



Bank Pekao

# Produkcja pieczywa i wyrobów ciastkarskich (PKD 10.71)

Profil branży

Marzec 2022

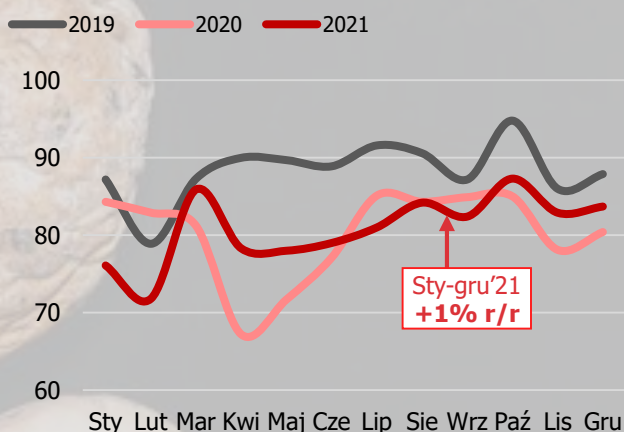


## Podsumowanie sytuacji branży

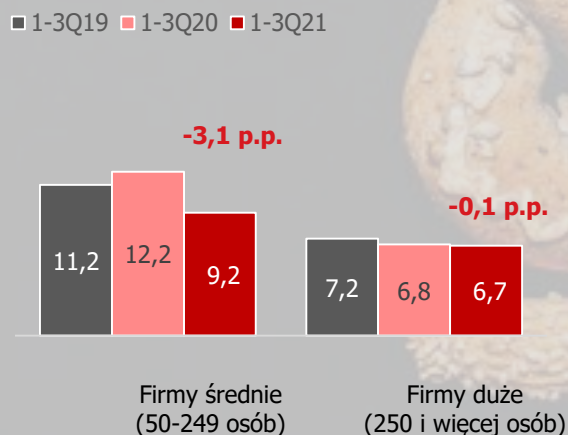
- W 2021 r. niewielki (około 1%) wzrost ilościowej produkcji po silnych spadkach w 2020 r. wywołanych skutkami wybuchu pandemii COVID-19 (-6% pieczywo świeże, -8% ciasta i ciastka)
- Po 11 miesiącach 2021 r. silny wzrost eksportu wyrobów piekarniczych (+11% r/r wartościowo, +10% ilościowo) stymulowany mocnym popytem importowym państw Unii Europejskiej (osłabienie wpływu pandemii COVID-19 dzięki mniej dotkliwym restrykcjom sanitarnym)
- Sytuacja finansowa branży już po 1H21 dość mocno zróżnicowana: w grupie firm średnich i dużych (50 i więcej pracowników) względnie dobra i stabilna, jednak w grupie małych podmiotów (10-49 osób) silny wzrost odsetka firm notujących stratę netto (+18 p.p. vs 1H20, do 34% - skutek rosnących od 2H20 kosztów produkcji trudnych do przeliczenia na ceny wyrobów); w 2H21 coraz wyraźniejszy wpływ na sytuację finansową także w grupie większych podmiotów
- Perspektywy krótkoterminowe (2022 r.) pod wpływem skutków wojny w Ukrainie – z jednej strony dodatkowa presja na i tak silny trend wzrostowy kosztów produkcji (ceny zbóż i surowców energetycznych), lecz z drugiej dodatkowy popyt uchodźców z Ukrainy na towary podstawowe powinien pomóc zneutralizować stronę kosztową ułatwiając dostosowania cen produktów
- W średnim horyzoncie kluczowe elastyczne reagowanie na zmiany popytu (spadek konsumpcji pieczywa w domach vs. przesuwanie się na wyższe półki cenowe, rozwój produktów pro-zdrowotnych i eko, wzrost udziału gastronomii i wyrobów gotowych); prawdopodobne utrzymanie trendów konsolidacyjnych i dalszy wzrost koncentracji w rękach grupy większych podmiotów, choć dla małych firm powinno utrzymywać się miejsce m.in. w niszach produktowych i regionalnych



### Produkcja pieczywa świeżego (tys. ton)



### Rentowność netto firm zatrudniających 50 i więcej osób (%)



**Kluczowe dane 2020**



**11,6 mld PLN**

Przychody



**8,3 %**

Rentowność netto



**~0,8 mld PLN**

CAPEX



**3,9 mld PLN (43% sumy bil.)**

Zadłużenie

## SYTUACJA FINANSOWA<sup>1</sup>

	2017	2020	3Y CAGR <sup>4</sup>	1H20	1H21	Δ r/r
<b>Wyniki finansowe (mln PLN)</b>						
Przychody ogółem	10 010	11 575	+5%	5 343	6 027	+13%
Wynik netto	877	902	+1%	388	445	+15%
Aktywa	7 215	9 086	+8%	8 351	8 607	+3%
Zobowiązania	3 324	3 884	+5%	3 664	3 949	+8%
<b>Rentowność</b>						
Zyskowność netto	9,3%	8,3%	-1,0pp	7,8%	7,9%	+0,1pp
% firm deficytowych <sup>2</sup>	16,0%	9,8%	-6,3pp	14,9%	19,2%	+4,3pp
ROE	22,5%	17,3%	-5,2pp	15,7%	16,5%	+0,8pp
<b>Aktywność inwestycyjna</b>						
CAPEX (mln PLN)	816	771	-2%	294	419	+42%
CAPEX / Przychody	8,1%	6,7%	-1,5pp	5,5%	6,9%	+1,4pp
<b>Zadłużenie i płynność</b>						
Zobowiązania / Aktywa	46%	43%	-3%	42%	42%	-1pp
Płynność II stopnia <sup>3</sup>	104%	135%	+31pp	129%	136%	+7pp
Liczba firm	405	327	-7%	309	307	-0,6%

✓ **W 1H21 wyraźny wzrost r/r przychodów i wyniku netto po słabym poprzednim roku** (w całym 2020 r. spadki odpowiednio o 2% i 10% vs 2019 r.) napędzane poprawą popytu (słabnący wpływ pandemii COVID-19 – łagodniejsze restrykcje, zmiana zachowań konsumentów), lecz w dużej mierze także wzrostem cen produktów (pochodna znacznie wyższych niż w 1H20 kosztów surowców do produkcji)

! **Po 1H21 minimalna poprawa rentowności** (lecz częściowe dane po 3 kwartałach pokazują już spadek – patrz strona 7), jednocześnie jednak **wzrost odsetka firm ze stratą netto** (w tym w grupie małych podmiotów aż o 18 p.p. vs 1H20, do 34%) świadczy o coraz mocniej zróżnicowanej sytuacji poszczególnych firm

! **Długoterminowy trend konsolidacyjny**

1) Dane dla firm zatrudniających co najmniej 10 pracowników, sklasyfikowanych w ramach grupy PKD 10.71 – Produkcja pieczywa, świeżych wyrobów ciastkarskich i ciastek 2) Ze stratą brutto 3) Należności i inwestycje krótkoterminowe w relacji do zobowiązań krótkoterminowych 4) W przypadku wskaźników, łączną zmianę w okresie wyrażono w pkt proc. 5) Nakłady inwestycyjne w relacji do amortyzacji  
Źródło: Pont Info

