

Redaktor wydania: Anna Tobiasz / Kajetan Sroczyński

## KOMENTARZ PORANNY

### W oczekiwaniu na wyniki wyborów w USA.

Kontrakty terminowe na akcje amerykańskie wahały się pomiędzy zyskami i stratami w miarę zbliżania się wyników wyborów w USA. Zdaje się, że polityczny impas może być korzystny dla rynku akcji. Obecnie republikanie prowadzą w wyścigu do przejęcia kontroli nad kongresem, jednak wyniki są na tyle bliskie, że ostateczny wynik może nie być znany przez kilka dni, a nawet tygodni. Wczorajsza sesja w Polsce toczyła się ponownie pod dyktando byków. WIG20 zakończył wtorkowe notowania wzrostem o 1,6%, WIG zwykłował 1,2%, sWIG80 urosł o 1%, a mWIG0 spadł o 0,1%. Obroty wyniosły 874 mln PLN, z czego 703 mln PLN przypadło na blue chipy. Europa zachodnia nie odstawiała, DAX zyskał 1,2%, CAC 40 poszedł w górę o 0,4%, a FTSE zyskał 0,1%. Za oceanem indeksy akcji również dobrze poradziły sobie we wtorek. Nasdaq zamknął się 0,5% nad kreską, S&P 500 zyskał 0,6%, a Dow Jones zakończył dzień 1% powyżej punktu odniesienia. Mimo spokojnego dnia dla akcji, niespodziewane spadki mogłyśmy zaobserwować na rynku krypto. Zamieszanie wyszło z nieoczekiwanego przejścia FTX.com przez Binance ogłoszonego przez miliardera Changpeng „CZ” Zhao (dyrektor generalny Binance). Warunki awaryjnego wykupu były skąpe, co przyczyniło się do spadku cen kryptowalut. Bitcoin w ciągu trzech dni spadł o prawie 13%, Ethereum o prawie 21%. Na rynku towarowym spadły ceny węgla ICE do 185 USD/t. Holenderski gaz TTF kosztuje obecnie 128 EUR/MWh. Euro ponownie wyprzedziło dolara. Amerykańską walutę można nabyć w środę rano za 4,67 PLN, a europejską za 4,69 PLN. Dzisiaj największym wydarzeniem dla polskich inwestorów będzie decyzja RPP w sprawie stóp procentowych. Rynek oczekuje wzrostu o 25 pb. Europejskie środowe notowania rozpoczynają kontrakty terminowe na DAX spadkiem o ok 0,4%.

Kajetan Sroczyński

## SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Creepy Jar:** Według wstępnych danych spółka w 3Q'22 miała 10,1 mln PLN EBIT, powyżej do naszych oczekiwań i konsensusu – pozytywne [komentarz BDM];
- Artifex Mundi:** Spółka szacuje 3,3 mln PLN przychodów w październiku (+19% r/r, +13% m/m), „Unsolved” z najlepszymi przychodami w historii = 2,1 mln PLN (+84% r/r, +12% m/m) – pozytywne [komentarz BDM];
- Tauron:** Grupa szacuje, że w 3Q'22 miała 495 mln PLN EBITDA – powyżej konsensusu;
- Enea:** Grupa szacuje, że w 3Q'22 miała 456 mln PLN EBITDA;
- Kruk:** Zysk netto grupy w 3Q'22 wyniósł 188,3 mln PLN – zgodnie z szacunkami;
- Famur:** Zysk netto na j.d. w 3Q'22 wyniósł 59 mln PLN – powyżej konsensusu [tabela BDM];
- BOŚ:** Zysk netto w 3Q'22 wzrósł o +34,1% r/r;
- Ambra:** Zysk netto spółki spadł w 1Q'22/23 o 10,4% r/r;
- Mangata:** EBITDA w 3Q'22 wyniosła 45,1 mln PLN – powyżej konsensusu [tabela BDM];
- AC:** Zysk netto w 3Q'22 wyniósł 11,7 mln PLN wobec 6,5 mln PLN rok wcześniej;
- Miraculum:** Spółka szacuje, że w 3Q'22 EBITDA wzrosła do 0,6 mln PLN;
- mBank:** Bank zakłada prawdopodobieństwo akceptacji ugód frankowych na poziomie 33%;
- Auto Partner:** Szacunkowa sprzedaż w październiku'22 wyniosła 254,7 mln PLN [wykres BDM];
- Inter Cars:** Szacunkowa sprzedaż w październiku'22 wyniosła 1.419,6 mln PLN [wykres BDM];
- BoomBit:** Spółka wypłaci zaliczkę na poczet dywidendy za '22 w wysokości 0,28 PLN na akcję;
- Budimex:** Konferencja wynikowa po 3Q'22 [podsumowanie BDM];
- Mo-Bruk:** Podsumowanie konferencji wynikowej po raporcie za 3Q'22 [podsumowanie BDM];
- Erbud:** Konferencja wynikowa po 3Q'22 [podsumowanie BDM];
- Onde:** Konferencja wynikowa po 3Q'22 [podsumowanie BDM];
- Arctic Paper:** Konferencja wynikowa po raporcie za 3Q'22 [podsumowanie BDM];
- Bowim:** Spółka zdecydowała o wypłacie warunkowej zaliczki dywidendowej w wysokości 0,60 PLN na akcję;
- ATM Grupa:** Spółka wypłaci zaliczkę na poczet dywidendy za '22, o wartości 0,08 PLN na akcję;
- Agora:** Spółka liczy na obniżenie zobowiązań podatkowych PGK o około 7 mln PLN w 2023 r.;
- Celon Pharma:** Projekt spółki zakwalifikowany do dofinansowania kwotą ok. 12,1 mln PLN;
- Biomed Lublin:** Spółka ma umowę pożyczki na 9 mln PLN na finansowanie inwestycji;
- Bio Planet:** Szacunkowa sprzedaż w październiku'22 wyniosła 16,8 mln PLN [wykres BDM];
- Medicalgorithmics:** Spółka i Biofund Capital Management zawarły umowę objęcia akcji;
- JR Holding (NC):** Spółka zainwestuje 40 mln PLN w spółki Igloo i Miloo-Electronics.

## WYKRES DNIA

Bitcoin spadł we wtorek aż o 17% do 17 172 USD. Jest to najgłębszy dołek od listopada 2020 r. Kryptowaluta wczoraj przebiła wiele kluczowych progów handlowych, które były postrzegane jako wsparcie. Powodem sprzedaży jest wiadomość o potencjalnym przejściu konkurencyjnej giełdy FTX przez Binance. Wiadomość ta została zakomunikowana przez dyrektora generalnego Binance – Changpeng „CZ” Zhao, który również powiedział, że FTX doświadcza załamania płynności. Sprawilo to, że zaczęły się pojawiać obawy o to, że wśród niektórych czołowych graczy w branży mogą pojawiać się problemy. Prawie każda cyfrowa moneta wczoraj zniżkowała m.in. Ether, Polkadot, Avalanche, Solana czy Dogecoin.

