

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz/ Anna Madziar

**KOMENTARZ PORANNY**

**Rosja atakuje cele na całej Ukrainie**

Dzisiaj nad ranem wojska rosyjskie rozpoczęły operację militarną w wielu miastach na Ukrainie. Ukraińska straż graniczna potwierdziła atak w okolicach godziny 5:00 (4:00 czasu polskiego) od strony granicy rosyjskiej oraz białoruskiej. Pojawiły się informacje o wybuchach m.in. w Charkowie i Kijowie. Putin ogłosił, że Rosja będzie dążyć do demilitaryzacji i denazyfikacji Ukrainy, a także do postawienia przed sądem tych, którzy dokonali wielu krwawych zbrodni na ludności cywilnej, w tym obywatelom Federacji Rosyjskiej, dodał, że ich plany nie obejmują okupacji terytorium Ukrainy. Joe Biden ogłosił, że USA planuje wprowadzić kolejne sankcje wymierzone w Rosję, powiedział również, że Ukraina stała się ofiarą niesprawiedliwego i nieusprawiedliwionego ataku rosyjskich sił zbrojnych. Rosja jest odpowiedzialna za śmierć i destrukcję, który ten atak przyniesie. Wczorajsza sesja przy dzisiejszych wydarzeniach wydaje się mało istotna, większość indeksów w Europie pod koniec dnia straciła, WIG20 (-3%), mWIG40 (-1,7%). Spektakularnie stracił WIG Odzież (-9%). W Europie DAX spadł 0,4%, CAC 40 zniżył o jedyne 0,1%. Zamknięcie w Ameryce też na minusie. Nasdaq spadł o 2,6%, S&P 500 o 1,8%, a Dow Jones Industrial o 1,4%. Na rynkach przez rozpoczęty konflikt rozpoczął się ogromny zawirowania, drożej praktycznie wszystkie towary. Ropa po raz pierwszy od 2014 przekroczyła 100 USD/bbl, węgiel ICE wzrósł o prawie 6% do 186 USD/t, a kontrakty gaz w Europie o ok. 11% (88 EUR/MWh). Zyskały też prawie wszystkie metale, m.in. złoto, które jest notowane obecnie w cenie 1939 USD/uncja, Srebro (+1,7%), czy Pallad (+3,2%). Mocno zdrożały również zboża, pszenica poszła w górę 5,7%, kukurydza zdrożała 5%. W rezultacie ataków również straciła złotówka. Dzisiaj rano euro kosztuje już 4,61 PLN, a dolar można nabyć za 4,10 PLN. Dzisiejszy dzień najprawdopodobniej przyniesie dużo zmienności, kontrakty na DAX spadły rano o ponad -4%. Kryptowaluty też nie okazały się bezpieczną przystanią. Bitcoin spadł o -7,5%, Ethereum zniżył o ponad -11%. Dzisiaj zostaną podane dane o PKB USA za 4Q'21 oraz sprzedaż nowych domów w USA za styczeń.

Kajetan Sroczyński

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **PGE:** Szacunkowe wyniki za 4Q'21 powyżej naszych oczekiwań i konsensusu. Cały rok rekordowy (blisko 10 mld PLN raportowanej EBITDA) - pozytywne [komentarz BDM];
- **Allegro:** Skorygowana EBITDA w 4Q'21 wyniosła 501,2 mln PLN wobec 553,6 mln PLN konsensusu;
- **PKO BP:** zysk netto w 4Q'21 1,2 mld PLN- zgodnie z konsensem. Zarząd proponuje 2,3 mld PLN na dywidendę (blisko 50% zysku netto);
- **Asseco SEE:** EBITDA w 4Q'21 wzrosła 15% r/r;
- **Asbis:** EBITDA w 4Q'21 42,2 mln USD- powyżej konsensusu;
- **Santander:** Bank może przeznaczyć na dywidendę do 30% zysku netto za 2021 – KNF; w środę przed sesją spółka opublikowała raport za 4Q'21;
- **PKN Orlen:** Spółka złożyła wnioski o 4 kolejne koncesje na budowę farm wiatrowych na Bałtyku;
- **Allior Bank:** Bank zdecydował o book buildingu obligacji o wartości do 400 mln PLN;
- **Dino:** Michał Muskała zrezygnował z funkcji członka zarządu;
- **Budimex:** Grupa opublikowała w środę przed sesją wybrane dane finansowe; szacuje, że w '21 miała 7,9 mld PLN przychodów i 971,6 mln PLN zysku netto j. d.;
- **Ciech:** Spółka zakończyła kontraktację całości wolumenu sody na 2022 rok;
- **Develia:** Lentiya Investments nie kupi w wezwaniu akcji spółki;
- **Ambra:** Przychody spółki w '22 mogą rosnąć mimo wyższych; podwyżki cen nie pokryją w całości wzrostu kosztów;
- **Action:** Lemuria Partners Sicav ma ponad 5% akcji spółki;
- **ML System:** Spółka zamontuje instalację PV w zakładzie produkcyjnym Lubella GMW;
- **Relpol:** Aktualnie zakład za Ukrainie funkcjonuje bez zakłóceń, zarząd przygotowuje się na scenariusze alternatywne [komentarz BDM];
- **Ailleron:** Spółka Ailleron ma umowę przejęcia spółek grupy Virtual Mind w USA i Argentynie;
- **Games Operators:** Spółka planuje program motywacyjny, celem na 2022 r. 3,5 mln PLN zysku netto;
- **Medicalgorithmics:** Spółka planuje emisję do 346,7 tys. akcji i program motywacyjny;
- **Suway:** Władze spółki rekomendują 1,15 PLN dywidendy na akcję;
- **All in! Games:** Spółka sprzedała ponad 1 mln egzemplarzy swoich tytułów w 2021 roku;
- **Unibep:** Spółka ma umowę na budynki mieszkalne w Warszawie za 106,7 mln PLN netto;
- **3R Games:** Spółka uchwaliła emisję 2 mln akcji serii L bez prawa poboru.

