4	25,9	28,0	12%
Wynik brutto na sprzedaży	6,8	7,6	7,7	7,1	9,8	8,6	7,2	8,5	9,0	8,0	9,6	33%
EBITDA	3,9	4,5	4,7	4,3	6,8	6,1	4,6	4,1	6,7	4,1	5,6	22%
EBITDA adj.	3,6	4,0	4,4	3,9	7,0	5,7	4,5	5,1	6,4	4,7	5,5	23%
EBIT	2,3	2,9	3,1	2,6	5,0	4,4	2,9	2,4	4,9	2,2	3,8	29%
Sonel SA	1,6	3,9	3,1	2,3	4,7	4,3	3,2	2,3	4,0	2,6	3,5	7%
Wynik brutto	2,3	2,7	3,2	2,4	5,2	4,1	2,8	2,3	5,2	2,0	4,0	40%
Wynik netto	1,6	2,7	2,9	2,3	4,7	4,0	2,5	2,3	4,8	1,3	3,1	28%
Marża brutto	28,4%	27,3%	26,6%	24,8%	30,3%	28,8%	28,2%	29,8%	34,6%	25,1%	24,6%	
Marża EBITDA	16,6%	16,0%	16,2%	15,2%	21,1%	20,3%	18,2%	14,3%	25,9%	13,0%	14,5%	
Marża EBIT	9,6%	10,3%	10,6%	9,0%	15,6%	14,9%	11,5%	8,4%	19,0%	7,0%	9,7%	
Sonel SA	7,5%	16,3%	12,9%	8,9%	15,8%	16,6%	12,9%	8,3%	15,8%	9,9%	12,3%	
Marża netto	6,6%	9,6%	10,1%	8,1%	14,5%	13,4%	9,7%	7,9%	18,6%	4,2%	8,1%	
KON	35,4	35,3	38,3	37,6	41,3	40,8	38,0	24,8	31,8	25,3	40,2	6%
Dług netto	-10,5	-4,6	-5,0	-6,8	-8,8	-12,6	-13,6	-24,5	-24,3	-20,6	-9,8	
ROE annualizowane	10,5%	11,8%	12,5%	11,3%	14,4%	16,3%	15,3%	14,9%	13,9%	12,8%	13,1%	
P/E 12m									10,6	13,2	12,4	
EV/EBITDA 12m									5,5	6,3	6,5	

Źródło: BDM, spółka

Stalprofil

Spółka w piątek przed sesją opublikowała raport za 3Q'21. Kurs akcji stracił -2,3%.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	3Q'21S	zmiana r/r	zmiana q/q
Przychody	410,5	356,3	365,8	383,5	411,4	390,0	423,2	344,6	370,0		-10%	7%
jednostkowe	264,2	155,1	176,8	184,5	202,2	195,9	198,4	240,7	265,1	265,1	31%	10%
s. stalowy	239,2	130,2	155,8	123,4	142,5	142,6	171,9	213,0	249,7		75%	17%
s. infrastruktura	171,3	226,1	210,1	260,1	268,9	247,4	251,3	131,5	120,3		-55%	-9%
Wynik brutto	24,1	27,7	31,3	34,2	28,3	34,4	49,6	82,2	52,6		86%	-36%
s. stalowy	10,9	7,7	11,8	9,1	9,2	13,7	27,0	64,9	40,3		338%	-38%
s. infrastruktura	13,2	20,0	19,5	25,1	19,1	20,6	22,6	17,3	12,3		-36%	-29%
EBITDA	10,1	8,6	14,8	13,9	9,5	11,7	27,8	59,5	36,7		286%	-38%
jednostkowe	3,4	5,2	4,0	7,0	2,8	6,5	17,8	54,4	29,3	29,3	962%	-46%
EBIT	6,8	5,3	11,3	10,2	6,0	8,0	23,9	55,7	32,7		446%	-41%
Wynik netto	2,7	4,4	5,5	7,0	2,7	6,0	16,1	45,9	25,2		843%	-45%
jednostkowe	3,9	2,5	3,1	4,3	2,8	3,7	12,7	42,8	24,6	24,6	794%	-43%
Marża brutto	5,9%	7,8%	8,6%	8,9%	6,9%	8,8%	11,7%	23,8%	14,2%			
s. stalowy	4,6%	5,9%	7,6%	7,4%	6,5%	9,6%	15,7%	30,5%	16,1%			
s. infrastruktura	7,7%	8,9%	9,3%	9,7%	7,1%	8,3%	9,0%	13,1%	10,2%			
Marża EBITDA	2,5%	2,4%	4,0%	3,6%	2,3%	3,0%	6,6%	17,3%	9,9%			
jednostkowa	1,3%	3,4%	2,3%	3,8%	1,4%	3,3%	9,0%	22,6%	11,0%	11,0%		
Dług netto	211,2	185,9	196,1	82,4	54,5	114,1	84,4	26,7	49,0		-10%	83%
/EBITDA	4,9	4,5	4,6	1,7	1,2	2,3	1,3	0,2	0,4			
P/E 12m							5,8	2,6	2,0			
EV/EBITDA 12m							4,3	1,9	1,7			