### Kurs BTC/USD (linia ciągła) oraz ETH/USD (linia przerywana)



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

## Notowania: wtorek, 8 listopada 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 644,8	1,6%	-27,4%
WIG30	2 005,0	1,5%	-27,5%
mWIG40	3 931,3	-0,1%	-25,7%
sWIG80	17 027,3	1,0%	-15,1%
WIG	53 324,2	1,2%	-23,0%
NC Index	311,6	1,7%	-20,1%
WIG Banki	5 823,6	0,7%	-32,6%
WIG Bud	3 713,5	-0,8%	-1,3%
WIG Chemia	9 480,8	0,8%	-3,5%
WIG Dew	2 467,5	0,7%	-13,2%
WIG Energia	1 943,0	0,6%	-19,6%
WIG Games	17 006,8	0,2%	-23,8%
WIG IT	3 948,2	0,5%	-16,1%
WIG Media	6 295,9	-2,0%	-28,2%
WIG Paliwa	5 805,2	2,4%	-10,6%
WIG Spoż	2 012,6	-1,8%	-55,1%
WIG Surowce	4 065,1	4,0%	-10,5%
WIG Odzież	4 981,5	0,6%	-47,4%
DAX	13 688,8	1,1%	-13,8%
FTSE100	7 306,1	0,1%	-1,1%
CAC40	6 441,5	0,4%	-9,9%
BUX	43 840,6	0,1%	-13,6%
S&P500	3 828,1	0,6%	-19,7%
DJIA	33 160,8	1,0%	-8,7%
Nasdaq Comp	10 616,2	0,5%	-32,1%
Bovespa	116 160,4	0,7%	10,8%
Nikkei225	27 872,1	1,3%	-3,2%
Shanghai Comp.	3 064,5	-0,4%	-15,8%
S&P/ASX 200	6 958,9	0,4%	-6,5%
EUR/PLN	4,69	0,3%	2,2%
USD/PLN	4,65	-0,2%	15,3%
CHF/PLN	4,72	0,1%	6,7%
EUR/USD	1,01	0,5%	-11,4%
USD/JPY	145,68	-0,6%	26,6%

## FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 628	18	1,12%
Kurs zamknięcia	1 655	29	1,78%
Kurs min.	1 615	8	0,50%
Kurs max.	1 657	9	0,55%
Wolumen obrotu	34 666	-15 049	-30,27%
Otwarte pozycje	58 655	1 021	1,77%

## Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 617,0	1 602,5	1 644,8	1 644,8	1,6%	695
WIG30	1 971,2	1 957,0	2 005,0	2 005,0	1,5%	759
mWIG40	3 940,2	16 889,0	17 027,3	3 931,3	-0,1%	120
sWIG80	16 903,0	3 906,4	3 951,9	17 027,3	1,0%	45
WIG-PL	54 085,0	54 049,0	54 581,6	54 581,6	1,3%	862
WIG	52 617,2	52 307,5	53 324,2	53 324,2	1,2%	874

## WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	24,85	26 264	3,9%	-36,1%
Asseco Poland	69,50	5 769	-1,2%	-19,6%
CCC	37,29	2 046	2,0%	-64,7%
CD Projekt	136,08	13 709	-0,1%	-29,5%
Cyfrowy P.	18,53	11 851	-1,2%	-46,6%
Dino	340,10	33 343	3,1%	-7,4%
JSW	47,90	5 624	4,8%	37,4%
Kęty	536,00	5 172	2,7%	-12,1%
KGHM	113,90	22 780	3,8%	-18,3%
Kruk	271,60	5 247	1,9%	-16,9%
LPP	8 825,00	16 364	0,3%	-48,7%
mBank	288,60	12 243	4,6%	-33,4%
Orange	6,34	8 323	1,5%	-24,9%
Pekao	79,68	20 914	0,4%	-34,7%
Pepco	34,58	19 884	-0,9%	-25,7%
PGE	5,89	13 215	2,2%	-26,9%
PKN Orlen	62,04	38 865	2,5%	-16,5%
PKO BP	26,68	33 350	0,2%	-40,6%
PZU	27,75	23 963	1,8%	-21,5%
Santander Polska	261,00	26 671	0,0%	-25,1%

mWIG40					Surowce				
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
11 bit st.	551,00	1 311	1,7%	-0,5%	Huuuge	23,94	2 017	-1,5%	-4,6%
Alior	32,71	4 270	1,6%	-40,2%	ING BSK	167,40	21 779	-1,1%	-37,3%
Amrest	18,26	4 009	0,0%	-34,1%	Inter Cars	400,00	5 667	-1,8%	-15,4%
Asbis	23,00	1 277	0,4%	6,0%	Kernel	17,41	1 463	-4,1%	-70,3%
Auto	12,74	1 664	0,8%	-10,3%	Livechat	110,40	2 843	5,7%	-5,5%
Azoty	35,20	3 492	-0,1%	4,1%	Mabion	22,00	356	1,6%	-64,0%
Benefit	680,00	1 995	0,9%	6,9%	Mercator	51,80	552	-5,3%	-46,6%
Bogdanka	37,28	1 268	4,7%	16,5%	Millennium	4,66	5 653	2,9%	-43,1%
Budimex	245,00	6 255	-3,0%	7,9%	MoBrok	281,00	987	-7,7%	-27,0%
Bumehc	57,30	830	-1,5%	166,5%	Neuca	607,00	2 683	0,8%	-27,7%
Ciech	35,26	1 858	3,1%	-16,0%	PKP Cargo	12,18	546	-0,8%	-13,1%
Comarch	152,80	1 243	1,7%	-15,1%	Polenergia	91,90	8 102	-1,7%	24,9%
DataWalk	117,50	603	-0,4%	-48,0%	Pracuj	48,70	3 325	-6,5%	-32,8%
Develia	2,12	949	0,2%	-28,6%	Selvita	78,00	1 432	-3,1%	-4,9%
Dom Dev.	91,60	2 340	0,5%	-23,7%	STS	15,48	2 423	6,8%	-34,1%
Enea	5,22	3 223	0,1%	-38,7%	Tauron	2,04	3 572	0,1%	-23,2%
Eurocash	12,30	1 712	2,8%	13,5%	TEN	110,60	811	2,1%	-68,3%
Famur	3,14	1 802	-3,2%	-6,4%	WP.PL	102,00	2 987	0,0%	-27,7%
GPW	35,38	1 485	2,8%	-14,6%	XTB	28,28	3 320	0,3%	68,5%
Handlowy	64,30	8 401	1,3%	9,0%	ZE PAK	23,85	1 212	-3,6%	39,5%

	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	95,4	-2,6%	0,8%	0,6%	22,6%	12,5%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	6,2	-10,1%	9,2%	-1,8%	67,3%	25,3%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	118,1	7,7%	1,7%	-4,2%	68,0%	49,4%
CO2 [EUR/t]	76,1	-1,8%	-0,9%	-4,9%	-5,2%	25,4%
Węgiel ARA [USD/t]	191,5	-4,7%	-14,9%	-12,7%	39,2%	21,6%
Miedź LME [USD/t]	8 127,5	2,6%	5,3%	8,0%	-16,6%	-18,0%
Aluminium LME [USD/t]	2 356,6	1,5%	5,6%	6,3%	-16,0%	-8,8%
Cynk LME [USD/t]	2 946,5	1,3%	6,4%	7,7%	-17,9%	-10,8%
Ołów LME [USD/t]	2 060,5	0,9%	3,7%	4,2%	-11,9%	-13,6%
Stal HRC [USD/t]	667,0	-0,3%	-5,9%	-6,5%	-53,5%	-63,0%
Ruda żelaza [USD/t]	88,8	2,0%	11,2%	-4,0%	-21,1%	-4,6%
Węgiel koksujący [USD/t]	326,0	-0,2%	3,6%	4,4%	-7,3%	-1,2%
Złoto [USD/oz]	1 710,1	2,1%	3,8%	4,7%	-6,5%	-6,6%
Srebro [USD/oz]	21,3	2,6%	8,7%	11,3%	-8,5%	-12,2%
Platyna [USD/oz]	1 005,9	2,1%	6,1%	8,1%	3,8%	-5,3%
Pallad [USD/oz]	1 903,0	0,3%	1,4%	3,9%	-0,5%	-5,9%
Bitcoin USD	18 299,8	-11,5%	-10,6%	-10,3%	-60,5%	-73,0%
Pszensnica [USD/bu]	825,5	-2,4%	-8,5%	-6,4%	7,1%	6,0%
Kukurydza [USD/bu]	666,3	-1,4%	-4,5%	-3,7%	12,3%	20,1%
Cukier ICE [USD/lb]	19,0	1,7%	3,1%	5,7%	3,1%	0,4%

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 08MAY2022-09NOV2022

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

09-Nov-2022 07:56:46

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 09MAY2022-09NOV2022

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

09-Nov-2022 07:57:03

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Creepy Jar

Spółka opublikowała szacunkowe wyniki za 3Q'22.

