

Redaktor wydania: Anna Madziar / Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Mikołaj z małym opóźnieniem zawiął na rynkach

Wtorkowe notowania przyniosły solidne wzrosty na GPW. Tego dnia WIG20 urosł o 1,9% przy obrotach sięgających 1,1 mld PLN zatrzymał się na poziomie 2231,1 pkt. Do najmocniejszych walorów tego indeksu należały takie spółki jak: Allegro (+7,3% - przy obrotach sięgających 170 mln PLN przełamało serię sześciu spadkowych sesji z rządu), KGHM (+5,5%) oraz JSW (+4,2%). Z drugiej strony znalazły się takie walory jak: Tauron (-2,1%), Orange (-1,9%) oraz Asseco PL (-1,6%). Tego dnia mWIG40 i sWIG80 również zakończyły notowania nad kreską, zyskując odpowiednio po 1,6%/ 0,7%. Wtorkowy debiutant, czyli Big Cheese Studio zakończył notowania 1,4% pod kreską. W dniu wczorajszym rząd naszego kraju przedstawił nowe restrykcje, które mają obowiązywać od 15.12 (m.in. obniżone limity w lokalach, zamknięcie klubów i dyskotek poza 31.12/01.01, nauka zdalna w szkołach podstawowych i średnich). Na europejskich parkietach panowały bycze nastroje, DAX poszedł w górę o 2,8%, CAC40 zyskał 2,9%, a FTSE100 1,5%. Również sesja na Wall Street zakończyła się solidną zwyżką głównych indeksów. Podczas wtorkowych notowań najmocniej zyskiwały spółki technologiczne a Nasdaq zyskał 3,0%, S&P500 urosł o 2,1%, a Dow Jones +1,4%. Rynek z uwagą obserwował doniesienia ze spotkania na linii Biden – Putin, w której prezydent USA ostrzegł Rosję przed eskalacją konfliktu na Ukrainie. W dniu dzisiejszym wzrok inwestorów będzie zwrócony w stronę RPP i jej decyzji odnośnie stóp procentowych, rynek spodziewa się podwyżki o 50 pb. W Azji Shanghai Composite Index finiszuje na plusie 0,8%, a Nikkei zyskuje 1,3%. Od samego rana kontrakty terminowe na DAX i na amerykańskie indeksy są na delikatnym plusie.

Krzysztof Tkocz

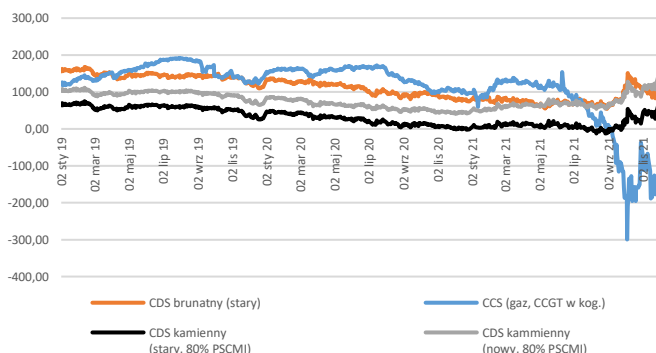
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Orlen:** PKN Orlen i Synthos Green Energy utworzą spółkę, której celem będzie komercjalizacja SMR w Polsce;
- **Orange:** Spółka ma umowę społeczną na lata '22-'23; z PDO może skorzystać do 14 tys. pracowników;
- **Rynek nawozowy/Grupa Azoty:** Największy rumuński producent nawozów Azomures wstrzymuje produkcję z uwagi na ceny/dostępność gazu [komentarz BDM];
- **Syntetik:** Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'20/21;
- **Dom Development:** Spółka uzyskała wyłączność na prowadzenie negocjacji;
- **PCF Group:** Spółka spodziewa się zbliżenia "Outriders" do rentowności w przyszłym roku;
- **BNP Paribas:** Bank zaksięguje w 4Q'21 ok. 580 mln PLN rezerwy dot. kredytów CHF;
- **Lentex:** Spółka ma zgodę RN na sprzedaż do 1.332.968 akcji spółki zależnej Gamrat;
- **Sonel:** Zarząd zakłada osiągnięcie 135 mln PLN przychodów w 2024 r. przy utrzymaniu ROE >17%. [komentarz BDM];
- **Relpol:** Spółka przeniesie produkcję z Relpol Elektronik do nowo budowanej hali;
- **Mercor:** Spółka kupiła 25% udziałów w spółce Elmech-ASE;
- **Wojas:** Skonsolidowana sprzedaż w listopadzie'21 wzrosła 93% r/r [wykres BDM];
- **Novita:** Spółka wypłaci 9,20 PLN dywidendy na akcję;
- **Urteste (NC):** Spółka opracowała prototyp testu diagnostycznego na raka płuca;

WYKRES DNIA

Mimo wzrostu CO2 do rekordowych 85 EUR/t ceny energii elektrycznej na TGE, z uwagi na napięty system energetyczny w PL/EU i wysokie ceny gazu, szybują aż o 85 PLN/MWh w kontrakcie na 2022 rok do rekordowych 681,5 PLN/MWh (+196% r/r, dla porównania ok. 300 PLN/MWh „zaszyte” w taryfie G na '21). Marże wytwórców istotnie się poszerzają- najmocniej na węgiel brunatnym (PGE/ZEP). Ceny w PL wciąż 80 PLN/MWh poniżej GE.