**WYKRES DNIA**

Prezydent Rosji W. Putin o godz. 3,45 czasu polskiego wydał rozkaz ataku na ukraińskie miasta. Lentiya Minister obrony Rosji powiedział, że uderzenia były wymierzone w ukraińską infrastrukturę wojskową i nie stanowiły zagrożenia dla ludności- TASS. Kontrakty na moskiewski RTS spadły o ponad -9%, a na amerykańskie i europejskie indeksy o odpowiednio -2% i -3/-4%. Ropa przekroczyła 100 USD/bbl (+5%). Wzrosły ceny złota i obligacji (spadek rentowności US T-Note do poniżej 1,9%).



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

**Notowania: środa, 23 lutego 2022**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 039,0	-3,0%	-10,1%
WIG30	2 479,8	-3,1%	-10,3%
mWIG40	4 819,6	-1,7%	-8,9%
swIG80	18 737,0	-0,6%	-6,6%
WIG	62 826,1	-2,4%	-9,3%
NC Index	360,4	-0,6%	-7,5%
WIG Banki	8 281,2	-2,3%	-4,2%
WIG Bud	3 692,0	2,3%	-1,9%
WIG Chemia	9 497,5	-0,6%	-3,3%
WIG Dew	2 754,1	-3,7%	-3,1%
WIG Energia	2 166,2	-1,8%	-10,3%
WIG Games	18 145,3	-1,1%	-18,6%
WIG IT	4 177,7	0,1%	-11,2%
WIG Media	7 859,4	0,2%	-10,3%
WIG Paliwa	5 866,5	-1,8%	-9,7%
WIG Spoż	3 695,2	-5,1%	-17,6%
WIG Surowce	4 970,8	-3,9%	9,5%
WIG Odzież	6 846,7	-9,0%	-27,8%
DAX	14 631,4	-0,4%	-7,9%
FTSE100	7 498,2	0,1%	1,5%
CAC40	6 780,7	-0,1%	-5,2%
BUX	47 762,1	-0,9%	-5,8%
S&P500	4 225,5	-1,8%	-11,3%
DJIA	33 131,8	-1,4%	-8,8%
Nasdaq Comp	13 037,5	-2,6%	-16,7%
Bovespa	112 007,6	-0,8%	6,9%
Nikkei225	26 449,6	-1,7%	-8,1%
Shanghai Comp.	3 489,1	0,9%	-4,1%
S&P/ASX 200	7 205,7	0,6%	-3,2%
EUR/PLN	4,58	0,5%	-0,3%
USD/PLN	4,04	0,7%	0,2%
CHF/PLN	4,41	1,0%	-0,4%
EUR/USD	1,13	-0,2%	-0,5%
USD/JPY	115,08	0,1%	0,0%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 108	79	3,89%
Kurs zamknięcia	2 040	-60	-2,86%
Kurs min.	2 040	27	1,34%
Kurs max.	2 133	20	0,95%
Wolumen obrotu	48 707	-786	-1,59%
Otwarte pozycje	35 457	-1 129	-3,09%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 110,4	2 039,0	2 129,5	2 039,0	-3,0%	1 074
WIG30	2 578,3	2 479,8	2 591,5	2 479,8	-3,1%	1 146
MWIG40	4 913,7	4 819,6	4 909,2	4 819,6	-1,7%	172
swIG80	18 920,8	18 737,0	19 009,2	18 737,0	-0,6%	43
WIG-PL	65 399,2	64 263,0	65 399,2	64 263,0	-2,5%	1 255
WIG	64 806,1	62 826,1	65 155,2	62 826,1	-2,4%	1 300