Szacunkowe wyniki za 3Q'2022 [mln PLN]

	3Q'21	3Q'22S	zmiana r/r	3Q'22P BDM	odchyl.	3Q'22P kons.	odchyl.
Przychody	14,1	15,0	6,7%	13,5	11,1%	14,0	7,1%
EBIT	9,9	10,1	1,7%	8,7	16,8%	9,2	9,8%
Zysk (strata) netto	9,1	10,8	19,0%	8,0	34,9%	9,1	18,7%
Marża EBIT	70,6%	67,3%		64,1%		65,7%	
Marża zysku netto	64,6%	72,0%		59,3%		65,0%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- Spółka szacuje, że w 3Q'22 miała 15,0 mln PLN przychodów, 10,1 mln PLN EBIT oraz 10,8 mln PLN zysku netto.
- Krótkoterminowe aktywa finansowe wyniosły 78,0 mln PLN na koniec września'22 wobec 61,2 mln PLN (+16,8 mln PLN q/q).
- Wyniki finansowe osiągnięte przez spółkę w 3Q'22 są efektem bardzo dobrej sprzedaży gry Green Hell na wszystkich platformach sprzętowych, w szczególności na PC/Steam dzięki udanej premierze dodatku Animal Husbandry na PC.
- W analizowanym okresie łączna sprzedaż brutto gry Green Hell na platformach PC/Steam, Sony PlayStation i Microsoft Xbox wersje gry, do których spółka posiada prawa wydawnicze wyniosła 319 tys. kopii, z czego 69 tys. kopii na konsolach PlayStation i Xbox, 250 tys. PC. Nasze założenia kształtowały się na poziomie ok. 338 tys. sztuk brutto (269 tys. PC/ 69 tys. konsole).
- Jednocześnie spółka informuje, że w oparciu o wstępne dane sprzedażowe dostępne na dzień niniejszego raportu, szacunkowa sprzedaż brutto Green Hell na ww. platformy od początku 2022 r. wyniosła 1,08 mln kopii, z czego 284 tys. sztuk stanowią egzemplarze przeznaczone na konsole PlayStation i Xbox. **Co daje aktualnie sprzedaż w 4Q'22 na poziomie 112 tys., z czego 25 tys. (22,3%) na konsole.**
- Ostateczne wyniki finansowe zostaną przekazane w raporcie okresowym, który zostanie opublikowany 24 listopada 2022 r.

**Komentarz BDM:** według wstępnych danych spółka w 3Q'22 miała 10,1 mln PLN EBIT co jest **powyżej naszych oczekiwań i konsensusu i co odbieramy pozytywnie**. Zwracamy uwagę, że pomimo wysokiej bazy w 3Q'21 (w związku z premierą gry „GH” na konsole, która miała miejsce 09.06.2021r.), spółce udało się wypracować progresję wynikową r/r. Na przestrzeni omawianego okresu sprzedało się 319 tys. kopii gry „GH”, z czego 69 tys. (21,6%) na konsolach vs nasze założenia na poziomie 338 tys. (269 tys. PC/ 69 tys. konsole). Krótkoterminowe aktywa finansowe wyniosły 78,0 mln PLN na koniec września'22 wobec 61,2 mln PLN na koniec czerwca'22, co stanowi wzrost q/q o 16,8 mln PLN. **Neutralnie natomiast odbieramy sprzedaż w 4Q'22, która aktualnie kształtuje się na poziomie 112 tys. sztuk (87 tys. PC, 25 tys. konsole) vs 125 tys. na przestrzeni 01.10.2021-16.11.2021 (84 tys. PC, 41 tys. konsole).** Przypominamy jednak, o planowanych przez spółkę dodatkach do „GH” jeszcze w 4Q'22 („Building Update” na PC oraz SoA3 na konsole) co powinno przełożyć się na poprawę sprzedaży „podstawki”. (Krzysztof Tkocz)

Famur

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'22.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	3Q'22	kons.	różnica	r/r	k/k	YTD 2022	r/r
Przychody	307,0	306,6	0,1%	34,1%	5,9%	857,0	17,6%
EBITDA	92,0	103,2	-10,8%	16,5%	-4,2%	283,0	22,0%
EBIT	56,0	63,4	-11,6%	47,4%	-6,7%	168,0	64,7%
zysk netto j.d.	59,0	51,2	15,3%	43,9%	-	96,0	-5,0%
marża EBITDA	30,0%	33,7%	-3,74	-4,53	-3,14	33,02%	1,20
marża EBIT	18,2%	20,9%	-2,63	1,65	-2,45	19,60%	5,61
marża netto	19,2%	16,7%	2,55	1,31	19,91	11,20%	-2,65

Źródło: BDM, PAP

Spółka zawarła umowę na zakup łącznie 18,5 mln akcji spółki Impact Clean Power Technology, co stanowi 51% kapitału zakładowego oraz ok. 59% głosów na WZ spółki. Cena za akcje została ustalona w łącznej wysokości ok. 59,12 mln EUR, tj. ok. 277 mln PLN.

Tauron

Grupa szacuje, że miała w 3Q'22 495 mln PLN EBITDA wobec 786,6 mln PLN przed rokiem. Konsensus PAP Biznes zakładał, że EBITDA wyniesie 463 mln PLN. Zgodnie z szacunkami strata operacyjna Tauronu wyniosła w 3Q'22 41 mln PLN wobec 294,3 mln PLN zysku przed rokiem, a strata netto 232 mln PLN wobec 114,6 mln PLN zysku rok wcześniej. Przychody ze sprzedaży ukształtowały się na poziomie 8,7 mld PLN wobec 6 mld PLN rok wcześniej.

**Enea**

Grupa szacuje, że w 3Q'22 miała 456 mln PLN wobec 1,12 mln PLN przed rokiem. Konsensus PAP Biznes zakładał, że EBITDA wyniesie 136 mln PLN. Przychody ze sprzedaży oraz inne dochody wyniosły w 8 mld PLN, zysk przed opodatkowaniem wyniósł 45 mln PLN, a zysk netto 45 mln PLN. Zysk netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej ukształtował się na poziomie 50 mln PLN. Nakłady inwestycyjne na rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne wyniosły 634 mln PLN.

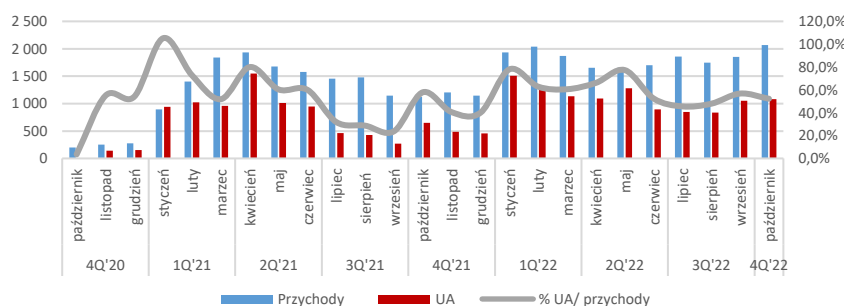
**Artifex Mundi**

W październiku 2022 roku spółka rozpoznała 3,3 mln PLN przychodów ze sprzedaży produktów, co oznacza wzrost o 19% w porównaniu do analogicznego okresu 2021 roku.

W segmencie gier free-to-play sprzedaż była wyższa o 63% (tj. 862 tys. PLN) w porównaniu do analogicznego okresu 2021. Przychody z aplikacji Unsolved wyniosły 2 067 tys. PLN (wzrost o 943 tys. PLN r/r) a przychody z aplikacji Bladebound wyniosły 170 tys. PLN (spadek o 81 tys. PLN r/r).