Źródło: BDM, spółka

Amica

Podsumowanie konferencji wynikowej Amica po 3Q'21 (26.11.2021) – 57 uczestników

- wzrost przychodów w 1Q'3Q,21 efektem zwiększenia wolumenów i podwyżek cen
- w związku z problemami z dostawami z Chin, spółka zwiększyła zapasy w celu zabezpieczenia sprzedaży
- największy procentowy wzrost przychodów na rynku wschodnim

Q&A:

- zapasy – Elektrolux zmniejsza, czy duży poziom nie przełoży się na większe promocje i wyprzedaże w 4Q'21 i 1Q'22? Poziomy poziom zapasów dotyczy produkcji (komponenty, stal) – zabezpieczenie działalności, poziomy są duże, ale pozwalają na kontynuowanie produkcji; zapasy dotyczące produktów z fabryki bronieckiej – wysoki popyt na sprzęt grzejny, przerwa produkcyjna związana z remontami parku maszynowego wymagała zwiększenia zapasów, stąd przygotowanie na sezon; towary – problemy z dostępnością, licząc na współpracę z magazynami, spółka zdecydowała się na wzrost tego poziomu; spółka stara się optymalnie wykorzystywać zapasy, nie przewiduje zwiększonych wyprzedaży
- wolumeny kolejnych okresów? Spółka będzie wracać do dynamik sprzed pandemii, na ten moment nie ma drastycznych spadków, natomiast w 2022 będą zdecydowanie mniejsze niż w 2020, czy 1H'21
- ceny surowców – kiedy szczyt technicznego kosztu wytworzenia? Dostępność stali nie jest już problemem, cena się dosyć ustabilizowała, spółka liczy, że prowadzone negocjacje pozwolą jej wrócić do polityki sprzed pandemii – umowy średnioterminowe, zwykle raz na semestr – pomogą to zmniejszyć ryzyko zmian cen stali
- poziomy cen stali są wyższe? Tak, w związku ze sporym wolumenem spółki nie dotyczą spotowe ceny, stara się wykorzystać sytuację i zabezpieczyć 1H'22
- sytuacja spot na rynkach europejskich w 4Q'21? Niemcy i Skandynawia – mocne rynki, wyżej od spodziewanych poziomów; rynek Polski w październiku zgodnie z założeniami, listopad na razie trochę poniżej oczekiwań; na rynku wschodnim nie pomaga lock down w Rosji, centralna Azja rekompensuje straty, cały rynek wschodni na koniec września lepszy niż w 2020; południe Europy – sytuacja pandemiczna, niższe przychody
- wpływ wzrostu kursu USD? Ważny z punktu widzenia kosztów transportowych, grupa prowadzi handel w janie, w tym roku zachowanie dolara martwi, ale spółka częściowo jest zabezpieczona, nie tylko w tym roku, ale też w przyszłym
- większa aktywność producentów tureckich w Europie przez osłabienie liry? Nie ma dużych zmian, od momentu osłabienia minęło dopiero pół miesiąca, producenci tureccy są na niektórych rynkach dużą konkurencją
- CAPEX na 2022? Spółka nie przewiduje mniejszych wydatków inwestycyjnych niż w tym roku
- wysokość factoringu? Na 30.09.21 175 mln, porównywalna do roku poprzedniego w całej grupie, w większości wykorzystanie związane z factoringiem w Polsce