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	30,62	31 327	-6,5%	-21,2%
Asseco Poland	77,00	6 391	-1,3%	-10,9%
CCC	54,38	2 984	-4,8%	-48,5%
CD Projekt	169,40	17 065	-1,0%	-12,2%
Cyfrowy P.	28,66	18 329	-4,0%	-17,5%
Dino	285,50	27 990	0,2%	-22,3%
JSW	44,09	5 177	-2,4%	26,4%
KGHM	151,00	30 200	-4,2%	8,3%
Lotos	53,30	9 854	-0,4%	-12,6%
LPP	12 900,00	23 896	-10,2%	-25,0%
Mercator	58,20	620	-6,0%	-40,0%
Orange	7,87	10 328	-6,5%	-6,9%
Pekao	118,45	31 090	-1,4%	-2,9%
PGE	7,21	13 488	-3,6%	-10,5%
PGNIG	5,51	31 862	-2,0%	-12,5%
PKN Orlen	68,20	29 170	-2,2%	-8,3%
PKOBP	43,22	54 025	-1,3%	-3,8%
PZU	33,12	28 600	-2,2%	-6,3%
Santander Polska	323,60	33 068	-3,7%	-7,1%
Tauron	2,27	3 980	-1,6%	-14,4%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	530,00	1 255	0,0%	-4,3%	Handlowy	63,50	8 297	-0,2%	7,6%
Alior	48,60	6 345	-3,0%	-11,2%	Huuuge	19,60	1 651	1,4%	-21,9%
Amica	103,60	806	0,8%	-8,3%	ING BSK	259,50	33 761	-3,0%	-2,8%
Amrest	24,00	5 269	-2,0%	-13,4%	Inter Cars	444,00	6 291	-0,2%	-6,1%
Asbis	15,90	882	-3,5%	-26,7%	Kernel	46,40	3 899	-6,8%	-21,0%
Asseco	51,80	2 688	1,6%	0,4%	Kęty	594,00	5 732	-0,2%	-2,6%
Azoty	33,02	3 275	0,1%	-2,3%	Kruk	280,00	5 324	2,2%	-14,4%
Benefit	619,00	1 816	-3,3%	-2,7%	Livechat	96,00	2 472	4,9%	-17,8%
Biomed-L.	3,73	243	-2,4%	-16,0%	Mabion	35,50	574	-6,0%	-41,9%
Budimex	244,50	6 242	5,8%	7,7%	mBank	403,80	17 115	-6,6%	-6,8%
Celon	24,60	1 255	-3,7%	-25,8%	Millennium	8,19	9 929	-5,1%	-0,1%
Ciech	40,70	2 145	-1,9%	-3,1%	Neuca	710,00	3 173	-2,5%	-15,5%
Comarch	179,50	1 460	-1,1%	-0,3%	Pepco	39,80	22 885	1,3%	-14,4%
Datawalk	158,20	773	-6,9%	-30,0%	Polenergia	62,00	2 817	-1,6%	-15,8%
Develia	3,47	1 553	-7,5%	-16,8%	PKP Cargo	11,60	520	-1,7%	-17,3%
Dom Dev.	100,00	2 540	-2,9%	-16,7%	PlayWay	315,80	2 084	-1,0%	-24,4%
Enea	7,50	3 311	-0,7%	-11,9%	Selvita	66,00	1 211	-3,6%	-19,5%
Eurocash	9,80	1 364	-0,9%	-9,6%	TEN	201,60	1 472	-4,5%	-42,2%
Famur	2,67	1 535	0,0%	-20,3%	WP.PL	124,40	3 640	0,2%	-11,8%
GPW	39,00	1 637	-1,0%	-5,8%	XTB	15,17	1 781	-2,1%	-9,6%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	102,0	5,3%	7,6%	11,8%	31,1%	52,1%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	4,9	8,9%	3,9%	0,5%	31,4%	71,7%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	88,0	10,7%	25,7%	3,7%	14,7%	435,8%
CO2 [EUR/t]	94,7	5,9%	5,9%	6,5%	18,0%	145,2%
Węgiel ARA [USD/t]	190,8	0,9%	3,9%	7,0%	39,5%	189,7%
Miedź LME [USD/t]	9 906,5	-0,6%	-1,3%	3,4%	1,7%	7,3%
Aluminium LME [USD/t]	3 321,0	-0,7%	0,9%	8,9%	18,4%	55,7%
Cynk LME [USD/t]	3 578,8	-1,3%	-0,5%	-0,8%	-0,3%	26,0%
Ołów LME [USD/t]	2 333,8	-0,4%	-0,6%	3,6%	-0,2%	11,1%
Stal HRC [USD/t]	990,0	-11,4%	-11,4%	-15,0%	-31,0%	-15,0%
Ruda żelaza [USD/t]	143,7	1,1%	-0,1%	9,6%	27,7%	-13,0%
Węgiel koksujący [USD/t]	411,0	3,1%	5,9%	-6,1%	16,9%	189,4%
Złoto [USD/oz]	1 939,9	1,9%	3,8%	8,0%	6,1%	7,9%
Srebro [USD/oz]	24,9	2,7%	5,7%	11,2%	6,9%	-10,2%
Platyna [USD/oz]	1 105,1	1,8%	3,8%	7,9%	14,1%	-12,3%
Pallad [USD/oz]	2 518,0	6,2%	10,8%	6,9%	31,7%	4,0%
Bitcoin USD	34 892,3	-7,3%	-20,0%	-9,4%	-25,8%	-30,3%
Pszenica [USD/bu]	926,0	9,7%	18,6%	21,6%	20,1%	36,1%
Kukurydza [USD/bu]	718,5	6,5%	11,1%	14,8%	21,1%	28,5%
Cukier ICE [USD/lb]	17,9	-0,1%	1,8%	0,4%	-3,9%	18,6%