W ocenie spółki, wzrost przychodów z aplikacji Unsolved jest wynikiem systematycznej poprawy KPI aplikacji i poszerzania jej o dodatkową zawartość.

**„Unsolved” [tys.PLN]**



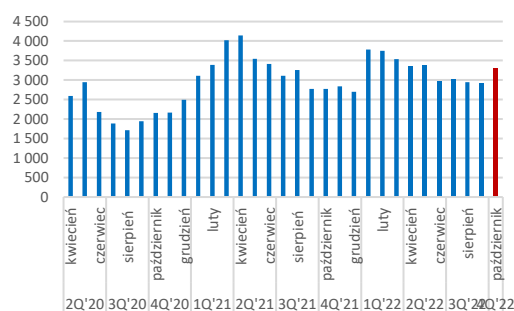
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**Szacunkowe przychody za październik 2022 [tys. PLN]**

	Październik 2022	Październik 2021	zmiana r/r	zmiana r/r [%]
<b>Przychody ze sprzedaży produktów</b>	<b>3 289</b>	<b>2 771</b>	<b>518</b>	<b>19%</b>
Gry HOPA	1 022	1 351	-329	-24%
Gry premium	30	45	-15	-34%
Gry F2P	2 237	1 375	862	63%
<b>„Unsolved”</b>	<b>2 067</b>	<b>1 124</b>	<b>+943</b>	<b>84%</b>
„Bladebound”	170	251	-81	-32%
<b>Koszty akwizycji graczy</b>	<b>1 080</b>	<b>645</b>	<b>435</b>	<b>68%</b>

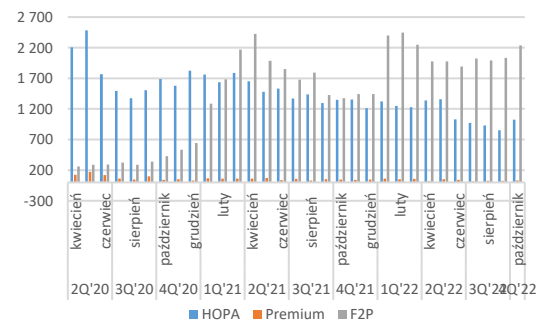
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**Przychody [tys.PLN]**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**Przychody w podziale na segmenty [tys.PLN]**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**Komentarz BDM:** pozytywne. Spółka w październiku wypracowała 3,3 mln PLN przychodów czyli 19% więcej r/r oraz +13% m/m. Po kilku miesiącach spadków, w końcu odbiła monetyzacja gier HOPA - wygenerowały 1,0 mln PLN (-24% r/r, +20% m/m). W omawianym okresie segment F2P wypracował 2,2 mln PLN (+63% r/r, +10% m/m). Wraz z dalszym wzrostem UA (+3% m/m) do 1,1 mln PLN, „Unsolved” wygenerował wzrost przychodów = 2,1 mln PLN (+84% r/r, +12% m/m) – jest to najwyższy wynik w historii aplikacji. Przychody gry „Bladebound” w październiku zaliczyły spadek o 8% m/m i -32% r/r. „Unsolved” po oczyszczeniu o koszty UA wypracował 1,0 mln PLN co jest o 23% wyższym poziomem m/m i o 109% wyższym r/r. Łączne przychody ze wszystkich segmentów oczyszczone o UA wyniosły 2,2 mln PLN (+19% m/m, +4% r/r). (Krzysztof Tkocz)

**Kruk** W 3Q'22 spółka miała 508,9 mln PLN przychodów, 239,6 mln PLN EBIT (+7,3% r/r) oraz 188,3 mln PLN zysku netto (+10,9% r/r).

**BOŚ** Bank w 3Q'22 miał 167,7 mln PLN zysku z tytułu odsetek (+89,4% r/r), 29,1 mln PLN zysku z tytułu opłat i prowizji (-17,2% r/r) oraz 32,0 mln PLN zysku netto (+34,1% r/r).

**Ambra** W 1Q'22/23 spółka miała 188,4 mln PLN przychodów, 19,2 mln PLN EBIT (-3,3% r/r) oraz 13,4 mln PLN zysku netto (-10,4% r/r).

**Mangata** Spółka opublikowała raport za 3Q'22.

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	3Q'22	kons.	różnica	r/r	k/k	YTD 2022
Przychody	265,1	267,2	-0,8%	26,1%	-2,0%	799,2
EBITDA	45,1	43,4	4,0%	18,7%	-5,3%	133,9
EBIT	35	33,4	4,8%	23,7%	-7,3%	104,3
zysk netto j.d.	27,7	25,4	9,1%	18,7%	0,5%	80,0
marża EBITDA	17,0%	16,2%	0,78	-1,06	-0,59	16,75%
marża EBIT	13,2%	12,5%	0,70	-0,25	-0,75	13,05%
marża netto	10,4%	9,5%	0,94	-0,65	0,26	10,01%

Źródło: BDM, spółka

**Lokum Deweloper** W 3Q'22 spółka miała 86,6 mln PLN przychodów, 31,0 mln PLN EBIT wobec 8,4 mln PLN rok wcześniej oraz 19,3 mln PLN zysku netto na j.d. wobec 4,2 mln PLN w 3Q'21.

**AC** W 3Q'22 spółka miała 74,9 mln PLN przychodów, 14,6 mln PLN EBIT (+84,6% r/r) oraz 11,7 mln PLN zysku netto wobec 6,5 mln PLN rok wcześniej.

**Miraculum** Spółka szacuje, że w 3Q'22 EBITDA spółki wzrosła do 0,6 mln PLN, a przychody netto ze sprzedaży wzrosły do 11,2 mln PLN. Spółka wykazała 0,12 mln PLN straty, wobec 55 tys. PLN zysku rok wcześniej

**Primetech** W 3Q'22 spółka miała 2,3 mln PLN przychodów, -2,1 mln PLN EBIT wobec -1,8 mln PLN rok wcześniej oraz -2,1 mln PLN straty netto wobec -1,3 mln PLN w 3Q'21.

**OEX** W 1-3Q'22 spółka miała 505,7 mln PLN przychodów, 33,2 mln PLN EBIT (+62,1% r/r) oraz 95,2 mln PLN zysku netto wobec 12,9 mln PLN rok wcześniej.

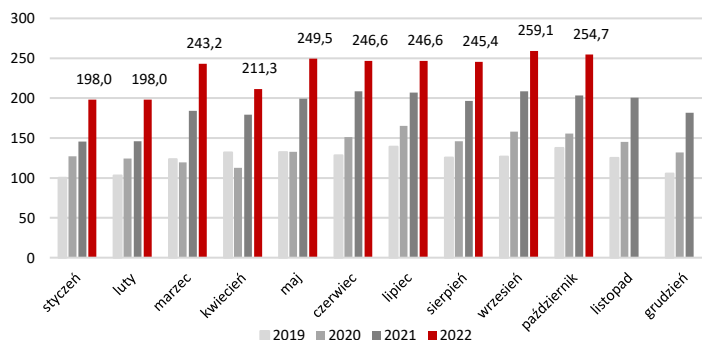
**mBank** Bank założył prawdopodobieństwo akceptacji ugód w sprawie kredytów frankowych całego portfela aktywnego na poziomie 33%.

mBank obecnie nie zakłada konieczności zawiązania dodatkowych rezerw na ryzyko prawne walutowych kredytów hipotecznych.

Bank ocenia, że przy podniesionych stopach procentowych przekładających się na rosnące koszty depozytów, potencjał dla poprawy marży wydaje się wyczerpany.