Marże na wytwarzaniu energii elektrycznej w Polsce FY_Base [PLN/MWh]*



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., TGE. *Cena e.e. Base 2022- koszty CO2 i paliwa

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 sporządzających raport.

Notowania: wtorek, 7 grudnia 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 231,1	1,8%	12,5%
WIG30	2 743,2	1,8%	18,6%
mWIG40	5 433,2	1,6%	36,6%
sWIG80	20 278,2	0,7%	26,0%
WIG	68 979,1	1,7%	21,0%
NC Index	400,6	-0,2%	-19,1%
WIG Banki	8 699,2	0,4%	82,6%
WIG Bud	3 919,6	0,9%	7,0%
WIG Chemia	10 575,5	1,0%	37,4%
WIG Dew	2 809,7	0,3%	17,8%
WIG Energia	2 476,3	-0,7%	21,3%
WIG Games	21 893,8	1,2%	-24,2%
WIG IT	4 738,4	0,0%	22,7%
WIG Media	9 014,0	4,8%	49,2%
WIG Paliwa	6 471,6	2,8%	30,6%
WIG Spoż	4 534,9	0,2%	24,5%
WIG Surowce	4 855,1	5,3%	-13,7%
WIG Telco	1 169,2	-0,4%	19,7%
DAX	15 813,9	2,8%	15,3%
FTSE100	7 339,9	1,5%	13,6%
CAC40	7 065,4	2,9%	27,3%
BUX	51 268,7	1,1%	21,9%
S&P500	4 686,8	2,1%	24,8%
DJIA	35 719,4	1,4%	16,7%
Nasdaq Comp	15 686,9	3,0%	21,7%
Bovespa	107 557,7	0,7%	-9,6%
Nikkei225	28 455,6	1,9%	3,7%
Shanghai Comp.	3 595,1	0,2%	3,5%
S&P/ASX 200	7 313,9	0,9%	11,0%
EUR/PLN	4,58	-0,3%	0,5%
USD/PLN	4,07	-0,1%	8,9%
CHF/PLN	4,40	0,0%	4,2%
EUR/USD	1,13	-0,2%	-7,8%
USD/JPY	113,60	0,1%	10,0%

FW20

	Wartość		Zmiana
Kurs otwarcia	2 206	22	1,01%
Kurs zamknięcia	2 228	41	1,87%
Kurs min.	2 205	30	1,38%
Kurs max.	2 240	37	1,68%
Wolumen obrotu	21 164	1 065	5,30%
Otwarte pozycje	41 219	54	0,13%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 201,9	2 201,9	2 237,3	2 231,1	1,9%	1 096
WIG30	2 723,8	2 716,7	2 745,7	2 743,2	1,8%	1 185
MWIG40	5 361,5	20 198,6	20 320,3	5 433,2	1,6%	148
sWIG80	20 216,0	5 361,1	5 433,2	20 278,2	0,7%	30
WIG-PL	70 260,1	70 260,1	70 462,1	70 462,1	1,7%	1 277
WIG	68 455,0	68 377,1	69 009,4	68 979,1	1,7%	1 303

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	37,27	38 132	7,3%	-56,0%
Asseco Poland	86,60	7 188	-1,6%	27,2%
CCC	104,50	5 734	1,1%	19,4%
CD Projekt	185,58	18 695	0,9%	-32,4%
Cyfrowy P.	34,36	21 975	0,4%	13,5%
Dino	336,20	32 961	-0,2%	16,2%
JSW	42,20	4 955	4,2%	62,6%
KGHM	147,15	29 430	5,5%	-19,6%
Lotos	61,18	11 311	3,3%	47,6%
LPP	13 600,00	25 193	3,4%	64,2%
Mercator	112,00	1 192	-1,2%	-73,5%
Orange	7,97	10 453	-1,8%	20,9%
Pekao	120,00	31 496	1,5%	96,4%
PGE	8,25	15 426	-0,6%	26,9%
PGNIG	5,86	33 849	0,8%	5,7%
PKN Orlen	76,38	32 668	3,8%	32,3%
PKOBP	44,91	56 138	-0,3%	56,4%
PZU	37,56	32 434	2,5%	16,1%
Santander Polska	354,90	36 267	1,4%	91,1%
Tauron	2,77	4 846	-2,1%	1,6%