## ŁAŃCUCH WARTOŚCI SEKTORA

Surowce i półprodukty

Produkcja pieczywa i wyrobów ciastkarskich

Sprzedaż hurtowa i detaliczna




**Charakterystyka, kluczowe trendy**

- **Silny rozdział ogniw łańcucha** na poziomie produkcji surowców i wyrobów finalnych (brak integracji pionowej)
- **Znaczne rozdrobnienie w produkcji zbóż vs. dość mocna koncentracja w wytwarzaniu półproduktów** (mąka, cukier itp.)
- **Silny wpływ globalnych trendów cenowych na koszty zakupu surowca**
- W dłuższym okresie **wzrost wartości produkcji pomimo spadku ilościowej konsumpcji pieczywa** – efekt zmian w strukturze popytu i rosnących cen jednostkowych
- **Różnicowanie produktów w celu osłabienia negatywnego efektu spadku łącznej konsumpcji** – z jednej strony rozwój produktów prozdrowotnych i premium, z drugiej pieczywo głęboko mrożone i produkty dla sieci handlowych
- **Stąły wzrost udziału nowoczesnych sieci handlu detalicznego w strukturze sprzedaży** kosztem małych sklepów spożywczych – zmiana struktury popytu, silniejsza presja na ceny
- **Pomimo konkurencji sieci handlowych przestrzeń dla rozwoju salonów firmowych** (zalety poszukiwane przez część konsumentów, np. większy wybór, produkt podawany przez sprzedawcę bez osób „przebierających” w kosztach z pieczywem)



 **+3%**  
Średnioroczny wzrost  
produkcji 2010-2020

 **#6**  
Pozycja Polski w UE

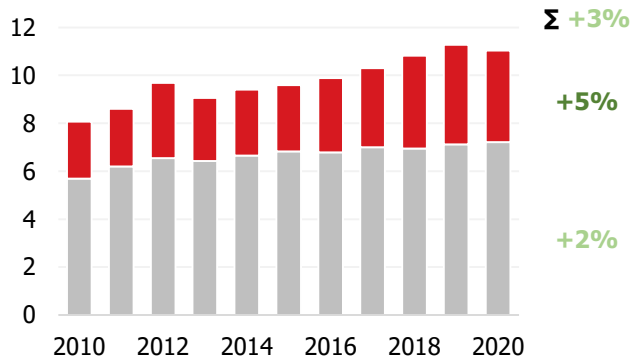
 **5%**  
Udział Polski w obrotach  
firm piekarniczych w UE-28

## ROZWÓJ BRANŻY

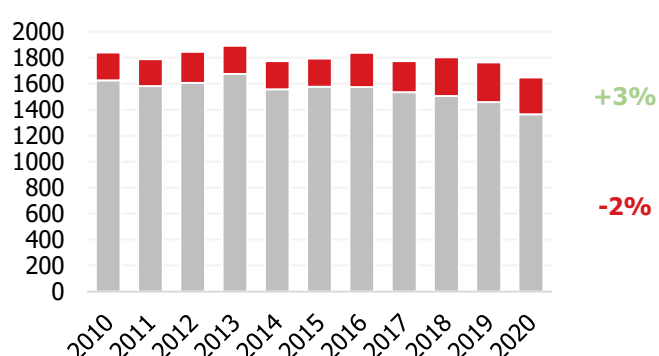
### Produkcja sprzedana łącznie i według głównych wyrobów

■ świeże pieczywo ■ ciastka i wyr. ciastkarskie

Wartość (mld złotych)



Wolumen (tys. ton)

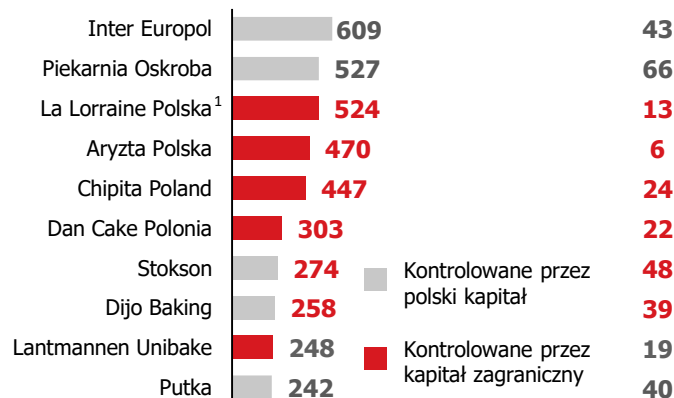


- **Długoterminowy trend wzrostowy wartości produkcji pieczywa, w 2020 r. przerwany (spadek o 2% r/r) pod wpływem pandemii COVID-19** (negatywne przełożenie na popyt prywatny na żywność świeżą i zapotrzebowanie branży gastronomicznej)
- **W ujęciu ilościowym długoterminowy trend spadkowy produkcji pieczywa świeżego, przyspieszony w 2020 r.** (-6% r/r wobec średniorocznego spadku o 2% w latach 2013-2019); **ilościowa produkcja ciasta i ciastek w trendzie wzrostowym, choć przerwany w 2020 r.** (spadek o 8% r/r); w przełożeniu na wartość sprzedaży **spadki ilościowe częściowo neutralizowane wzrostem cen jednostkowych produktów** (m.in. drożące surowce)

Źródło: Eurostat, GUS

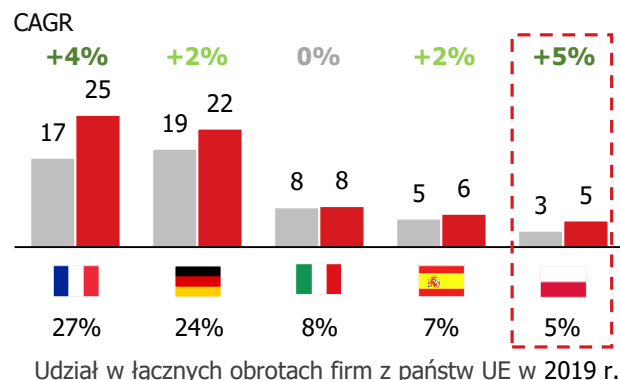
### Liderzy według wartości sprzedaży, 2020

Mln PLN



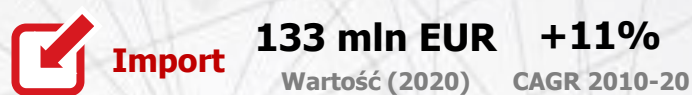
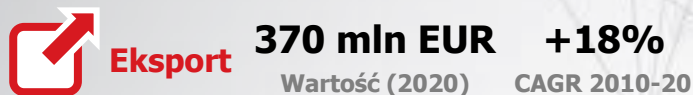
### Najwięksi producenci pieczywa w UE-27<sup>2</sup>

Mld EUR ■ 2010 ■ 2019



- **Branża wciąż silnie rozdrobniona**, z dużą liczbą małych firm regionalnych i lokalnych
- **Wśród dużych przedsiębiorstw o zasięgu ogólnopolskim silna pozycja kapitału zagranicznego**
- **Polska piątym największym producentem wyrobów piekarniczych w UE-27**

