

Redaktorzy wydania: Krzysztof Tkocz / Andrzej Wodecki

KOMENTARZ PORANNY
Nie ma wzrostów bez banków

Pomimo powrotu indeksu S&P 500 w rejon 5500 punktów, z uwagi na negatywne nastroje wczorajszego poranka, zarówno kontrakty terminowe jak i rynek kasowy otwarły się na czerwono. Główny *driverem* wczorajszych spadków był Santander Bank Polska, który spadł -8,6% po informacji o sprzedaży 5,2% wszystkich akcji banku przez Banco Santander. Taka informacja pociągnęła za sobą również inne spółki z branży, a jak wiadomo nasz główny indeks jest szczególnie wrażliwy na zmianę sentymentu w sektorze bankowym: Wig-Banki: -4,1%, Wig20: -2%. Pozytywnie wyróżniającymi się wczoraj komponentami były akcje CD Projekt których cena wzrosła o 1,5%. Ukształtowane dno sesyjne ok. godziny 12:00 zostało przebite po publikacji finalnych danych o sierpniowej inflacji w Stanach Zjednoczonych, która okazała się w głównej mierze równa wstępnym szacunkom. Dzisiaj o godzinie 14:15 poznamy decyzję Europejskiego Banku Centralnego ws. stóp procentowych, co do której rynek oczekuje obniżenia z poziomu 4,25% na 3,65%. Byłaby to druga obniżka stóp w rozpoczętym w czerwcu cyklu, wówczas obniżono stopy z 4,50% do 4,25%. Kwadrans później poznamy wskaźniki inflacji PPI z USA, a o godzinie 14:45 rozpocznie się konferencja prasowa EBC nt. perspektyw i finansowej kondycji europejskiego rynku. Po wczorajszym zakończeniu handlu na naszym parkiecie, indeksy amerykańskie zmieniły sentyment o 180° i S&P powrócił nad poziom 5500 punktów i średniej 50-sesyjnej ostatecznie odnotowując wzrost +1,1%. Giełdowy ranek budzi nas ze snu pozytywnymi nastrojami. Futuressy na indeksy w USA świecą kolorem nadziei, Nikkei rośnie +3,3%, co zapowiada wzrostowy początek handlu na naszym parkiecie.

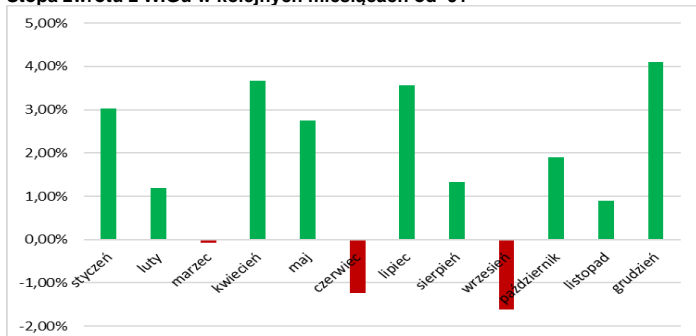
Andrzej Wodecki

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Pekabex:** Wyniki 2Q'24 – wyniki 2Q'24 wyraźnie poniżej oczekiwań ze względu na zerowy EBIT w prefabrykacji; portfel +78% r/r [komentarz BDM]
- Artifex Mundi:** Finalne wyniki za 2Q'24 [komentarz BDM]
- Trakcja:** Wstępne wyniki 2Q'24 – EBITDA wyniosła 20,2 mln PLN (-36% r/r) [tabelę BDM]
- Develia:** Deweloper opublikował wyniki za 2Q'24 [tabelę BDM]
- Erbud:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'24 [podsumowanie BDM]
- Onde:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'24 [podsumowanie BDM]
- Ambra:** Podsumowanie konferencji wynikowej za rok obrotowy 2023/24 [podsumowanie BDM]
- 11 bit studios:** Pierwszy stream z gry „Frostpunk 2”, tytuł wkracza w finalną fazę kampanii marketingowej
- Grupa Azoty:** Grupa Azoty miała w 2Q'24 EBITDA w wysokości -128 mln PLN, zgodnie z szacunkami
- Tauron:** Grupa Tauron miała w 2Q'24 1,6 mld PLN EBITDA, zgodnie z szacunkami
- Atende:** Atende miało w 2Q'24 0,5 mln PLN zysku netto, zgodnie z szacunkami
- PGE:** PGE podtrzymuje cel wzrostu r/r powtarzalnej EBITDA w segmentach dystrybucja i obrót w '24; koncepcja wydzielenia aktywów węglowych najprawdopodobniej w 4Q'24
- Orlen:** Orlen odkrył złożę ropy w woj. lubuskim z zasobami wydobywalnymi ponad 100 tys. ton
- Wielton:** Wielton w I-VIII zarejestrował 1.553 przyczepy i naczepy, o 39,8% mniej r/r - PZPM
- Pekao:** Anna Wawrzyńczak-Palyniczak delegowana na wiceprezesa zarządu Pekao do 4 października
- KGHM:** KGHM zgodził się na udzielenie gwarancji na zabezpieczenie zobowiązań Sierra Gorda
- Mercor:** Mercor pozyskał w sierpniu '24 zamówienia o wartości ok. 46,2 mln PLN, o 1,5% mniej r/r
- JSW:** RN JSW zgodziła się na umorzenie certyfikatów FIZ o wartości ok. 400 mln PLN
- ING:** Bank wyemitował listy zastawne o wartości 500 mln PLN