mWIG40				Surowce												
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R		
11 bit st.	526,00	1 244	1,1%	11,0%	Handlowy	58,50	7 644	-1,5%	66,4%	Ropa Brent [USD/bbl]	75,2	3,0%	6,6%	6,6%	45,3%	54,1%
Alior	58,60	7 650	2,2%	245,3%	Huuuge	26,10	2 199	3,1%	-47,8%	Gaz USA HH [USD/MMBTu]	3,8	3,3%	-17,3%	-17,3%	48,8%	57,5%
Amica	115,40	897	2,1%	-21,4%	ING BSK	265,00	34 477	3,1%	55,0%	Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	95,5	6,6%	4,9%	4,9%	400,7%	573,7%
Amrest	28,90	6 345	2,1%	4,3%	Inter Cars	440,00	6 234	5,0%	86,4%	CO2 [EUR/t]	84,9	4,5%	12,7%	12,7%	160,5%	186,7%
Asbis	22,35	1 240	4,9%	176,6%	Kernel	59,20	4 975	-0,5%	20,1%	Węgiel ARA [USD/t]	129,1	5,8%	15,5%	15,5%	86,4%	105,2%
Asseco	46,60	2 418	0,4%	8,4%	Kęty	589,00	5 684	1,9%	19,8%	Miedź LME [USD/t]	9 612,5	0,6%	1,0%	1,0%	24,0%	24,9%
Azoty	38,30	3 799	2,0%	39,5%	Kruk	364,00	6 921	7,1%	156,3%	Aluminium LME [USD/t]	2 636,6	1,4%	0,1%	0,1%	33,6%	32,1%
Benefit	639,00	1 875	-0,9%	-23,4%	Livechat	121,00	3 116	0,7%	15,2%	Cynk LME [USD/t]	3 288,3	1,8%	0,0%	0,0%	20,5%	19,1%
Biomed-L.	4,77	311	-2,7%	-46,8%	Mabion	76,30	1 233	7,8%	267,7%	Ołów LME [USD/t]	2 195,5	-0,6%	-5,3%	-5,3%	11,1%	6,4%
Budimex	248,00	6 331	1,2%	-19,3%	mBank	475,00	20 129	-2,5%	165,1%	Stal HRC [USD/t]	1 620,0	0,2%	0,6%	0,6%	61,2%	99,0%
Celon	31,00	1 395	3,0%	-23,6%	Millennium	8,44	10 233	-2,8%	158,0%	Ruda żelaza [USD/t]	109,2	7,2%	15,0%	15,0%	-29,9%	-25,4%
Ciech	42,90	2 261	-0,3%	33,2%	Neuca	825,00	3 656	0,6%	26,7%	Węgiel koksujący [USD/t]	322,0	5,8%	5,5%	5,5%	198,8%	194,3%
Comarch	217,00	1 765	4,3%	11,6%	OncoArendi	38,30	534	2,1%	-24,3%	Złoto [USD/oz]	1 790,3	0,7%	0,9%	0,9%	-5,7%	-4,3%
Datawalk	212,00	1 036	-1,4%	10,4%	Polenergia	73,10	3 322	-0,9%	34,9%	Srebro [USD/oz]	22,5	0,6%	-1,4%	-1,4%	-14,7%	-8,3%
Develia	2,79	1 249	-0,2%	41,6%	PKP Cargo	15,02	673	0,9%	9,6%	Platyna [USD/oz]	966,7	2,7%	2,9%	2,9%	-9,8%	-6,0%
Dom Dev.	121,60	3 088	0,0%	6,7%	PlayWay	444,00	2 930	0,5%	-29,9%	Pallad [USD/oz]	1 845,5	0,1%	8,4%	8,4%	-24,8%	-21,1%
Enea	8,88	3 920	-1,0%	35,9%	Selvita	81,10	1 489	1,4%	64,5%	Bitcoin USD	50 451,1	0,7%	-11,7%	-11,7%	74,0%	168,7%
Eurocash	10,98	1 528	0,8%	-21,9%	TEN	349,00	2 548	2,3%	-36,7%	Pszenica [USd/bu]	799,3	0,3%	3,3%	3,3%	24,8%	39,9%
Famur	2,95	1 696	8,1%	31,1%	WP.PL	146,20	4 276	5,9%	57,2%	Kukurydza [USd/bu]	585,3	0,3%	3,2%	3,2%	20,9%	40,3%
GPW	41,24	1 731	0,4%	-9,8%	XTB	16,60	1 949	0,3%	-7,3%	Cukier ICE [USD/lb]	19,5	1,7%	4,7%	4,7%	36,5%	41,8%