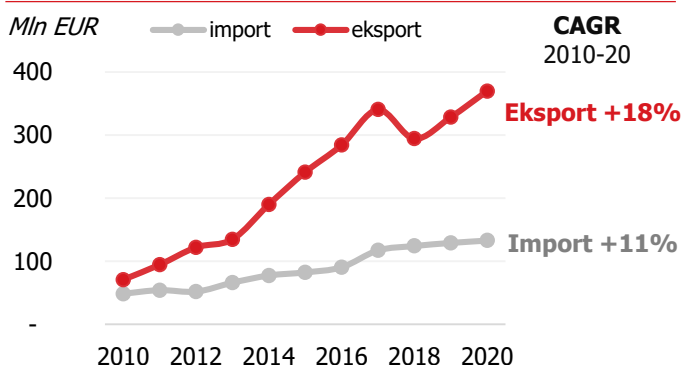
1) Dane za 2019 r. 2) Na wykresie przedstawiono obroty firm sklasyfikowanych jako PKD 10.71 z całokształtu działalności, z uwzględnieniem mikrofirm (poniżej 10 zatrudnionych) według danych Eurostatu  
Źródło: Dun & Bradstreet, dane spółek, Eurostat



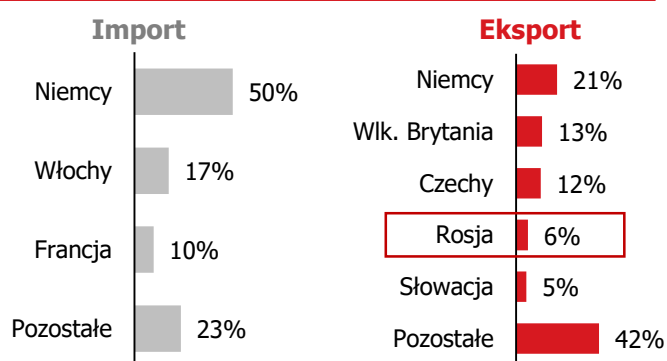
## HANDEL ZAGRANICZNY



### Handel zagraniczny wyr. piekarniczymi



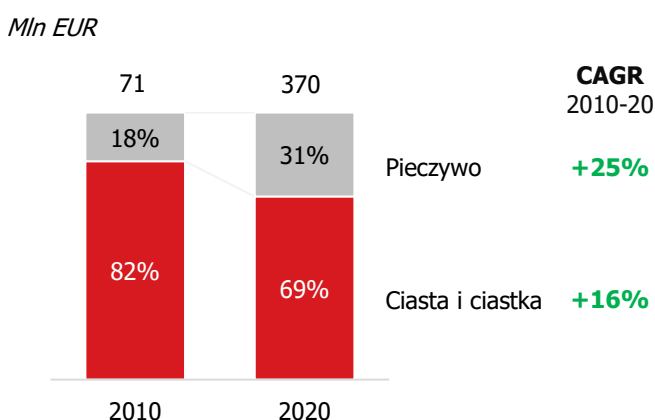
### Struktura geograficzna handlu zagranicznego



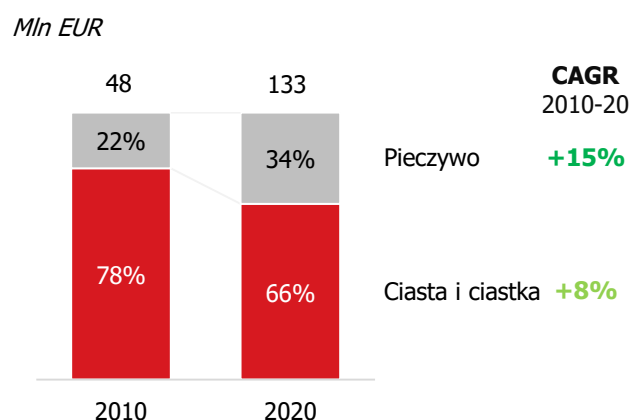
- **Sprzedaż eksportowa w długoterminowym trendzie wzrostowym, utrzymanym w 2020 r. pomimo niesprzyjającego wpływu pandemii COVID-19** (+13% r/r, przede wszystkim za sprawą ciast, ciastek i podobnych wyrobów); **eksport ważnym czynnikiem rozwojowym branży** (relacja przyrostu eksportu w latach 2010-20 w relacji do przyrostu wartości produkcji sprzedanej na poziomie 45%)
- **W strukturze odbiorców eksportu zdecydowana dominacja państw UE** (łącznie z Wlk. Brytanią 89% wartości w 2020 r.), jednak dość wysoki udział w eksporcie krajów objętych wojną: **Rosja, Ukraina i Białoruś razem odpowiadają za około 10% całkowitej wartości polskiego eksportu, co przekłada się na około 2% łącznych przychodów**
- **W imporcie również stosunkowo wysoka dynamika**; głównym źródłem dostaw państwa Unii Europejskiej (blisko 95%), zwłaszcza Niemcy, Włochy i Francja (udział tych trzech krajów w wartości importu łącznie 77%)

Źródło: Pont Info, GUS, Eurostat

### Struktura produktowa eksportu



### Struktura produktowa importu

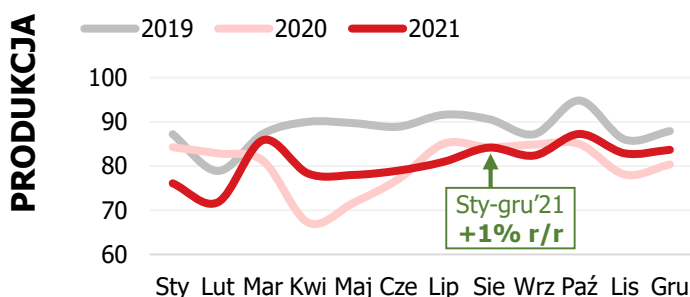


- **W strukturze produktowej eksportu i importu zdecydowanie przeważają wyroby ciastkarskie i ciastka**
- **Eksport pieczywa świeżego cechuje się wyższą dynamiką**, jednak jego udział w produkcji krajowej jest wciąż ograniczony (ilościowo niespełna 10%); **w przypadku ciast, ciastek i podobnych wyrobów relacja eksportu do krajowej produkcji dość znaczna (około 40%)**
- **Również w imporcie dynamika pieczywa jest znacznie wyższa wyrobów ciastkarskich**; w przypadku pieczywa import odgrywa marginalną rolę w podaży wewnętrznej (poniżej 5%), w przypadku ciast i ciastek udział bardziej odczuwalny (około 15% podaży wewnętrznej)