Voxel

Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'21 (26.11.2021)

- znaczący wzrost diagnostyki obrazowej
- pracownie SPECT stały się pracowniami istotnymi w działalności grupy
- wszystkie TK i MR Voxel realizują umowy z NFZ
- nowa pracownia PET w Krakowie od listopada realizuje umowę z NFZ
- 2-5% badań Covid w Polsce wykonuje Vito-Med
- w przyszłym roku nowa pracownia RM, wzrost w Rezonansie Powiśle
- spadek sprzedaży w Alterisie wynika z mniejszych dostaw do Vito-Medu, skonsolidowana sprzedaż do klientów zewnętrznych rośnie
- Vito-Med nie działa już jako szpital Covidowy
- w 3Q'21 zakontraktowano 2 pracownie MR
- oczekiwanie na zakontraktowanie ostatnich 3 urządzeń PET, które do tej pory nie wykonywały badań refundowanych
- badania z fluorocholiną (realizowane od 2Q'21) wyceniane są o 46% wyżej niż standardowe badania PET z wykorzystaniem RTG
- wymiana sprzętu w wybranych pracowniach skróci czas wykonywanego badania – wzrost wolumenów
- PET i SPECT są rozliczane w 100% ich wykonania przez NFZ, pozostałe badania nie mają ograniczeń ilościowych
- planowane upgrady sprzętu w 5 lokalizacjach
- do 24 listopada Vito-Med wykonał 40 tysięcy testów diagnostycznych na Covid

Q&A:

- projekt w Arabii Saudyjskiej? Status się nie zmienił, spółka czeka na due diligence
- 4Q'21? większa diagnostyka niż w 3Q'21, ze względu na PET, badania ponadlimitowe spółka rozlicza bezpiecznie – w 60%, z reguły w 4Q, dodatkowy przychód z badań ponadlimitowych to 2 mln PLN, jeżeli zostaną rozliczone w całości, w Alterisie nie będzie takiej przewagi 4Q nad pozostałymi kwartałami jak w poprzednich latach, bardziej stabilnie
- wpływ pandemii na badania diagnostyczne? Nie ma wpływu, społeczeństwo przywykło do sytuacji
- kiedy poprawa na działalności szpitalnej? Jest to skomplikowany proces: brak lekarzy, popyt na usługi lekarskie, wynagrodzenia są wysokie, spółka skupia się na przychodach, dostosowaniu szpitala do wykonywania usług neurologiczno-udarowych, proces potrwa cały przyszły rok
- skala dynamiki na działalności diagnostycznej? Spółka rośnie organicznie, dynamika wzrostu powinna być zachowana, ostatnio zakontraktowane przychodnie niedługo zaczną być rentowne
- backlog Alteris w 2022? Trudno przewidzieć jakie przetargi będą ogłaszane

Wittchen

Podsumowanie konferencji wynikowej Amica po 3Q'21 (26.11.2021) – 40 uczestników

- wzrost marży brutto spowodowany korzystnymi cenami, negocjacjami z długoletnimi kontrahentami, zmianami w asortymencie i optymalizacja oferty
- wzrost kosztów wynagrodzeń przez wzrost sprzedaży offline i wynagrodzeń
- spółka powinna rosnąć szybciej niż rynek dóbr luksusowych (5,6% CAGR do 2025)
- w planach otwarcie e-sklepu w Rumunii, dodatkowo inne kraje w marketplace'ach
- pod koniec 2021 otwarcie sklepu własnego na Węgrzech, w 2022 – na Słowacji
- w 2020 spadek sprzedaży walizek o 70-80%
- zwiększanie sprzedaży w asortymencie dla młodzieży, segment modowy, torebki
- black Friday – sprzedaż lepsza niż w 2020
- wysoki poziom zapasów, wystarczający na pół roku sprzedaży, kupiony po tańszej walucie i mniejszym kosztem transportu – jest uniwersalny sezonowo, nie ma terminu przydatności ani nie ma wpływu mody

