

Redaktor wydania: Krzysztof Pado / Kajetan Sroczyński

**KOMENTARZ PORANNY**

**W oczekiwaniu na decyzję EBC**

WIG20 po słabym początku wczorajszej sesji wzrósł na koniec dnia o 1,1%. Rynek akcji na decyzję RPP o podniesieniu stóp procentowych o 0,25 pb. (zgodnie z konsensusem) zareagował neutralnie. Po tej decyzji złotówka się lekko umocniła. mWIG40 zakończył dzień o 0,8% wyżej niż dzień wcześniej, a sWIG80 zwiększył o 1,2%. WIG zyskał 1,1%. Wczoraj, w ujęciu sektorowym, najlepiej poradziły sobie WIG Odzież (+6,4%), oraz WIG Energia (+5,7%). Największy spadek odnotował WIG Górnicтво (-1,9%). Obroty wyniosły niecałe 1 mld PLN, z czego ok. 0,8 mld PLN przypało na blue chipy. CD Projekt mimo silnych wzrostów na początku dnia związanych z informacją o opublikowaniu dodatku do Cyberpunk 2077 stracił na zamknięciu 0,9%. Wczoraj w Europie nastroje były mieszane. Euro Stoxx wzrósł o 0,1%, DAX zyskał 0,4%. CAC 40 zamknął się blisko punktu odniesienia, a FTSE stracił 0,9%. Na rynkach występuje mniejsza zmienność, inwestorzy oczekują na dzisiejszą informację o decyzji EBC ws. stóp procentowych w strefie euro. Konsensus zakłada podniesienie stóp o 75 pb. Wczoraj największe amerykańskie indeksy odnotowały solidne wzrosty. Dow Jones Industrial urosł o 1,4%. S&P 500 zwiększył o 1,8%, a Nasdaq zyskał 2,1%. Ropa Brent obecnie kosztuje ok. 88,5 USD/baryłka. Cena holenderskiego gazu TTF spadła do 214 EUR/MWh. Węgiel ICE również stracił, jednak nadal pozostaje drogi – ponad 340 USD/t. Złotówka po wczorajszym umocnieniu dzisiaj lekko traci, zarówno euro jak i dolar obecnie kosztują ok. 4,72 PLN. Bitcoin po spadkach w ostatnich dniach wrócił na poziom powyżej 19 tys. USD. W Azji w czwartek rano nastroje są mieszane. Taiex oraz Nikkei rosną, Hang Seng spada. Dzisiaj oprócz decyzji EBC inwestorzy będą mogli wysłuchać wystąpienia prezesa NBP (15:00 CEST) oraz wystąpienia prezesa FED (15:10 CEST). Dodatkowo o 14:30 CEST na rynek spłynie informacja o tym jaka była liczba wniosków o zasiłki dla bezrobotnych w USA w minionym tygodniu. Rano kontrakty terminowe na S&P 500 delikatnie zyskują, tak samo jak otwierające notowania w Europie kontrakty na DAX.

Kajetan Sroczyński

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **Przemysł:** KE chce interwencji na rynku cen energii, ograniczenia zużycia w godz. szczytu i limitu ceny na gaz z Rosji – FT, rp.pl;
- **CD Projekt:** Wyniki 2Q'22 powyżej konsensusu, spółka planuje na X'2022 aktualizację strategii [tabela BDM];
- **Tauron:** Wyniki 2Q'22 zgodne z szacunkami;
- **Huuge:** Wyniki 2Q'22 lekko powyżej konsensusu [tabela BDM];
- **Kruk:** Zysk netto w 1H'22 zgodny z szacunkami;
- **PKO BP:** PKO BP rozważa odkupienie od Poczty Polskiej pakietu akcji Banku Poczтового
- **Mangata:** Wyniki 2Q'22 powyżej konsensusu [tabela BDM];
- **Action:** Szacunkowe obroty w sierpniu'22 wyniosły 189 mln PLN [wykres BDM];
- **Auto Partner:** Szacunkowa sprzedaż w sierpniu'22 wyniosła 245,4 mln PLN [wykres BDM];
- **Vercom:** Webinar z dnia 07.09.2022 [podsumowanie BDM];
- **Podatki:** Na ten moment nie ma decyzji ws. wprowadzenia w Polsce podatku od zysków nadmiarowych - MF
- **Przemysł:** Wkrótce pakiet wsparcia dla kilkuset firm energochłonnych, w tym producentów nawozów – premier
- **ZE PAK:** Spółka planuje 600 MW w PV, 250 MW w energetyce wiatrowej na łądzie
- **Kruk:** Spółka zależna wygrała przetarg na zakup portfeli wierzycielności na rynku włoskim;
- **Best:** Best oczekuje zmiany struktury portfela wierzycielności w perspektywie kilku kwartałów
- **Lokum:** Deweloper wstrzyma nowe inwestycje; nie spodziewa się straty na koniec 2022
- **CI Games:** Spółka skupia się na pracy nad Lords of the Fallen; pracuje też nad survivalowym tytułem
- **Bumech:** Spółka zakończyła realizację płatności z tytułu wykonania układu.