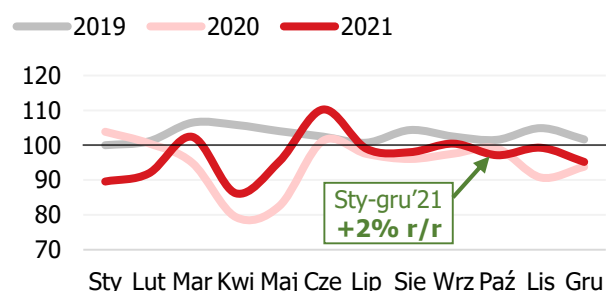
Źródło: Eurostat

## ROZWÓJ SYTUACJI W 2021 ROKU – PRODUKCJA, EKSPORT, SUROWCE

### Polska - pieczywo świeże (tys. ton)



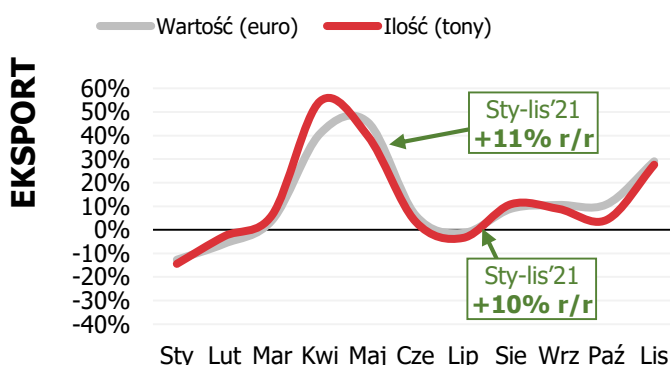
### UE27 – produkcja piekarnicza ogółem (indeks, sty'19=100)



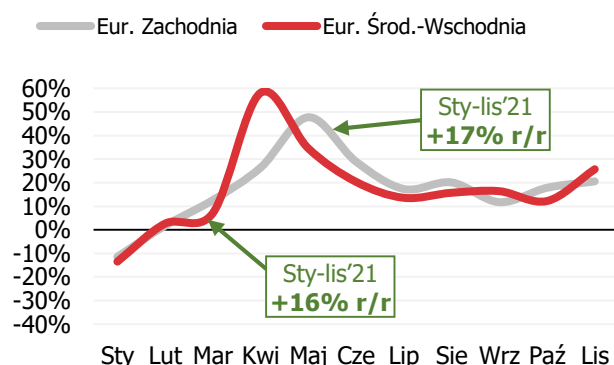
- **W 2021 r. ilościowa produkcja pieczywa, ciast i ciastek minimalnie wyższa niż 2020 r.**; widoczna zależność od rozwoju sytuacji epidemicznej – niskie wolumeny podczas dotkliwej fali na początku 2021 r., później odbicie i względnie solidne wyniki podczas łagodniejszej (w sensie restrykcji i reakcji społecznej) fali jesienno-zimowej; **w porównaniu z 2019 r. ilościowo znaczny spadek (-8%), neutralizowany jednak wyższymi cenami jednostkowymi**
- **W skali całej UE-27 lekki wzrost produkcji r/r, jednak vs 2019 spadek o 6%** (słaba zwłaszcza 1 połowa 2021 r.)

Źródło: GUS, Eurostat

### Polski eksport wyr. piekarniczych i ciastkarskich w 2021 r. (r/r)



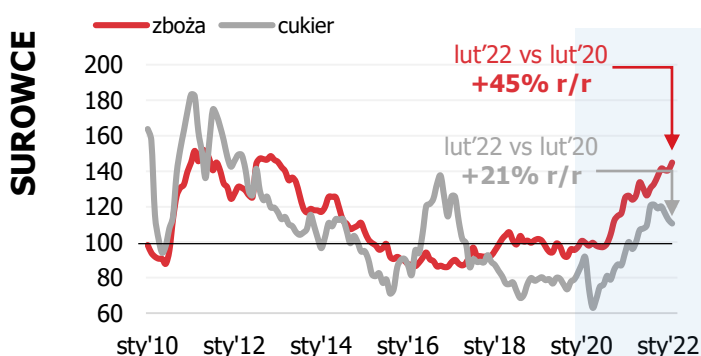
### Import państw UE-27 w 2021 r. (r/r)



- **Mocny wzrost r/r polskiego eksportu, zwłaszcza w 2Q21** (korzystne efekty bazy – mniejsze niż przed rokiem obciążenie rynków unijnych restrykcjami sanitarnymi); motorem napędowym przede wszystkim wyższe niż przed rokiem wolumeny przy jedynie nieznacznym wpływie wzrostu cen jednostkowych – i to pomimo rosnących kosztów produkcji związanych z trendami cenowymi na rynkach surowców rolnych czy energii (prawdopodobnie negatywny wpływ na marże)
- **Wyraźna poprawa r/r popytu importowego Unii Europejskiej** (główny odbiorca polskiego eksportu) **poczynając od 3Q21, utrzymująca się do końca roku zarówno w Europie Zachodniej, jak i w naszym regionie**

Źródło: Eurostat

### Globalne indeksy cen zbóż i cukru



- **Bardzo niekorzystna sytuacja na globalnych rynkach głównych surowców wykorzystywanych w produkcji**, utrzymująca się od połowy 2020 r. przez cały ubiegły rok
- **Wzrost globalnych cen zbóż o 21% w ciągu 2021 r. i o 45% lut'22 vs lut'20**, napędzany w dużym stopniu przez główne zboża konsumpcyjne, na rynku krajowym dodatkowo potęgowany przez malejącą skłonność producentów zbóż do sprzedaży ziarna w 2H21 (wpływ rosnących kosztów produkcji i oczekiwań na dalszy wzrost cen) – w rezultacie **krajowe ceny skupu pszenicy konsumpcyjnej +55% gru'21 vs gru'20, ceny żyta konsumpcyjnego +88%**
- **Krajowe ceny cukru w workach w gru'2021 r. o blisko 15% wyższe vs gru'20**