Q&A:

- tempo wzrostu kosztów zakupu względem 2019? Prawie 100 znaczących dostawców, mających zaufanie do spółki, spółka wymaga racjonalnej ceny przy wysokiej jakości, niektóre fabryki podniosły ceny, w innych udało się wynegocjować niższe
- stany magazynowe? Dwucyfrowa dynamika sprzedaży, stany magazynowe dostosowane do niej, przygotowana na 4Q'21 i dużą część 1H'22; buduje to przewagę konkurencyjną w sprzedaży hurtowej
- marża brutto w 2022? Celem jest stabilizacja marży brutto na sprzedaży oraz poprawa marży sprzedaży
- różnica marży EBITDA między hurt a detal? Marża operacyjna na detalu – 12%, hurt – 28%
- ryzyko spadku udziału w rynku? Spółka ma wypracowaną markę, przez rozwój poza Polskę firma zawsze się wybroni
- powierzchnia handlowa w najbliższych latach? Plany rozwoju zostały przedstawione, w przyszłości spółka chce zachować obie formy – online i offline; po upływie okresu umów w centrach handlowych, część nie będzie przedłużana, część będzie negocjowana – nie ma jeszcze konkretnego planu
- wielkość tegorocznej umowy z Lidlem? Różniła się od poprzednich lat, była jedna akcja, ale bardzo udana
- skąd różnica zyskowności między online i offline? Marża jest na porównywalnym poziomie, różnica ok 1-2 p.p., w segmencie e-commerce spółka może sobie pozwolić na wyższe ceny zagranicą, ale wiąże się to z wyższymi kosztami dostawy, koszty stałe związane z czynszami i wynagrodzeniami wpływają na marżę offline
- co znaczy dotarcie do szerszej grupy klientów? Nowy asortyment, nowe kolekcje
- dodatkowy podatek w Chinach na dobra luksusowe, sustainable brands, jak te kwestie odnoszą się do nowej strategii? Spółka sprzedaje produkty z ekologicznej skóry, sztuczne futra, ekologia jest bardzo istotna dla spółki, świadomie dobiera dostawców
- zabezpieczenia przed zmianami kursu? Duża część zapasów była zakupiona przed wzrostem kursów, celem jest utrzymanie marży, spółka nie korzysta z zabezpieczeń finansowych, wykorzystuje okazje, sprzedaje za granicą w EUR
- sprzedaż w Czechach? Sytuacja jest podobna jak w Polsce, ogłoszono stan wyjątkowy, nie wiadomo ile sklepy będą zamknięte
- w których krajach zagranicznych sprzedaż jest najlepsza? W e-commerce Niemcy
- czy jest szansa na wynik operacyjny/netto wyższy niż w 2019? Planem spółki jest osiągnięcie wyższych wyników niż w 2019

Dekpol

Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'21 (26.11.2021)