**WIG20**



**S&P500**



INFORMACJE ZE SPÓŁEK

PGE

Szacunkowe wyniki za 4Q'21. Prezentacja dostępna pod linkiem: [Prezentacja 4Q'21](#)

**Komentarz BDM:** Szacunkowa skorygowana EBITDA okazała się wyższa o +11% od naszych założeń i +13% vs konsensus PAP. Jednocześnie całoroczne wyniki, zarówno raportowane (blisko 10 mld PLN EBITDA), jak i oczyszczone (8,4 mld PLN EBITDA), są rekordowe w historii, na co wpływ miał rynek mocy (+2,3 mld PLN po pomniejszeniu o brak ORM/IRZ) i poprawa dyspozycyjności (produkcja z aktywów konwencjonalnych ponad +20% r/r). W samym 4Q'21 pozytywnie zaskoczył segment EK (wyższa produkcja i CDS, rozwiązanie rezerwy rekultywacyjnej i efekt netto zdarzeń jednorazowych +388 mln PLN), a rozczarowało Ciepłownictwo dodatkowo obciążone -127 mln PLN negatywnymi zdarzeniami jednorazowymi. Segment ten już w 3Q'21 odczuł wzrost kosztów gazu, który w 4Q'21 znacznie się nasilił. Elektrociepownie gazowe w PGE odpowiadają za ok. połowę produkcji segmentu w tym 2 jednostki (Gorzów, Zielona Góra) pracują na gazie zaazotowanym (lokalnym) z roczną indeksacją ceny. Największy wzrost kosztów dotyczy więc EC Lublin, Rzeszów i Toruń.

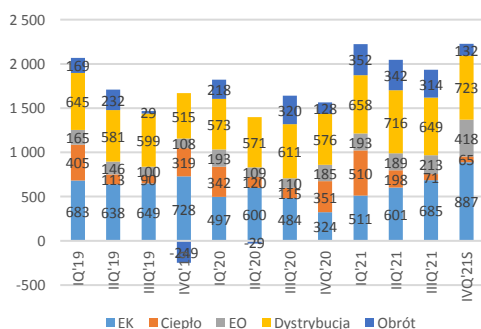
Wskazujemy, że po dobrym wykonaniu 2021 roku i przy świetnym otoczeniu w obszarze wytwarzania konwencjonalnego i OZE od września 2021 roku (eksport netto energii i zdecydowany skok cen pozwalający zabezpieczać znacznie wyższe marże CDS na 2022 rok) konsensus Bloomberg zakładający spadek EBITDA o ponad -30% do 6,5 mld PLN wydaje się dość konserwatywny. (Krystian Brymora).