WYKRES DNIA

Rajd świętego Mikołaja i efekt stycznia, to tylko niektóre z anomalii, które sezonowo występują na światowych giełdach. Przeglądając się szerokiemu WIGowi od kwietnia'91 i średnim stopom zwrotu w poszczególnych miesiącach, rzeczywiście historycznie średnia stopa zwrotu w grudniu jest najwyższa i rajd świętego Mikołaja w naszej ponad 30-letniej historii zapewniał inwestorom średnią stopę zwrotu na poziomie 4,11%.

Stopa zwrotu z WIGu w kolejnych miesiącach od '91


Źródło: Bloomberg, Opracowanie własne

Notowania: środa, 11 września 2024

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 262,3	-2,0%	-3,4%
WIG30	2 851,6	-1,7%	-1,9%
mWIG40	5 946,8	-1,2%	2,8%
sWIG80	23 810,6	-1,1%	4,0%
WIG	79 874,0	-1,7%	1,8%
NC Index	255,8	-0,6%	-14,7%
WIG Banki	12 195,7	-4,1%	10,2%
WIG Bud	7 536,2	-1,4%	-1,2%
WIG Chemia	7 744,7	-1,1%	-25,8%
WIG Dew	3 865,8	-1,2%	9,0%
WIG Energia	2 497,5	-1,4%	-11,0%
WIG Games	17 733,9	-0,7%	13,2%
WIG IT	5 401,4	-0,9%	17,0%
WIG Media	7 111,1	0,2%	-14,6%
WIG Paliwa	6 177,2	-0,9%	-7,8%
WIG Spoż	2 373,4	0,7%	7,8%
WIG Surowce	4 339,5	0,1%	0,6%
WIG Odzież	9 348,6	-1,6%	4,3%
DAX	18 330,3	0,4%	9,4%
FTSE100	8 193,9	-0,1%	6,0%
CAC40	7 396,8	-0,1%	-1,9%
BUX	71 805,1	0,1%	18,5%
S&P500	5 554,1	1,1%	16,4%
DJIA	40 861,7	0,3%	8,4%
Nasdaq Comp	17 395,5	2,2%	15,9%
Bovespa	134 676,8	0,3%	0,4%
Nikkei225	35 619,8	-1,5%	6,4%
Shanghai Comp.	2 721,8	-0,8%	-8,5%
S&P/ASX 200	7 987,9	-0,3%	5,2%
EUR/PLN	4,29	0,2%	-1,2%
USD/PLN	3,90	0,3%	-1,0%
CHF/PLN	4,57	-0,3%	-2,3%
EUR/USD	1,10	-0,1%	-0,2%
USD/JPY	142,36	-0,1%	0,9%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 285	-13	-0,57%
Kurs zamknięcia	2 232	-51	-2,23%
Kurs min.	2 229	-42	-1,85%
Kurs max.	2 286	-30	-1,30%
Wolumen obrotu	32 168	5 534	20,78%
Otwarte pozycje	60 723	508	0,84%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 306,1	2 259,7	2 306,1	2 262,3	-2,0%	1 518
WIG30	2 888,9	2 850,0	2 895,9	2 851,6	-1,7%	1 611
MWIG40	6 027,8	23 769,8	24 065,8	5 946,8	-1,2%	146
SWIG80	24 034,7	5 946,8	6 036,2	23 810,6	-1,1%	22
WIG-PL	83 952,0	83 474,5	84 390,4	83 474,5	-1,7%	1 684
WIG	80 932,9	79 873,9	81 093,1	79 874,0	-1,7%	1 699

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	89,2	11 645	-4,1%	16,8%
Allegro	36,0	38 027	0,1%	8,0%
Budimex	562,0	14 348	-1,9%	-10,2%
CD Projekt	164,7	16 455	1,5%	43,2%
Cyfrowy P.	13,6	8 698	0,0%	10,3%
Dino	310,9	30 481	-0,9%	-32,5%
JSW	22,1	2 598	0,5%	-47,3%
Kęty	768,5	7 480	0,5%	3,2%
KGHM	131,7	26 340	0,2%	7,3%
Kruk	419,0	8 095	0,4%	-12,2%
LPP	13 670,0	30 155	-2,4%	-15,6%
mBank	594,2	25 252	-3,0%	11,1%
Orange	8,7	11 465	-0,3%	7,3%
Pekao	147,0	38 583	-1,5%	-3,3%
Pepco	16,8	9 669	-0,7%	-35,6%
PGE	6,9	15 567	-0,8%	-20,1%
PKN Orlen	60,3	69 970	-0,9%	-8,0%
PKO BP	54,0	67 525	-4,5%	7,4%
PZU	45,5	39 290	-1,5%	-3,7%
Santander Polska	459,8	46 987	-8,6%	-6,1%