**WYKRES DNIA**

Notowania pary USD/JPY na wczorajszych szczytach wzrosły do blisko 145 osiągając najwyższy poziom od 1998 roku. Dane dotyczące handlu w Chinach wskazują na słabe perspektywy gospodarcze dla Azji. Dolar za to dzięki niemal pełnej niezależności energetycznej i stosunkowo silnej gospodarce USA przeważa nad walutami europejskimi i azjatyckimi.

**Para walutowa USD/JPY**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

**Notowania: środa, 7 września 2022**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 469,4	1,1%	-35,2%
WIG30	1 812,5	1,1%	-34,4%
mWIG40	3 872,6	0,8%	-26,8%
sWIG80	16 825,8	1,2%	-16,1%
WIG	48 883,7	1,1%	-29,5%
NC Index	303,6	-0,9%	-22,1%
WIG Banki	4 774,2	0,0%	-44,7%
WIG Bud	3 654,3	-1,0%	-2,9%
WIG Chemia	9 329,7	3,0%	-5,0%
WIG Dew	2 546,9	0,7%	-10,4%
WIG Energia	2 344,3	5,7%	-2,9%
WIG Games	12 735,4	0,6%	-42,9%
WIG IT	4 094,3	0,6%	-13,0%
WIG Media	6 009,4	-0,4%	-31,4%
WIG Paliwa	5 607,7	1,8%	-13,7%
WIG Spoż	2 129,3	-0,8%	-52,5%
WIG Surowce	3 084,6	-1,9%	-32,1%
WIG Odzież	4 743,4	6,4%	-50,0%
DAX	12 916,0	0,3%	-18,7%
FTSE100	7 237,8	-0,9%	-2,0%
CAC40	6 105,9	0,0%	-14,6%
BUX	41 292,4	1,1%	-18,6%
S&P500	3 979,9	1,8%	-16,5%
DJIA	31 581,3	1,4%	-13,1%
Nasdaq Comp	11 791,9	2,1%	-24,6%
Bovespa	109 763,8	-2,2%	4,7%
Nikkei225	27 430,3	-0,7%	-4,7%
Shanghai Comp.	3 246,3	0,1%	-10,8%
S&P/ASX 200	6 729,3	-1,4%	-9,6%
EUR/PLN	4,71	-0,4%	2,7%
USD/PLN	4,71	-1,4%	16,7%
CHF/PLN	4,82	-0,7%	8,9%
EUR/USD	1,00	1,0%	-12,0%
USD/JPY	143,74	0,7%	24,9%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 450	-55	-3,65%
Kurs zamknięcia	1 472	11	0,75%
Kurs min.	1 430	-12	-0,83%
Kurs max.	1 475	-30	-1,99%
Wolumen obrotu	45 811	-1 457	-3,08%
Otwarte pozycje	59 254	-379	-0,64%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 445,5	1 431,4	1 471,3	1 469,4	1,1%	787
WIG30	1 777,3	1 766,8	1 815,2	1 812,5	1,1%	836
MWIG40	3 835,0	16 545,5	16 825,8	3 872,6	0,8%	100
sWIG80	16 644,9	3 794,3	3 882,8	16 825,8	1,2%	67
WIG-PL	49 360,5	49 360,5	49 896,7	49 896,7	1,0%	947
WIG	48 059,9	47 796,8	48 902,6	48 883,7	1,1%	961