Wybrane dane finansowe [mln PLN] i operacyjne

	IIIQ'20	IVQ'20	IQ'21	IIQ'21	IIIQ'21	IVQ'21	r/r	IVQ'21P BDM*	różnica	IVQ'21P konsens.*	różnica	2017	2018	2019	2020	2021S	r/r
Przychody	10 320	12 670	11 900	10 222	11 050	2 384	48%	2 603	-8%	2 119	13%	23 100	25 946	37 627	45 766	9 748	63%
EBITDA	1 546	1 615	2 206	3 048	2 110	1 275	173%	1 262	1%	1 119	13%	7 650	6 375	7 141	5 966	9 748	136%
E. Konwencjonalna	484	467	511	1 538	754	1 275	173%	1 262	1%	1 119	13%	3 102	1 826	2 880	1 725	4 078	136%
Ciepłownictwo	115	339	510	205	152	-62	-244					853	1 186	947	805	-15%	
E. Odnawialna	110	186	193	189	214	420	126%	456	-8%			364	463	517	597	1 016	70%
Dystrybucja	611	568	658	419	665	732	29%	534	37%			2 333	2 463	2 306	1 993	2 474	24%
Obrót	299	126	352	354	316	40	-68%	107	-63%			811	228	280	612	1 062	74%
Gospodarka Obiegu Zamkniętego**			9	15	17	4										45	
pozostałe/wyłączenia	-73	-71	-27	328	-8	-25						1 040	542	-28	92	268	193%
<b>EBITDA powtarzalna</b>	<b>1 574</b>	<b>1 493</b>	<b>2 206</b>	<b>2 084</b>	<b>1 941</b>	<b>2 203</b>	<b>48%</b>	<b>1 991</b>	<b>11%</b>	<b>2 119</b>	<b>4%</b>	<b>6 486</b>	<b>6 712</b>	<b>6 637</b>	<b>6 184</b>	<b>8 434</b>	<b>36%</b>
w tym EK	484	324	511	601	685	887	174%	650	37%			2 703	2 262	2 698	1 905	2 684	41%
Zysk netto	273	525	808	1 882	561	904	72%	952	-5%	667	36%	2 600	1 498	3 961	110	4 155	159%
Zys netto adj.	201	432	844	1 902	612	972	125%	952	2%	667	46%	3 406	1 824	1 796	907	4 330	377%
CAPEX	1 264	1 727	839	1 408	822	1 593	-8%	1 973	-19%			6 751	6 856	7 009	5 495	4 662	-15%
Dług netto	8 507	8 413	9 069	5 948	2 578	4 227	-50%	5 975	-29%			7 617	9 563	11 474	8 413	21 822	159%
/EBITDA	1,57	1,41	1,42	0,71	0,29	0,43		0,60				1,00	1,50	1,61	1,41	0,43	
Produkcja e.e. [TWh]	14,27	15,29	17,09	15,85	17,60	18,23	19%	17,81	2%			56,79	65,91	58,32	58,14	68,77	18%
brunatny	7,73	7,34	8,60	9,01	9,74	9,84	34%	9,23	7%			38,95	38,90	32,15	29,77	37,19	25%
w tym Turów B7				0,45	0,38	0,51										1,34	
kamienny	4,77	5,61	6,20	5,14	6,59	6,41	14%	6,08	5%			12,58	20,89	19,02	20,23	24,34	20%
w tym Opole B5/B6	1,90	2,16	1,71	2,11	2,60	1,94	-10%	1,98	-2%			-	-	3,31	7,39	8,36	13%
gaz	1,23	1,43	1,45	1,01	0,63	1,13	-21%	1,44	-21%			2,87	4,12	4,49	5,05	4,22	-16%
e. szczytowo-pompowe	0,13	0,26	0,20	0,16	0,14	0,19	-27%					0,44	0,39	0,65	0,76	0,69	-9%
woda	0,08	0,08	0,14	0,14	0,09	0,08	0%	0,23	16%			0,47	0,37	0,37	0,41	0,45	10%
wiatr	0,27	0,44	0,39	0,32	0,27	0,47	7%	0,53	-11%			1,28	1,06	1,27	1,49	1,45	-3%
biomasa	0,05	0,12	0,10	0,06	0,13	0,10	-17%	0,30	-63%			0,20	0,17	0,33	0,39	0,39	0%
odpady komunalne	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0%					-	0,01	0,04	0,04	0,04	0%
Sprzedaż ciepła [PJ]	3,79	17,04	22,96	9,16	4,05	18,91	11%	17,89	6%			24,85	49,66	48,74	49	55,08	13%
Sprzedaż e.e. do końcowych	10,34	10,71	9,67	9,08	9,17	9,56	-11%	10,71	-11%			40,43	42,57	44,01	41	37,48	-9%
Dystrybucja e.e.	8,98	9,40	9,53	9,11	9,30	9,80	4%	9,68	1%			35,34	36,41	36,38	36	37,74	6%
Cena e.e. zrealizowana EK [PLN/MWh]	281	286	248	261	282	290	1%	320	-9%			164	176	247	286	271	-5%
Cena e.e. Ciepłownictwo [PLN/MWh]	254	256	243	252	242	213	-17%					165	254	250	236	-6%	
Cena CO2 EK [PLN/t]	107	106	112	127	127	136	28%	184	-26%			23	26	56	104	125	20%
Cena CO2 EK i Ciepłownictwo [PLN/t]		106				125	17%								107	122	14%
Emisja CO2/MWh	1,06	1,09	1,10	1,06	1,05	1,05	-3%	1,09	-4%			1,09	1,10	1,08	1,08	1,07	-1%
Marża CDS EK PLN/MWh*	167	171	126	126	148	147	-14%	118	24%			139	147	187	174	137	-21%
EV/EBITDA skoryg. 12m					2,1	2,1										2,1	
P/E skoryg. 12m					3,6	3,1										3,1	

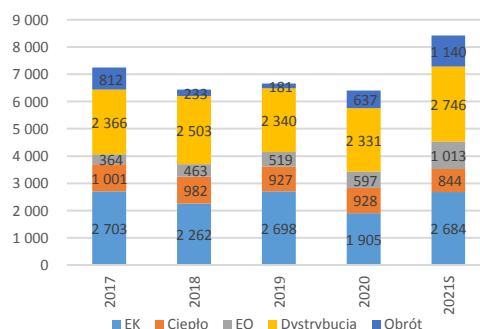
Źródło: DM BDM, spółka. \*- konsensus PAP. Konsensus Bloomberg 2,02 mld PLN EBITDA

Dekompozycja oczyszczonej EBITDA 1Q'19-4Q'21S [mln PLN]



Źródło: DM BDM, spółka.

Dekompozycja oczyszczonej EBITDA 2017-2021S [mln PLN]



Źródło: DM BDM, spółka.

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 35, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.

**Allegro**

Spółka opublikowała raport za 4Q'21.

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD 2021
Przychody	1 600,7	1592,3	0,5%	23,2%	29,7%	5 352,7
Adj.EBITDA	501,2	553,6	-9,5%	-6,1%	9,7%	2 068,5
zysk netto j.d.	199,7	285,3	-30,0%	-23,3%	-38,4%	1 089,6
marża EBITDA	31,3%	34,8%	-3,46	-8,22	-5,73	37,99%
marża netto	12,5%	17,9%	-5,43	-7,59	-13,81	20,36%

Źródło: BDM, PAP

Spółka przewiduje w '22 roku wzrost przychodów o nieco powyżej 30%, skorygowana EBITDA zwiększy się o niskie-średnie kilkanaście proc.