**Auto Partner** Szacunkowe skonsolidowane przychody w październiku'22 wyniosły ok. 254,7 mln PLN (+25,1% r/r).

**Szacunkowe miesięczne przychody [mln PLN]**



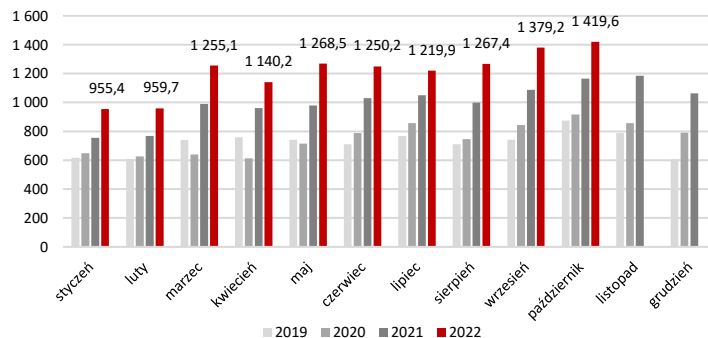
Źródło: BDM, spółka



**Inter Cars**

Szacunkowe przychody w październiku'22 wyniosły ok. 1 419,6 mln PLN (+21,9% r/r). Sprzedaż Inter Cars SA wyniosła 972,8 mln PLN (+19,7% r/r), z czego sprzedaż w Polsce to 592,8 mln PLN (+16,4% r/r). Sprzedaż spółek dystrybucyjnych za granicą wyniosła 703,6 mln PLN, o 23,7% więcej niż przed rokiem.

**Szacunkowe miesięczne przychody [mln PLN]**



Źródło: BDM, spółka

**PKN Orlen**

Wykluczam zaangażowanie w duży atom. Naszym kierunkiem na przyszłość są SMR, czyli małe reaktory modułowe, których moc pozwala na to, aby lokalizować je w miejscach najdogodniejszych dla odbiorców i systemu - mówi Daniel Obajtek, prezes PKN Orlen. Pytany o lokalizacje SMR poinformował, że sądzi, że lokalizacje zostaną ogłoszone w przyszłym roku. – Dziennik Gazeta Prawna

**XTB**

Miliard zysku to tylko kwestia czasu. Obecnie pracujemy nad budżetem na 2023 r. Niezależnie od tego jestem przekonany, że nadal będziemy się dynamicznie rozwijać - mówi Omar Arnaout, prezes firmy XTB. – Parkiet

**Bowim**

Zarząd spółki podjął uchwałę w sprawie warunkowej wypłaty zaliczki na poczet przyszłej dywidendy za rok obrotowy 2022. Zaliczka na jedną akcję spółki wyniesie 0,60 PLN.

**BoomBit**

Spółka wypłaci zaliczkę na poczet przewidywanej dywidendy za rok 2022 w wysokości 0,28 PLN na akcję. Łącznie na ten cel spółka przeznaczy 3,78 mln PLN.

**ATM Grupa**

Spółka zdecydowała o wypłacie zaliczki na poczet dywidendy za 2022 r., w wysokości 0,08 PLN na akcję. Łącznie na zaliczkę spółka przeznaczy 6,7 mln PLN. Dniem ustalenia uprawnionych do zaliczki na poczet dywidendy będzie 05.12.2022 r., a termin wypłaty zaliczki ma nastąpić 12.12.2022 r.

**Celon Pharma**

Projekt CardioCAPS spółki, zgłoszony do konkursu Agencji Badań Medycznych, został zakwalifikowany do dofinansowania. Całkowity koszt projektu został określony na ok. 19,7 mln PLN, a spółka otrzymała rekomendację dofinansowania na poziomie ok. 12,1 mln PLN.

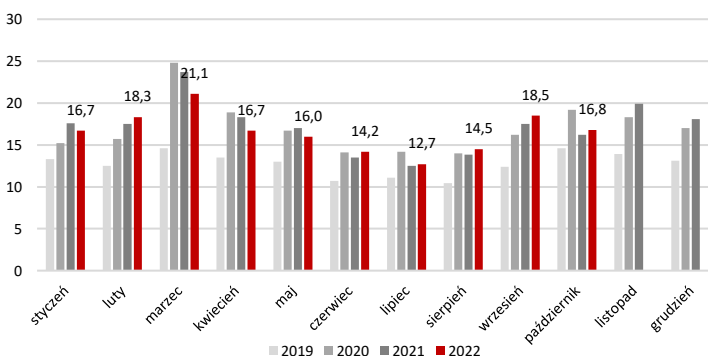
**Biomed Lublin**

Spółka podpisała umowy pożyczki z luksemburską ACP Credit I SCA SICAV-RAIF na 9 mln EUR, z możliwością zwiększenia do 13 mln EUR. Pożyczka ma na celu refinansowanie i konsolidację długu, który przeznaczony jest na finansowanie strategicznych inwestycji.

**Bio Planet**

Szacunkowe przychody w październiku'22 wyniosły ok. 16,8 mln PLN (+4% r/r).

**Szacunkowe miesięczne przychody [mln PLN]**



Źródło: BDM, spółka

**Budimex**

Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'22

**Inflacja/makro**

- niedługo zaczynają się problemy firm specjalizujących się w mieszkaniówce (efekt spadku sprzedaży mieszkań)
- spadek cen stali widać w 3Q'22, ceny energii ustabilizowały się
- ceny części materiałów zaczynają spadać, co może pozytywnie wpłynąć na przyszłe marże

**3Q'22**

- do realizacji weszło wiele kontraktów, które były w projektowaniu
- zakończyły się dobre kontrakty gazowe – pozytywny wpływ na marże

**4Q'22**

- dobra pogoda sprzyja, kwartał może być dobry sprzedażowo
- gotówka może dojść do 3 mld PLN

**Rezerwy na strat**

- jeżeli ceny materiałów będą spadać to rezerwy mogą być rozwiązywane

**Kontraktacja/backlog**

- spółka chce dywersyfikować portfel, obecny portfel pozwala spokojnie przejść 2 najbliższe lata (dopiero w 2024 mogą pojawić się środki UE), spółka nie zamierza składać agresywnych ofert
- w przyszłych latach powinien rosnąć udział kontraktów zagranicznych
- wysoka pozycja gotówkowa pozwala pozyskiwać kontrakty o wysokiej marżowości

**GDDKIA**

- zarząd nie widzi zagrożenia w kontraktacji, GDDKIA jest niezależna od środków UE
- widać większą konkurencję (firmy z Chin i Turcji) – najbliższe 2 lata mogą być trudniejsze

**PKP PLK**

- brak środków UE blokuje podpisanie nowych kontraktów, przetargi mogą być powtórzone (alternatywą mogą być środki na prefinansowanie z budżetu)
- presja cenowa na aukcjach jest znacząca (szczególnie ze strony firm chińskich, których pojawia się po kilka na przetargu)
- do waloryzacji starych umów może dojść w przypadku pozyskania środków unijnych

**FB Serwis**

- rynek gospodarki odpadami w tym roku nie rozwija się tak jak w poprzednich latach (spadek cen będący efektem kontraktacji z końcówki 2021)
- szybko rozwija się mniej rentowny biznes drogowy
- spółka zbudowała 800 mln PLN backlogu z GDDKIA na 4 lata (z waloryzacją do 10%), zarząd uważa, że oferty były złożone na dobrych cenach (obecnie konkurencja jest dużo bardziej agresywna)
- spółka wygeneruje dodatkowy przychód (ok. 30 mln PLN) i znaczącą marżę w sezonie zimowym na sprzedaży soli drogowej (spółka sprowadziła wcześniej z zagranicy dodatkowe wolumeny spodziewając się wzrostu cen)
- spółka chce zainwestować ok 1 mld PLN w najbliższych kilku latach w segment odpadowy (30% na przejęcia, 70% na rozwój organiczny – finansowanie długiem i środkami własnymi), aby dywersyfikować działalność grupy
- celem jest zbudowanie spółki o wartości 2-3 mld PLN (dziś nie jest dobry moment na sprzedaż udziałów)

