

Z 2022 w 2023 rok. Co może pójść źle?

Mariusz Pogorzała

Paweł Sajewicz

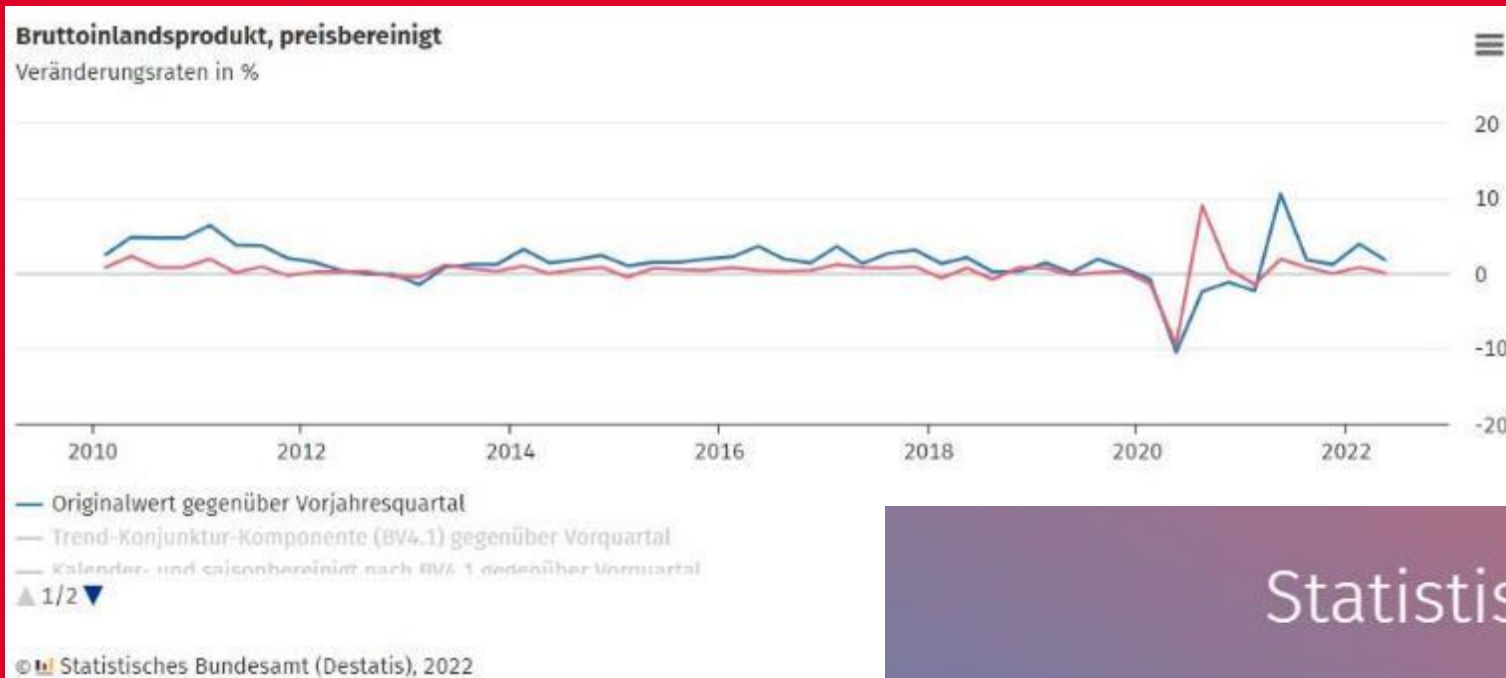
Paweł Szczepankowski



Deutschland 2022



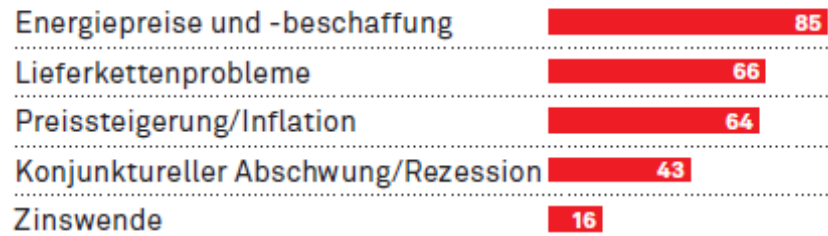
Podstawowe wskaźniki – NIEMCY - 2022



Statistisches Bundesamt wissen.nutzen.

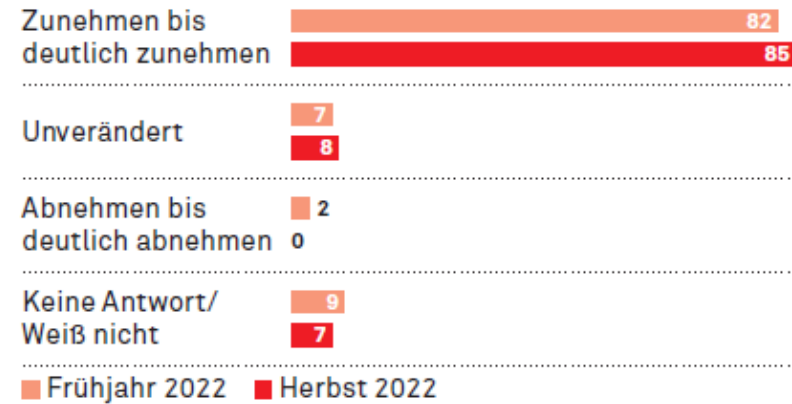


Welche Faktoren sind derzeit für die von Ihnen betreuten Unternehmen am problematischsten? (Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

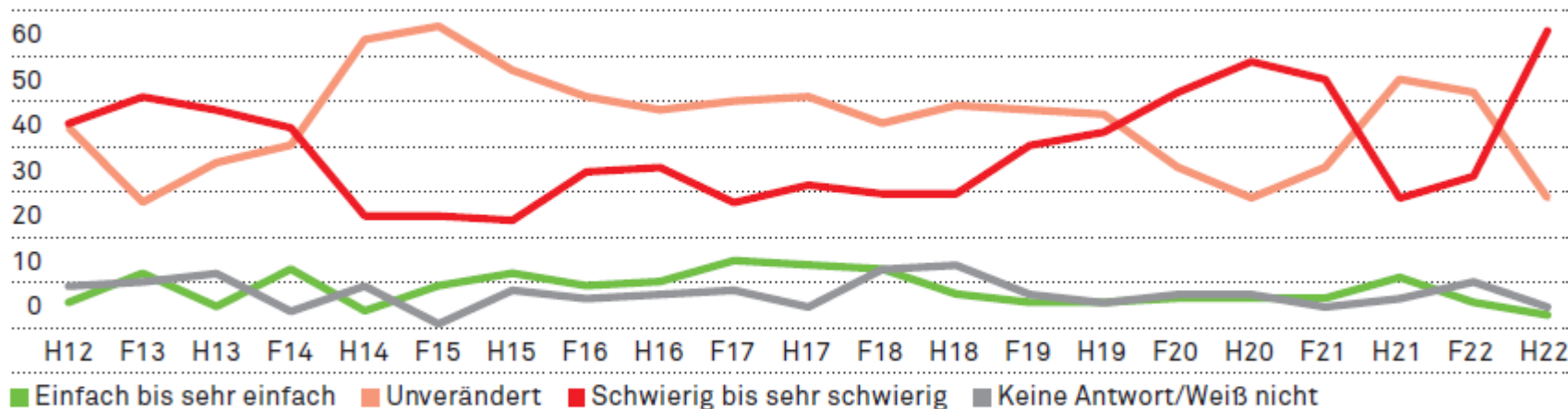
Wie wird sich die Zahl neuer Restrukturierungsfälle in den kommenden sechs Monaten entwickeln? (Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