- przychody 1-3Q'21 = 729,2 mln PLN (-2% r/r – efekt wysokiej bazy, w 2Q'20 rekordowy wynik Dewelopera m.in. efekt rozpoznania Grano Residence);
- przychody w 3Q'21 = 256,4 mln PLN (+17% r/r), EBIT = 21,2 mln PLN (-2% r/r), wynik netto = 9,3 mln PLN (-23% r/r) – negatywny wpływ wyceny instrumentów finansowych na poziomie ok. 7 mln PLN (po oczyszczeniu efektu jednorazowego 43 mln PLN -2,8% r/r);
- środki pieniężne na koniec 3Q'21 = 97,8 mln PLN, przepływy operacyjny – zwiększone zapotrzebowanie na kapitał obrotowy, przepływy inwestycyjne – nabycie gruntów, przepływy finansowe – refinansowanie zapadającego zadłużenia (m.in. emisja obligacji);
- dług netto/ EBITDA = 2,83, dług netto = 149,6 mln PLN (okresowo wyższy poziom zadłużenia), zwiększone zapotrzebowanie na kapitał obrotowy, bezpieczne wskaźniki (kovenanty do 4x EBITDA);
- **Budownictwo:**
- przychody w 3Q'21 = 190 mln PLN (+56% r/r), EBIT = 10,8 mln PLN (+11% r/r), marża = 5,7% -> obniżenie marży w ujęciu procentowym dla projektów obciążonych wzrostem cen offsetowane przez wyższy przychód;
- przyspieszenie kontraktacji -> wartość umów na 3Q'21 = 1,250 mld PLN (800 mln PLN pozostało do realizacji);
- **Deweloper:**
- wartość umów = 214 mln PLN (133 mln PLN pozostało do realizacji);
- cel na 2021 r. = 210 mln PLN, 300 lokali (w 1-3Q'20 261 lokali, 120 mln PLN);
- w 4Q'21 planowane rozpoznanie m.in. pozostałych lokali inwestycyjnych: Osiedle Zielone, Foresta, Osiedle Pastelowe, Nowe Rokitki, Sol Marina 1a, Villa Neptun, Lazur Park, Grano Residence;
- w 4Q'21 planowane rozpoczęcie budowy przy ul. Braniborskiej we Wrocławiu (pierwsza płatność planowana w 4Q);
- wysoka oferta i kontraktacja -> cel sprzedażowy 2021 podniesiony z 350 do 480 lokali. Oferta = 738, kontraktacja = 143;
- wzrost cen sprzedawanych lokali, działki rozliczanych projektów nabyte po korzystnych cenach.
- **Steel:**
- 3Q'21 przychody = 29,0 mln PLN, EBIT = 2,1 mln PLN (marża = 7,2%);
- wzrost cen i ograniczona dostępność surowców – celem zabezpieczenia się przed negatywnymi skutkami w kolejnych okresach, przeprowadzono negocjacje z klientami odnośnie wzrostu cen (nowy cennik od marca, a u części klientów OEM od kwietnia);
- pozyskanie nowych klientów = Hitachi, CNH, Steelwirst.
- wzrost zamówień do ok. 11 mln PLN;
- przejście Intek (200 ludzi, 25 tys. mkw zakładu) -> potencjał na podwojenie mocy produkcyjnych do 2024;
- w 2021 r. plan 112 mln PLN sprzedaży (+40% r/r);
- ceny stali w 1H'21 częściowo zabezpieczone, koncentracja na wysokomarżowych i autorskich produktach;

Q&A:

- możliwe powtórzenie wyniku GW z 4Q'20 na poziomie EBIT = 14 mln PLN;
- erozja marży operacyjnej w segmencie Budownictwa, w 2022 r. nie będzie ujemna. Oczekują dobrego startu 2022 r.;
- hedging-> transakcje forwardowe;
- segment Deweloperski -> cały czas ostrożnie podchodzą do marż. Rok 2022 -> niewielki wzrost w górę przychodowo, marżowo będą się utrzymywać. Segment ten dopiero swoją moc pokaże w 2023 roku.
- Steel -> będą się starali, żeby przejście (Intek) nie wpłynęło na pogorszenie marż. Przejęcie i cena była niska – nie stanowiła wartości do raportowania. Będą chcieli utrzymać 1 mld PLN przychodów.