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	24,36	25 746	0,7%	-37,3%
Asseco Poland	71,60	5 943	0,4%	-17,2%
CCC	33,03	1 812	-2,4%	-68,7%
CD Projekt	77,89	7 847	-0,9%	-59,6%
Cyfrowy P.	18,26	11 678	-0,6%	-47,4%
Dino	340,50	33 383	3,3%	-7,3%
JSW	38,39	4 507	-2,4%	10,1%
Kęty	510,00	4 922	-0,6%	-16,4%
KGHM	84,50	16 900	-1,7%	-39,4%
LPP	8 500,00	15 761	8,1%	-50,6%
mBank	212,00	8 994	-1,4%	-51,1%
Orange	5,66	7 431	1,4%	-33,0%
Pekao	35,52	20 424	3,0%	-23,6%
Pepco	62,80	16 483	1,2%	-48,5%
PGE	7,22	16 209	7,5%	-10,4%
PGNIG	5,34	30 856	1,8%	-15,2%
PKN Orlen	58,08	36 384	2,0%	-21,9%
PKO BP	22,51	28 138	-1,1%	-49,9%
PZU	26,80	23 142	0,1%	-24,2%
Santander Polska	206,40	21 092	-0,8%	-40,8%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	501,00	1 192	0,5%	-9,6%	Handlowy	59,00	7 709	1,4%	0,0%
Alior	26,00	3 394	-0,8%	-52,5%	Huuuge	22,58	1 902	-1,0%	-10,0%
Amrest	18,72	4 110	-2,8%	-32,5%	ING BSK	147,60	19 203	2,8%	-44,7%
Asbis	14,54	807	1,0%	-33,0%	Inter Cars	362,00	5 129	-0,3%	-23,5%
Asseco	45,40	2 356	-0,4%	-12,0%	Kernel	19,38	1 629	-2,1%	-67,0%
Azoty	35,28	3 500	2,6%	4,4%	Kruk	277,00	5 298	0,1%	-15,3%
Benefit	626,00	1 836	1,0%	-1,6%	Livechat	109,80	2 827	-0,9%	-6,0%
BNP	49,80	7 350	0,0%	-45,4%	Mabion	22,45	363	0,2%	-63,3%
Bogdanka	42,78	1 455	-3,9%	33,7%	Mercator	47,50	506	-5,0%	-51,0%
Budimex	246,00	6 280	-1,8%	8,4%	Millennium	3,75	4 549	1,6%	-54,2%
Celon	15,88	810	-0,4%	-52,1%	MoBrok	316,00	1 110	-0,2%	-17,9%
Ciech	34,00	1 792	4,0%	-19,0%	Neuca	717,00	3 169	1,6%	-14,6%
Comarch	160,80	1 308	2,0%	-10,7%	PKP Cargo	12,12	543	1,0%	-13,6%
DataWalk	154,78	794	-0,1%	-31,5%	Polenergia	95,30	8 402	8,5%	29,5%
Develia	2,43	1 085	-1,0%	-18,4%	Pracuj	48,00	3 277	-0,4%	-33,8%
Dom Dev.	89,00	2 274	-0,1%	-25,8%	Selvita	78,60	1 443	-0,3%	-4,1%
Enea	7,70	4 759	3,2%	-9,5%	Tauron	2,38	4 164	1,5%	-10,5%
Eurocash	11,64	1 620	1,2%	7,4%	TEN	100,00	733	8,5%	-71,3%
Famur	3,30	1 896	4,4%	-1,5%	WP.PL	97,00	2 840	0,0%	-31,2%
GPW	34,64	1 454	1,3%	-16,4%	XTB	21,56	2 531	2,3%	28,5%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	88,7	-4,4%	-8,1%	-8,1%	14,0%	22,2%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	7,9	-3,5%	-13,9%	-13,9%	110,7%	59,9%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	213,9	-10,8%	-10,8%	-10,8%	204,1%	296,8%
CO2 [EUR/t]	68,7	-1,2%	-13,7%	-13,7%	-14,3%	10,9%
Węgiel ARA [USD/t]	363,1	-4,5%	-1,1%	-1,1%	163,9%	115,8%
Miedź LME [USD/t]	7 698,5	-0,7%	-1,9%	-1,9%	-21,0%	-17,5%
Aluminium LME [USD/t]	2 224,5	-1,3%	-6,1%	-6,1%	-20,7%	-18,8%
Cynk LME [USD/t]	3 150,5	-1,7%	-10,8%	-10,8%	-12,2%	3,9%
Ołów LME [USD/t]	1 901,0	0,5%	-2,3%	-2,3%	-18,7%	-18,7%
Stal HRC [USD/t]	800,0	3,2%	2,6%	2,6%	-44,3%	-58,4%
Ruda żelaza [USD/t]	100,6	3,0%	-4,0%	-4,0%	-10,6%	-25,3%
Węgiel koksujący [USD/t]	266,3	-0,3%	-4,8%	-4,8%	-24,2%	-8,9%
Złoto [USD/oz]	1 715,4	0,8%	0,3%	0,3%	-6,2%	-4,1%
Srebro [USD/oz]	18,5	2,5%	2,7%	2,7%	-20,7%	-22,8%
Platyna [USD/oz]	865,1	1,0%	1,9%	1,9%	-10,7%	-12,0%
Pallad [USD/oz]	2 011,5	2,8%	-2,7%	-2,7%	5,2%	-10,0%
Bitcoin USD	19 304,9	1,7%	-4,4%	-4,4%	-58,3%	-58,1%
Pszonica [USd/bu]	826,5	3,3%	2,2%	2,2%	7,2%	16,6%
Kukurydza [USd/bu]	677,0	-0,6%	0,5%	0,5%	14,1%	35,9%
Cukier ICE [USD/lb]	18,1	0,4%	0,9%	0,9%	-1,7%	-3,6%

WIG20



S&P500



**INFORMACJE ZE SPÓLEK**

**Przemysł/  
energetyka**

W środę szefowa Komisji Europejskiej poinformowała, że zaproponuje wprowadzenie w UE obowiązkowego ograniczenia zużycia energii elektrycznej w godzinach szczytu oraz narzucenie limitu cenowego na rosyjski gaz. Ursula von der Leyen wydała w Brukseli oświadczenie, w którym przedstawiła pomysły KE na walkę z kryzysem energetycznym.