Źródło: FAO, Ministerstwo Rolnictwa, ZSRIR

## ROZWÓJ SYTUACJI W 2021 ROKU – FINANSE BRANŻY PO 3Q21

### Wybrane wskaźniki finansowe firm<sup>1</sup> 1-3Q21 vs. 1-3Q20

Wyniki działalności, rentowność

■ 1-3Q20

■ 1-3Q21

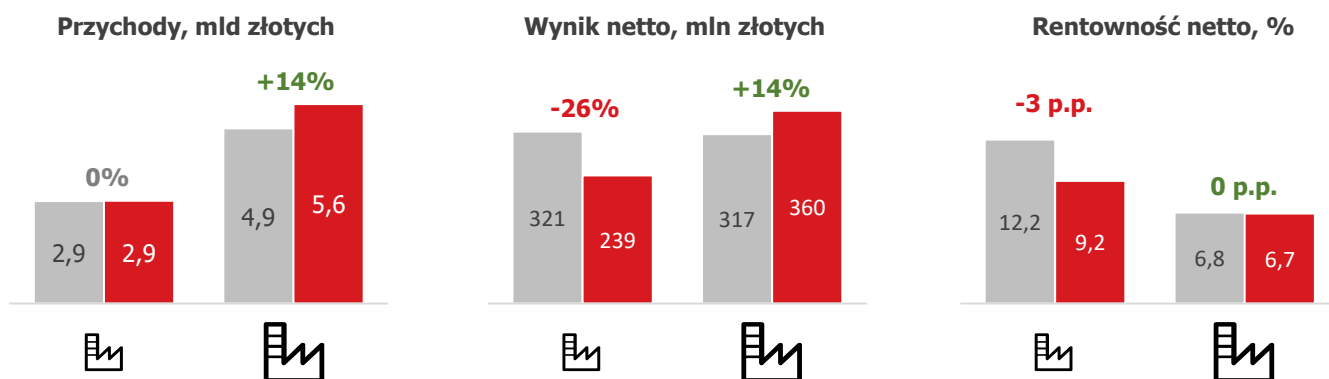
# Zmiana w analizowanym okresie



50-249 zatrudnionych

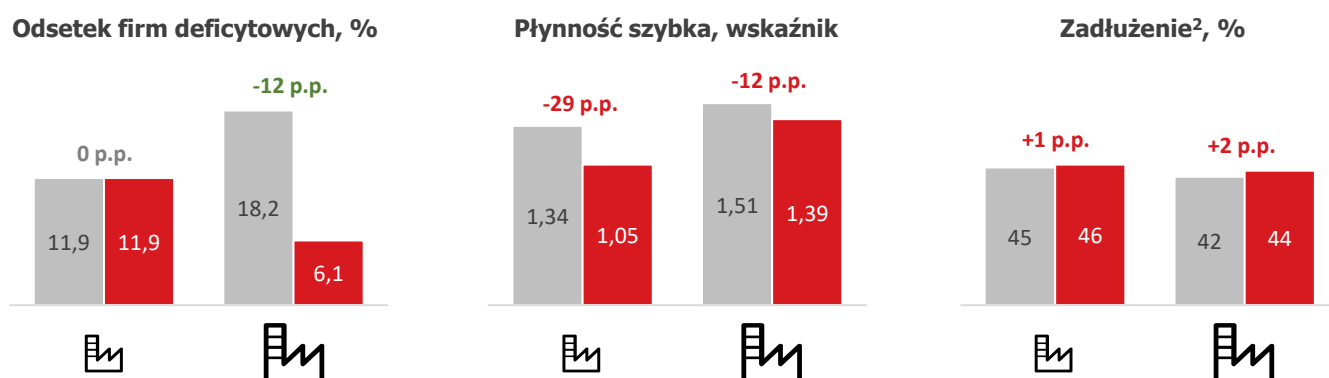


250 i więcej zatrudnionych



- **Po 3 kwartałach 2021 r. sytuacja finansowa coraz silniej zróżnicowana w poszczególnych grupach podmiotów**
- **Firmy duże** (250 i więcej pracowników) **względnie odporne na skutki rosnących w ciągu 2021 r. kosztów surowca** – solidny wzrost zagregowanych przychodów i wyniku finansowego netto, stabilny poziom przeciętnych marż i rentowności
- **W firmach średnich** (50-249 pracowników) **coraz silniej odczuwalna presja kosztowa, odbijająca się na wynikach i marżowości; jeszcze trudniejsza sytuacja w grupie firm małych i mikro** (wyraźne pogorszenie rentowności widoczne już po 1H21)
- **Można zakładać, że w 4Q21 i na początku 2022 r. sytuacja finansowa w całej branży uległa dalszemu pogorszeniu** ze względu na utrzymujący się wzrostowy trend cen surowców i nakładającą się na niego wyższą cenę kosztów energii na przełomie 2021 i 2022 r.

Stabilność finansowa



- **Odsetek firm notujących stratę netto w grupie firm średnich i dużych (50 i więcej pracowników) dość niski na tle przemysłu spożywczego, jednak wysoki wśród firm małych (34% po 1H21, +18 p.p. vs 1H20)**
- **Wskaźniki płynności wciąż na dość solidnych poziomach** we wszystkich klasach wielkości firm, **jednak wyraźne pogorszenie r/r**
- **Stabilna sytuacja zadłużeniowa**

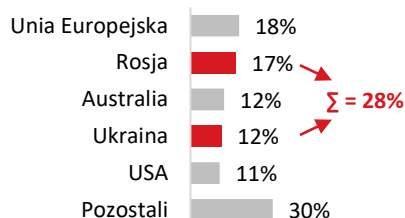
1) Dane dotyczą firm zatrudniających 50 i więcej pracowników 2) Zobowiązania i rezerwy w relacji do sumy bilansowej  
Źródło: Pont Imnfo

## GŁÓWNE KANAŁY WPŁYWU WOJNY NA UKRAINIE NA BRANŻĘ

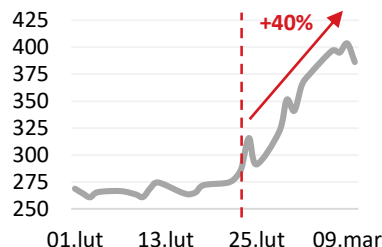
### Sytuacja na globalnym rynku pszenicy<sup>1</sup>

SUROWCE

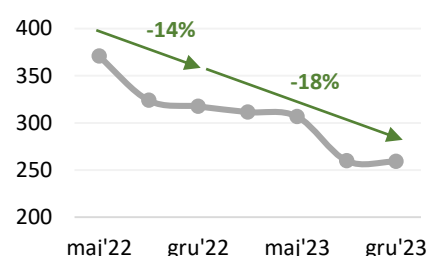
*Eksporterzy pszenicy według udziałów w łącznym globalnym eksporcie, sezon 21/22*



*Ceny pszenicy, MATIF (euro/t)*



*Krzywa terminowa kontraktów na pszenicę<sup>1</sup>, MATIF (euro/t)*



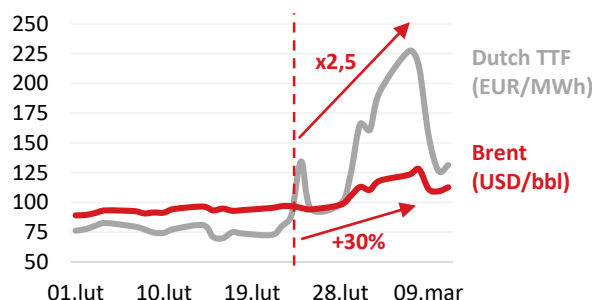
- **Rosja i Ukraina razem odpowiadają za blisko 30% światowego eksportu pszenicy** – w następstwie obaw o stabilność dostaw (wpływ embarga gospodarczego, zniszczeń wojennych, utrudnień w tegorocznych zasiewach) **gwałtowny wzrost cen pszenicy na światowych giełdach towarowych** (na MATIF +40% po pierwszych 2 tygodniach wojny)
- **Krzywe terminowe inwersyjne** (dłuższe terminy wyceniają stopniowe łagodzenie napięcia), jednak **sytuacja obciążona bardzo wysoką niepewnością** – ryzyko dalszych wzrostów cen w przypadku przedłużania się działań wojennych

1) Notowania z 11 marca 2022 r.