mWIG40					Surowce				
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
11 bit st.	612,0	1 479	-3,6%	13,1%	Greenex	1,7	536	-3,4%	-34,2%
AB	87,0	1 523	-1,4%	16,0%	Grenevia	2,1	1 192	-1,7%	-38,1%
Amrest	21,7	4 753	-2,5%	-18,6%	Handlowy	89,1	11 642	-1,8%	-12,1%
Arctic	19,6	1 359	-0,9%	-12,3%	Huuuge	18,7	1 122	-3,0%	-30,2%
Asbis	19,8	1 100	-0,8%	-30,5%	ING BSK	245,0	31 875	-3,9%	-4,3%
Asseco	88,0	7 304	-0,7%	20,4%	Inter Cars	502,0	7 112	2,0%	-16,9%
Auto	22,0	2 874	-1,8%	-15,2%	Millennium	8,6	10 391	-2,6%	2,5%
Azoty	16,6	1 645	-1,1%	-32,9%	MoBrok	295,0	1 244	-1,0%	-10,9%
Benefit	2 500,0	7 396	1,0%	28,2%	Neuca	785,0	3 514	-3,6%	-15,1%
Bogdanka	21,4	727	-3,3%	-37,2%	Polimex	2,6	623	-2,7%	-38,7%
CCC	143,3	10 822	0,2%	134,3%	Pracuj	52,0	3 550	-1,1%	-16,1%
CI Games	1,5	279	0,3%	-27,2%	Rainbow	96,8	1 409	0,6%	58,7%
Cognor	6,6	1 131	0,0%	-20,9%	Ryvu	54,0	1 467	1,1%	-6,1%
Comarch	324,0	3 202	-0,2%	55,8%	Selvita	62,8	1 407	3,0%	7,4%
cyber_Folks	125,0	1 773	-0,4%	43,0%	Synektik	161,0	1 373	-1,7%	87,2%
Develia	4,9	2 216	-2,0%	7,9%	Tauron	3,3	5 818	-2,4%	-11,1%
Dom Dev.	165,0	4 257	-1,7%	10,4%	TEN	94,8	614	0,9%	-1,7%
Enea	10,7	5 668	-1,2%	16,7%	Text	74,1	1 908	-2,9%	-36,0%
Eurocash	9,5	1 323	-1,6%	-42,9%	WP.PL	94,0	2 754	1,5%	-22,7%
GPW	43,7	1 832	-1,9%	2,7%	XTB	60,5	7 108	-0,1%	59,9%

	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	71,1	2,8%	-2,2%	-9,7%	-7,7%	-22,7%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	2,3	1,9%	6,1%	7,0%	-9,5%	-17,1%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	36,1	2,4%	1,0%	-9,2%	11,7%	0,8%
CO2 [EUR/t]	65,9	2,3%	-0,8%	-5,5%	-15,6%	-18,5%
Węgiel ARA [USD/t]	113,5	-0,2%	-0,7%	-6,8%	-3,5%	-3,2%
Miedź LME [USD/t]	8 964,8	0,7%	1,4%	-1,7%	5,9%	7,0%
Aluminium LME [USD/t]	2 351,3	1,5%	-1,0%	-3,0%	0,2%	8,8%
Cynk LME [USD/t]	2 729,3	2,5%	-0,5%	-4,1%	3,4%	9,8%
Ołów LME [USD/t]	1 952,6	1,8%	-1,4%	-3,4%	-4,0%	-15,3%
Stal HRC [USD/t]	700,0	0,0%	1,6%	-2,0%	-38,3%	-2,8%
Ruda żelaza [USD/t]	93,1	2,2%	0,6%	-5,7%	-31,7%	-23,0%
Węgiel koksujący [USD/t]	182,0	0,0%	-3,2%	-9,5%	-43,7%	-37,2%
Złoto [USD/oz]	2 517,7	0,0%	0,9%	0,6%	22,0%	31,6%
Srebro [USD/oz]	28,7	1,2%	1,7%	-0,4%	20,8%	24,6%
Platyna [USD/oz]	960,9	1,9%	5,6%	3,3%	-3,1%	5,2%
Pallad [USD/oz]	1 010,2	5,2%	9,0%	5,1%	-8,9%	-16,5%
Bitcoin USD	58 093,1	0,9%	0,1%	-1,5%	36,7%	122,8%
Pszenica [USD/bu]	563,8	0,9%	-0,3%	5,8%	-10,2%	1,4%
Kukurydza [USD/bu]	380,5	0,3%	-2,6%	0,7%	-19,3%	-17,9%
Cukier ICE [USD/lb]	19,1	1,5%	-2,5%	-3,0%	-7,9%	-18,4%

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Artifex Mundi

Spółka opublikowała finalne wyniki za 2Q'24:

Finalne wyniki za 2Q'2024 [mln PLN]