**Budimex- CAPEX i akwizycje**

- spółka nie ma znaczących potrzeb inwestycyjnych w środki trwałe
- przed wybuchem wojny obserwowano pod kątem akwizycji rynek czeski/słowacki

**MS Kraków**

- trudne 1H'22 pod względem marży ze względu na wzrost cen stali, 3Q'22 był dużo lepszy, spółka z optymizmem patrzy na 4Q'22
- wysokie ceny energii i wygaszanie podaży mogą wpływać na wyhamowanie spadków cen stali
- zarząd postrzega rynek stabilnie (przemysł, ewentualne pytanie o obiekty mostowe), spółka rozważa możliwości akwizycji w celu rozbudowy mocy

**Zagranica**

- w Niemczech kontrakty w realizacji za 150 mln PLN (małe kontrakty)
- spółka mocno skupiła się na rynku czeskim i słowackim (4,7 mld PLN złożonych ofert od 2021 roku), na tych rynkach nie ma podmiotów tureckich/chińskich
- Rumunia – rynek jest wartościowo obiecujący, ale spółka nie planuje składać tam ofert w najbliższych latach, ponieważ na dziś byłaby to zbyt rozproszenie działalności
- Łotwa – spółka jest w przetargu na Rail Baltica na 8 mld PLN

**OZE**

- do 2026 spółka chce być właścicielem farm na 500 MW, problemem są możliwości przyłączeniowe do sieci
- obecnie rozwijane są projekty na 150 MW (część może wejść w fazę realizacji w 2023)

**CPK**

- spółka interesuje się z Ferrovialem współfinansowaniem projektu, rozmowy nie zostały jeszcze rozpoczęte, zarząd nie jest w stanie na dziś sprecyzować potencjalnego zaangażowania

**Elektrownia atomowa**

- na dziś nie rozmawiano o potencjalnym zakresie prac z Westinghouse, spółka będzie chciała być znaczącym podwykonawcą części budowlanej (najwcześniej za 4 lata realna budowa)

**Ukraina**

- spółka jest zainteresowana odbudową infrastruktury, ale obecnie jest zbyt wcześnie, by konkretnie o tym mówić

**Mo-Bruk**

Podsumowanie konferencji wynikowej po raporcie za 3Q'22:

- Na wyniki w 3Q'22 miały wpływ: korzystna sytuacja na rynku organicznym (tj. stabilny wolumen odpadów do przetworzenia i rosnące stawki) oraz mniejszy wpływ z tytułu zagospodarowania „bomb ekologicznych”.
- Nominalny wzrost przychodów wyniósł 14%. Jednak po odjęciu wartości sprzedanych towarów i materiałów oraz kosztów związanych z obrotem paliw zmiana wynosi ok. 9%. Zarząd jest zadowolony z utrzymania kosztów na tych poziomach.
- Wszystkie 3 działalności są stabilne. Zarząd chce budować wartość corowego biznesu oraz budować relację z podstawowymi dostawcami odpadów. Mimo tego nadal chce korzystać z okazji którymi są bomby ekologiczne.
- Do końca '24 spółka chce zwiększyć moce spalania odpadów przemysłowych o 78% oraz o 65% w segmencie zestalania i stabilizacji odpadów organicznych.
- Spółka planuje rozpocząć wydobycie i sprzedaż mułów węglowych w 1Q'23. Obecnie trwa procedurę zmierzającą do wydania zgody na ich wydobycie. Decyzja powinna zapaść na przełomie listopada i grudnia.

**Q&A**

**Z czego wynika spadek marżowości w 3Q'22 w porównaniu do 2Q'22?**

Główną przyczyną to zakłócenia które spowodował pożar w Skarbimierzu. W 4Q'22 już ten efekt nie będzie widoczny.

**Ile przychodów z bomb ekologicznych będzie zakwalifikowanych do 4Q'22?**

Zakończyliśmy już pracę nad bombą i tych przychodów będzie ok 6 mln PLN w 4Q'22.

**Proszę o wytłumaczenie spadków wolumenów r/r we wszystkich segmentach działalności.**

**RDF:** spadek wynika z sezonowości i zimowych przestojów w latach '21-'22. W '21 przestój był przesunięty na grudzień '20, a w '22 był za to przesunięty na styczeń i luty. Cały '22 narastająco w RDF powinien być lepszy niż '21.

**Zestalanie:** spadek jest nieznaczący, jest to normalne wahanie, a i tak jesteśmy u progu mocy produkcyjnych. Dodatkowo wpływ miał pożar w Skarbimierzu.

**Spalarnie:** w 1H'22 zablokowaliśmy moce na 2 tys. ton, które zaczęliśmy dopiero realizować w 2H'22. Nie byliśmy w stanie uzupełnić tej luki. Był to błąd, ale teraz jesteśmy przygotowani aby nie popełnić tego samego błędu w przyszłości.

**Pytanie o wypłatę dywidendy w perspektywie nadchodzących dużych inwestycji.**

Chcemy aby Mo-bruk pozostał spółką dywidendową. Zachowamy politykę wypłaty 50-100% zysku netto, jednak w przyszłym roku powtórzenie wypłaty 100% zysku netto może się nie udać. Po zamknięciu roku zarząd podejmie decyzję jaką wartość zarekomendować akcjonariuszom.

**Ile obecnie spółka ma podpisanych umów na utylizację bomb w '23?**

Obecnie jest wiele przetargów i kilka umów są na drobne ilości. Obecnie skupiamy się na budowanie podstawowej działalności, bomby są bardzo atrakcyjnym dodatkiem. Bomby niestety są zależne od dróg finansowania państwowego, będziemy wykorzystywać okazję, ale się nie będziemy od nich uzależniać.

**Ile trwała przerwa w Skarbimierzu w skutek pożaru?**

Całkowita przerwa to była kwestia akcji gaśniczej (kilka dni). Zakład potem wrócił do funkcjonowania ale nie w pełnej skali (wyłączona była część magazynu). Niewiele ponad miesiąc ograniczenia były uciążliwe, z początkiem sierpnia wróciliśmy do normalnej produkcji.

**Jak wygląda proces kontraktowania RDF z cementowniami na '23? Jakiej ceny RDF można się spodziewać?**

Kontrakty nie są jeszcze podpisane, ale pewne uzgodnienia zostały poczynione. Ceny zachowują się stabilnie.

**Jaki jest oczekiwany wolumen wydobycia mułów i jaką może mieć on kaloryczność?**

Obydwa muły są podobnej jakości, kaloryczność to od 10 do 14 GJ na tonę. Nie podamy konkretnej ilości produktu do momentu rozpoczęcia wydobycia. Musimy pozyskać informację aby określić wolumeny i tempo wydobycia. Z drugiej strony widzimy już zainteresowanie ze strony odbiorców.

**Jaka jest gęstość mułów? Jak spółka szacuje wolumen (tj. przeliczenie z m3 na tony).**

Samo przeliczenie m3 na tonę byłoby proste, ale problemem jest oszacowanie ile mułu będzie po wydobyciu, odsianiu i osuszeniu. Nie jesteśmy w stanie na to pytanie odpowiedzieć, lecz można przyjąć, że gęstość jest pomiędzy 1-1,2 tony na m3.

**Czy w związku ze spowolnieniem gospodarczym należy spodziewać się mniejszych wolumenów sprzedaży RDF do cementowni w '23?**

Spalanie RDF to obecnie oszczędność w porównaniu do spalania węgla. Przy gorszej sytuacji gospodarczej cementownie powinny być bardziej zainteresowane RDFem. Spowolnienie gospodarze wg. zarządu nie będzie miało na to dużego wpływu.