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Orlen	PKN Orlen i Synthos Green Energy podpisały umowę inwestycyjną zakładającą utworzenie spółki joint venture Orlen Synthos Green Energy. Głównym celem przedsięwzięcia będzie przygotowanie i komercjalizacja w Polsce technologii małych reaktorów jądrowych. Spółka ma ambicję wyjścia z technologią SMR poza Polskę.
Orange	Spółka podpisała ze związkami zawodowymi umowę społeczną na lata 2022-2023, w ramach której z odejść dobrowolnych będzie mogło skorzystać maksymalnie 1.400 pracowników. Efekt finansowy wynikający z umowy zostanie uwzględniony w wynikach 4Q'21.
Rynek nawozowy, Grupa Azoty	<p>Rumuński producent nawozów Azomures, mający 50% udziału w lokalnym rynku nawozów azotowych, podjął kroki w celu wstrzymania produkcji na okres zimowy, szczególnie w styczniu i lutym - w odpowiedzi na rosnące ceny gazu i energii (Ziarul Financiar).</p> <p>Ministerstwo Rolnictwa szacuje, że rolnicy ograniczający stosowanie nawozów azotowych mogą w przyszłym roku obniżyć plony nawet o 30%.</p> <p>Komentarz BDM: rumuński Azomures to jeden z 10 największych producentów nawozów w UE (ok. 2,3 mln ton zdolności vs 8 mln ton Grupy Azoty). Spółka jednak już na początku października informowała o ograniczeniu produkcji o połowę z uwagi na ceny gazu (produkcje ograniczy wtedy m.in. CF, Borealis czy Yara). Nie jest to bezpośrednia konkurencja Azotów, ale dalsze ograniczenia produkcyjne w UE mogą dodatkowo zacieśnić rynek i wpłynąć na ceny. <u>Od października ceny mocznika w Europie wzrosły o ok. 80%, a saletry amonowej o ponad 100% (gaz TTF +44%). W ostatnich tygodniach obserwowana ich stabilizacja.</u></p>
Synektik	<p>Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'20/21 (07.12.2021)</p> <ul style="list-style-type: none">- w następnym kwartale nowa strategia- większy udział w sprzedaży urządzeń stosowanych w terapii, niż tych wykorzystywanych w diagnostyce- dostępność środków inwestycyjnych, dodatkowe środki z funduszy medycznych, dodatkowe środki przeznaczone na terapie będą silnym czynnikiem wzrostowym w kolejnych latach- backlog na koniec 4Q'20/21 18,1 mln PLN (4,8 mln PLN rok wcześniej), nie zawiera dwóch istotnych umów, z czego jedna jest już zawarta (dostawa systemu APOTECACHemo – 3,4 mln PLN), druga ma być niedługo zawarta- kontrakt na wyłączność z Becton Dickinson Germany na system BD ROWA- wygrany przetarg na ZAP-X – pierwszy taki projekt w tej części Europy – innowacyjny system do stereotaktycznej radiochirurgii – 17,6 mln PLN- ZAP-X nie wymaga budowy specjalnego pomieszczenia, koszty instalacyjne dzięki temu są znacznie niższe; dzięki nowej technologii nie zwiększa się czas, który trzeba przeznaczyć na jednego pacjenta, ponieważ nie ma tu źródła kobaltowym; spółka zakłada, że będzie sprzedawać co najmniej 1 urządzenie rocznie- w październiku uzyskano zgodę na prowadzenie III fazy badań kardioznaczniaka – badania w Polsce i Europie będą wykonywane we własnym zakresie, do badań w USA spółka potrzebuje partnera- spółka zrealizowała 5 z 6 zakładanych na ten rok celów – nie udało się sprzedać 5 systemów Vinci, głównym powodem jest dostępność środków inwestycyjnych; pipeline projektów jest najszerszy w dotychczasowej historii, jeszcze przed wprowadzeniem ewentualnej refundacji <p>Q&A:</p> <ul style="list-style-type: none">- potencjał rynku ZAP? ile systemów w perspektywie kilku lat? Pierwsza instalacja na terenie kraju, na pewno zajmie trochę czasu (przygotowanie pomieszczeń, instalacja i szkolenia personelu), realizacja projektu jest przewidziana na rok bieżący i częściowo kolejny, sama dostawa powinna nastąpić w 4Q'21/22 (potem szkolenia); potencjał to co najmniej kilka urządzeń, spółka oczekuje jednego zamówienia rocznie, kilku klientów czeka na sfinalizowanie dofinansowań – środki z perspektywy unijnej, Krajowego Planu Odbudowy; oprócz instalacji spółka w przyszłości będzie czerpała korzyści z dostawy materiałów zużywalnych (dozymetrycznych), będą pochodną ilości wykonywanych zabiegów; aktualnie jest 6 ośrodków w Polsce, które posiadają Gamma Knife, w dłuższym horyzoncie spółka spodziewa się podobnej ilości, jednak możliwa jest także realizacja takich projektów zagranicą- czy w Q4 widać negatywny wpływ pandemii na popyt na radiofarmaceutyki? Dynamika wolumenów? Spółka tego nie odczuwa, sprzedaż jest rosnąca, jeśli chodzi o wolumen- dywidenda? Można spodziewać się rekomendacji, w perspektywie najbliższych dwóch tygodni spółka odniesie się do tego obszaru; na podobnym poziomie jak w zeszłym roku- umowy na dostawy Axumin? Umowy są, dostawy można się spodziewać w ciągu najbliższego miesiąca; więcej zamówień jest na produkt FET- roboty ROWA bez sukcesu od kilku lat, pomysł na komercjalizację? Instalacji w Polsce nie jest dużo, instalacje na terenie Warszawy zyskały aprobatę; pierwsza instalacja Vinci była 8-10 lat temu i też wtedy nie odniosła sukcesu, to samo jest teraz z robotami ROWA, na świecie producent odnosi sukces, w ocenie spółki teraz jest dobry czas i można z tymi robotami odnieść sukces- czas trwania badań klinicznych? 2/3 lata to też badania poza granicami? Tak, jest to pełne badanie wieloośrodkowe zarówno w Polsce jak i zagranicą- czy będą badania interim i kiedy partnering? Budżet? Partnering – nie ma konkretnego terminu, wiele zależy od tego w jakim momencie rozwoju spółka będzie z produktem jeśli chodzi o wyniki, ponieważ spółce zależy na jak najwyższej wycenie produktu, III faza ma potwierdzić wyższą wartość rynkową w porównaniu do dostępnych produktów; w poprzednich latach wydatki kształtowały się na ok. 5 mln PLN, w przyszłości będą się kształtować podobnie, środki takie są zabezpieczone przez spółkę z bieżących przepływów