	2Q'23	2Q'24	zmiana r/r	2Q'24S	odchyl.	2Q'24P BDM	odchyl.	1H'23	1H'24	zmiana r/r
Przychody	19,6	24,6	25,7%	24,6	0,0%	24,6	0,0%	35,5	52,1	46,7%
Gry F2P	17,2	22,8	32,6%	-	-	22,8	0,0%	30,0	47,7	59,3%
Gry HOPA	2,4	1,8	-23,7%	1,8	0,0%	1,8	0,0%	5,4	4,3	-20,6%
Gry Premium	0,1	0,0	-14,1%	-	-	0,1	-27,3%	0,2	0,1	-28,2%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	17,3	21,4	23,5%	-	-	21,7	-1,6%	31,0	45,7	47,3%
EBITDA	6,9	8,3	20,4%	-	-	8,9	-7,2%	12,2	17,7	44,9%
EBITDA skoryg.*	6,7	8,5	27,1%	-	-	9,1	-7,1%	12,4	18,1	45,7%
EBIT	5,7	7,1	23,6%	7,1	0,0%	7,7	-7,9%	9,9	15,2	54,5%
Zysk (strata) netto	5,8	6,9	19,1%	6,9	0,0%	7,2	-3,6%	9,8	14,4	46,0%
Zysk (strata) netto skoryg.*	5,6	7,1	27,0%	-	-	7,4	-3,5%	10,0	14,7	47,0%
Marża brutto na sprzedaży	88,3%	86,8%		-	-	88,2%		87,3%	87,6%	
Marża EBITDA	35,1%	33,6%		-	-	36,2%		34,3%	33,9%	
Marża EBITDA skoryg.*	34,0%	34,3%		-	-	36,9%		34,9%	34,6%	
Marża EBIT	29,2%	28,7%		28,7%		31,2%		27,8%	29,2%	
Marża zysku netto	29,8%	28,2%		28,2%		29,2%		27,7%	27,5%	
Marża zysku netto skoryg.*	28,7%	28,9%		-	-	30,0%		28,2%	28,2%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka ;*skoryg. o koszty programu motywacyjnego

Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

(Krzysztof Tkocz)

Trakcja

Spółka podała wstępne wyniki za 2Q'24

Wyniki za 2Q'24 [mln PLN]

	2Q'23	2Q'24W	zmiana r/r	1H'23	1H'24W	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	491,1	448,5	-8,7%	772,0	757,4	-1,9%
Zysk brutto ze sprzedaży	38,0	26,0	-31,6%	29,1	29,9	2,8%
Zysk na sprzedaży	22,1	---	---	-1,7	---	---
Saldo PPO/PKO	0,7	---	---	1,2	---	---
EBITDA	31,8	20,2	-36,3%	17,7	19,4	9,3%
EBIT	22,7	---	---	-0,5	---	---
Zysk (strata) brutto	14,0	5,7	-59,0%	-17,9	-9,5	---
Zysk (strata) netto	10,7	---	---	-17,6	---	---
Marża zysku brutto ze sprzedaży	7,7%	5,8%		3,8%	3,9%	
Marża EBITDA	6,5%	4,5%		2,3%	2,6%	
Marża EBIT	4,6%	---		-0,1%	---	
Marża zysku netto	2,2%	---		-2,3%	---	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Wyniki kwartalne [mln PLN]

	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	1Q'22	2Q'22	3Q'22	4Q'22	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24
Przychody ze sprzedaży	186,9	347,0	434,5	456,4	271,9	283,5	415,9	530,6	280,8	491,1	601,7	692,0	308,9	448,5
Budownictwo cywilne - Polska	149,0	194,8	243,8	261,8	159,2	125,2	225,0	347,5	179,5	253,9	289,6	414,3	168,6	---
Budownictwo - kraje bałtyckie	32,0	147,5	178,7	180,8	100,1	146,0	172,8	166,3	88,5	223,9	297,1	247,7	118,0	---
Pozostałe	5,9	4,7	12,0	13,7	12,6	12,3	18,1	16,8	12,9	13,3	15,0	30,0	22,2	---
Zysk brutto ze sprzedaży	-9,0	0,4	37,2	29,1	-18,8	-109,3	-48,1	33,2	-9,0	38,0	46,8	74,4	3,9	26,0
Zysk na sprzedaży	-24,9	-14,3	20,2	10,1	-35,8	-126,2	-65,0	16,6	-23,8	22,1	32,5	56,7	-9,9	---
Saldo PPO/PKO	2,2	2,5	-0,3	26,8	-21,5	-42,9	-2,0	-12,2	0,5	0,7	0,8	6,1	0,7	---
EBITDA	-13,4	-2,2	29,0	45,9	-48,3	-159,3	-57,1	14,4	-14,1	31,8	41,6	71,5	-0,9	20,2
EBIT	-22,7	-11,8	19,8	36,8	-57,3	-169,1	-67,1	4,4	-23,2	22,7	33,3	62,8	-9,2	---
Zysk (strata) brutto	-26,3	-15,4	11,8	28,2	-62,2	-181,7	-77,3	-5,2	-31,9	14,0	22,0	52,9	-15,3	5,7
Budownictwo cywilne - Polska	-12,5	-20,4	-0,7	60,6	-45,6	-146,8	-78,8	-12,7	-22,4	13,7	9,6	41,1	-7,8	---
Budownictwo - kraje bałtyckie	-13,2	5,8	11,6	11,9	-6,9	-38,0	3,6	4,5	-9,2	8,0	13,6	9,8	-7,6	---
Pozostałe	-1,6	-0,7	0,4	0,1	1,0	-0,3	0,6	3,0	-0,3	-0,4	-1,3	2,0	0,1	---
Wyłączenia	1,0	-0,1	0,6	-44,3	-10,8	3,4	-2,8	0,0	0,0	-7,2	0,0	0,0	0,0	---
Zysk (strata) netto	-22,9	-14,6	7,1	19,0	-58,8	-166,9	-59,0	-21,7	-28,2	10,7	27,2	46,1	-12,9	---
Dług (gotówka) netto	288,5	374,3	366,7	295,8	425,3	454,3	245,8	250,4	325,2	382,6	369,3	-166,4	140,1	---
CF operacyjny	-71,6	-82,0	21,9	88,8	-114,0	-46,5	22,1	12,8	-65,6	43,6	32,9	452,2	-199,7	---
Marża brutto ze sprzedaży	-4,8%	0,1%	8,6%	6,4%	-6,9%	-38,5%	-11,6%	6,3%	-3,2%	7,7%	7,8%	10,8%	1,3%	5,8%
Marża EBITDA	-7,2%	-0,6%	6,7%	10,1%	-17,8%	-56,2%	-13,7%	2,7%	-5,0%	6,5%	6,9%	10,3%	-0,3%	4,5%
Marża EBIT	-12,2%	-3,4%	4,6%	8,1%	-21,1%	-59,7%	-16,1%	0,8%	-8,3%	4,6%	5,5%	9,1%	-3,0%	---
Marża zysku netto	-12,3%	-4,2%	1,6%	4,2%	-21,6%	-58,9%	-14,2%	-4,1%	-10,0%	2,2%	4,5%	6,7%	-4,2%	---
Backlog	2 631	2 500	2 673	2 171	2 234	2 098	2 356	3 096	2 932	2 969	2 674	2 808	2 805	---