Przedstawiono także propozycję limitu cenowego dla producentów energii ze źródeł niegazowych (m.in. OZE) oraz wprowadzenie tzw. wkładu solidarnościowego dla podmiotów produkujących paliwa kopalne.

**Więcej:** <https://energia.rp.pl/gaz/art37011701-ruszyla-surowcowa-kontrofensywa-brukseli-unia-nie-boi-sie-putina>  
<https://www.ft.com/content/ab469e2d-8e87-44ee-855b-f46b5b2dd17e>

**CD Projekt**

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'22.

**Wyniki za 2Q'22 [mln PLN]**

	2Q'22	2Q'22P kons. PAP	odchyl.
Przychody	162	164	-1%
EBITDA	74	67	11%
EBIT	52	44	19%
zysk netto j.d.	45	38	19%

*Źródło: DM BDM S.A., PAP*

CD Projekt skupia się nad zakończeniem prac nad dodatkiem do Cyberpunk 2077. Spółka poinformowała, że trwają prace preprodukcyjne nad nowym Wiedźminem. W 4Q'22 zadebiutuje Wiedźmin 3 Dziki Gon Edycja Kompletna, ulepszone do konsol nowej generacji - przekazano na konferencji wynikowej.

CD Projekt zaplanował na październik 2022 aktualizację strategii grupy. Ostatnią aktualizację strategii CD Projekt przedstawił w marcu 2021. "(...) W ramach aktualizacji strategii rozwoju grupy, zarząd zapowiedział zwiększoną aktywność w kwestii fuzji i przejęć, co ma pomóc rozwijać studio CD Projekt RED i wspierać realizację strategii grupy"

**Tauron**

Grupa Tauron miała w 2Q'22 roku 396 mln PLN EBITDA wobec 1 185 mld PLN przed rokiem. Wynik jest zgodny z wcześniejszymi szacunkami spółki (Tauron podawał wówczas, że zidentyfikował potrzebę zawiązania w wynikach rezerw w segmencie wytwarzania na 943 mln PLN).

W drugim kwartale EBITDA segmentu Dystrybucja wyniosła 845 mln PLN. W segmencie OZE EBITDA wyniosła 110 mln PLN. W Wytwarzaniu EBITDA wyniosła minus -925 mln PLN, a w Wydobyciu 207 mln PLN. W segmencie Sprzedaży zanotowano EBITDA -144 mln PLN.

W 2Q'22 nakłady inwestycyjne grupy Tauron wyniosły 871 mln PLN, a w całym półroczu 1,48 mld PLN

**Huuuge**

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'22.

**Wyniki za 2Q'22 [mln PLN]**

	2Q'22	2Q'22P kons. PAP	odchyl.
Przychody	79,4	79,1	0%
EBITDA skoryg.	13,7	12,9	6%
EBIT	11,2	9,9	13%
zysk netto j.d.	8,6	8,4	2%

*Źródło: DM BDM S.A., PAP*

**Kruk**

Skonsolidowany zysk netto Kruka 1H'22 wyniósł 489 mln PLN, wobec 396 mln PLN przed rokiem. Wynik jest zgodny z wcześniejszymi szacunkami. EBITDA gotówkowa grupy w 1H'22 wyniosła 908 mln PLN (+19% r/r).

**PKO BP**

PKO BP rozważa odkupienie od Poczty Polskiej pakietu 75% minus 10 akcji Banku Pocztowego. Zgoda zarządu PKO BP na udział banku w procesie ewentualnego nabycia akcji Banku Pocztowego została udzielona już w kwietniu 2022 roku, ale PKO BP opóźnił przekazanie tej informacji. Bank zaznacza, że prace przygotowawcze dotyczące ewentualnego nabycia przez bank pakietu akcji Banku Pocztowego są na wczesnym etapie, a docelowa struktura rozważanej transakcji i jej warunki komercyjne i prawne zależą od negocjacji pomiędzy stronami. Zarząd Banku Pocztowego poinformował, że zgodnie z jego wiedzą, żadne wiążące decyzje dotyczące procesu due diligence w banku, jak i warunków rozważanej transakcji dotyczącej akcji banku nie zostały podjęte oraz jednocześnie nie ma pewności, czy i kiedy takie decyzje zostaną podjęte.