Dom Development	Spółka przejęła prawa i obowiązki Sento wynikające z listu intencyjnego zawartego we wrześniu'21. Spółce udzielono wyłączności na prowadzenie negocjacji dotyczących nabycia przez DD wybranych spółek z grupy Buma, realizujących inwestycje mieszkaniowe na terenie Krakowa oraz prowadzących obsługę realizowanych inwestycji.																																																																																																														
Bank Handlowy w Warszawie	Bank otrzymał decyzję KNF rozszerzającą licencję Banku Handlowego w Warszawie. Licencja będzie stanowiła podstawę do połączenia działalności maklerskiej prowadzonej obecnie przez spółkę zależną Banku - Dom Maklerski Banku Handlowego oraz świadczonej przez bank usługi przyjmowania i przekazywania zleceń, wprowadzając tym samym istotną zmianę w zakresie usług świadczonych klientom bezpośrednio przez Bank.																																																																																																														
PCF Group	Spółka spodziewa się, że "Outriders" zbliży się do progu rentowności w przyszłym roku, po wydaniu rozszerzenia do gry. Firma kontynuuje prace nad kolejnymi projektami na zlecenie, "Dagger" i "Gemini", a jeden z nich jest na zaawansowanym etapie preprodukcji. Trwają też prace nad własną grą, jednak nie wiadomo jeszcze, czy w przyszłym roku gracze i inwestorzy dowiedzą się czegoś o nowym tytule.																																																																																																														
BNP Paribas	Zarząd banku zaakceptował wysokość szacunku rezerwy dot. portfela umów kredytów mieszkaniowych w CHF na koniec 2021 r. w łącznej kwocie ok. 1,3 mld PLN, co oznacza zaksięgowanie w ciężar 4Q'21 rezerwy w wysokości ok. 580 mln PLN. Bank spodziewa się straty netto w 4Q'21, jednak wynik netto za cały 2021 r. będzie dodatni.																																																																																																														
Lentex	Spółka otrzymała zgodę rady nadzorczej na sprzedaż do 1.332.968 akcji spółki zależnej Gamrat, po cenie 19,28 PLN za papier, w odpowiedzi na otrzymane oferty nabycia akcji.																																																																																																														
Krynica Vitamin	Spółka, w nawiązaniu do zgłoszonych w październiku'21 roszczeń kontrahenta w związku z wadami dostarczonych produktów, otrzymała od pełnomocnika kontrahenta, przed planowanymi spotkaniami negocjacyjnymi, informację wskazującą na podwyższenie poziomu roszczeń do ok 36 mln USD.																																																																																																														
Mo-Bruk	Spółka podpisała trzy umowy z MPO w m. st. Warszawie, których przedmiotem jest usługa zagospodarowania odpadów wytworzonych w ZZO "Kampinoska" powstałych w wyniku przetwarzania odpadów wielkogabarytowych. Szacunkowa łączna wartość umów wynosi 8,9 mln PLN netto.																																																																																																														
Sonel	<p>Spółka zaprezentowała założenia strategii na lata 2022-2024P. Konferencja z zarządem w czwartek 09.12.2021 o 11:00 CEST.</p> <p><u>Filary strategii:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Transformacja cyfrowa oferty produktowej, sprzedaży i procesów wewnętrznych; - Rozwój sprzedaży w kanałach e-commerce (B2B, B2C); - Dostępność oferty; - Rozwój oferty (nowe produkty w obszarze elektrobilności, fotowoltaiki, wykorzystania wodoru w magazynach energii); - Rozwój obecnych i wejście w nowe rynki. <p>Spółka zakłada w strategii na lata 2022-2024 osiągnięcie sprzedaży produktów i usług na poziomie 135 mln PLN w 2024 r., przy utrzymaniu zwrotu z kapitału własnego na poziomie nie niższym niż 17%.</p> <p>Komentarz BDM: <i>strategia prawdopodobnie dotyczy Sonel S.A., choć nie jest to wyraźnie sprecyzowane. GK Sonel już w tym roku powinna przekroczyć poziom 130 mln PLN sprzedaży. Jeśli chodzi o dane jednostkowe to zakładany CAGR do 2024P wynosi ok. +5,6% rocznie. Zarząd podtrzymał też z poprzedniej strategii cel ROE 17% (dla danych jednostkowych), co przy utrzymaniu kapitałów własnych z 2021P roku oznacza cel ok. 15 mln PLN jednostkowego zysku netto. Mało ambitnie biorąc pod uwagę sprzyjające megatrendy (transformacja energetyczna/elektromobilność) i potencjał produkcyjny spółki. Niemniej należy pamiętać o relatywnie dobrych perspektywach spółki zależnej Foxytech (liczniki), gdzie Sonel posiada 40% udziałów. Zgodnie ze znowelizowaną ustawą „Prawo energetyczne” do 2028 roku 80% odbiorców ma mieć zainstalowane inteligentne liczniki, co może stworzyć rynek warty kilka mld PLN. (Krystian Brymora).