Krynica Vitamin	Spółka w 3Q'21 miała 102,9 mln PLN przychodów, 8,4 mln PLN EBIT oraz 6,7 mln PLN zysku netto. Kontrahent twierdzi, że poniósł szkody w wysokości co najmniej 15 mln USD z powodu dostarczenia mu przez Krynice Vitamin wadliwych produktów w postaci ciekących puszek aluminiowych i rozrywających się opakowań kartonowych.
KGHM	KGHM Polska Miedź rozpoczął wdrażanie projektu Data Drivers - zwycięzców hackathonu Cu Valley Hack, który ma zapewnić większą efektywność energetyczną pieca zawieszinowego w Hucie Miedzi Głogów.
Budimex	Wykonany przez Budimex i Mostostal Kraków na rzecz inwestora - spółkę Gaz-System gazociąg relacji Strachocina - Granica RP ze Słowacją przeszedł odbiór eksploatacyjny na dwa miesiące przed terminem umownym podał Budimex. Wartość kontraktu wyniosła 521,5 mln PLN netto.
Erbud	Erbud zawarł z Polish Export Trade & Investment umowę o wartości 52,8 mln PLN netto na budowę zespołu trzech budynków mieszkalnych wielorodzinnych w Warszawie w dzielnicy Praga-Południe.
Onde	Onde nabyło 100% udziałów w spółce celowej będącej właścicielem projektu fotowoltaicznego zlokalizowanego w Wielkopolsce o mocy docelowej 10 MW. Łącznie od giełdowego debiutu spółka pozyskała projekty PV o potencjale ponad 0,4 GW.
KCI	KCI podpisało z holenderskim Pluralis niewiążące porozumienie dotyczące ustalenia warunków sprzedaży ok. 40% akcji Gremi Media.
INC	Grupa INC ma nadzieję przeprowadzić jeszcze kilka debiutów giełdowych spółek pod koniec roku, choć ze względu na sytuację rynkową część może zostać przesunięta na 1Q'22. Spółka przygotowuje także nową odsłonę platformy CrowdConnect.
Best	Akcjonariusze Bestu zdecydowali o skupie do 857 000 akcji własnych, stanowiących 3,72% wszystkich akcji. Łączna kwota wynagrodzenia dla akcjonariuszy wyniesie blisko 25 mln PLN.
Unibep	Oferta Unibepu o wartości ok. 392,8 mln PLN brutto na realizację kampusu Akademii Muzycznej w Bydgoszczy została wybrana jako najkorzystniejsza.
Aparator	Oferta spółki zależnej Aparator Metrix za 74,9 mln PLN została wybrana jako najkorzystniejsza w sześciu zadaniach będących częścią przetargu na dostawę gazomierzy miechowych dla Polskiej Spółki Gazownictwa.
GPW	GPW rozważy scenariusz wydłużenia czasu trwania sesji giełdowej, jeśli pojawią się takie pomysły i sugestie ze strony domów maklerskich.
Santander BP	Santander Bank Polska otrzymał od KNF zalecenie utrzymywania funduszy własnych na pokrycie dodatkowego wymogu kapitałowego w celu zabezpieczenia ryzyka wynikającego z zabezpieczonych hipoteką walutowych kredytów i pożyczek dla gospodarstw domowych, na poziomie 0,029 pkt proc. ponad wartość łącznego współczynnika kapitałowego.
Cherrypick Games, Movie Games (NC)	Cherrypick Games odstąpił od negocjacji w sprawie połączenia z jedną ze spółek z grupy kapitałowej Movie Games.
Allegro	Strategiczny sojusz. Allegro mocniej stawia na firmy. Współpraca Allegro Biznes z platformą Marketplanet ma pomóc zaistnieć bardziej zdecydowanie w firmowych zakupach internetowych, wartych już ponad 600 mld PLN. - Rzeczpospolita
Murapol	Dywersyfikacja rynków to atut Murapolu. Spółka ma już ekspozycję na szybko rosnące lokalizacje poza aglomeracjami. Przegląda się kolejnym, jeszcze gorętszym. - Parkiet
CD Projekt	Analitycy: CD Projekt poprawił wyniki, ale nie zachwycają. Choć CD Projekt w minionym kwartale mógł sprzedać 0,6 mln szt. kopii „Cyberpunka” i wyniki mogą okazać się wyraźnie lepsze niż rok temu, to wypadną gorzej niż kwartał wcześniej. – Puls Biznesu