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

- [Pełne wyniki 25 września.](#)

(Krzysztof Pado)

Develia

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'24

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2Q2024	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD 2024	r/r
Przychody	247,1	241,7	2,2%	52,5%	-38,5%	648,7	54,7%
EBIT	68,5	27,1	152,9%	419,8%	-37,0%	177,1	112,2%
zysk netto j.d.	64,6	30,7	110,7%	200,5%	-23,7%	149,3	87,6%
marża EBIT	27,7%	11,5%	16,18	19,58	0,65	27,3%	7,39
marża netto	26,1%	12,6%	13,57	12,88	5,07	23,0%	4,03

Źródło: BDM, spółka

Tauron

- Przychody ze sprzedaży i rekompensaty w 2Q'24 wyniosły 8,1 mld PLN, a strata operacyjna 629 mln PLN.
- EBITDA wyniosła 1,6 mld PLN. Starta netto sięgnęła 1,4 mld PLN.
- Wyniki za okazały się zgodne z wcześniejszymi szacunkami spółki.

- Grupa Tauron planuje w najbliższych dniach oddać do eksploatacji farmę wiatrową Mierzyn o mocy ok. 60 MW, a do końca roku ukończyć budowę dwóch farm wiatrowych oraz jednej fotowoltaicznej. Ma to pozwolić zwiększyć łączną moc zainstalowaną w źródłach OZE do poziomu blisko 900 MW.

Grupa Azoty

- Skonsolidowane przychody ze sprzedaży w 2Q'24 wyniosły 3,3 mld PLN.
- Grupa Azoty miała w 2Q'24 wynik EBITDA w wysokości -128 mln PLN i stratę netto na poziomie 416 mln PLN.
- Marża EBITDA wyniosła minus 3,8%.
- Wyniki okazały się zgodne z wcześniejszymi szacunkami spółki.

- Grupa Azoty finalizuje prace nad docelowym modelem funkcjonowania grupy. Najważniejsze założenia zostaną przedstawione w perspektywie najbliższych tygodni.

Atende

- Spółka w 2Q'24 miała 64,8 mln PLN przychodów, 4,2 mln PLN EBITDA oraz 0,5 mln PLN zysku netto n.j.d.
- Wyniki okazały się zgodne z wcześniejszymi szacunkami spółki.

Erbud

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'24

2Q'24

-6 mln PLN odpisów na należności nie należy traktować jako one-off, ale działanie statystyczne na bazie algorytmu (w całym 2023 roku było -12 mln PLN)

Backlog grupy

- grupa pozyskała 0,6 mld PLN kontraktów w 2Q'24
- 1,5 mld PLN pozostaje do przerobienia w 2H'24

Podsumowanie/perspektywy

-grupa powinna zbliżyć się do 3 mld PLN przychodów w 2024 roku (2,8 mld PLN na bazie obecnego backlogu + kontrakty pozyskane w 2H'24)

-2Q'24 nie powinien być prognozą na cały rok, powinien być najniższy roku (nowe kontrakty w kubaturze były jeszcze na etapie rozruchu, sezonowość w przemyśle, zakładany brak strat MOD21 w 2H'24)

- spółka widzi pozytywnie kolejne kwartały
- celem jest 2% rentowności EBIT na koniec 2024