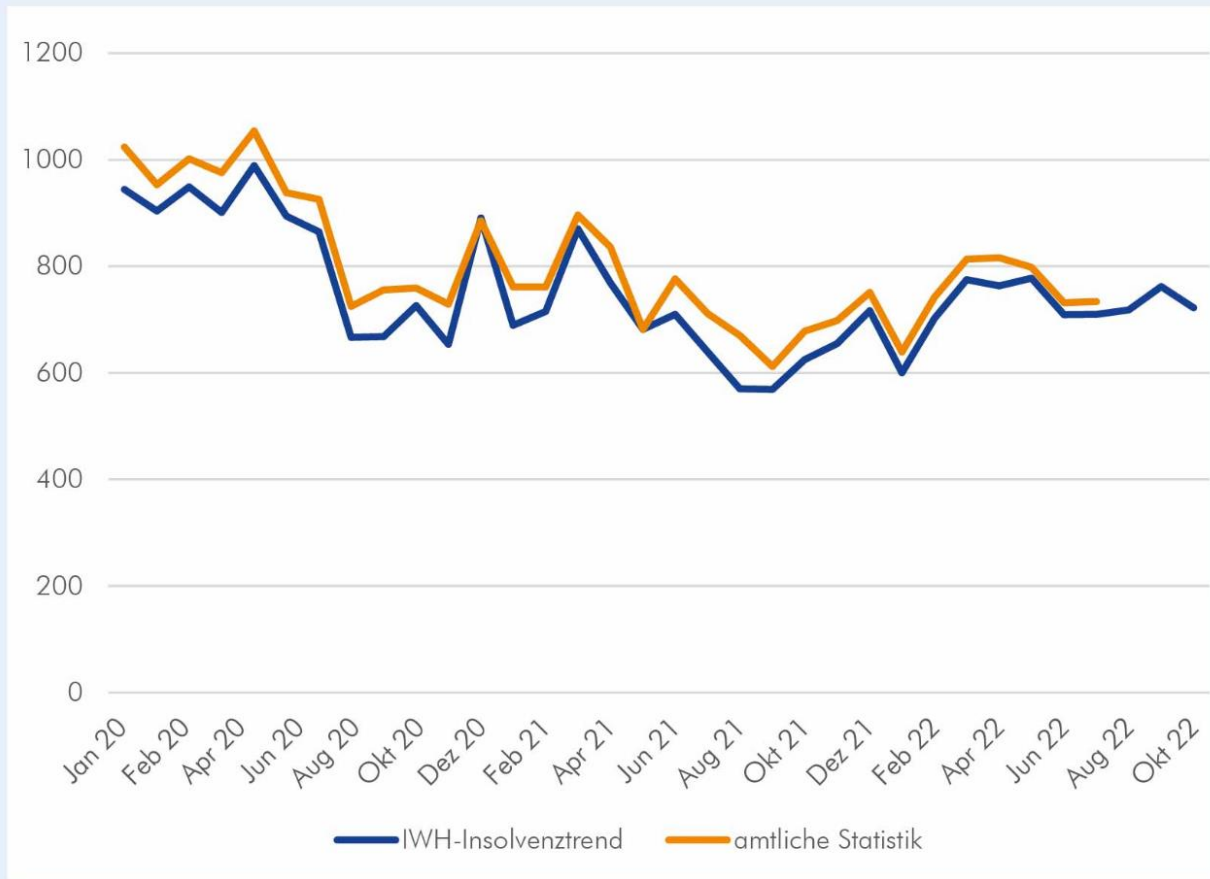
Wie stellt sich die Finanzierung von Restrukturierungsfällen zurzeit dar? (Angaben in Prozent)

(Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

Abbildung 3
IWH-Insolvenztrend vs. amtliche Statistik
Nur Personen- und Kapitalgesellschaften



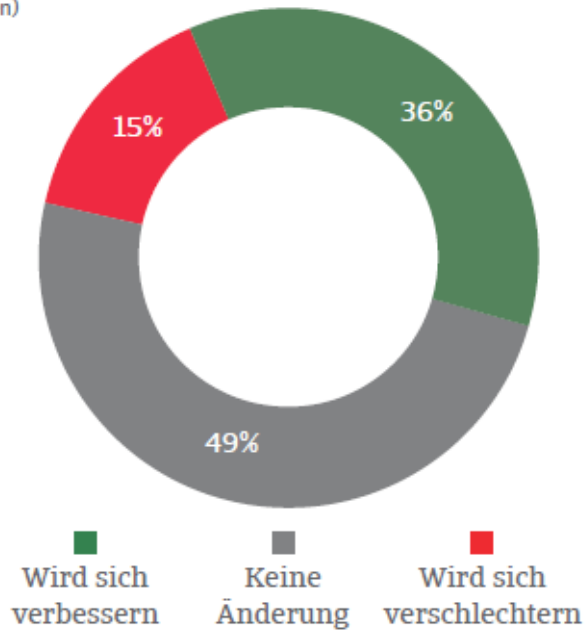
Anmerkung: Insolvenzen in Deutschland von Personen- und Kapitalgesellschaften.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Bekanntmachungen der Insolvenzgerichte; Darstellung des IWH.



Transportbranche in Deutschland

Ausblick auf 2023: Wie wird sich Ihrer Meinung nach die Zahlungsmoral Ihrer B2B-Kunden verändern?

(% der Befragten)



Stichprobe: alle Studienteilnehmer dieser Branche
Quelle: Atradius Zahlungsmoralbarometer – Oktober 2022

Baubranche in Deutschland

Ausblick auf 2023: die fünf größten Bedenken von Unternehmen der Branche

(% der Befragten)



Chemische Industrie in Deutschland

Ausblick auf 2023: die fünf größten Bedenken von Unternehmen der Branche

(% der Befragten)



Niemcy dla Polski



WYSZCZEGÓLNIENIE	I – VII 2022						2021	2022
	w mld PLN	w mld USD	w mld EUR	I – VII 2021 = 100			I – VII	
				PLN	USD	EUR	struktura w %	
EKSPORT								
1. Niemcy	247,0	58,8	53,6	116,5	104,4	114,6	28,8	27,7
2. Czechy	59,2	14,1	12,8	135,2	121,0	133,0	5,9	6,6
3. Francja	51,2	12,2	11,1	117,6	105,5	115,8	5,9	5,7
4. W. Brytania	44,3	10,5	9,6	122,0	109,4	120,1	4,9	5,0
5. Włochy	42,6	10,1	9,2	119,5	107,2	117,6	4,8	4,8
6. Holandia	40,5	9,6	8,8	129,8	116,2	127,7	4,2	4,5
7. Słowacja	26,3	6,3	5,7	142,0	127,1	139,7	2,5	2,9
8. Stany Zjednoczone	26,2	6,2	5,7	136,2	122,1	134,0	2,6	2,9
9. Szwecja	24,1	5,7	5,2	118,7	106,4	116,8	2,8	2,7
10. Węgry	23,5	5,6	5,1	127,4	114,2	125,3	2,5	2,6
IMPORT (wg kraju pochodzenia)								
1. Niemcy	195,8	46,6	42,5	125,5	112,5	123,5	21,6	20,6
2. Chiny	136,8	32,6	29,7	137,7	123,4	135,5	13,8	14,4
3. Rosja	53,1	12,8	11,6	145,6	132,1	143,7	5,1	5,6
4. Włochy	45,5	10,9	9,9	117,9	105,9	116,1	5,4	4,8
5. Stany Zjednoczone	38,2	9,0	8,3	182,5	162,4	179,3	2,9	4,0
6. Holandia	36,8	8,8	8,0	124,8	111,7	122,7	4,1	3,9
7. Czechy	29,2	7,0	6,3	123,4	110,8	121,4	3,3	3,1
8. Francja	28,3	6,7	6,1	110,9	99,6	109,2	3,5	3,0
9. Belgia	21,2	5,1	4,6	111,8	100,6	110,2	2,6	2,2
10. Korea Południowa	20,7	4,9	4,5	123,6	110,7	121,6	2,3	2,2

1 379
Mrd. €

Exporte

1 204
Mrd. €

Importe

175
Mrd. €Exportüber-
schuss

Rangfolge der Handelspartner im Außenhandel

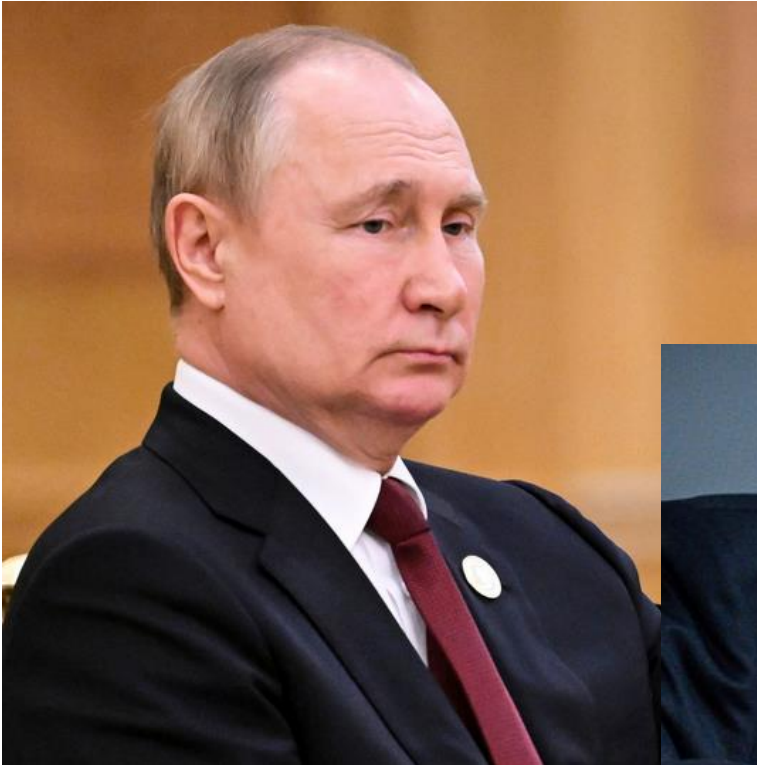
Jahr 2021 *

Ranking of Germany's trading partners in Foreign Trade
Year 2020

Rank	Exports	
	Country	in 1 000 Euro
001	United States	103 476 022
002	China, People's Republic of	95 840 086
003	France	90 910 075
004	Netherlands	84 578 984
005	United Kingdom	67 086 059
006	Poland	65 007 650
007	Italy	60 634 012
008	Austria	60 117 721
009	Switzerland	56 264 589
010	Belgium	43 307 076

Rang	Exporte	
	Bestimmungsland	1 000 Euro
001	Vereinigte Staaten	121 979 661
002	China	103 564 379
003	Frankreich	102 740 838
004	Niederlande	101 050 409
005	Polen	78 578 365
006	Italien	75 525 944
007	Österreich	72 385 049
008	Vereinigtes Königreich	65 002 312
009	Schweiz	60 638 429
010	Belgien	51 411 159

Co może pójść źle?