GMV Allegro 2022-26 ma rosnać rocznie powyżej 20%, przychody wysokie kilkanaście proc., a skoryg. EBITDA w środkowych lub wyższych rejestrach 20%.

Allegro chce zmniejszać zadłużenie z około 3.0x przy planowanym przejęciu Mall Group do około 1.0x w 2025 roku.

Spółka prognozuje w latach 2023-2026 rocznie 1 mld-1,3 mld zł nakładów kapitałowych.

Dzięki temu, że do grona partnerów Allegro dołączyli Auchan, Furgonetka oraz Pakersi, sieć partnerskich punktów odbioru wraz z własnymi automatami paczkowymi wzrosła do ponad 2 tys. lokalizacji.

**PKO BP**

Zysk netto grupy PKO BP w czwartym kwartale 2021 roku wyniósł 1.203 mln PLN, podczas gdy rok wcześniej bank miał 4.575 mln PLN straty. Zysk banku okazał się zgodny z oczekiwaniami rynku, który spodziewał się, że wyniesie on 1.175 mln PLN.

**Asseco SEE**

Spółka opublikowała raport za 4Q'21.

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD 2021
Przychody	357,0	350,0	2,0%	6,7%	35,1%	1147,0
EBITDA	72,9	69,3	5,3%	15,0%	9,5%	258,6
EBIT	53,2	49,8	6,8%	20,1%	13,0%	181,5
zysk netto j.d.	47,6	41,7	14,0%	37,5%	26,1%	150,4
marża EBITDA	20,4%	19,8%	0,61	1,48	-4,77	22,54%
marża EBIT	14,9%	14,3%	0,65	1,67	-2,91	15,82%
marża netto	13,3%	11,9%	1,40	2,98	-0,95	13,11%

Źródło: BDM, PAP

Zarząd i rada nadzorcza spółki rekomendują wypłatę 1,28 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2021 rok. Łącznie na dywidendę trafić ma 66,4 mln PLN.

**Asbis**

Spółka w 4Q'21 wypracowała 947,99 mln USD przychodów, 40,8 mln USD EBIT (+43,7% r/r) oraz 28,7 mln USD (+34% r/r). Analitycy szacowali zysk netto w przedziale 25,9-27,4 mln USD. EBITDA grupy w czwartym kwartale wzrosła o 43 %, do 42,2 mln USD. Analitycy szacowali wynik EBITDA w przedziale 37,8-41,1 mln USD.

**Capital Partners**

Spółka w 2021 miała 6,0 mln PLN przychodów, 3,5 mln PLN EBIT, wobec -2,2 mln PLN rok wcześniej oraz 3,2 mln PLN zysku netto, wobec straty -1,7 mln PLN w 2020.

**Santander Bank Polska**

KNF określiła, że bank spełnia wymogi do wypłaty dywidendy na poziomie do 30% zysku netto za 2021 rok. Komisja zaleciła, by bank nie wypłacał dywidendy z zysku z lat poprzednich i nie przeprowadzał skupu akcji własnych.

W środę przed sesją spółka opublikowała raport za 4Q'21. Bank odnotował 1.111,68 mln PLN skonsolidowanego zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej w 2021 r. wobec 1.037,17 mln PLN zysku rok wcześniej. Wynik z tytułu odsetek wyniósł 5.962,45 mln PLN wobec 5.888,15 mln PLN rok wcześniej. Wynik z tytułu prowizji i opłat sięgnął 2.487,12 mln PLN wobec 2.152,11 mln PLN rok wcześniej.

**Dino**

Michał Muskała, w porozumieniu z zarządem i radą nadzorczą spółki, złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka zarządu ze skutkiem na moment jej złożenia. Muskała będzie dalej pełnić funkcję członka zarządu w 7 spółkach z grupy.

**PKN Orlen** Spółka założyła wnioski o cztery kolejne koncesje na budowę farm wiatrowych na Bałtyku. Łącznie ubiega się o 11 koncesji.

Orlen, także dzięki fuzji z Lotosem, jest dziś odporny na wstrząsy i gwarantuje stabilność dostaw ropy Polsce i jej sąsiadom - powiedział DGP prezes Daniel Obajtek. – Dziennik Gazeta Prawna

**Alior Bank** Zarząd banku zdecydował o rozpoczęciu budowy księgi popytu na obligacje o maksymalnej wartości 400 mln PLN. Rozważany termin emisji obligacji to kwiecień'22.

**Budimex** Spółka w środę przed sesją opublikowała wybrane dane finansowe za 4Q'21.

**Wyniki za 4Q'21 [mln PLN]**

	4Q'21	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD 2021	r/r
Przychody	2 377,2	2 334,6	1,8%	7,4%	3,7%	7911,2	2,6%
EBIT	170,7	144,9	17,8%	-36,6%	21,9%	587,1	31,2%
zysk netto j.d.	149,3	108,8	37,2%	-26,2%	47,7%	971,6	111,5%
marża EBIT	7,2%	6,1%	1,09	-4,99	1,07	7,42%	0,25
marża netto	6,3%	4,5%	1,82	-2,87	1,87	12,28%	6,61

Źródło: BDM, PAP

Portfel zamówień grupy Budimex na koniec 2021 roku wyniósł 12,97 mld PLN w porównaniu do 12,72 mld PLN na koniec 2020 roku. Na koniec grudnia pozycja gotówkowa netto grupy wyniosła 2,6 mld PLN6.