**Mangata**

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'22

**Wyniki za 2Q'22 [mln PLN]**

	2Q'22	2Q'22P kons. PAP	odchyl.
Przychody	271	263	3%
EBITDA	48	41	15%
EBIT	38	31	21%
zysk netto j.d.	28	24	14%

*Źródło: DM BDM S.A., PAP*

## Vercom

Podsumowanie webinaru zorganizowanego przez [strefainwestorow.pl/](https://strefainwestorow.pl/) z dnia 07.09.2022;

- Liczba klientów wzrosła w 2Q'22 do 60,7 tys. z 18,4 tys. rok wcześniej (+230%). Za 41,5 tys. nowych klientów odpowiada MailerLite, który został niedawno przejęty.
- Duża baza klientów dywersyfikuje działalność oraz daje możliwość rozwoju platform.
- Zysk brutto wzrósł o 68% r/r, wynika to ze wzrostu liczby klientów oraz zwiększonej sprzedaży do obecnych klientów. MailerLite był skonsolidowany jedynie w dwóch ostatnich tygodniach czerwca, więc wpływ tej akwizycji nie jest jeszcze mocno widoczny. 3Q'22 będzie już miarodajny.
- Spółka dostarcza usługi do ponad 180 krajów na świecie. Ponad 90% przychodów pochodzi z USA i UE.
- Koszty zarządu oraz sprzedaży wzrosły głównie ze względu na przeprowadzone akwizycje.
- Dzięki akwizycjom Spółka zwiększyła zespół do 300 osób (rok temu zatrudniła 100 pracowników). Są to doświadczeni i wysoko wyedukowani specjaliści z różnych lokalizacji geograficznych.
- Spółka z lokalnego lidera stała się globalnym graczem.

## Q&A

### Wyceny Spółek technologicznych spadły, czy może to być okazja na akwizycję?

Widzimy co się dzieje na rynku i w branży, ale zakończyliśmy etap inwestycyjny. Przeprowadziliśmy 4 akwizycje w ciągu ostatnich 12 miesięcy i jesteśmy zajęci pracą nad zbudowaniem wspólnej organizacji oraz wykorzystaniem synergii pomiędzy przejętymi podmiotami. Jeśli pojawi się jakaś wyjątkowa okazja i zauważymy dodatkową synergię, to nie wykluczamy możliwości kojonego przejęcia.

### Czy widać efekt sprzedaży krzyżowej dzięki akwizycjom?

Tak, ale na razie to tylko kilka procent. Widzimy duży potencjał i jesteśmy skoncentrowani na jego wykorzystaniu.

### Jaki % klientów MailerLite było klientami Vercomu?

Praktycznie 0%. Vercom miał głównie klientów z CEE i obsługiwał duże podmioty. MailerLite dostarcza usługi globalnie, ale głównym rynkiem jest USA i Europa Zachodnia.

### Kiedy była ostatnia zmiana cennika produktów?

W naszej spółce działa to inaczej. Cały czas optymalizujemy cenniki po to żeby klienci płacili relatywnie mniej, a Spółka zarabiała tyle samo lub więcej. Wbrew pozorom jest to możliwe. Dzięki wielu kanałom jesteśmy w stanie dostarczyć wiele lepszych rozwiązań, a koszt za jedno z nich może być mniejszy niż w przeszłości.

### Jaki wzrost przychodów notuje MailerLite?

W ostatnich miesiącach Spółka notuje wzrosty na poziomie ok 25% r/r.

### Czy silny dolar sprzyja Spółce?

Waluty wpływają na nasz biznes bardziej niż przed akwizycjami. Spółka jest obecnie bardziej zdywersyfikowana pod względem różnic kursów walut, ale co do zasady silniejszy dolar i euro będą sprzyjać firmie.

### Czy Spółka widzi istotne ryzyko związane z zadłużeniem? Jest jakiś cel np. dług netto/EBITDA?

Celu wskaźnikowego nie ma. Zadłużenie może wydawać się wysokie, ale jak zmaterializują się wyniki to ten wskaźnik może wyglądać zupełnie inaczej. Celem zarządu jest utrzymywanie bezpiecznego poziomu zadłużenia. Akwizycje firma finansowała m.in. długiem, ale obecny poziom zadłużenia nie obciąża mocno przepływów pieniężnych.

### Jaki jest zaktualizowany cel EBITDA na 2023 r. po akwizycjach?

Nie aktualizujemy celu EBITDA. Spółka nie publikuje prognoz, ale cel który był opublikowany przy IPO nie uwzględniał przychodów z przejętych podmiotów.

### Jak wygląda strategia zatrudnieniowa Spółki?

Jest to proces optymalizacji. Spółka obecnie jest w diametralnie innym miejscu (3 razy więcej pracowników), obecnie posiada odpowiednie zatrudnienie na plany na przyszłe lata.

### Pytanie o politykę dywidendową.

Nic się w niej nie zmieniło względem zapisów prospektowych. Historycznie była wypłacana, ale obecnie spółka jest po intensywnym programie przejęć. Firma podczas tego programu korzystała z własnych środków, środków z IPO oraz długu. Nie był to okres w którym należało rozważać dywidendę. W swoim czasie powiadomimy o polityce dywidendowej.