Kubatura w Polsce

- dobra marża przy spadku przychodów, wyniki 2Q'24 bez one-offów, spółka selektywnie podchodziła do ofertowania (przy wyższych przychodach marża byłaby słabsza), posiada dobre kontrakty
- większy udział trudniejszych kontraktów przemysłowych o wyższej marży (np. kontrakt na halę dla morskich FW)
- portfel jest zdrowy, zdywersyfikowany (1/3 przemysł, 1/3 mieszkania, 1/3 reszta)
- rynek pozostaje trudny, podaż kontraktów spada (decyzje się przesuwają), przetargów jest mniej (co przekłada się na kilkanaście ofert), spółka stara się „trzymać ciśnienie”, wysyp przetargów przesuwają się w czasie vs wcześniejsze oczekiwania

- koszty stabilnie, ale mimo spadku prac widać początek walki o dostępność podwykonawców
- marża w 2H'24 i w 2025 nie powinna być słabsza, nie widać na ten moment ryzyk,
- segment ma nowy zespół, dużo pracy włożono w reorganizację w ostatnich 3 latach

Kubatura zagranicą

- słaby wynik 2Q'24 efektem kończenia kontraktów w Niemczech, kolejne kwartały nie powinny być już na minusie
- stare kontrakty zostały zdaniem zarządu definitywnie rozliczone

Przemysł zagranicą

- wysoka baza z 2023, gdzie realizowano bardzo dobry kontrakt w kopalni
- kolejne kwartały powinny być lepsze (IKR pozyskał kontrakt na oruwanie na 30 mln EUR na 2H'24 i 1H'25)

Budownictwo modułowe

- portfel na poziomie 100 mln PLN na 2H'24
- strata z 1H'24 w 2H'24 nie powinna się powiększyć
- w 2025 – zakładany wzrost sprzedaży do ok. 200 mln PLN i break-even na poziomie EBIT
- każde dodatkowe 100 mln PLN powinno generować dodatkowo wysokie kilka procent dodatkowego EBIT
- spółka ocenia jako sukces pozyskanie kontraktów na rynku, który jest zamrożony
- spółka liczy na kontrakty publiczne w Polsce (przedszkola, szkoły)
- zarząd liczy, że MOD21 będzie miał dobrą ofertę dla rynku w przypadku wzrostu kosztów w budownictwie kubaturowym

Dług netto

- CF operacyjny ujemny głównie w MOD21 w 1H'24
- spółka spełnia wszystkie kowenanty, czuje się komfortowo pod kątem finansowania

Onde

- podsumowanie poniżej

(Krzysztof Pado)

Onde

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'24

Onde – część budowlana

- ujemny wynik w segmencie drogowym – i) alokacja kosztów ogólnych, ii) wyższe rezerwy gwarancyjne w związku z zakończeniem S3, iii) strata na kontrakcie na obwodnicę Lubrańca (problemy techniczne, prowadzony był program naprawczy, obecnie kontrakt ma PnU i nie będzie rzutował na kolejne okresy; spółka ma roszczenia, wcześniej częściowo uwzględniono waloryzację)
- segment drogowy spodziewa się ożywienia w przetargach po uruchomieniu środków z KPO
- w przychodach segmentu OZE widać lukę inwestycyjną będącą konsekwencją historycznej ustawy odległościowej
- część budowlana OZE notuje wyższe marże na kontraktach pozyskanych po wybuchu wojny w Ukrainie
- projekty wiatrowe – obecnie odczuwalna jest luka inwestycyjna, są jeszcze pojedyncze projekty z PnB sprzed ustawy odległościowej, ale często mają one specyficzne problemy (np. w kwestii turbin określonych w projektach)
- spółka patrzy na projekty z pierwszej liberalizacji ustawy, ale jest jeszcze wcześniej na nie, jednocześnie spółka chce być gotowa na nie gotowa (m.in. pod kątem kadrowy)
- spółka może być pierwszym wyborem dla projektów PV dodawanych do FW (hybrydyzacja)
- portfel na 2H'24 to 430 mln PLN, spółka chciałaby utrzymać rentowność jak w 1H'24
- największy udział w przychodach mają obecnie projekty dla ZE PAK (część przerobów będzie jeszcze widoczna w 2025)
- spółka pracuje nad dywersyfikacją geograficzną na innych rynkach niż Litwa, zwraca uwagę, że część jej klientów inwestuje też w OZE zagranicą
- wzrost kosztów zarządu: i) wynagrodzenia (w tym rozliczenie z byłym członkiem zarządu), ii) prace nad wejściem na nowe rynki (m.in. koszty doradztwa)

Onde – część deweloperska

- spółka realizuje prace na własnym projekcie Lewałd (50 mln PLN w 1H'24), którego nie widać w wynikach skonsolidowanym, ok 30 mln PLN pozostało do przerobienia
- spółka stawia na hybrydyzacji projektów PV (zakup sąsiednich gruntów pod farmy wiatrowe) oraz ich optymalizację (wzrost mocy)
- spółka chce rozwijać własne projekty (170 MW w wietrze zabezpieczone w 2Q'24)
- celem jest portfel 2+ GW własnych projektów (wzrost głównie w wietrze), spółka czuje się przygotowana pod względem organizacji i finansów
- wartość projektów zakupionych i deweloperskich na bilansie to 200 mln PLN (bez robót na Lewaldzie)
- spółka pracuje nad kolejnymi transakcjami sprzedaży

(Krzysztof Pado)

Ambra

Podsumowanie konferencji wynikowej za rok finansowy 2023/2024.