Budimex i spółka zależna FBSerwis podpisały z Ciechem, spółką Ciech Soda Polska, EEW Energy from Waste, EEW Energy from Waste Polska oraz Miastem Inowrocław list intencyjny w sprawie budowy instalacji termicznego przekształcania odpadów z odzyskiem energii.

Budimex spokojny o tegoroczne przychody. Mimo posuchy na rynku kolejowym generalny wykonawca utrzymuje wartość portfela zleceń na wyśrubowanym poziomie. W środowisku rosnących kosztów dobrze wyglądają marże. – Parkiet

**Ciech** Spółka zakończyła kontraktację całości wolumenu sody na 2022 rok produkowanej w fabrykach grupy w Polsce i Niemczech. Soda kalcynowana i oczyszczona trafi do ok. 400 klientów. Jak podano, wynegocjowane ceny pozwalają na pokrycie rosnących kosztów surowców i zabezpieczają poziom marży.

**Develia** W wyniku nieziszczenia się części warunków, Lentiya Investments nie kupi w wezwaniu akcji Develii.

**Ambra** Przychody spółki w 2022 r. mogą rosnąć mimo zauważalnych w tym roku wyzwań związanych np. ze wzrostem kosztów. Wprowadzane przez grupę podwyżki cen produktów nie pokryją w całości wzrostu kosztów. Kilka najbliższych kwartałów może być dla grupy trudniejszych pod względem rentowności, zarząd jest natomiast spokojny o perspektywy długoterminowe.

**Action** Lemuria Partners Sicav z Malty zwiększyła udział w akcjonariacie spółki do ponad 5%.

**ML System** Spółka podpisała z Polskimi Zakładami Zbożowymi Lubella GMW umowę o wartości 4,4 mln PLN netto na dostawę, montaż i uruchomienie instalacji fotowoltaicznej dla zakładu produkcyjnego.

**Relpol** W związku z eskalacją konfliktu rosyjsko-ukraińskiego oraz działalnością na Ukrainie zakładu montażu niektórych grup wyrobów (Czerniachiw, 150 km na zachód od Kijowa), zarząd Relpol przeprowadził rewizję oceny ryzyka i przygotował scenariusze działań uzależnione od rozwoju sytuacji. **Aktualnie sytuacja z zakładem i okolicą jest stabilna.** Po niewielkich zaburzeniach wywołanych absencjami z powodu Covid-19, zarówno produkcja jak i dostawy realizowane są planowo.

Zarząd w perspektywie 4 miesięcy ma przygotować spółkę do montażu wszystkich grup wyrobów w pełnej ilości, w głównym zakładzie w Żarach. Wiązać się to będzie z uzupełnieniem parku maszynowego i nowymi rekrutacjami pracowników. Na dzień publikacji raportu Zarząd nie jest w stanie, w sposób precyzyjny przewidzieć rozwoju wydarzeń, a w związku z tym oszacować ostatecznego jej wpływu na funkcjonowanie Spółki. Ocena sytuacji dokonywana jest na bieżąco. Na dzień dzisiejszy Zarząd nie podejmuje decyzji o wycofaniu się z Ukrainy ani o zamknięciu lub ograniczeniu prowadzonej tam działalności. **Aktualnie zakład funkcjonuje tam bez zakłóceń.**

**Komentarz BDM:** spółka zatrudnia na Ukrainie ok. 260 os. z łącznie ok. 750-osobowej załogi. W Relpol Altera (zakład od 2005 roku) prowadzony jest montaż przekładników z uwagi na niższe koszty pracy. Podkreślamy, że to **jednostka dominująca (zakład w Żarach) odpowiada za ok. 90% generowanej EBITDA GK Relpol, więc wpływ potencjalnego zatrzymania montażu na Ukrainie będzie negatywny, ale ograniczony (Krystian Brymora).**