### Pytanie o zainteresowanie ze strony funduszu inwestycyjnych, zwłaszcza globalnych.

Zainteresowanie jest stałe, Spółka działa w atrakcyjnej niszy. Obecnie naszym celem jest budowanie zdrowego biznesu, ale zarząd poświęca część czasu na spotkania z inwestorami z różnych zakątków świata. Jest to jeden z elementów pracy, ale priorytetem jest budowanie rosnącego, zarabiającego i zdywersyfikowanego biznesu.

### Czego w przyszłych okresach mogą spodziewać się inwestorzy?

Tego czego można od 15 lat. Wyższe przychody oraz marża brutto. Na pewno skokowa zmiana w związku z dołączeniem innych spółek do grupy oraz dalszego wzrostu na rynkach zagranicznych. Dzisiaj Spółka łączy kompetencje wszystkich połączonych podmiotów i ludzi aby rozwijać się na dużo większym globalnym rynku.

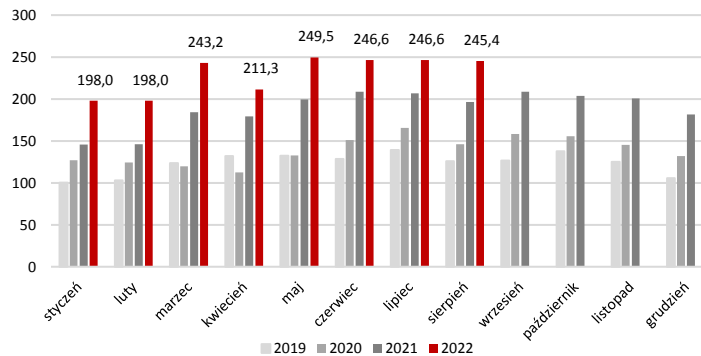
(Kajetan Sroczyński)

## KGHM

KGHM Polska Miedź pracuje nad modelem finansowania inwestycji w mały modułowy reaktor (SMR), poinformował prezes Marcin Chłodziński. Oceniał, że gwarancje rządowe nie są w nim wymagane i bezwzględnie potrzebne. Obecnie spółka pracuje też nad wyborem lokalizacji SMR. "Bierzemy pod uwagę pięć lokalizacji. Myślę, że to jest to kwestia czasu, do pół roku" - powiedział prezes.

**Auto Partner**

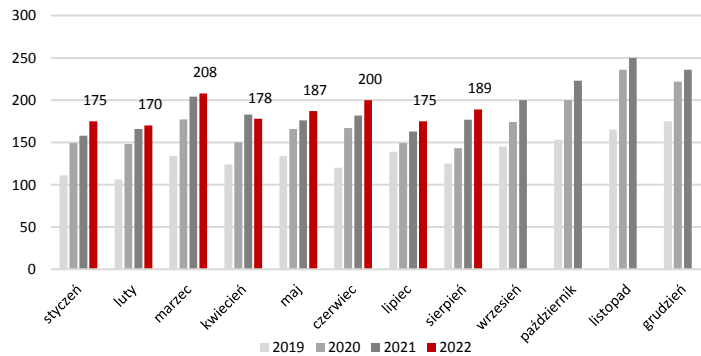
Szacunkowe skonsolidowane przychody w sierpniu'22 wyniosły ok. 245,4 mln PLN (+24,9% r/r).

**Szacunkowe miesięczne przychody [mln PLN]**


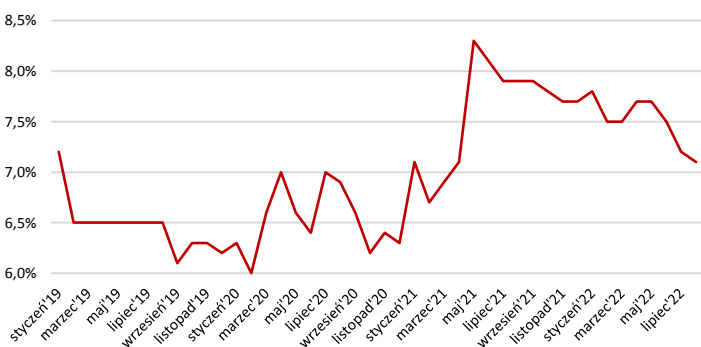
Źródło: BDM, spółka

**Action**

Szacunkowe obroty grupy w sierpniu'22 wyniosły 189 mln PLN (+6,8% r/r). Marża w tym okresie wyniosła 7,1%.

**Szacunkowe miesięczne obroty [mln PLN]**


Źródło: BDM, spółka

**Marża [%]**


Źródło: BDM, spółka

**Podatki**

Na ten moment nie ma decyzji ws. wprowadzenia w Polsce podatku od zysków nadmiarowych - powiedziała minister finansów Magdalena Rzeczkowska, podczas śniadania prasowego na Forum Ekonomicznym w Karpaczu. "Nie odpowiem jednoznacznie czy (podatek od zysków nadmiarowych - PAP) będzie, czy nie będzie (w Polsce - PAP). Również Komisja Europejska zastanawia się nad tego typu rozwiązaniami. Na ten moment nie ma decyzji w jedną czy w drugą stronę" - powiedziała Rzeczkowska. Minister finansów podkreśliła, że MF analizowało możliwość wprowadzenia takiego podatku.