</i></p> <p>Dane historyczne vs założenia strategii [mln PLN]</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2017</th> <th>2018</th> <th>2019</th> <th>2020</th> <th>2021P</th> <th>2022P</th> <th>2023P</th> <th>2024P</th> <th>CAGR '20-'24P</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Przychody</td> <td>87,3</td> <td>91,7</td> <td>109,0</td> <td>116,1</td> <td>130,7</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Sonel SA</td> <td>83,9</td> <td>85,5</td> <td>96,7</td> <td>108,5</td> <td>103,3</td> <td></td> <td></td> <td>135,0</td> <td>5,6%</td> </tr> <tr> <td>liczniki</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>10,4</td> <td>6,2</td> <td>24,7</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>ROE Grupa</td> <td>6,0%</td> <td>10,4%</td> <td>11,7%</td> <td>16,1%</td> <td>12,9%</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Sonel SA*</td> <td>6,8%</td> <td>8,4%</td> <td>12,5%</td> <td>16,1%</td> <td>13,2%</td> <td></td> <td></td> <td>17%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Zysk netto</td> <td>4,4</td> <td>7,7</td> <td>9,5</td> <td>13,4</td> <td>11,6</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Sonel SA</td> <td>5,0</td> <td>6,3</td> <td>10,0</td> <td>13,4</td> <td>12,0</td> <td></td> <td></td> <td>15,0</td> <td>3,0%</td> </tr> <tr> <td>Kapitał własny</td> <td>74,6</td> <td>80,9</td> <td>83,5</td> <td>90,3</td> <td>90,9</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Sonel SA</td> <td>74,9</td> <td>79,7</td> <td>82,7</td> <td>90,5</td> <td>88,4</td> <td></td> <td>88,4</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>P/E 12m jednostkowy</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>10,0</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p>Źródło: BDM, spółka. * - wg. metodologii zarządu (ROE dla danych jednostkowych).</p>		2017	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	CAGR '20-'24P	Przychody	87,3	91,7	109,0	116,1	130,7					Sonel SA	83,9	85,5	96,7	108,5	103,3			135,0	5,6%	liczniki	-	-	10,4	6,2	24,7					ROE Grupa	6,0%	10,4%	11,7%	16,1%	12,9%					Sonel SA*	6,8%	8,4%	12,5%	16,1%	13,2%			17%		Zysk netto	4,4	7,7	9,5	13,4	11,6					Sonel SA	5,0	6,3	10,0	13,4	12,0			15,0	3,0%	Kapitał własny	74,6	80,9	83,5	90,3	90,9					Sonel SA	74,9	79,7	82,7	90,5	88,4		88,4			P/E 12m jednostkowy								10,0	
	2017	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	CAGR '20-'24P																																																																																																						
Przychody	87,3	91,7	109,0	116,1	130,7																																																																																																										
Sonel SA	83,9	85,5	96,7	108,5	103,3			135,0	5,6%																																																																																																						
liczniki	-	-	10,4	6,2	24,7																																																																																																										
ROE Grupa	6,0%	10,4%	11,7%	16,1%	12,9%																																																																																																										
Sonel SA*	6,8%	8,4%	12,5%	16,1%	13,2%			17%																																																																																																							
Zysk netto	4,4	7,7	9,5	13,4	11,6																																																																																																										
Sonel SA	5,0	6,3	10,0	13,4	12,0			15,0	3,0%																																																																																																						
Kapitał własny	74,6	80,9	83,5	90,3	90,9																																																																																																										
Sonel SA	74,9	79,7	82,7	90,5	88,4		88,4																																																																																																								
P/E 12m jednostkowy								10,0																																																																																																							