Polsko-niemiecka wymiana gospodarcza:

- **124 mld Eur - wartość wymiany od stycznia do września 2022.**
- **to wzrost o 14,9% w stosunku do roku poprzedniego.**
- **trzecie miejsce Polski w sprzedaży do Niemiec po Chinach i Holandii.**
- **podczas pandemii 14% polskich eksporterów przejęło dostawy do Niemiec z innych kierunków.**



Niemcy kichną - Polska będzie mieć katar...

Z komunikatu giełdowego:

"(..) na podjęcie decyzji przez Grupę wpływa pogarszająca się sytuacja w zakresie pozyskiwania nowych zamówień od głównych klientów, jak również odroczenie znacznej części planowanych zamówień, co spowodowało znaczący spadek sprzedaży.

Dodatkowym czynnikiem negatywnie wpływającym na sytuację (...) są wysokie koszty stałe spółek Grupy oraz obecna sytuacja rynkowa związana z ograniczeniami produkcji u głównych klientów (...)"



The logo for Borgers, featuring a blue square with a white stylized 'B' icon followed by the word 'BORGERS' in blue capital letters.

BORGERS

156 lat działalności, ponad 6 tys. Pracowników etatowych, poddostawca głównie dla grupy Volkswagen.

Spółka zależna w Polsce – Borgers Polska SP. z o. o. w Złotoryi.

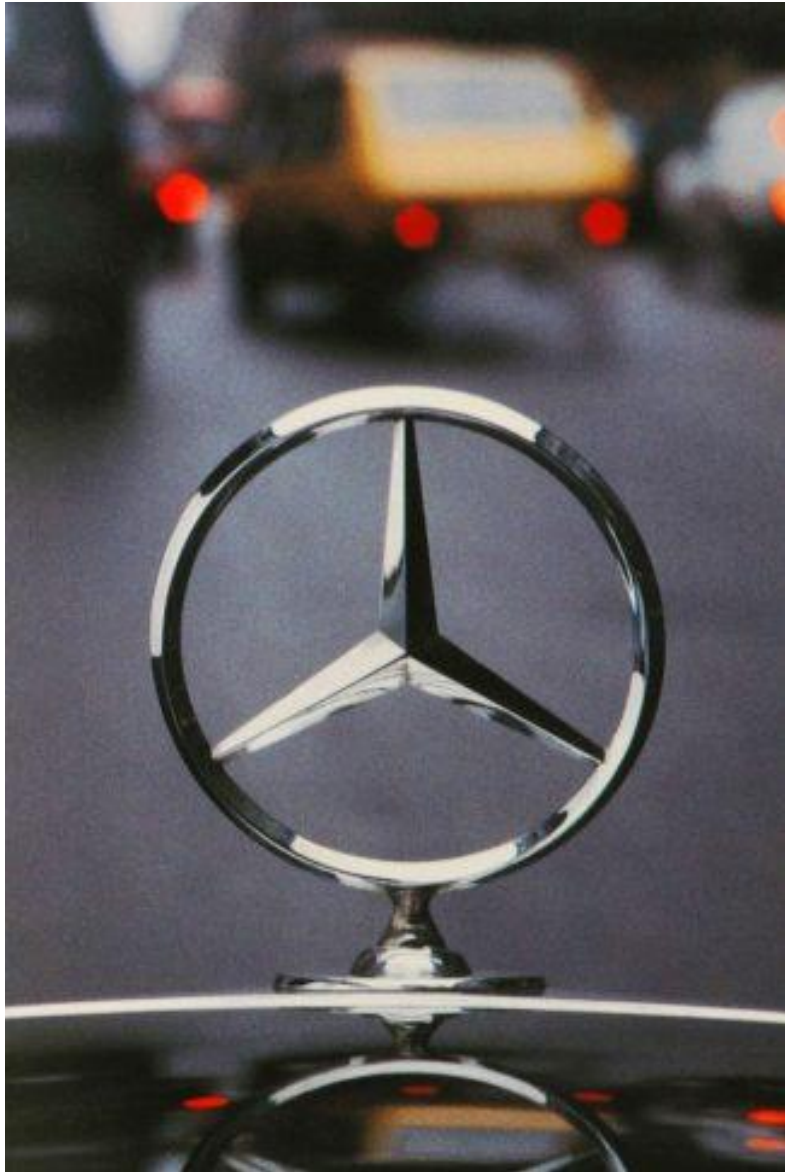
A yellow rectangular sign with a black border, hanging from a white metal structure. The sign has the German words 'Betrieb' and 'geschlo' (part of 'geschlossen') written in bold black letters.

**Betrieb
geschlo**

Upadłość 7 września 2022, 4 tysiące zatrudnionych, dostawca VW, Audi, Volvo, Bmw, Jaguar, Porsche. Zakład w Jeleniej Górze i Radomierzu.

The logo for Dr. Schneider Unternehmensgruppe, featuring a blue square with a white stylized 'S' icon followed by the text 'DR. SCHNEIDER' and 'UNTERNEHMENSGRUPPE' in white capital letters.

**DR. SCHNEIDER
UNTERNEHMENSGRUPPE**



BIA FORST GMBH

- Galwanizernia, producent elementów chromowanych.
- 20 lat działalności, 150 zatrudnionych.
- Dostawca loga montowanego na przedniej masce Mercedesów.
- Zmiany projektowe po stronie odbiorcy powoduje spadek obrotów.
- Upadłość w listopadzie 2022.

Ze sprawozdania zarządu z działalności za rok 2021:

"(..) 2021 rok to okres, w którym po raz kolejny osiągnięto rekordowe wartości wzrostu rozmiarów działalności gospodarczej i rekordowe poziomy wyników finansowych (...).

W danym okresie Spółka osiągnęła rekordowy poziom przychodów ze sprzedaży (...) co było wynikiem o 36% lepszym niż w roku poprzednim(...).

Wypracowana nadwyżka w połączeniu z nowym finansowaniem bankowym, w głównej mierze przeznaczona została na finansowanie nowego, rozwojowego projektu inwestycyjnego - budowie zakładu numer 4 w Starachowicach."



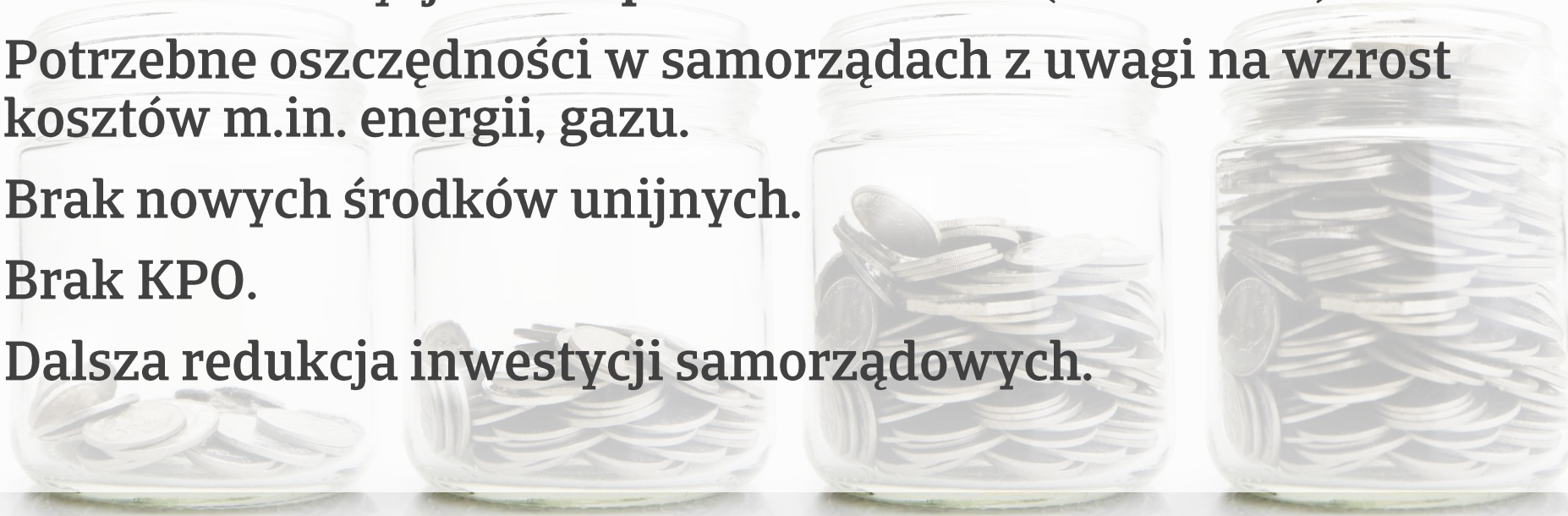
Z prasy i tv, wrzesień 2022:

Cerrad, jeden z największych producentów płytek ceramicznych w Europie, zapowiedział redukcję etatów o 25%. Pracę ma stracić 350 z 1400 zatrudnionych. Przedsiębiorstwo już od kilku miesięcy informowało o problemach związanych ze wzrostem cen gazu. Pod koniec sierpnia ograniczono produkcję. Zatrzymano 3 z 7 linii produkcyjnych. Opłaty za gaz wzrosły z 4 mln w styczniu 2021 do 60 mln zł.