**Przemysł**

Wkrótce rząd przedstawi pakiet wsparcia dla kilkuset firm energochłonnych, w tym producentów nawozów - powiedział premier Mateusz Morawiecki na Forum Ekonomicznym w Karpaczu. Zgodę na pomoc musi wyrazić Komisja Europejska.



<b>Przemysł</b>	Nie ma planów wprowadzania w Polsce obowiązkowych ograniczeń w zużyciu energii - poinformowała w środę na antenie Polsat News minister klimatu i środowiska Anna Moskwa. Polska będzie apelować do Komisji Europejskiej, by przygotować program wsparcia dla przedsiębiorstw i liberalizację przepisów dotyczących pomocy publicznej.
<b>ZE PAK</b>	ZE PAK planuje wybudować farmy fotowoltaiczne o łącznej mocy 600 MW i elektrownie wiatrowe na lądzie o mocy 250 MW – poinformowali przedstawiciele ZE PAK i Grupy Polsat Plus. „Uruchomiliśmy w październiku 2021 roku farmę fotowoltaiczną o mocy 70 MW. Następny projekt, który realizujemy to farma o mocy 180 MW w Przykonia” – powiedział podczas prezentacji na Forum Ekonomicznym w Karpaczu Maciej Stec, wiceprezes Grupy Polsat Plus.
<b>JSW</b>	JSW rozpoczyna nowe programy redukcji emisji metanu, których budżet wyniesie 23 mln EUR. W należącej do JSW kopalni „Pniówek” powstanie pierwsza w świecie dedykowana instalacja służąca redukcji emisji metanu do atmosfery z opuszczonych rejonów pracującej kopalni. Pozyskany ze zrobów poeksploatacyjnych metan wykorzystany zostanie do produkcji energii elektrycznej w silnikach gazowych połączonych z generatorami prądu.
<b>Kruk</b>	Kruk Investimenti wygrała przetarg na zakup trzech portfeli niezabezpieczonych wierzytelności detalicznych od podmiotów z Grupy BNP Paribas. Wartość nominalna portfeli wierzytelności wynosi ok. 85,5 mln EUR.
<b>Best</b>	Best oczekuje zmiany struktury portfela wierzytelności, ale dopiero w perspektywie kilku najbliższych kwartałów - poinformował podczas telekonferencji dla mediów wiceprezes Marek Kucner. "Wierzytelności, które do nas trafiają są dobrej jakości. Poziom wierzytelności w bankach jest na relatywnie stałym poziomie. W związku z wakacjami kredytowymi oraz inflacją mamy mocne spowolnienie. Przemysł może oczekiwać wykupu wierzytelności" - dodał prezes Krzysztof Borusowski. Kucner podtrzymał plany oferty publicznej obligacji.
<b>LPP</b>	Lokum Deweloper, ze względu na spadek popytu, zamierza wstrzymać nowe inwestycje i szacuje, że na koniec tego roku liczba sprzedanych mieszkań będzie o połowę niższa niż w 2021 roku. Spółka spodziewa się, że strata po 1H'22 będzie niwelowana w kolejnych kwartałach i nie spodziewa się straty na koniec roku – poinformował zarząd Lokum Deweloper na konferencji.
<b>Rynek gazu</b>	PFR zawarł z Gaz-System umowę pożyczki podporządkowanej na kwotę 1 mld zł na finansowanie inwestycji zwiększających bezpieczeństwo energetyczne kraju - poinformował Mateusz Berger, pełnomocnik rządu ds. strategicznej infrastruktury energetycznej.
<b>Lentex</b>	Rada nadzorcza Lenteksu zgodziła się na sprzedaż Lentex Wykładziny za 20 mln EUR na rzecz belgijskiej firmy Unilin BV. Lentex informował w kwietniu o zawarciu umowy przedwstępnej w tej sprawie.  <i><b>Komentarz BDM:</b> Unilin to część międzynarodowej grupy Mohawk. Unilin na rynku polski jest obecny m.in. pod marką Quick-Step (panele laminowane i winylowe – w tym drugim obszarze krajowym konkurentem jest m.in. Decora z marką Arbiton).</i>
<b>Bumech</b>	Bumech zakończył realizację płatności z tytułu wykonania układu i wystąpi do sądu z wnioskiem o wydanie postanowienia stwierdzającego wykonanie układu.  Bumech poinformował, że zakończenie spłaty wierzytelności układowych umożliwi realizację decyzji ZWZ w przedmiocie wypłaty dywidendy z zysku osiągniętego w 2021 roku, której termin płatności ustalono na 10 października 2022 roku.
<b>Ci Games</b>	Ci Games obecnie skupia się na produkcji Lords of the Fallen, ale także pracuje nad survivalowym tytułem - poinformował prezes spółki Marek Tymiński na konferencji prasowej. Dodał, że w przyszłości spółka chce wydawać dużą grę raz na 12-18 miesięcy.
<b>Genomtec</b>	Genomtec rozpoczyna przegląd opcji strategicznych. Spółka poinformowała, że zawarła z Dennemeyer Consulting umowę na wykonanie oszacowania wartości posiadanego portfela praw własności intelektualnej. Genomtec to spółka technologiczna działająca w obszarze diagnostyki klinicznej.
<b>Robyg</b>	Robyg podtrzymuje cel sprzedaży 2,2 tys. mieszkań w tym roku, a w 2023 r. spodziewa się, że sprzedaż ustabilizuje się na poziomie ok. 2,4-2,5 tys. – poinformował PAP Biznes wiceprezes Eyal Keltsh. Dodał, że od sierpnia można obserwować na rynku zmianę trendu na bardziej pozytywny. W całym 2022 r. powinny zostać utrzymane marże odnotowane przez grupę w 1H'22. Dodał, że na rynku jest presja, by zredukować ceny i utrzymać wolumeny sprzedaży, ale dotyczy to głównie mniejszych deweloperów. W ocenie wiceprezesa, obecnie największe wyzwania dla rynku nieruchomości związane są z trudnościami z otrzymaniem kredytów hipotecznych. Poza trudnościami z kredytami hipotecznymi problemy są – jak ocenił wiceprezes - też po stronie procedur, bo dużo trudniej jest obecnie uzyskać zgodę na budowę. To także przekłada się na brak znaczących obniżek cen mieszkań.
<b>PGNiG</b>	PGNiG zwiększy wartość inwestycji w Pakistanie. W grę wchodzi nie tylko wydatki na poszukiwania i wydobycie na już posiadanych koncesjach, ale i akwizycje kolejnych. Rozmowy o przejęciach są już na zaawansowanym etapie - Parkiet