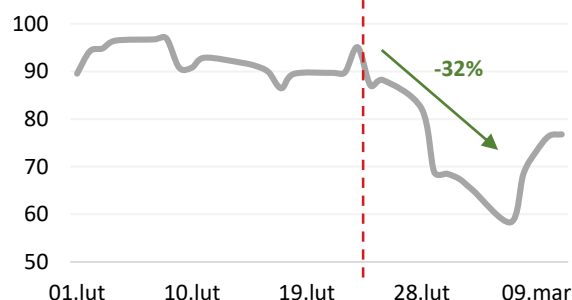
Źródło: USDA, Euronext (MATIF), www.kaack-terminhandel.de

### Ceny ropy naftowej (Brent) i gazu ziemnego (benchmark Dutch TTF)<sup>2</sup>

ENERGIA



### Ceny uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> (EU ETS, euro)<sup>2</sup>



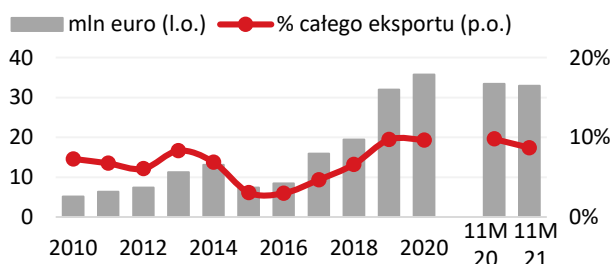
- **W pierwszych 2 tygodniach po wybuchu wojny wzrost cen gazu ziemnego w Europie około 2,5 raza, cen ropy Brent +30%**; w ostatnich dniach korekta, jednak **ryzyko ponownego wzrostu nadal wysokie** (sytuacja uzależniona od rozwoju bardzo niepewnej sytuacji militarnej i geopolitycznej) – **negatywne przełożenie na ekonomikę ze względu na wykorzystanie gazu w procesach produkcyjnych oraz wzrost kosztów transportu**
- **Solidna korekta cen uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> w UE** na skutek obaw o przyszłą aktywność gospodarczą, jednak potencjalnie korzystny wpływ na ceny energii elektrycznej może być **neutralizowany przez wzrost cen węgla**

2) Stan na 11 marca 2022 r.

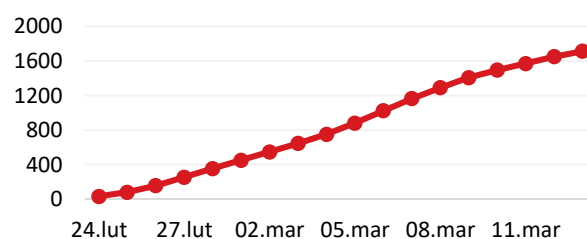
Źródło: Trading Economics

### Eksport do Rosji, Ukrainy i Białorusi

POPYT



### Liczba uchodźców z Ukrainy przybyłych do Polski (skumulowana, tys.)



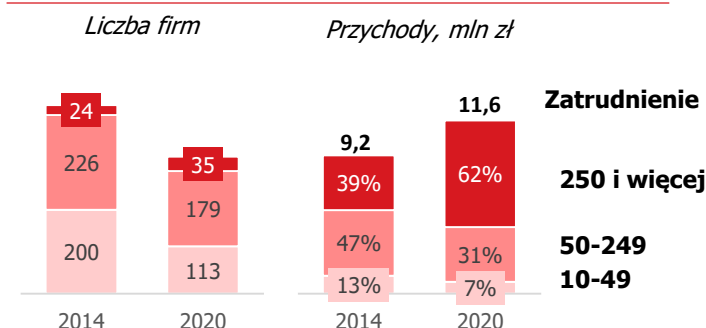
- **W ostatnich 4 latach dynamiczny wzrost wartości eksportu pieczywa, ciasta i ciastek do Rosji, Ukrainy i Białorusi** – ryzyko utraty tych rynków (sankcje, zniszczenia wojenne), choć ich znaczenie dla łącznej sprzedaży dość mocno ograniczone (szacunkowo niespełna 2% przychodów branży) – potencjalny problem dla pojedynczych podmiotów zaangażowanych na tych kierunkach, jednak **w skali całej branży utrata rynków wschodnich powinna zostać zrekompenrowana wzrostem popytu krajowego związanym z napływem uchodźców z Ukrainy**

Źródło: Eurostat, Straż Graniczna



## WYBRANE CZYNNIKI STRUKTURALNE

### Liczba i przychody firm<sup>1</sup> według klas wielkości, 2020 vs 2014

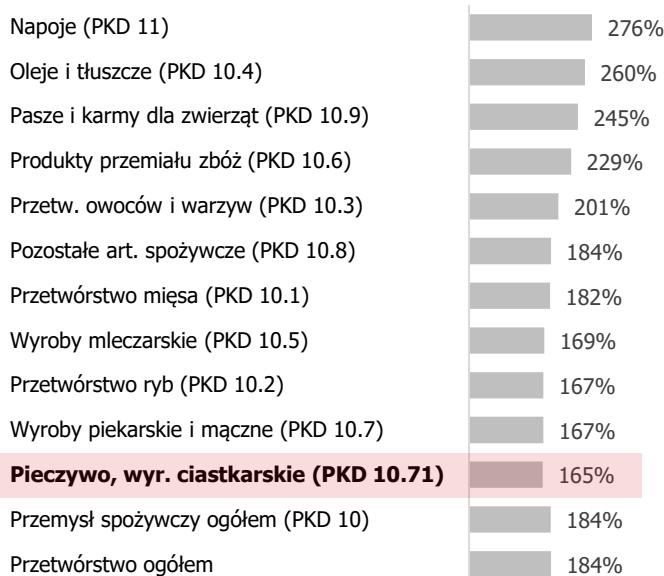


### Konsumpcja wyrobów piekarskich w Polsce<sup>2</sup>



### Wydajność pracy i energochłonność na tle przemysłu spożywczo-napojowego

Wartość dodana na 1 pracownika w relacji do kosztów pracy na 1 pracownika



Koszty energii w relacji do przychodów



- Branża cechuje się dość znacznym rozdrobnieniem, choć w ostatnich 6 latach utrzymywały się w niej wyraźne trendy konsolidacyjne** (spadek liczby firm składających sprawozdania F01 i zatrudniających 10-249 pracowników o 31%, wzrost udziału największych podmiotów zatrudniających 250 i więcej osób w sumie przychodów z niespełna 40% do ponad 60%); **w najbliższych latach koncentracja będzie zapewne dalej rosła**
- Niekorzystny długoterminowy trend spadkowy konsumpcji świeżego pieczywa** (zmiany preferencji konsumentów, znaczna liczba produktów substytucyjnych, wzrost cen produktów wysoko jakościowych vs często niska jakość produktów tanich zniechęcające dla części konsumentów o niższych dochodach)
- Dość niska na tle innych gałęzi przemysłu spożywczego (i przetwórstwa ogółem) wydajność pracy** – negatywny czynnik w kontekście kurczących się zasobów pracy i szybkiego wzrostu płac, choć w najbliższych latach może zostać częściowo zneutralizowany przez napływ uchodźców z Ukrainy
- Względnie wysoka na tle przemysłu spożywczego i przetwórstwa ogółem energochłonność, w tym znaczna rola gazu w procesach** – czynnik negatywny w krótko- i długoterminowej perspektywie biorąc pod uwagę wpływ wojny w Ukrainie na ceny surowców energetycznych oraz kształt długoterminowej polityki środowiskowej i energetycznej UE