**Czy spadek PKB może przełożyć się na spadek wolumenu odpadów przemysłowych do utylizacji?**

Kiedys wpływ PKB na produkcję odpadów był badany, jednak ta teoria została obalona. PKB jako stan gospodarki wpływa na stan przedsiębiorstw, ale Mobruk działa w segmencie mocno wyspecjalizowanym, czyli w odpadach niebezpiecznych, których wolumen powinien zostać utrzymany.

**Czy brak KPO przełoży się na niższy wolumen podkładów kolejowych do przetworzenia?**

To i tak nie są duże wolumeny, obecnie sprzątamy magazyny PKP. Na chwilę obecną nadal pozostaje dużo podkładów które trzeba zutylizować. Ciągłe jest 1,7 mln ton podkładów które są po okresie używalności a ciągle nie zostały wymienione. To nie kwestia czy, tylko kiedy pojawią się na rynku.

**Czy w 3Q'22 marża stacji paliw była ujemna?**

Była mniejsza niż na podstawowej działalności, ale nie ujemna.

**Czy Mobruk ma możliwość utylizacji odpadów z elektrowni jądrowych?**

Opadów radioaktywnych nie, jednak będą też powstawały inne odpady.

**W 3Q'22 wyraźnie wzrosły koszty wynagrodzeń, to podwyżki płac czy zdarzenie jednorazowe?**

Miały miejsce u nas podwyżki płac, raczej nie ma tutaj zdarzeń jednorazowych.

(Kajetan Sroczyński)



**Erbud**

Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'22

**Kubatura kraj**

- nie było one-offów w 3Q'22, nieliniowy rozkład kosztów SG&A przyczynił się do poprawy EBIT vs 1H'22
- portfel kontraktów będzie spadać – budownictwo mieszkaniowe będzie wyraźnie ograniczone (konkurencja będzie duża, spółka będzie ograniczać ofertowanie)
- spółka zakłada większą aktywność w zamówieniach publicznych (szpitale, wojsko) i przemyśle
- spółka zakłada, że marże w 2023 w segmencie będą się stopniowo poprawiać, pomimo spodziewanego spadku przychodów
- w negocjacjach dot. waloryzacji jest jeszcze 1 kontrakt na 70 mln PLN, w pozostałych kontraktach jest porozumienie dotyczące kosztów (prowadzone są jeszcze rozmowy o detalach aneksów)
- zarząd zakłada, że zejście z budowy w Szczecinie nie będzie miało wpływu na wyniki

**Kubatura zagranica**

- słabe wyniki pochodną braku wystarczającej liczby zleceń, w najbliższych kwartałach możliwy wynik w okolicy zera
- w przyszłości segment będzie współpracował z segmentem budownictwa modułowego

**Przemysł zagranica**

- są planowane oszczędności inwestycyjne u klientów, ale firmy powinny nadal wydawać środki na remonty

**Budownictwo modułowe**

- spółka złożyła oferty na 380 mln EUR
- plan przychodów na 2023 to 100-200 mln PLN, spółka planuje mocny wzrost w 2024 roku
- oczekiwana marża EBITDA segmentu w 2023 to około 10% (amortyzacja będzie znacząca)
- CAPEX: dotychczas wydano 90 mln PLN, dokupowane będą jeszcze mniejsze maszyny - łącznie może być 110 mln PLN
- w 4Q'22 pojawi się około 3 mln PLN kosztów

**Onde**

- podsumowanie konferencji w osobnym akapicie

**Dług netto**

- zarząd nie spodziewa się gotówki netto na koniec 2022

**Onde**

Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'22

**Przegląd opcji strategicznych**

- zarząd uważa, że wartość projektów zakupionych w 2021 mocno wzrosła
- spółka jest zadowolona z dotychczasowych efektów przeglądu, kilka podmiotów zostało zaproszonych do due diligence
- proces może zakończyć się w 1Q'23 (wcześniej planowano w 4Q'22)
- celem spółki jest pozyskanie środków na rozwój własnego portfela, rozważana jest sprzedaż części projektów (m.in. Cyranka, Serby)
- spółka nie bierze pod uwagę emisji akcji w 2023 w celu finansowania portfela czy akwizycji

**PV Cyranka**

- w listopadzie powinna zacząć się produkcja energii
- decyzja o sprzedaży Cyranki została już podjęta (z tego powodu nie zawarto dotychczas umowy PPA i osobnej umowy finansowania)

**Portfel**

- portfel na 4Q'22: 200-220 mln PLN w OZE + 100 mln PLN w bud inżynieryjnym
- spółka widzi obecnie wzrost liczby postępowań przetargowych w OZE, planowane jest szersze ofertowanie zagranicą

**Ceny energii**

- ceny na obecnych aukcjach OZE mogą być na poziomie 295 PLN/MWh dla wiatru i 350 PLN/MWh dla fotowoltaiki (poprzednio odpowiednio 250 / 320 PLN/MWh)
- spółka planuje wziąć udział w grudniowych aukcjach z projektami PV Gumienice i Lewał (projekty mają być finansowa jako project finance i wyłączone z kowenantów)
- ceny w umowach PPA – zależą od wolumenów, kontrakty na 10 lat osiągają obecnie ceny 125-140 EUR/MWh

**Zagranica**

- spółka interesuje się mocno rynkami litewskim, łotewskim i rumuńskim
- zintensyfikowano plany akwizycyjne w Niemczech (możliwe wydatki to kilkanaście mln PLN)

**Ceny rynkowe projektów**

- gotowe farmy PV – 0,85-1 mln EUR/1MW
- farmy PV z pozwoleniem na budowę 0,15-0,18 mln EUR/1MW
- greenfield PV – na dziś nie są przedmiotem transakcji na rynku, ze względu na problem z przyłączaniami
- CAPEX na 1MW: 0,65-0,7 mln EUR dla PV, 2 mln EUR w wietrze
- wartość projektów greenfield na bilansie Onde to 12 mln PLN
- wartość pozostałych projektów na bilansie Onde 140-150 mln PLN

**Agora**

Spółka szacuje, że przedłużenie do 31 grudnia 2023 roku okresu funkcjonowania Podatkowej Grupy Kapitałowej, może spowodować przewidziane przepisami prawa obniżenie zobowiązania podatkowego PGK o około 7 mln PLN w 2023 roku.

**Mostostal  
Zabrze**

Mostostal Zabrze Realizację Przemysłowe – spółka zależna Mostostalu Zabrze – podpisał z ArcelorMittal Poland umowę na modernizację urządzeń załadunku Wielkiego Pieca nr 2 w Dąbrowie Górnicze, o wartości 19,3 mln PLN netto. Termin zakończenia prac to 3Q'23.

## Arctic Paper

Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'22:

- W ostatnim okresie rosły ceny chemikaliów gazu, energii, celulozy oraz transportu. Z tego powodu spółka sześciokrotnie podniosła cenę papieru.
- Nie ma żadnych problemów z dostawami celulozy.
- Wykorzystanie mocy produkcyjnych w ostatnim kwartale wynosiło 96%. Całkowita wielkość produkcji wynosiła 168 tys. ton. Wykorzystane moce były niższe o 4% niż w 2Q'22 i o 3% niż w 3Q'21. Spadek był wynikiem przeprowadzenia prac inwestycyjnych oraz remontowych na maszynach.
- Spółka nadal koncentruje się na Europie. Jest i nadal będzie to główny rynek zbytu.
- Przychody pochodzą w 21% z Niemiec, cały eksport to 83% całkowitej sprzedaży.
- Spółka obecnie zbiera doświadczenie o efektywności zbierania energii z FV. Na podstawie tych danych w roku '23-'24 będzie podejmowała decyzje o wybudowaniu większych farm FV.
- Spółka obecnie nie ma zadłużenia netto. Jest to wynikiem m.in. przygotowania się do gorszej koniunktury jak i ograniczenia kosztów finansowych. Utrzymywanie tak niskiego wskaźnika nie jest celem, a w kolejnych kwartałach przy uruchomieniu projektów inwestycyjnych (m.in. fabryka opakowań w Kostrzynie) finansowanych długiem ten wskaźnik się zwiększy.