Osłabienie popytu z trochę innej strony :

Jednostki samorządu terytorialnego:

- System finansowania skonstruowany w 2003 roku oparty na dochodach z PIT.
- Obecnie gminy otrzymują ryczałt.
- Poziom inwestycji malał przed zmianami (Polski Ład).
- Potrzebne oszczędności w samorządach z uwagi na wzrost kosztów m.in. energii, gazu.
- Brak nowych środków unijnych.
- Brak KPO.
- Dalsza redukcja inwestycji samorządowych.



Efekty (niestety znowu Starachowice):



MAN BUS likwiduje 860 miejsc pracy w Starachowicach.

Sprzedaż:

2019: 7400 sztuk.

2021: 4600 sztuk.

9 miesięcy 2022: 2800 sztuk.

Czego można spodziewać się ze strony Risk Service Atradius w najbliższych miesiącach?

Bardziej restrykcyjnego podejścia - zmieniające się otoczenie gospodarcze.

Zwiększenia potrzeb informacyjnych – sprawozdania finansowe są pomocne ale to spojrzenie w "lusterko wsteczne".

Spokoju i opanowania (jak zwykle).



Trzeci kwartał to już przeszłość

Black Friday, czy Black Year?

Wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych w okresie styczeń-wrzesień 2022 roku

↑ 32,0%

Wzrost przychodów ogółem r/r

W okresie styczeń-wrzesień 2022 roku wyniki finansowe badanych przedsiębiorstw niefinansowych były wyższe od uzyskanych rok wcześniej. Pogorszeniu uległy wskaźniki ekonomiczno-finansowe. Nakłady inwestycyjne były wyższe o 5,0% od notowanych w okresie styczeń-wrzesień 2021 roku (kiedy miał miejsce wzrost o 8,5%).

Wskaźniki cen produkcji sprzedanej przemysłu w październiku 2022 r.

↑ 22,9%

wzrost cen producentów w przemyśle w porównaniu z październikiem 2021 r.

Według wstępnych danych, ceny produkcji sprzedanej przemysłu w październiku 2022 r. wzrosły w stosunku do września 2022 r. o 0,7%, a w porównaniu z analogicznym miesiącem poprzedniego roku - o 22,9%.

Dynamika sprzedaży detalicznej w październiku 2022 r.

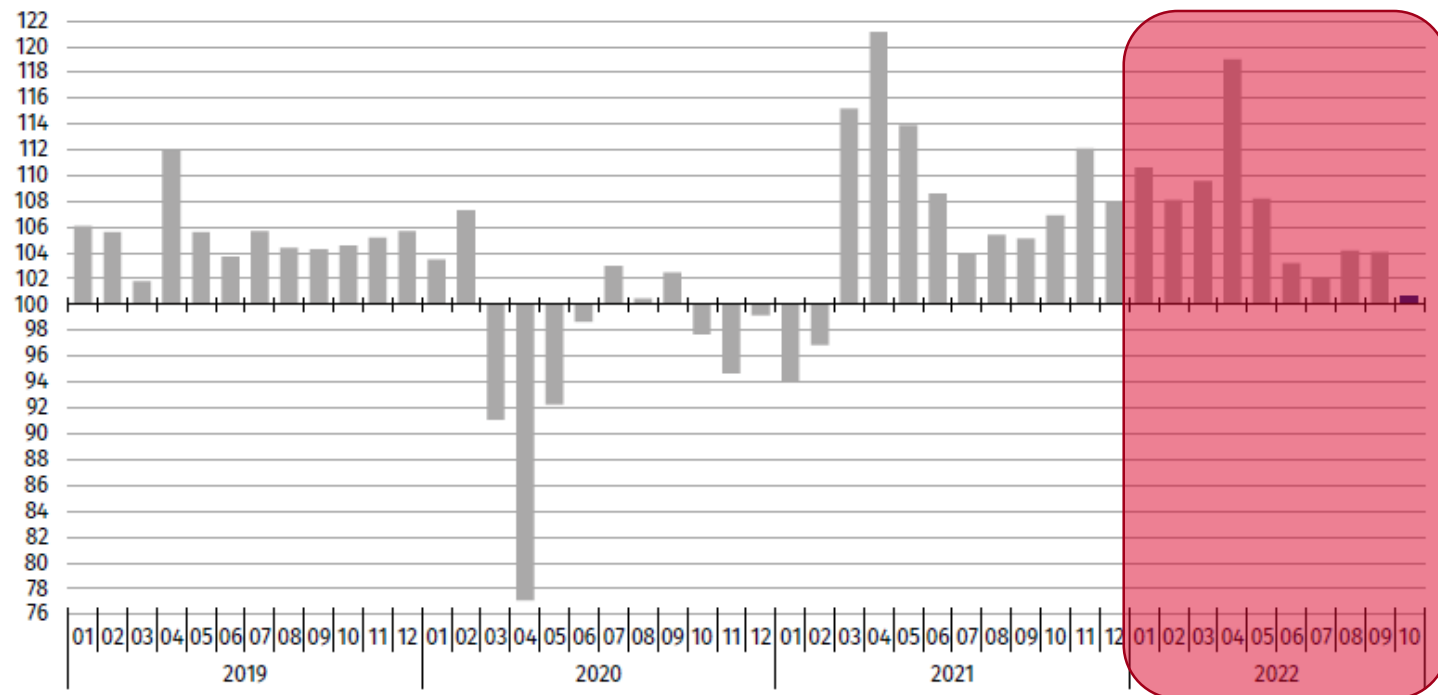
↑ **0,7%**
Wzrost w porównaniu
z analogicznym miesiącem
poprzedniego roku

Sprzedaż detaliczna¹ w cenach stałych w październiku 2022 r. była wyższa niż przed rokiem o 0,7% (wobec wzrostu o 6,9% w październiku 2021 r.). W porównaniu z wrześniem 2022 r. notowano wzrost sprzedaży detalicznej o 0,3%. W okresie styczeń-październik² 2022 r. sprzedaż wzrosła r/r o 6,0% (w 2021 r. wzrost o 7,4%).