Atal Atal idzie na ponad 4 tysiące lokali. Rynek pierwotny funkcjonował dobrze przy poziomie stopy referencyjnej rządu 1,5-2 proc. Pytanie, jak daleko pójdzie RPP, bo jest przecież kwestia wpływu drogiego pieniądza na gospodarkę - mówi prezes dewelopera mieszkaniowego Zbigniew Juroszek. – Rzeczpospolita

Problemem rynku jest odpowiednia podaż. Na razie mamy rozpedzone bieżące projekty, ale pracujemy nad uzupełnianiem oferty, by w 2H'22 nie złapać dołka - mówi prezes Atalu Zbigniew Juroszek. - Całkiem realny scenariusz to około 3500 lokali - dodaje w odpowiedzi na pytanie o potencjał przekazania na cały 2021 r. - W Atalu na razie podtrzymujemy politykę zakładającą wypłatę 70–100%. skonsolidowanego zarobku raz w roku. Mamy obecnie nadpłynność finansową, więc najbliższa dywidenda powinna być bliższa górnej granicy - mówi prezes. – Parkiet

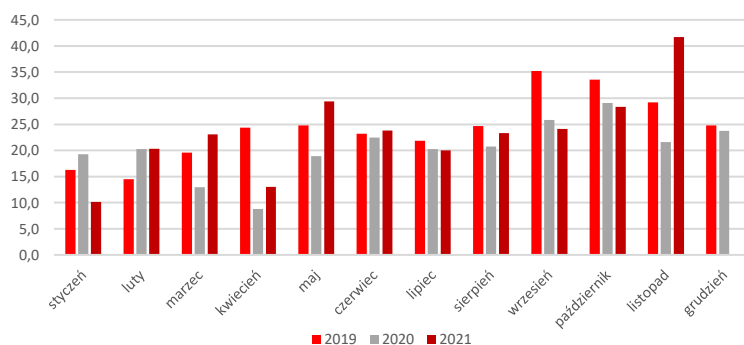
Relpol Relpol przeniesie produkcję ze swojej spółki Relpol Elektronik do budowanej w Żarach hali produkcyjnej. Koncentracja produkcji w jednym miejscu ma poprawić efektywność, skrócić terminy dostaw i ograniczyć koszty. Decyzja co do dalszego funkcjonowania Relpol Elektronik zostanie podjęta w późniejszym terminie.

Mercor Spółka podpisała umowę nabycia 25% udziałów w spółce Elmech-ASE, rozwijającej technologię inteligentnego zarządzania energią na bazie produkowanych magazynów energii.

Medinice Spółka sprzedała wszystkie posiadane udziały w spółce Medi Ventures, realizującej projekt grantowy „Fundusz MediAlfa”. Cena sprzedaży udziałów wynosi 0,98 mln PLN.

Wojas Skonsolidowana sprzedaż w listopadzie'21 wyniosła 41,7 mln PLN (+93% r/r), w tym sprzedaż detaliczna 24,6 mln PLN (+109,7%).

Miesięczna sprzedaż (mln PLN)



Źródło: BDM, spółka

Ursus Prokurator wydał postanowienie o odmowie wszczęcia dochodzenia w sprawie tworzenia fałszywych dowodów oraz przedsięwzięcia innych podstępnych zabiegów przez osoby działające w imieniu KNF. Pokrzywdzeni, w tym Ursus, będą rozważali dalsze działania prawne.

Novita Akcjonariusze zdecydowali o wypłacie 23 mln PLN dywidendy, czyli 9,20 PLN na akcję. Dniem dywidendy będzie 14 grudnia, a wypłatę zaplanowano na 21 grudnia.

Simple Spółka zawarła porozumienie z akcjonariuszami, którego przedmiotem jest pełne i ostateczne zakończenie wszelkich sporów oraz wzajemne zrzeczenie się roszczeń, a w szczególności doprowadzenie do umorzenia postępowania sądowego toczącego się przeciwko spółce o uchylenie lub stwierdzenie nieważności niektórych uchwał NWZ.

Quantum Software Zarząd spółki podjął uchwałę o dokonaniu przydziału 50.000 akcji zwykłych na okaziciela serii E o wartości nominalnej 0,50 PLN po cenie emisyjnej 5 PLN, tj. łącznej wartości 25 tys. PLN. Akcje Serii E były oferowane w ramach subskrypcji prywatnej w związku z realizacją Programu Motywacyjnego dla kluczowych pracowników i współpracowników spółki.

Megaron Zarząd Megaronu stawia na dalszą ekspansję spółki na rynkach zagranicznych. – Przede wszystkim zwiększamy sprzedaż w krajach, w których już od jakiegoś czasu jesteśmy obecni, a więc głównie w Wielkiej Brytanii, Niemczech i państwach skandynawskich. Wkrótce z naszą ofertą zaistniejemy również w Hiszpanii – mówi Kajetan Zaziemski, członek zarządu Megaronu. – Parkiet

Lokaty Budowlane (NC) Spółka zawarła ramową umowę o współpracy z Wood Core House na czas nieoznaczony. Przedmiotem umowy jest współpraca pomiędzy spółką a WCH - producentem domów modułowych o konstrukcji drewnianej. WCH zobowiązał się dostarczać na rzecz spółki domy modułowe, natomiast spółka odpowiedzialna będzie za promocję, sprzedaż oraz montaż domów na działkach klientów. Spółka złożyła pierwsze zamówienie w WCH na 7 projektów wraz z elementami montażowymi konstrukcji szkieletowych domów modułowych na łączną kwotę netto 0,5 mln PLN.