<b>IT</b>	Niesprzyjający klimat dla chmury. Szalejąca inflacja i drożejące koszty energii biją w rynek cloud computingu. Giganci w tej branży ostro hamują, a moce serwerów stoją niewykorzystane.- Parkiet
<b>Sfinks</b>	Sfinks Polska szacuje, że jednostkowy zysk netto w 1H'22 wyniósł 14,3 mln PLN, a przychody sięgnęły 45,8 mln PLN. Wpływ zatwierdzenia układu na wynik netto wyniósł 26,3 mln PLN. Sfinks szacuje, że zysk brutto na sprzedaży wyniósł 11,9 mln PLN. Raport półroczny spółki ma zostać opublikowany 30 września.

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

**WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**

**Maciej Bobrowski**

Dyrektor Wydziału

tel. (032) 208 14 12

e-mail: [maciej.bobrowski@bdm.pl](mailto:maciej.bobrowski@bdm.pl)

[strategia, przemysł, media/rozrywka, TMT](#)

**Krzysztof Pado**

Zastępca Dyrektora

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 35

e-mail: [krzysztof.pado@bdm.pl](mailto:krzysztof.pado@bdm.pl)

[oil&gas, budownictwo, materiały budowlane, deweloperzy](#)

**Krzysztof Tkocz**

Analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 38

e-mail: [krzysztof.tkocz@bdm.pl](mailto:krzysztof.tkocz@bdm.pl)

[gry komputerowe](#)

**Anna Madziar**

Młodszy analityk rynku akcji

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 35

e-mail: [anna.madziar@bdm.pl](mailto:anna.madziar@bdm.pl)

**Kajetan Sroczyński**

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 38

e-mail: [kajetan.sroczyński@bdm.pl](mailto:kajetan.sroczyński@bdm.pl)

**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:**

**Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału

tel. (022) 62-20-848

e-mail: [leszek.mackiewicz@bdm.pl](mailto:leszek.mackiewicz@bdm.pl)

**Tomasz Ilczyszyn**

tel. (022) 62-20-854

e-mail: [tomasz.ilczyszyn@bdm.pl](mailto:tomasz.ilczyszyn@bdm.pl)

**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855

e-mail: [maciej.fink-finowicki@bdm.pl](mailto:maciej.fink-finowicki@bdm.pl)

**Piotr Komorowski**

tel. (022) 62-20-851

e-mail: [piotr.komorowski@bdm.pl](mailto: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 08.09.2022 roku, 08:00 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 wahanom 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 dodatniej 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 dodatniej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

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

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

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

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

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

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

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

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania zażądań - 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, NewConnect, Catalyst z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomaganie płynności obrotu instrumentami finansowymi - informacje znajdują się pod adresami:  
<https://www.gpw.pl/animatorzy-emitenta>  
<https://www.gpw.pl/animatorzy-ryнку>  
<https://newconnect.pl/członkowie-animatorzy-ryнку>  
<https://gpwcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.