W okresie
**styczeń-
październik
2022 r. sprzedaż
wzrosła r/r o
6,0%**

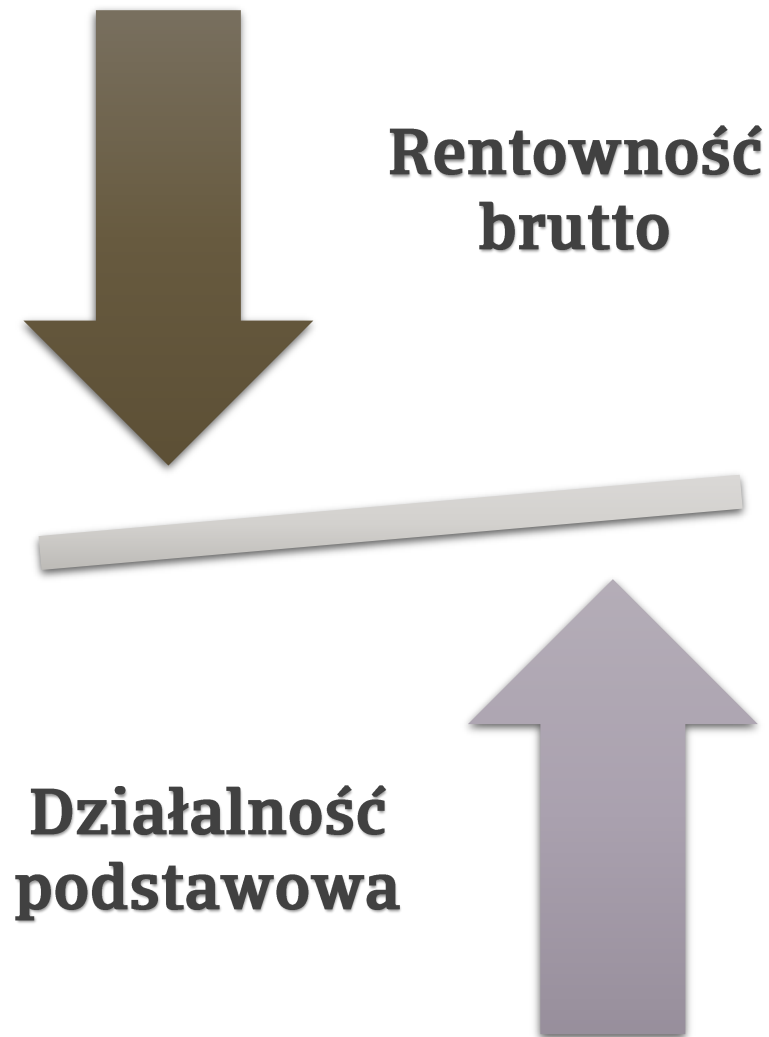
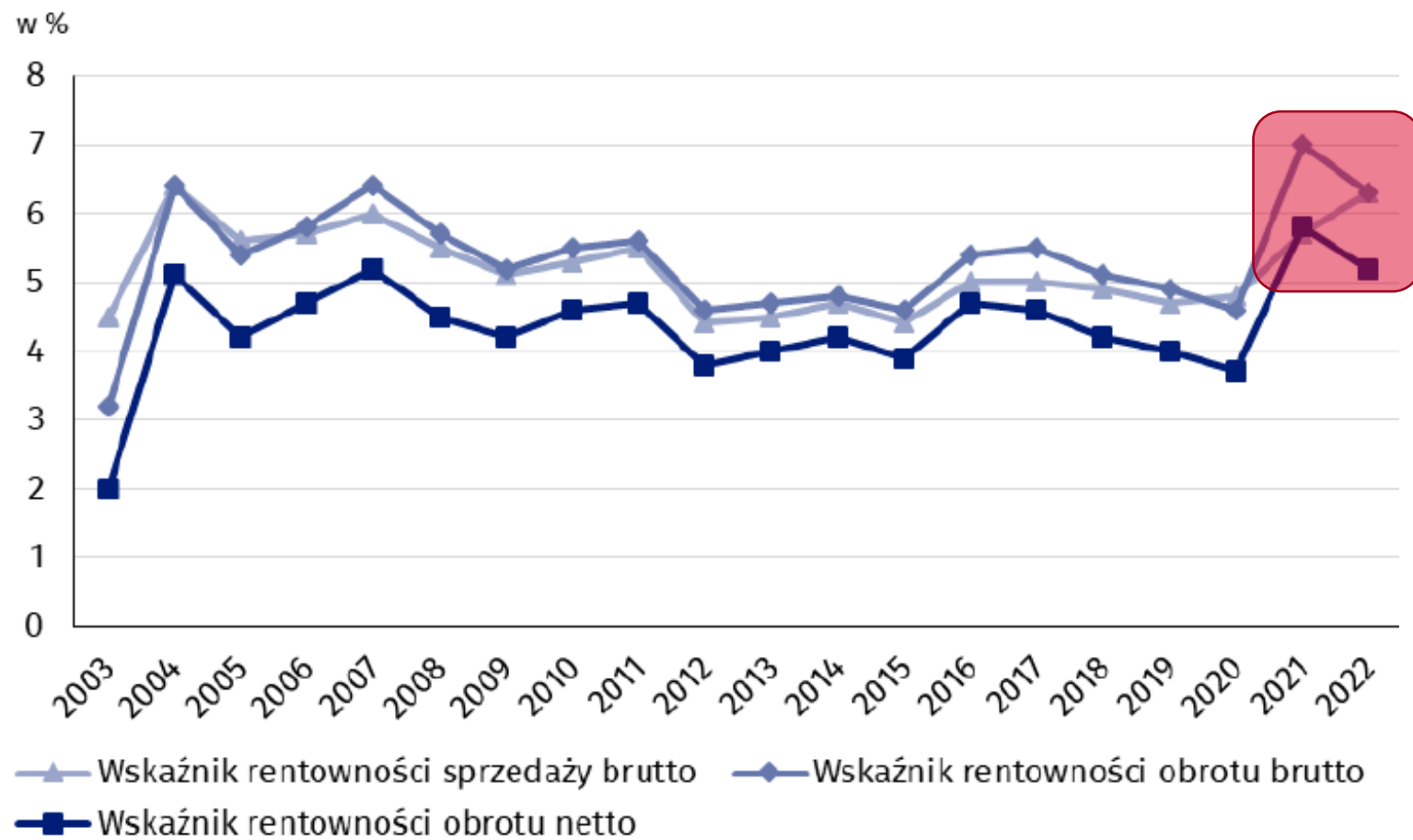
Sprzedaż pod mikroskopem

Wykres 1. Sprzedaż detaliczna towarów (ceny stałe) – analogiczny okres roku poprzedniego=100



W rentowności brak oznak katastrofy

Wykres 1. Wskaźniki rentowności w okresie styczeń-wrzesień w latach 2003-2022



Między ustami a brzegiem pucharu

Wynik sprzedaży

Pozostała działalność operacyjna

-22
mld PLN

Działalność finansowa

-10
mld PLN

Wynik brutto

Między ustami a brzegiem pucharu

Pozostałe przychody operacyjne to przychody związane pośrednio z działalnością operacyjną jednostki, a w szczególności: zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych, **otrzymane nieodpłatnie (w tym w drodze darowizny) aktywa**, odszkodowania, rozwiązane rezerwy, odpisy aktualizujące wartość aktywów niefinansowych, przychody z działalności socjalnej, przychody z najmu lub dzierżawy środków trwałych albo z inwestycji w nieruchomości i prawa, przychody związane ze zdarzeniami losowymi.

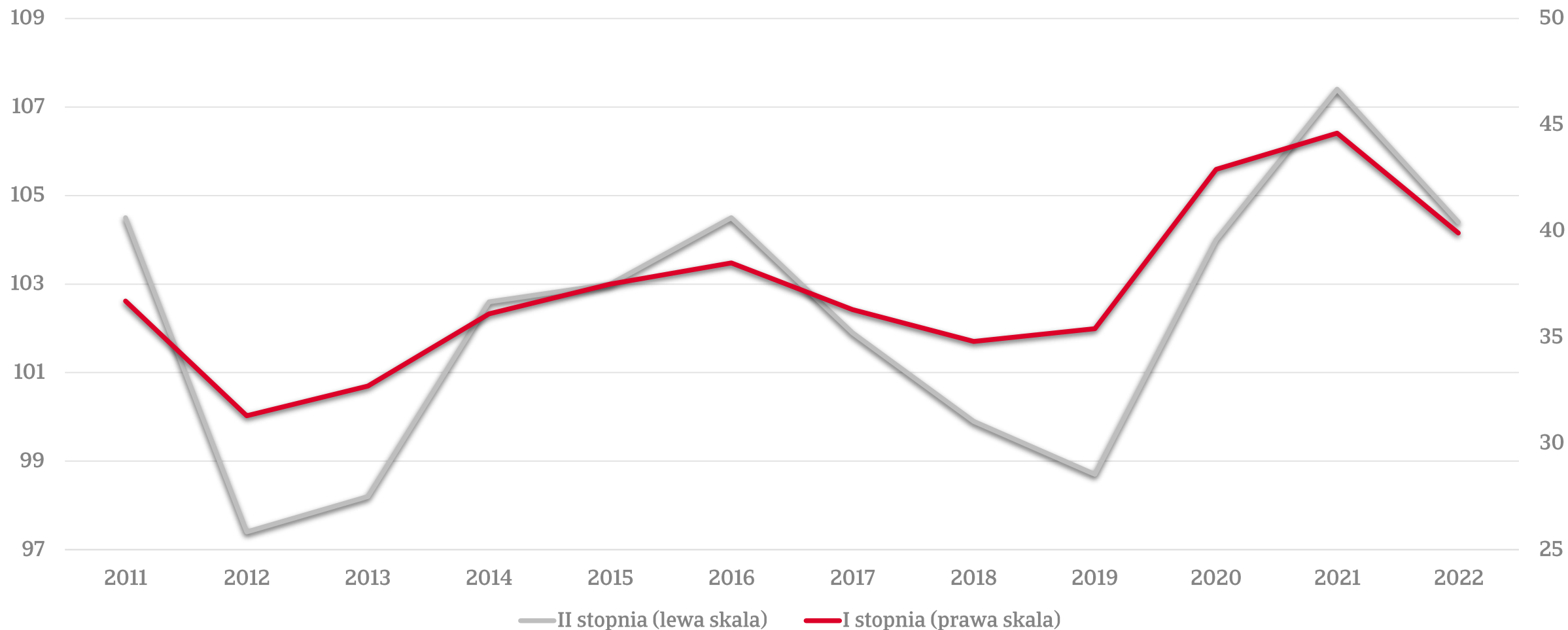
Przychody finansowe to m.in. kwoty należne z tytułu dywidend i udziałów w zysku, **odsetki od udzielonych pożyczek, odsetki od lokat terminowych**, odsetki za zwłokę, zysk ze zbycia aktywów finansowych, odpisy aktualizujące wartość aktywów finansowych, **nadwyżka dodatnich różnic kursowych nad ujemnymi**.