O emitencie

Czołowy producent, importer i dystrybutor win i alkoholi w Europie Środkowej obecny na rynkach w Polsce, Czechach, Słowacji i Rumunii, z czego 70% przychodów generowane są w Polsce. W ofercie Ambry znajdują się takie marki jak: Dorato, Fresco, Piccolo, Cin&Cin czy Cydr Lubelski.

2023/2024

- Spółka ocenia ubiegły rok obrotowy zakończony 30 czerwca jako pełen wyzwań w związku z rosnącymi cenami dóbr konsumpcyjnych, które spowodowały obniżenie popytu na produkty emitenta ze strony grupy docelowej. Ilościowa sprzedaż butelek 0,75l wyniosła 96 mln sztuk co oznacza kosmetyczny wzrost 1,1% r/r.
- Przychody w Czechach i na Słowacji odnotowały spadek r/r ze względu na większą wrażliwość tamtejszych rynków na podwyżki cen
- Rosnące płace realne w Polsce nie przekładają się na razie na wydatków konsumenta, który nadal pozostaje ostrożny.
- Marka własna emitenta – Winiarnia Zamojska, oferująca wina owocowe w obszarze cenowym 20-30zł odnotowała w omawianym okresie +20% wzrost przychodów.
- Spożycie alkoholi „0%” oferowanych przez emitenta wzrosło o 50% r/r.
- Rumuńska spółka ZAREA sprzedająca wina PELIN CARPATIN odnotowała przychód na poziomie 26mln PLN, co oznacza wzrost 130% r/r
- Wzrost marży spowodowany był w głównej mierze wzrostem cen oferowanych produktów
- Umocnienie się złotego w stosunku do innych istotnych walut z punktu widzenia działalności Ambry spowodowały spadek przychodów grupy o -2,4%.

ESG

- Winiarnia Ambra w Woli Dużej w 2023r. osiągnęła zerową emisję CO₂, całe zapotrzebowanie zostało pokryte za pomocą odnawialnych źródeł energii
- W październiku'23 uruchomiono farmę fotowoltaiczną o mocy 1 MW
- W porównaniu z rokiem bazowym (2018/19) spadek emisji CO₂ wynosi obecnie 76%

Plany i prognozy

- Spółka zamierza wypłacić dywidendę w kwocie 1,1 PLN na akcję (4,5% rentowność dywidendy), czyli taką samą jak w roku poprzednim. Będzie to 16 rok z rzędu nieprzerwanego wypłacania dywidend.
- Poprawiający się cash flow operacyjny jest dobrą podstawą do wzrostu kwoty zaplanowanej na inwestycje w kolejnych latach obrotowych.
- Spółka liczy na poprawę nastrojów konsumenckich oraz wyhamowanie dynamiki kosztów operacyjnych.

Q&A

- Rynek alkoholi 0% będzie w przyszłych okresach rósł - wynika z badań konsumentach przeprowadzonych przez spółkę. Ambra zamierza być aktywna na tak dynamicznie rosnącym rynku, oferując swoim klientom szeroki wachlarz produktów bezalkoholowych.
- Spółka zamierza podwyższyć średni roczny poziom wydatków inwestycyjnych z 35 mln PLN do 40 mln PLN, nie wliczając w to wydatków przeznaczonych na akwizycję.
- Spadek sprzedaży alkoholi mocnych w Polsce był po części spowodowany efektem bazy, gdyż w ubiegłym roku obrotowym emitent przeprowadził szereg jednorazowych akcji promocyjnych.
- Tempo wzrostu kosztów operacyjnych obserwowane w pierwszych kwartałach bieżącego roku obrotowego prawdopodobnie się obniży, z uwagi na zmianę polityki wynagrodzeń grupy.
- Głównym źródłem rentowności marż marek Ambry w najbliższych okresach są innowacje. Marki emitenta mają potencjał rosnących cen, natomiast charakteryzują się różną wrażliwością na jej zmianę.
- Kluczowym zadaniem podmiotu jest budowanie rosnącej wartości aktywów, a efektem dobrze zbudowanej wartości na tle rynku będącego kryterium obiektywnym, jest odzwierciedlenie tej wartości w wynikach spółki. *„To nie chęć zwiększenia wyniku jest źródłem pracy, tylko chęć zwiększenia oferowanej wartości. Wartość biznesu pozostaje najważniejszym celem zarządu.”* – Spuentował konferencje prezes zarządu Robert Ogór

(Andrzej Wodecki)

11 bit studios

Pierwszy stream z gry „Frostpunk 2”, tytuł wkracza w finalną fazę kampanii marketingowej:

- <https://www.twitch.tv/mauriceweber>

- preorder FP2 znajduje się obecnie na 54 miejscu najlepiej sprzedających się gier na Steam, wyłączając gry F2P na 41 miejscu.

PGE

- PGE zakłada w 2024 roku spadek r/r powtarzalnej EBITDA w energetyce konwencjonalnej, ciepłownictwie i energetyce kolejowej, wzrost w dystrybucji i obrocie. W segmencie energetyki odnawialnej PGE oczekuje wzrostu wyniku r/r, a wcześniej przewidywała wynik porównywalny.