1) Uwzględniając wyłącznie firmy składające sprawozdania F01 i zatrudniające powyżej 9 pracowników 2) Dane obejmują bezpośrednią konsumpcję pieczywa w gosp. domowych, pomijając spożycie w gastronomii oraz w formie gotowych kanapek  
Źródło: Pont Info, IERiGZ, GUS, Eurostat

## SILNE STRONY I SZANSE

- ✓ **Charakter pieczywa jako podstawowego produktu spożywczego w znacznym stopniu wspiera sprzedaż** – spadki ilościowej konsumpcji pieczywa w gosp. domowych możliwe do zrekompensowania za pomocą cen dzięki rosnącemu popytowi na żywność gotową (np. kanapki) oraz o wyższych walorach zdrowotnych (pieczywo pełnoziarniste, wzbogacone, o obniżonej zawartości cukru itp.)
- ✓ **Trend wzrostowy konsumpcji ilościowej innych niż pieczywo wyrobów piekarskich na rynku krajowym**
- ✓ **Korzystne perspektywy dla rozwoju salonów firmowych (zmniejszenie zależności od zewnętrznych dystrybutorów i poprawa marż)** – rosnąca liczba klientów o wyższych wymaganiach jakościowych względem żywności
- ✓ **Dobre warunki do rozwoju eksportu** (silnie pracochłonne procesy przy wciąż niskich na tle Europy Zachodniej kosztach pracy), częściowo osłabione przez ryzyko odcięcia rynków wschodnich (skutki wojny)

## SŁABE STRONY I ZAGROŻENIA

- ✗ **Mocno nasycony rynek krajowy** – rozwój możliwy głównie poprzez wzrost wartości dodanej i sprzedaż zagraniczną
- ✗ **Systematyczny wzrost kosztów produkcji** (energia, koszty pracy) ciążący na ekonomice, dodatkowo silne w ostatnim czasie uzależnienie krajowych cen surowca (mąka) od sytuacji globalnej (ceny ziarna, koszty produkcji rolnej), destabilizowanej przez czynniki geopolityczne i skutki zmiany klimatu
- ✗ **Ograniczona elastyczność pod kątem poprawy efektywności ze względu na silnie pracochłony charakter procesów** (ograniczone możliwości dostosowania do rosnących kosztów pracy, przy dwukrotnie wyższym vs. średnia dla całej produkcji żywności udziale kosztów pracy w kosztach operacyjnych)
- ✗ **Znaczne rozdrobnienie branży** osłabia pozycję negocjacyjną vs. duże sieci handlu detalicznego

## PERSPEKTYWY ROZWOJOWE



### Krótkookresowe (2022):

Presja kosztowa vs wzrost popytu



### Średnio- / długookresowe:

Zmiany w strukturze popytu, wyzwania kosztowe

#### Czynniki kosztowe

- **Potencjalnie bardzo silny wzrost presji kosztowej**, narastający lub przynajmniej utrzymujący się w miarę przedłużania się działań wojennych w Ukrainie – skutki wpływu globalnych trendów na krajowe ceny skupu ziarna i mąki oraz koszty zakupu energii

#### Popyt krajowy

- Napływ ogromnej liczby uchodźców z Ukrainy oznaczający **wzrost zapotrzebowania na produkty spożywcze tzw. pierwszej potrzeby**, m.in. pieczywo; czynnik ten **powinien w częściowo neutralizować skutki wyższych kosztów produkcji** (zwłaszcza w segmentach tańszych produktów masowych); **wpływ pandemii COVID-19 coraz słabiej odczuwalny**

#### Popyt

- **Wzrost krajowego popytu związany z napływem uchodźców z Ukrainy częściowo utrzyma się w średnim/długim okresie** (część uchodźców zdecyduje się zapewne pozostać w Polsce niezależnie od rezultatu wojny)

#### Ekspansja zagraniczna

- **Trend spadkowy konsumpcji pieczywa w gosp. domowych może się utrzymać**, jednak rekompensować to powinno **przesuwanie się popytu na wyższe półki cenowe**

#### Podaż surowca

- **Perspektywy rozwoju eksportu na rynek UE korzystne** dzięki znacznym przewagom kosztowym krajowej produkcji; **potencjalnym czynnikiem ryzyka skutki Brexitu i odcięcie rynków wschodnich**

- **Potencjalnie niekorzystny długoterminowy wpływ zmian klimatycznych i polityki środowiskowej UE na podaż i ceny surowca**

#### Pożądane działania



- **Elastyczne dostosowywanie struktury produkcji do zmieniającego się popytu** (zwłaszcza w zakresie trendów prozdrowotnych, eko, rozwoju zrównoważonego) i **działania nakierowane na poprawę marżowości poprzez wzrost wartości dodanej produktów** (rozwój marek detalicznych, salony firmowe, rozwój usług gastronomicznych świadczonych razem z handlowymi)
- **Optymalizacja kosztowa** – w miarę możliwości ograniczanie kosztów energii (np. własne źródła odnawialne), usprawnienie i automatyzacja logistyki, zaawansowane narzędzia planowania i zarządzania, **dalsza konsolidacja i wykorzystywanie synergii**
- **Konsekwentne wzmacnianie pozycji na rynkach międzynarodowych** – wykorzystanie solidnych fundamentów konkurencyjności (wysoka jakość i relatywnie niskie koszty produkcji)





**Bank Pekao**

Bankowość Korporacyjna i Inwestycyjna

# ZMIENNOŚĆ PRZYNOŚI WYZWANIA, MY DAJEMY ROZWIĄZANIA

Bankowość Korporacyjna

Przyszłość na solidnych fundamentach





## Nota prawna

Niniejsza publikacja (dalej „Publikacja”) przygotowana przez Departament Analiz Makroekonomicznych Banku Polska Kasa Opieki Spółka Akcyjna (dalej „Pekao S.A.”) stanowi publikację handlową i ma charakter wyłącznie informacyjny. Żadna z jej części nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania zobowiązania, w szczególności nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu Cywilnego. Publikacja nie stanowi rekomendacji udzielanej w ramach usługi doradztwa inwestycyjnego, analizy inwestycyjnej, analizy finansowej oraz innej rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczącej transakcji w zakresie instrumentów finansowych, rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r, w sprawie nadużyć na rynku ani porady inwestycyjnej o charakterze ogólnym dotyczącej inwestowania w instrumenty finansowe, a informacje w niej zawarte nie mogą być traktowane, jako propozycja nabycia jakichkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego, podatkowego lub jako forma świadczenia pomocy prawnej. Publikacja nie została przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych i nie stanowi badania inwestycyjnego.

Przedstawiona w publikacji analiza oparta jest na informacjach publicznie dostępnych – do jej sporządzenia nie wykorzystano żadnych informacji poufnych. Pekao S.A. dołożył należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji, jednak Pekao S.A. ani jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za ich prawdziwość i kompletność jak również za jakiegokolwiek szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Pekao S.A. nie udziela w odniesieniu do niniejszej publikacji żadnych gwarancji, wyraźnych ani dorozumianych, dotyczących wartości handlowej, przydatności do określonego celu lub nienaruszania własności intelektualnej lub innego nienaruszania praw.