**Czy dotacje
z **tarcz**
już się
rozeszły?**



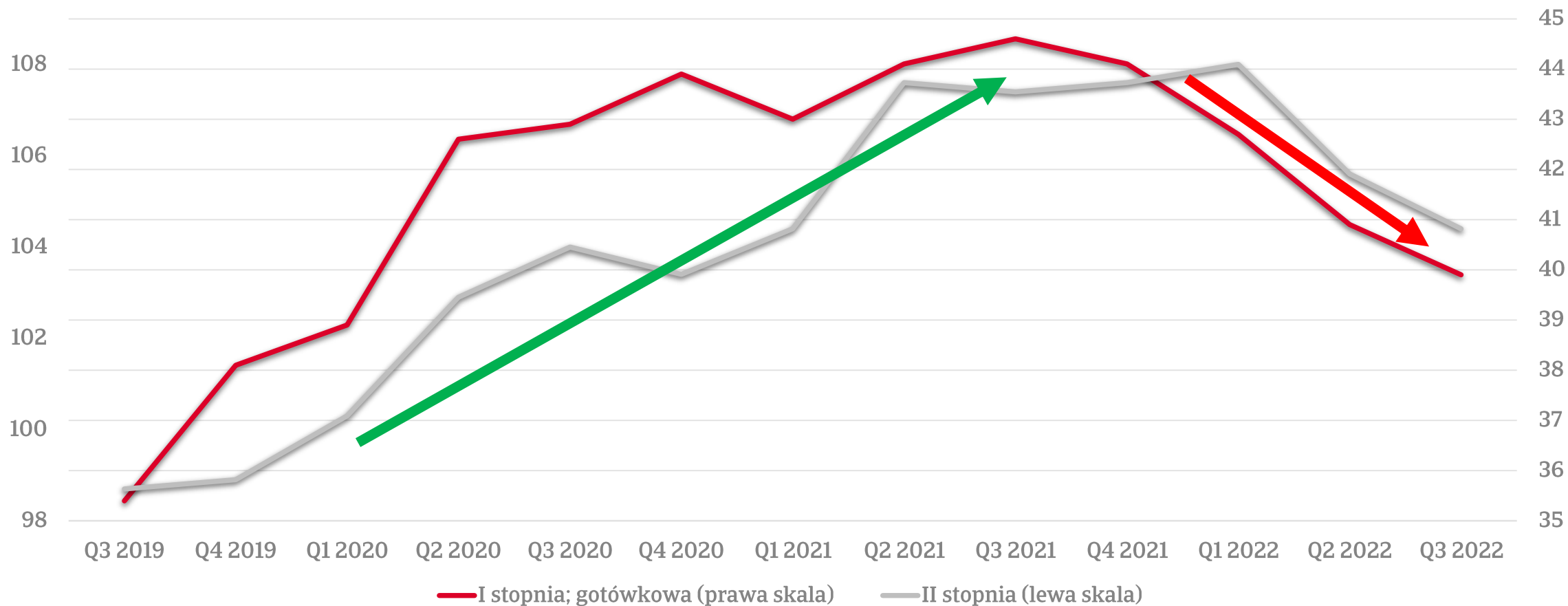
Płynność w długim terminie: *jeszcze się trzymamy*

wskazniki płynności na koniec III kwartału



„Nadpłynność covidowa” powoli odchodzi w dal

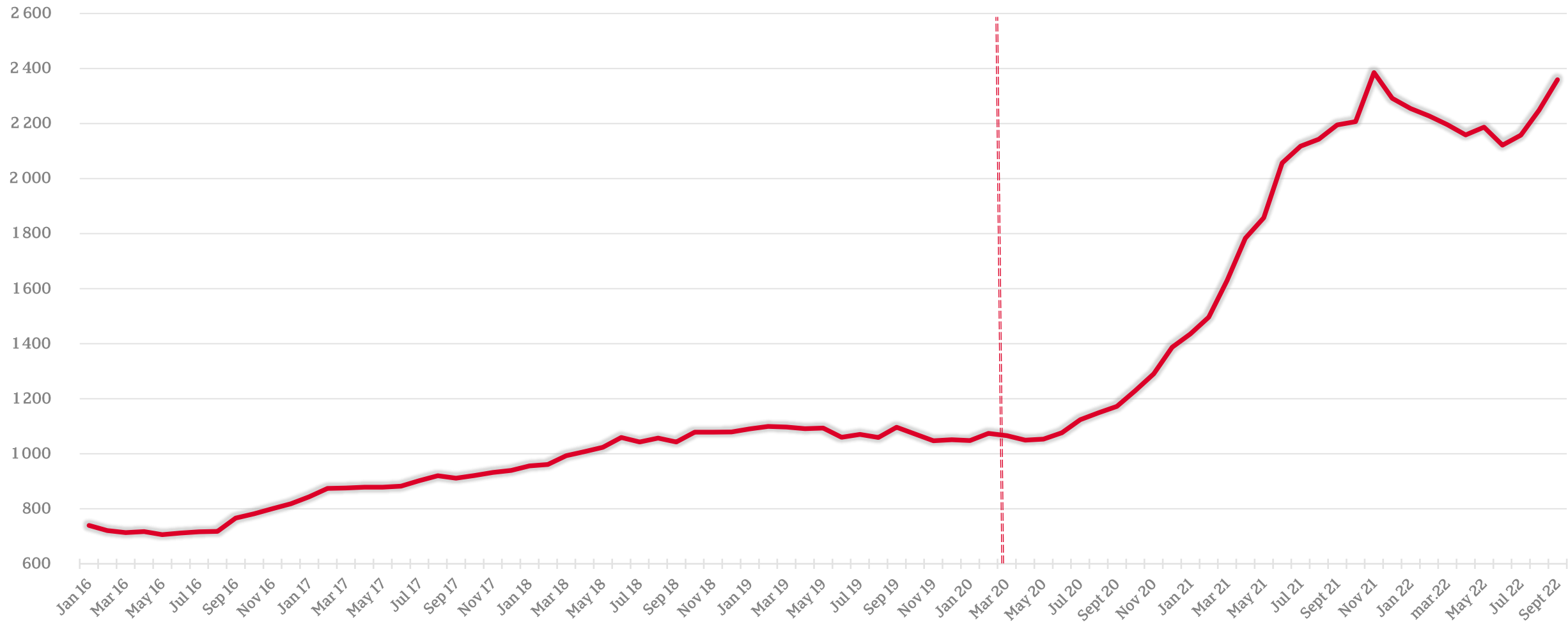
wskaźniki płynności na koniec kwartału



Upadłości / restrukturyzacje

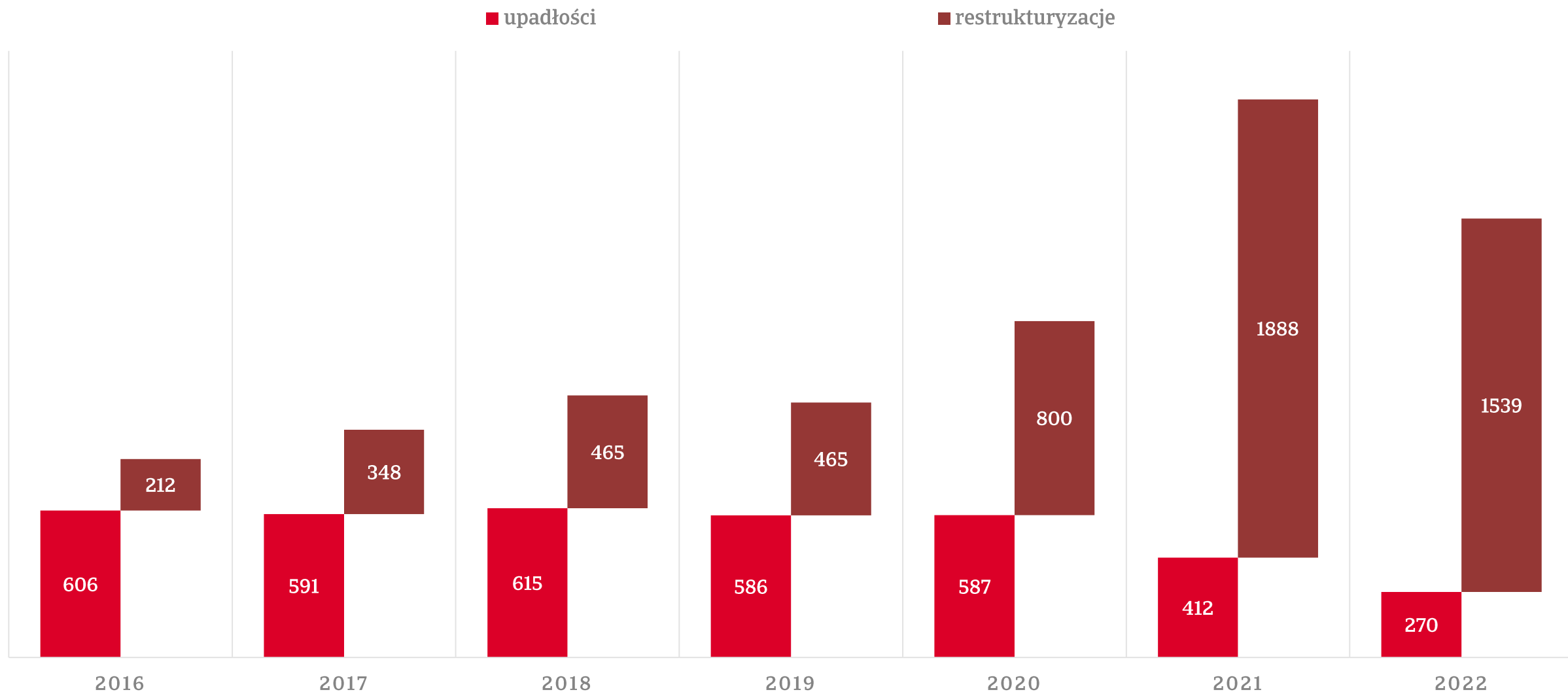
Dwunastomiesięczna krocząca suma niewypłacalności