- Spółka przedłużyła firmie PwC termin przygotowania koncepcji wydzielenia aktywów węglowych i obecnie spodziewa się decyzji w tej sprawie w 4Q'24.

- PGE zakłada zamknięcie finansowania oraz podjęcie finalnej decyzji inwestycyjnej dla projektu morskiej energetyki wiatrowej Baltica 2 w IV kwartale tego roku. Jednocześnie do końca roku spółka spodziewa się konkluzji dotyczących rozmów ws. rekonfiguracji projektu Baltica 3.

Orlen

- Orlen odkrył złożę ropy naftowej Rzeczycza w województwie lubuskim, którego zasoby wydobywalne to ponad 100 tys. ton, a całkowite zasoby są szacowane na ponad 500 tys. ton surowca.

- Orlen zarządzał największą w Polsce siecią 1 931 stacji paliw na koniec sierpnia 2024 r. (+3 w porównaniu do danych na koniec lipca i +15 r/r).

KGHM

Zarząd KGHM podjął uchwałę w sprawie wyrażenia zgody na udzielenie gwarancji korporacyjnej na zabezpieczenie zobowiązań Sierra Gorda w związku z planowanym zawarciem przez Sierra Gorda umowy kredytu rewolwingowego z konsorcjum banków.

JSW

Rada nadzorcza JSW pozytywnie zaopiniowała wniosek zarządu i udzieliła zgody na umorzenie certyfikatów inwestycyjnych JSW Stabilizacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (FIZ) o łącznej szacowanej wartości ok. 400 mln PLN w ramach ustalonego na 2024 rok limitu.

Pekao

Rada nadzorcza Banku Pekao podjęła uchwałę w sprawie delegowania swojej członkini, Anny Wawrzyńczak-Palyniczak, do wykonywania czynności wiceprezesa zarządu przez okres od 11 września 2024 r. do 4 października 2024 r., z zastrzeżeniem możliwości wcześniejszego zakończenia delegacji.

Wielton

Wielton zarejestrował w okresie styczeń-sierpień 1.553 nowe przyczepy i naczepy, czyli o 39,8% mniej r/r - podał Polski Związek Przemysłu Motorowego, powołując się na dane CEP.

InPost

Advent International sprzedaje 4% akcji InPostu, po 17 euro/akcję.

Mercor

Mercor pozyskał w sierpniu 2024 roku zamówienia o wartości około 46,2 mln PLN, czyli o 1,5% mniej r/r.

ING

ING Bank Hipoteczny rozliczył emisję listów zastawnych o wartości 500 mln PLN. Emisja spotkała się z bardzo dużym zainteresowaniem ze strony inwestorów finansowych, w związku z czym stopa redukcji wyniosła 39,1%.

BIULETYN PORANNY

czwartek, 12 września 2024, 08:41 CEST

- | | |
|----------------------|--|
| Unibep | Unihouse, spółka zależna Unibepu, ma umowę na budowę budynku mieszkalnego wielorodzinnego wraz z infrastrukturą techniczną i zagospodarowaniem terenu w Gdańsku za 12,3 mln PLN brutto. |
| Kogeneracja | Rada nadzorcza Kogeneracji powołała Dariusza Witkowskiego do zarządu spółki i powierzyła mu funkcję prezesa zarządu z dniem 16 września 2024 r. Zastąpi Dominika Wadeckiego odwołanego z dniem 15 września. |
| PKP Cargo | Podczas październikowego walnego zgromadzenia spółki zmieniony zostanie statut firmy, który dotyczyć będzie m.in. składu zarządu; przedstawiciel pracowników do władz spółki będzie wybierany w konkursie. |
| Klabater (NC) | Klabater planuje wydanie gry "Crossroads Inn 2" na przełomie 2025/2026 r. i rozmawia o pozyskaniu wydawcy dla tego tytułu. Spółka prowadzi też rozmowy z potencjalnymi inwestorami ws. pozyskania środków na rozwój. |

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

Zastępca Dyrektora

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 32

e-mail: 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[gry komputerowe](#)**Anna Tobiasz**

Młodszy analityk rynku akcji

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 35

e-mail: anna.tobiasz@bdm.pl**Andrzej Wodecki**

Młodszy analityk rynku akcji

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 39

e-mail: andrzej.wodecki@bdm.pl**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:****Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału

tel. (022) 62-20-848

e-mail: leszek.mackiewicz@bdm.pl**Piotr Dededjus**

tel. (022) 62-20-100

e-mail: piotr.dededjus@bdm.pl**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855

e-mail: maciej.fink-finowicki@bdm.pl**Tomasz Grzeszczyk**

tel. (022) 62-20-854

e-mail: tomasz.grzeszczyk@bdm.pl**Piotr Komorowski**

tel. (022) 62-20-851

e-mail: piotr.komorowski@bdm.pl

Nota prawna:

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

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 2024-09-12, 08:41CEST.

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 portfelową inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i jakakolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatknej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

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

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

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

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

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

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

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

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania zachęt- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne>
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, 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://gpcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.