## Q&A

**Pytanie o perspektywę eksportową do Niemiec przy słabych odczytach makro z tego rynku.**

Czytając niemiecką prasę widać, że następuje tam spowolnienie gospodarcze, oraz, że niemieccy konkurenci odnotowują spadek zamówień. Spółka działa na zdefiniowanych i niszowych rynkach, a ten segment jest stabilny od 10-15 lat i obecnie nie widać zmiany. Widać nawet ożywienie przed okresem świątecznym.

**Czy prezes rozmawiał z głównym akcjonariuszem o wprowadzeniu opcji menadżerskich uzależnionych od wyników finansowych?**

Tak

**Czy spółka zastanawia się nad wypłatą dywidendy powyżej swojej polityki dywidendowej?**

Na spotkaniu w lutym będziemy bardziej precyzyjni. Sytuacja na wschodzie pozostaje niepewna. Mamy też zaplanowane inwestycje, więc o dywidendzie będziemy rozmawiać po podsumowaniu roku i rozpoznaniu sytuacji w 3Q'22.

**Pytanie o konkurencję. Pojawiły się informacje o tym, że część firm z branży papierniczej wznawia produkcję z uwagi na spadek ceny energii elektrycznej i gazu.**

Przerwy nadal trwają, wynikają z dostosowania się capacity do rynku oraz cen energii. We Włoszech cena energii nadal przekracza 175 EUR/MWh.

**Czy obserwujecie oznaki recesji w Europie?**

Śledząc media to tak, natomiast nie widać tego po poziomie zamówień. Inaczej to wygląda w segmencie opakowań, gdzie firmy redukują wolumen zamówień spodziewając się mniejszej sprzedaży własnych produktów.

**Jakie są skutki embarga na rosyjski papier i celulozę?**

Rosja odpowiadała za 12% i nadal rynek odczuwa te braki. Na razie zwiększyły się dostawy celulozy z Ameryki. Większym problemem jest brak drewna, wg naszych szacunków Fińskie firmy importowały 10-12% swojego zapotrzebowania na drewno.

**Jaki % zużycia energii pokrywają obecne źródła własne? Jak to będzie wyglądać w przyszłości?**

Obecnie mniej więcej 60% pochodzi ze źródeł własnych. Prezes ma nadzieję, że do 2028 spółka dojdzie do ok 80-90%.

**Czy rozważają państwo przeprowadzenie skupu akcji własnych?**

Jest to jedna z opcji, jednak pozwolę sobie odmówić jednoznacznej odpowiedzi.

**Czy należy się spodziewać powrotu marży ze sprzedaży brutto do poziomu 20%?**

W tym roku marża była bardzo wysoka, w przyszłości należy spodziewać się marży pomiędzy obecną i historyczną.

**Jaki jest oczekiwany poziom marży EBITDA w segmencie papieru w 4Q'22?**

Mówiąc o marży na papierze i celulozie to nie powinien być to inny poziom niż obecnie.

**Jakiego wzrostu cen drewna spodziewają się Państwo dla zakładów ROTT?**

W Skandynawii wzrost cen drewna przewidywany jest na poziomie 10-12%.

**Czy w związku z sytuacją makro widać już obniżki cen celulozy BHKP?**

Spodziewamy się, że do końca roku cena celulozy spadnie o ok. 20 USD za tonę. Nie wynika to tylko z recesji, ale głównym czynnikiem będzie uruchomienie dodatkowych mocy produkcyjnych w Ameryce Południowej.

**Czy w związku ze spadkiem cen energii spada konkurencyjność Arctic Paper?**

Nie, ceny energii w Skandynawii są nadal niższe.

**Pytanie o CAPEX w '22.**

2022 r. mniej więcej zamknijemy na poziomie ok. 120-125 mln PLN.

**Jakie ryzyka poza politycznymi widzi zarząd na przyszły rok?**

Materializacja dużej inflacji w Europie oraz spadek popytu i recesja. Cały sektor, branża jak i gospodarka będzie tym dotknięta. W przeszłości Arctic dawał sobie radę w takich czasach. Spółka zawsze znajduje swoje grupy klientów i miejsce na rynku. W covidzie było kiepskie wykorzystanie mocy produkcyjnych, ale i tak na poziomie wyższym niż 70%.

**Czy cena celulozy będzie spadać szybciej niż cena papieru?**

Takie są oczekiwania prezesa.

(Kajetan Sroczyński)

## Toya

Spada rentowność grupy Toya. Wyższe koszty sprzedaży i finansowe oraz zawirowania na wschodzie ograniczają zyski. – Parkiet

<b>Medicalgorithmics</b>	W związku z realizacją warunków zawieszających z umowy inwestycyjnej z 1 października, Medicalgorithmics i Biofund Capital Management zawarły umowę objęcia akcji
<b>STS</b>	W tym roku wartość sponsoringu profesjonalnych zawodów w gry wideo przebiję w Polsce 35 mln zł. Globalnie rynek e-sportu wart jest już ponad 1,4 mld dol. - E-sport z roku na rok odpowiada za coraz większą część naszych przychodów, kwartalnie obrót sięga przynajmniej kilkunastu milionów zł. W wybranych okresach notujemy w tym segmencie nawet blisko trzycyfrowe wzrosty rdr - mówi Mateusz Juroszek, prezes STS. – Rzeczpospolita
<b>APS Energia</b>	APS Energia chce zarobić na atomie. Producent awaryjnych systemów zasilania dla elektrowni jądrowych liczy na podpisanie w najbliższych dniach listu intencyjnego z KHNP o współpracy przy budowie elektrowni. – Parkiet
<b>Tarcza antyinflacyjna</b>	Unia dyktuje warunki tarczy. Paliwo jedynie z maksymalnym VAT, w przypadku gazu i nawozów stawka może być obniżona, ale nie zerowa - takie są oczekiwania Brukseli względem tarczy antyinflacyjnej. – Dziennik Gazeta Prawna
<b>JR Holding (NC)</b>	Spółka zawarła ze spółkami: Igloo i Miloo-Electronics oraz ich dotychczasowymi wspólnikami umowę, która przewiduje zainwestowanie w spółki łącznie 40 mln PLN, za objęcie udziałów.
<b>Banki</b>	Banki już nie śpią na gotówce. Choć zagregowane miary pokazują dużą płynność w sektorze bankowym, to w pojedynczych bankach coś się zmienia. Zwłaszcza że pojawiła się mocna konkurencja dla lokat. – Puls Biznesu
<b>Nieruchomości</b>	Kto ma lub kupi więcej niż pięć lokali, by trzymać je wyłącznie w celach spekulacyjnych, zapłaci - tego chcą rządzący. Ministerstwo Aktywów Państwowych - z doradcami gospodarczymi szefa resortu Jacka Sasina na czele - chce nałożyć daninę na nieużywane mieszkania, które nie funkcjonują na rynku najmu i są czystą lokatą kapitału. Według informacji "Rzeczpospolitej" na celowniku są zarówno osoby prawne, jak i Kowalscy. – Rzeczpospolita
<b>Turystyka</b>	Karuzela cen w hotelach nie zamierza zwalniać. Rosnące koszty działalności zmuszą hotelarzy do kolejnego podniesienia stawek za noclegi. Drożej będzie także w hotelowych restauracjach. – Rzeczpospolita

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 32

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 Tobiasz**

Młodszy analityk rynku akcji

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 35

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

**Kajetan Sroczyński**

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 39

e-mail: [kajetan.sroczynski@bdm.pl](mailto:kajetan.sroczynski@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 09.11.2022 roku, 08:07 CET

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 uwzględnić, 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 są sprawne.

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

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

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

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

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

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

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

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.