OPRACOWANIE WŁASNE NA PODSTAWIE
CENTRALNY OŚRODEK INFORMACJI GOSPODARCZEJ, COIG.COM.PL



LICZBA I STRUKTURA NIEWYPŁACALNOŚCI W POLSCE

OPRACOWANIE WŁASNE NA PODSTAWIE
CENTRALNY OŚRODEK INFORMACJI GOSPODARCZEJ, COIG.COM.PL

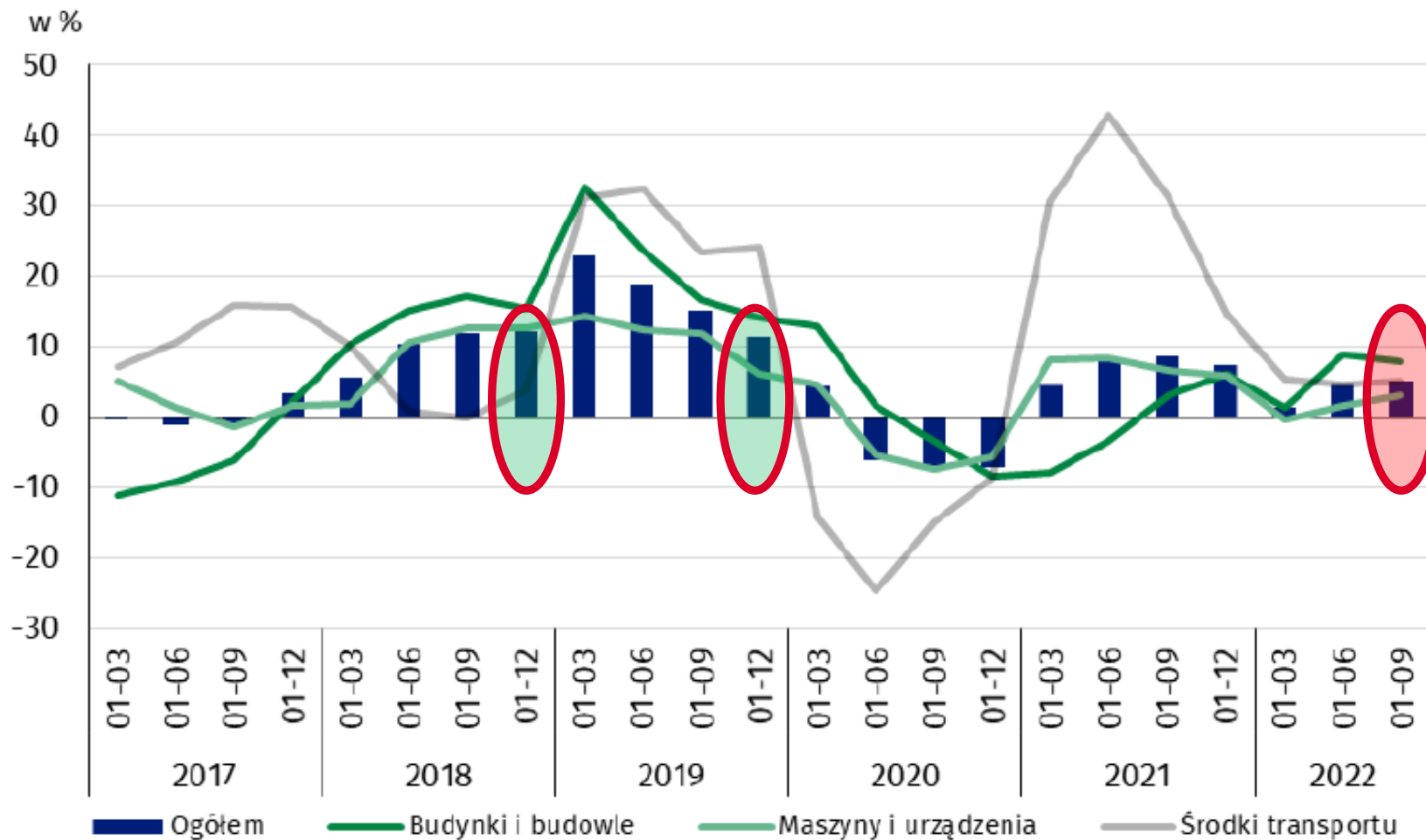


Rzut oka na restrukturyzacje

	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
styczeń	82	112	30	35	37	24	
luty	123	142	51	40	32	29	2
marzec	169	179	43	49	46	35	12
kwiecień	138	175	26	35	34	23	10
maj	143	128	36	35	37	21	13
czerwiec	207	266	39	30	48	24	18
lipiec	204	160	71	39	29	33	18
sierpień	212	106	66	39	48	29	28
wrzesień	261	154	95	52	36	27	31
październik		134	106	41	52	32	19
listopad		266	93	24	34	32	31
grudzień		66	144	46	32	39	30
	1539	1888	800	465	465	348	212

Inwestycje? Szału nie ma...

Wykres 4. Dynamika nakładów inwestycyjnych – wzrost/spadek w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego





Tradycyjny kącik przepowiadacza przyszłości

**...ale bez tradycyjnego znęcania
nad specjalistami od inflacji..**

Z archiwum prognozyka...

10 grudnia 2020



Podsumowanie

Podstawowe dane

Akcjonariat

Władze i zatrudnienie



“

cena **408 PLN** w perspektywie 12 miesięcy

Goldman Sachs

”

“

Podtrzymuję cenę docelową CD PROJEKT na poziomie **500 zł za akcję** po premierze gry Cyberpunk 2077

Vladimir Beshpalov z VTB Capital Research

”

464

PLN

18/12:
wstrzymanie
dystrybucji na
PS

21/12:
rozczerwające
wyniki
sprzedaży CD
Project Red

25/12:
pozew
zbiorowy
klientów w
USA



Specjaliści od szalonych prognoz

Saxo Bank



Plan odejścia od paliw kopalnych odłożony na boczny tor

Wpływ na rynek: Wartość funduszu iShares Stoxx EU 600 Oil & Gas ETF (Ticker: EXH1:xetr) wzrosła o 50% w związku z ożywieniem całego sektora energetycznego

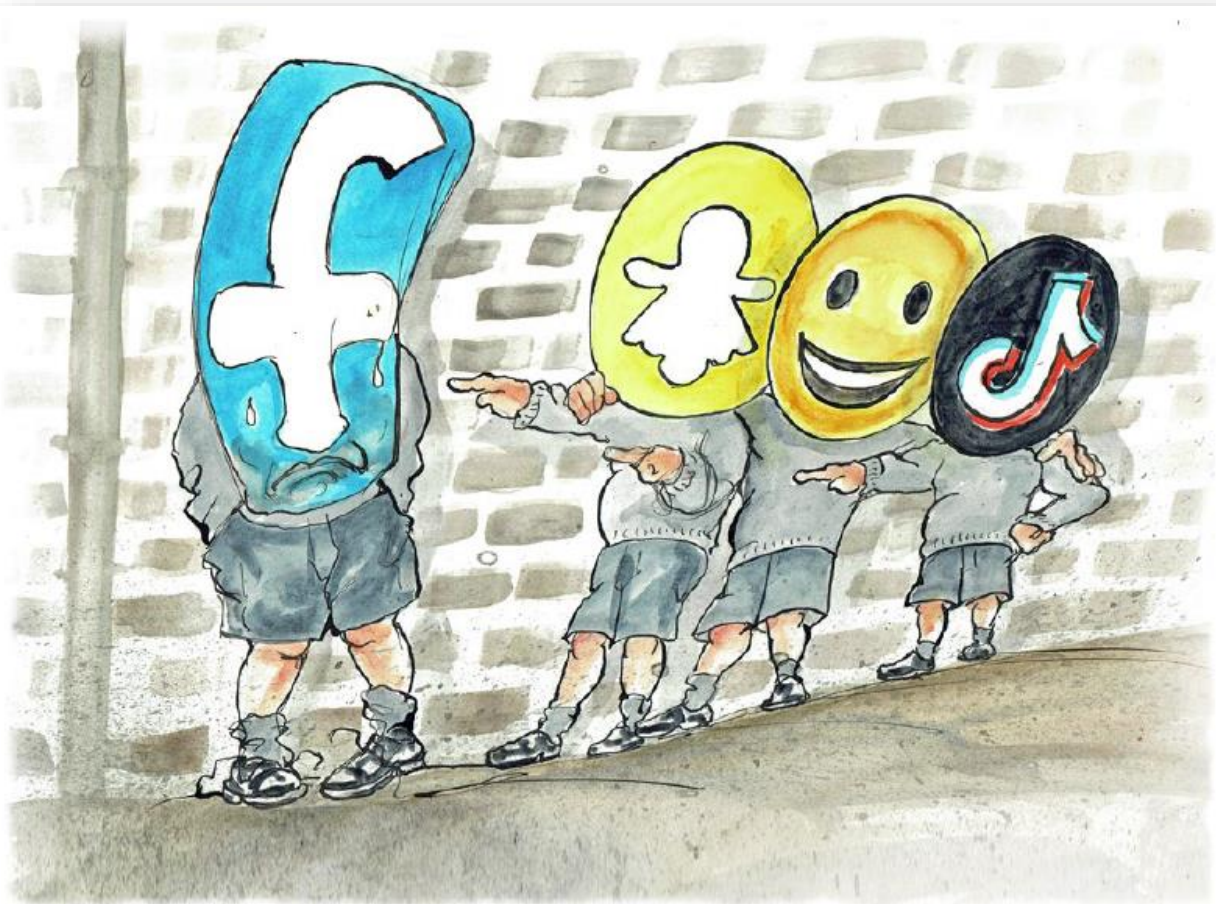
iShares STOXX Europe 600 Oil & Gas UCITS ETF (DE)