Passus (NC)	Spółka podpisała ze Skarbem Państwa umowę ramową na dostawę rozwiązania informatycznego obejmującego funkcjonalność systemu zarządzania informacją i zdarzeniami bezpieczeństwa oraz świadczenie innych usług. Maksymalne wynagrodzenie wynosi 168 mln PLN brutto.
Urteste (NC)	Spółka osiągnęła kamień milowy polegający na opracowaniu prototypu testu diagnostycznego na raka płuca. W związku z tym, złożony został wniosek do Urzędu Patentowego RP o udzielenie patentu na wynalazek. Strategia patentowa Spółki zakłada złożenie w okresie kolejnych 12 miesięcy zgłoszenia patentowego w procedurze międzynarodowej PCT.
Module Technologies (NC)	Spółka nie dokonała wypłaty należnych obligatariuszom odsetek od obligacji serii I, których terminem płatności był 7 grudnia 2021.
Madkom (NC)	Spółka podpisała umowę na kompleksową informatyzację urzędu gminy Kocmyrzów – Luborzycza, w szczególności dostawę i wdrożenie systemów informatycznych oraz dostawę niezbędnego sprzętu informatycznego. Wartość kontraktu wynosi 1,1 mln PLN brutto.
Voolt (NC)	Sąd Rejonowy w Warszawie dokonał wpisu połączenia spółki Voolt ze spółkami zależnymi – Voolt sp. z o. o., Chata oraz SPV Energia poprzez przeniesienie całych majątków spółek zależnych na Voolt.
Emmerson Realty (NC)	Spółka odebrała prawomocne postanowienie sądu w przedmiocie oddalenia wniosku o ogłoszenie upadłości z uwagi na fakt, iż majątek spółki nie wystarczy na zaspokojenie kosztów postępowania upadłościowego.
Noobz (NC)	Spółka otrzymała zapłatę od 505 Games w wysokości 27,8 tys. EUR za terminową realizację kamieni milowych w projekcie Total Tank Generals.
Transport	Ceny frachtu pozostaną bardzo wysokie. Wbrew nadziejom sytuacja w światowym transporcie morskim nie poprawia się. Ceny frachtu są wciąż rekordowo wysokie, opóźnienia w dostawach nie maleją, a w wielu portach nadal tworzą się ogromne kolejki. – Puls Biznesu
Energia	Prąd będzie jeszcze droższy. Tegoroczne podwyżki cen energii to dopiero początek. Jeśli rząd będzie realizował dotychczasową politykę, do końca dekady rachunki za energię wzrosną średnio o 800 zł rocznie - twierdzą analitycy fundacji Infracore. Wskazują, że przyczyną podwyżek będzie zbyt wolne odchodzenie od węgla założone w PEP2040. Z niedoborami mocy możemy mieć do czynienia już w latach 2035-2040. – Dziennik Gazeta Prawna
Banki	Minimum 6 mld PLN z dywidend. Polityka KNF w zakresie podziału zysków będzie bazować na dotychczasowych wymogach. Z informacji "Parkietu" wynika, że nadzór utrzyma rygorystyczne kryteria dla banków mających hipoteki frankowe. Ze źródeł gazety wynika, że KNF nie pozwoli na automatyczną wypłatę niepodzielonych zysków z lat ubiegłych. Sytuacja banków jest różna w zakresie kapitałów, rentowności, a przede wszystkim portfela franków. Nadzór prawdopodobnie będzie w indywidualnych dyskusjach z bankami decydował o takich wypłatach. – Parkiet Jest większy popyt na kredyty, problemem wysoka inflacja -ocenia prezes Banku Handlowego Elżbieta Czetwertyńska. -Chcemy, aby nasz biznes detaliczny jak najszybciej z powrotem osiągał dodatnie wyniki. Podwyżki stóp procentowych z pewnością w tym pomogą - dodaje. – Dziennik Gazeta Prawna
IT	Ekspansja polskich firm IT na zagranicznych rynkach. Rodzime firmy informatyczne ogłosiły kilka zagranicznych przejęć, a wiele wskazuje na to, że dopiero się rozpędzają. Zapowiedzi kolejnych nie brakuje. Plany zagranicznych zakupów ogłosił m.in. Comarch. Duże transakcje na kilku rynkach rozważa grupa R22. Aileron też nie zasypia gruszek w popiele. – Puls Biznesu
IPO	Większość tegorocznych debiutantów pod kreską. Podobnie jak na NewConnect, również na głównym parkiecie nowe spółki ostatnio też nie dają zarobić inwestorom. Testem będą kolejne dwa duże debiuty: Grupy Pracuj i STS Holdingu. – Parkiet
Leasing	Rewolucja w leasingu. Od stycznia wchodzi w życie nowe zasady leasingu samochodów. Ludzie rzucili się przyspieszać wykup aut. Firmy mają problemy z obsługą tylu wniosków naraz. – Gazeta Wyborcza

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



WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krzystian Brymora

Dyrektor Wydziału

tel. (+48) 501 238 443

e-mail: krystian.brymora@bdm.pl

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

Krzysztof Tkocz

Analityk rynku akcji

tel. (+48) 516 086 705

e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl

[gry komputerowe](#)

Anna Madziar

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 35

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:

Leszek Mackiewicz

Dyrektor Wydziału

tel. (022) 62-20-848

e-mail: leszek.mackiewicz@bdm.pl

Tomasz Ilczyszyn

tel. (022) 62-20-854

e-mail: tomasz.ilczyszyn@bdm.pl

Maciej Fink-Finowicki

tel. (022) 62-20-855

e-mail: maciej.fink-finowicki@bdm.pl

Piotr Komorowski

tel. (022) 62-20-851

e-mail: piotr.komorowski@bdm.pl

Nota prawna:

Opracowanie nie jest podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinien być tak interpretowany. BDM nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego raportu ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Materiał ma charakter czysto informacyjny, a podmioty opisywane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 08.12.2021 roku, 07:20 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 portfela inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfela inwestycji i 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 załączników - 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-rynek>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.