Niektóre treści objęte niniejszą publikacją mogą zawierać odesłania do stron internetowych i materiałów opracowanych przez podmioty trzecie. Pekao S.A. nie dokonuje weryfikacji takich stron internetowych i materiałów, w szczególności pod kątem ich prawdziwości i rzetelności zawartych w nich informacji, a wszelkie korzystanie z takich stron internetowych i materiałów następuje na wyłączne ryzyko i odpowiedzialność użytkownika. Odsyłanie przez Pekao S.A. w publikowanych treściach do zewnętrznych stron internetowych i materiałów nie oznacza również, że Pekao potwierdza lub podziela zawarte w nich poglądy i informacje.

Niniejsza publikacja może zawierać wypowiedzi prognozujące. Wypowiedzi te, oparte na bieżących planach, założeniach, ocenach, prognozach, oczekiwaniach oraz historycznych danych, jako odnoszące się do zdarzeń przyszłych są ze swej natury niepewne i obciążone ryzykiem błędu. Z tego względu nie stanowią one gwarancji przyszłych zdarzeń, sytuacji gospodarczej w ujęciu makroekonomicznym ani w odniesieniu do jakiegokolwiek konkretnego podmiotu lub grupy podmiotów, cen instrumentów finansowych lub jakichkolwiek przyszłych wyników i wskaźników finansowych. Wszelkie prognozy dotyczące poziomu kursów walutowych nie odnoszą się do instrumentów finansowych opartych o te kursy walutowe.

Informacje zawarte w tej publikacji są aktualne na datę utworzenia dokumentu i mogą ulec zmianie w przyszłości. Pekao S.A. nie zobowiązuje się do ich aktualizowania po dniu utworzenia dokumentu.

Pekao S.A. i jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji, jak również Pekao S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji.

Pekao S.A. oświadcza, że jest animatorem rynku lub dostawcą płynności w odniesieniu do Skarbowych Papierów Wartościowych wyemitowanych przez Ministerstwo Finansów oraz dokonuje transakcji na Skarbowych Papierach Wartościowych na własny rachunek. Pekao S.A. na mocy zawartych umów pełni funkcję Dealera Rynku Pieniężnego oraz Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych.

Departament Analiz Makroekonomicznych jest wydzieloną jednostką organizacyjną, niezależną od jednostki zawierającej w imieniu Banku transakcje na instrumentach finansowych. Jednocześnie wprowadzone wewnętrzne rozwiązania administracyjne oraz bariery informacyjne mają na celu zapobieganie konfliktom interesów. Wynagrodzenie pracowników sporządzających Publikację nie jest i nie będzie bezpośrednio lub pośrednio powiązane z wynikami finansowymi uzyskiwanymi przez Pekao S.A. w ramach transakcji na instrumentach finansowych. Pracownicy sporządzający Publikację nie są zaangażowani kapitałowo w instrumenty finansowe będące przedmiotem Publikacji oraz nie pełnią żadnej funkcji w organach emitenta oraz nie otrzymują od niego wynagrodzenia. Zgodnie z najlepszą wiedzą pracowników sporządzających Publikację, nie występują powiązania, które mogłyby rodzić konflikt interesów.

Analiza i ewentualna ocena instrumentów finansowych zawarta w Publikacji dokonywana jest przy zastosowaniu kombinacji metod, w tym fundamentalnej, rynkowej, porównawczej i technicznej. Analiza fundamentalna bazuje na założeniu, iż otoczenie ekonomiczne i finansowe ma istotny wpływ na wycenę instrumentów finansowych i oczekiwania co do kierunków zmian w przyszłości. Zaletą tej metody jest oparcie analizy o czynniki obiektywne, w tym wskaźniki makroekonomiczne. Główną słabością może być wpływ krótkoterminowych tendencji rynkowych wywołanych czynnikami pozafundamentalnymi. Metoda rynkowa uwzględnia m.in. takie elementy jak postrzeganie sytuacji rynkowej przez inwestorów oraz bieżące zmiany w relacji popytu i podaży. Jej wadą jest duża subiektywność oraz brak dostępu do aktualnych danych. Metoda porównawcza opiera się na analizie zależności między klasami aktywów czy poszczególnymi instrumentami w celu identyfikacji krótkoterminowych odchyłeń od historycznych zależności, co wspiera ocenę płynącą z zastosowania metody fundamentalnej. Wadą tego podejścia może być zbyt daleko idące uproszczenie w postaci bazowania na trendach z przeszłości. Metoda techniczna pozwala oszacować trendy w krótkim terminie, opierając się na analizie zachowania paramentów rynkowych związanych z instrumentami finansowymi w przeszłości. Słabą stroną podejścia jest bazowanie na historii, która nie musi się powtórzyć oraz brak odporności na bieżące zmiany w otoczeniu ekonomicznym.

Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Decyzja inwestycyjna w odniesieniu do papieru wartościowego, produktu finansowego lub inwestycji powinna być podjęta na podstawie opublikowanego prospektu emisyjnego lub kompletnej dokumentacji dla papieru wartościowego, produktu finansowego lub inwestycji. Ostateczna decyzja zawarcia transakcji należy wyłącznie do inwestora. Pekao S.A. nie występuje w roli pośrednika ani przedstawiciela inwestora. Przed zawarciem każdej transakcji inwestor powinien, nie opierając się na informacjach przekazanych przez Pekao S.A., określić jej ryzyko, potencjalne korzyści oraz straty z nią związane, jak również w szczególności charakterystykę, konsekwencje prawne, podatkowe i księgowo-transakcyjne oraz konsekwencje zmieniających się czynników rynkowych, a także w sposób niezależny ocenić czy jest w stanie sam lub po konsultacjach ze swoimi doradcami podjąć takie ryzyko.

Nadzór nad działalnością Pekao S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Powielanie bądź publikowanie niniejszego dokumentu lub jego części bez pisemnej zgody Pekao S.A. jest zabronione.

## Departament Analiz Makroekonomicznych

*dr Ernest Pytlarczyk, CFA, Główny Ekonomista Banku*

☎ +48 727 417 216

✉ [ernest.pytlarczyk@pekao.com.pl](mailto:ernest.pytlarczyk@pekao.com.pl)

## Zespół Analiz Sektorowych

*Krzysztof Mrówczyński, Kierownik Zespołu*

☎ +48 727 410 488

✉ [krzysztof.mrowczynski@pekao.com.pl](mailto:krzysztof.mrowczynski@pekao.com.pl)

*Paweł Kowalski*

☎ +48 697 771 278

✉ [pawel.kowalski1@pekao.com.pl](mailto:pawel.kowalski1@pekao.com.pl)

*dr Tomasz Tyc*

☎ +48 727 421 204

✉ [tomasz.tyc@pekao.com.pl](mailto:tomasz.tyc@pekao.com.pl)

*Kamil Zduniuk*

☎ +48 697 771 283

✉ [kamil.zduniuk@pekao.com.pl](mailto:kamil.zduniuk@pekao.com.pl)