35,49 € ↑22,83% +6,59 YTD

17 lis, 13:27:19 UTC+1 · EUR · FRA · Wyłączenie odpowiedzialności

1D 5D 1M 6M YTD 1R 5L MAKS.





Eksodus młodych ciosem dla Facebooka

Źródło: Saxo Bank, Google Finance

Wpływ na rynek: Meta, spółka matka Facebooka, będzie miała problemy, straci 30% wartości w porównaniu z całym rynkiem i pojawi się presja, aby rozdzielić jej komponenty na osobne podmioty, co zniweczy monopolistyczne marzenia Zuckerberga.

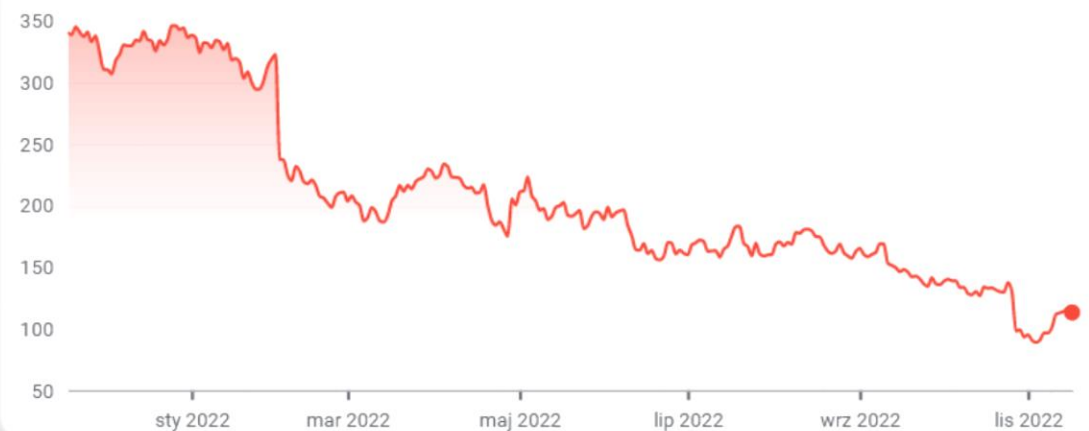
Meta

113,23 \$ ↓ 66,77% -227,54 1R

Przed otwarciem giełdy: 110,96 \$ (↓ 2,00%) -2,27


Zamknięte: 17 lis, 08:15:48 UTC-5 · USD · NASDAQ · Wyłączenie odpowiedzialności

1D 5D 1M 6M YTD 1R 5L MAKS.



Czy prognozowanie ma sens?

Paul Singer



Born Paul Elliott Singer
August 22, 1944 (age 78)
Teaneck, New Jersey, U.S.

Education University of Rochester (BS)
Harvard University (JD)

Known for Founder, president, co-CEO, and co-CIO of Elliott Management

Political party Republican

Spouse Divorced

Children 2 sons

Elliott Investment Management



Type Private

Industry Investment management

Founded 1977; 45 years ago in New York City

Founder Paul Singer

Headquarters West Palm Beach, Florida, U.S.

Key people Paul Singer (co-CEO)
Jonathan Pollock (co-CEO)

Services Hedge fund
Private equity
Distressed securities

Revenue ▲ US\$115 million (2020)

AUM US\$56 billion (2022)

Owner Elliott Capital Advisors, L.P.

Number of employees 482 (2022)

Subsidiaries A.C. Milan, Evergreen Coast Capital Corp., Waterstones, Elliott Advisors, NML Capital, Premier Asset Management

Website elliottmgmt.com

Footnotes / references
[1][2][3]

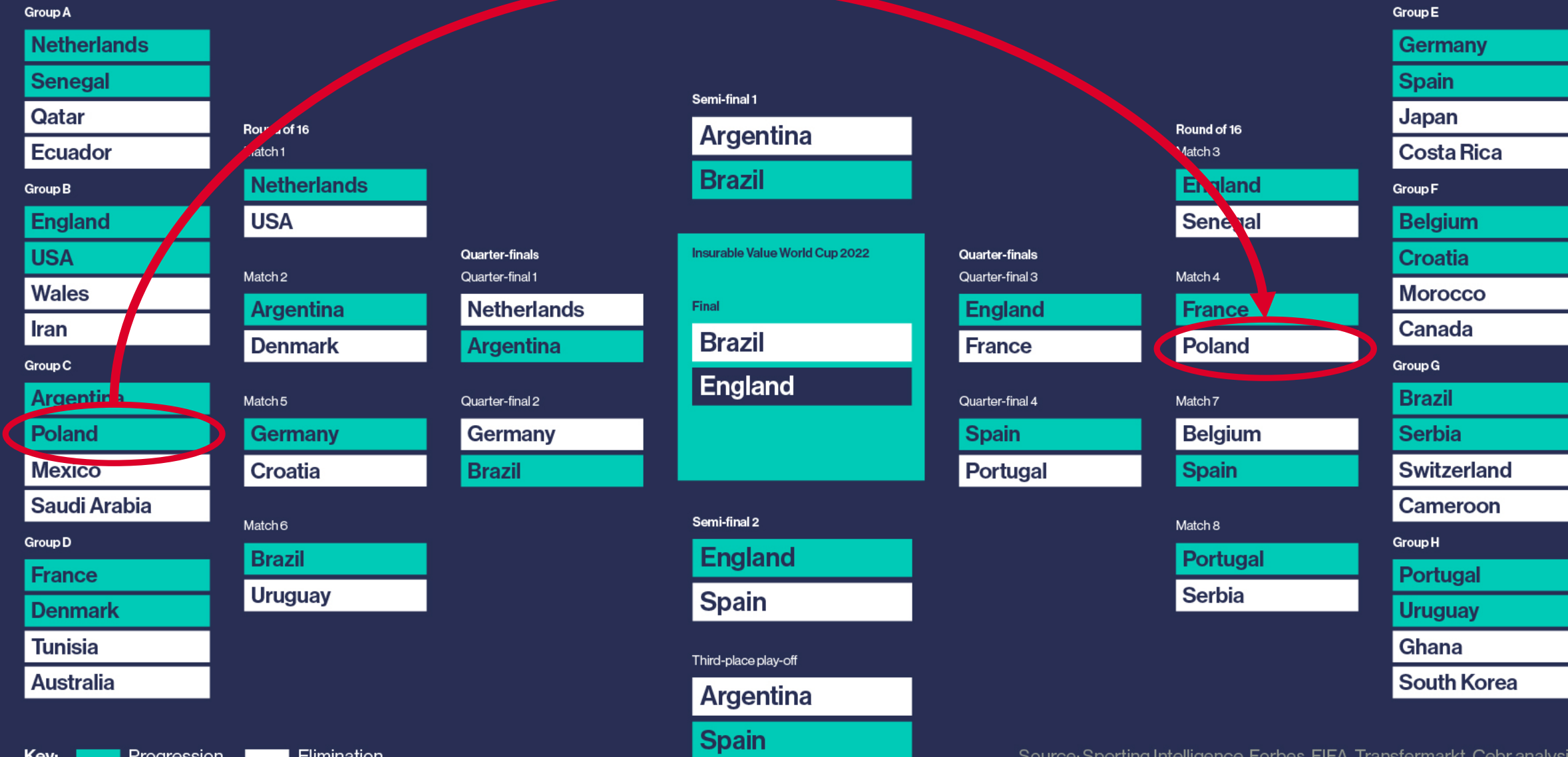
AUM

US\$56 billion (2022)

“
An “extraordinary” set of financial extremes that come as **the era of cheap money draws to a close...**

Investors should not assume they have ‘seen everything’ just because they have experienced financial crises such as the **1970s bear market and oil price shock**, the **1987 market crash**, the **dotcom bust** or the **2008 financial crisis**

”





EVERGREEN