**Gaming –
podsumowanie
tygodnia**

Gaming – podsumowanie wiadomości tygodnia

Gaming 22/10.2021-29/11.2021

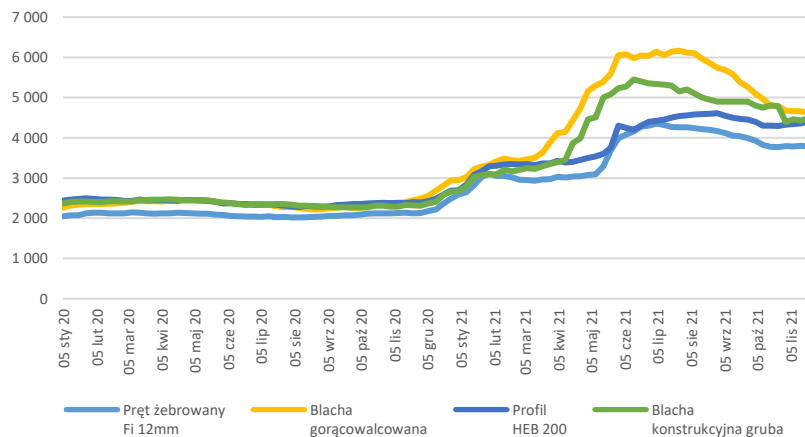
Kraj	Link
Ten Square Games – wyniki za 3Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,486154
Huuuge Games – wyniki za 3Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,486422
CI Games – wyniki za 3Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,486099
BoomBit – wyniki za 3Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,486446
Artifex Mundi - wyniki za 3Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,486430
CD Projekt - Cyberpunk 2077 na szczycie Steam.	https://tinyurl.com/yvj2hsdv
Techland - Dying Light 2 wkrótce z wielką prezentacją.	https://tinyurl.com/2p8jp5yf
SimFarbic – popremierowy raport sprzedaży Preventive Stike (PS4/PS5).	https://tinyurl.com/2p99rp93
Zagranica	
Szef Activision Blizzard może odejść ze stanowiska.	https://tinyurl.com/2p84zvks
Pokemony pokonały Battlefield 2042. Ranking sprzedaży gier w Wielkiej Brytanii.	https://tinyurl.com/2p92pjpg
Xbox będzie „stale przesuwał granice”. Phil Spencer już planuje innowacje na kolejne 5-10 lat.	https://tinyurl.com/4mmx3s52
Ubisoft zbanuje graczy i zablokuje ich dostęp do gier za pytanie o naprawę produkcji.	https://tinyurl.com/3h2jwk5y
Halo Infinite zostało „opóźnione dla graczy”.	https://tinyurl.com/5ea3m6nf
Battlefield 2042 stracił jednego z liderów. Z DICE odszedł Fawzi Mesmar.	https://tinyurl.com/mrxcr55
Dragon Age 4 straciło dyrektora kreatywnego. BioWare może mierzyć się z problemem.	https://tinyurl.com/2p85kr94
Golden Joystick Awards 2021 rozdane. Hit Capcomu nie dał szans konkurencji.	https://tinyurl.com/yvtrkrwe
PlayStation zmierzy się z pozwem związanym z dyskryminacją.	https://tinyurl.com/57wjctub
Steam z nowym rekordem. Sklep Valve z największym zainteresowaniem w historii.	https://tinyurl.com/4usacjic
Nintendo reaguje na sytuację Activision-Blizzard. Doug Bowser jest „zaniepokoiony”.	https://tinyurl.com/yckmdwrm

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., PAP, PPE.pl, Planetagraca.pl, stooq.pl, yahoo.com

**Branża
stalowa**

W 47 tygodniu (koniec 28.11.21) średnie ceny prętów żebrowanych spadły o -0,4% w/w, blachy zimno/gorącowalcowanej o -1%/-0,3% w/w, a kształtowników o -1,2% w/w. Lekkie wzrosty obserwowane na profilach (+2% w/w). Od lipcowego szczytu cen prętów spadły o ok. -13%, blach o -39/-25%, kształtowników o -29%, a profili tylko o -4%.

Ceny wybranych asortymentów stalowych [PLN/t]



Źródło: BDM, PUDS

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 opisane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 29.11.2021 roku, 07:15 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 poszczególne instrumenty 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 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-rynku>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.