<b>KSG Agro</b>	Zarząd obecnie nie obserwuje ani przewiduje w najbliższym czasie negatywnego wpływu obecnej sytuacji geopolitycznej wokół Ukrainy na działalność gospodarczą spółki.
<b>Ailleron</b>	Software Mind, spółka zależna Aillerona, podpisał umowę przejęcia 70% udziałów spółek grupy Virtual Mind w USA oraz 100% udziałów argentyńskiej spółki Virtual Mind.
<b>Games Operators</b>	Spółka planuje wprowadzenie programu motywacyjnego na lata 2022 i 2023, w ramach którego kadra menadżerska i kluczowi pracownicy będą mogli objąć do 216,8 tys. akcji. Warunkiem przyznania praw do akcji ma być minimum 3,5 mln PLN zysku netto w 2022 roku i 4,5 mln PLN w 2023 roku.
<b>Medicalgorithmics</b>	Spółka zwołała na 22 marca walne zgromadzenie, które ma zdecydować o emisji do 346,7 tys. akcji z wyłączeniem prawa poboru oraz o uruchomieniu programu motywacyjnego.
<b>Suwały</b>	Rada nadzorcza spółki pozytywnie zaopiniowała wniosek zarządu, który rekomenduje 1,15 PLN dywidendy na akcję z zysku za rok obrotowy 2020/2021 oraz utworzenie kapitału rezerwowego, 33,7 mln PLN, na wypłaty dywidend w przyszłości.
<b>All in! Games</b>	Spółka sprzedała ponad 1 mln egzemplarzy swoich tytułów w 2021 roku. Pozwoliło to osiągnąć firmie pozycję drugiego najlepszego polskiego wydawcy według ocen w serwisie Metacritic. Na 2022 rok spółka zakłada poszerzenie oferty wydawniczej, a także ujawnienie informacji o planowanych tytułach.
<b>Unibep</b>	Spółka zawarła umowę na realizację V etapu inwestycji mieszkaniowej 19. Dzielnica przy ulicy Kolejowej w Warszawie za 106,7 mln PLN netto. W efekcie zawarcia umowy szacowana wartość portfela Unibepu do realizacji w segmencie generalnego wykonawstwa na 2022 r. i lata kolejne wynosi ok. 1 690 mln PLN.
<b>3R Games</b>	Zarząd spółki podjął uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego, w drodze emisji 2 mln szt. akcji serii L z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy. Emisja akcji ma celu wzmocnienie kapitałowe segmentu produkcji gier VR.
<b>Figene Capital</b>	Spółka Enor zawarła z Budimeksem umowę na wykonanie robót budowlano - montażowych i usług w formule "pod klucz" celem budowy elektrowni wiatrowej w ramach projektu realizowanego przez Magnolia Energy. Wartość wynagrodzenia ryczałtowego przysługującego spółce za realizację umowy, określona została na łączną kwotę 9,5 mln PLN netto.
<b>Yolo</b>	Spółka zawarła ze spółką z branży przemysłowej umowę o współpracę, której celem jest stworzenie autorskiej stacji ładowania samochodów elektrycznych oraz wdrożenie jej do obrotu handlowego.
<b>Wasko</b>	Spółka Gabos Software zawarła 15 umów ze szpitalami z województwa śląskiego na dostawę oprogramowania serwera komunikacyjnego eCareMed. Łączna wartość umów wynosi 5,5 mln PLN.
<b>Hydra Games (NC)</b>	Sprzedaż gry Don't Be Afraid na konsolach Xbox One, Playstation 4 oraz Nintendo Switch od dnia 28.01.22 łącznie przekroczyła 10.000 szt., co jest ponad dwukrotnie lepszym wynikiem niż w pierwszym miesiącu sprzedaży gry na PC. Spółka nie poniosła kosztów portowania gry. Wynagrodzenie spółki wyniesie 50% dochodu uzyskanego ze sprzedaży gry na platformach konsolowych.
<b>Producenci AGD</b>	Polska pokonała Niemcy w produkcji sprzętu AGD. W ujęciu ilościowym europejskim liderem branży AGD nasz kraj był od lat, ale teraz udało się wskoczyć na pierwsze miejsce w UE w ujęciu wartościowym. 30% produkcji pochodzi z Polski. – Rzeczpospolita
<b>Nieruchomości</b>	Rynek nieruchomości komercyjnych jest rynkiem bardzo brutalnej konkurencji – mówi Rafał Szczepański, wiceprezes spółki BBI Development. – Rzeczpospolita
<b>Stal</b>	Brak funduszy z UE groźniejszy niż wojna i sankcje. Jedni specjaliści z rynku stalowego boją się odcięcia dostaw stali ze Wschodu. Drudzy uważają, że unijni dostawcy zaspokoją popyt. Wszystkich martwi groźba załamania rekordowego zużycia. – Puls Biznesu

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



**WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**

**Krzystian Brymora**

Dyrektor Wydziału

tel. (+48) 501 238 443

e-mail: [krystian.brymora@bdm.pl](mailto:krystian.brymora@bdm.pl)

[strategia, chemia, przemysł, energetyka](#)

**Krzysztof Tkocz**

Analityk rynku akcji

tel. (+48) 516 086 705

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

[gry komputerowe](#)

**Anna Madziar**

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 35

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

**Kajetan Sroczyński**

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 38

e-mail: [kajetan.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 24.02.2022 roku, 07:53 CEST.

Raport skierowany jest do wszystkich klientów, z którymi Dom Maklerski BDM S.A. (dalej: BDM) zawarł Umowę o świadczenie usług maklerskich na podstawie Regulaminu świadczenia usług maklerskich przez Dom Maklerski BDM S.A. lub Umowę o świadczenie usług maklerskich dla klientów, których rachunek papierów wartościowych prowadzony jest przez bank depozytariusz. Niniejszy raport, przy wykorzystaniu medialnych kanałów dystrybucji, może dotrzeć również do innych podmiotów na podstawie decyzji Dyrektora Wydziału Analiz. Nie może być on jednak publikowany bądź powielany bez uprzedniej pisemnej zgody BDM, w szczególności nie może zostać przekazany lub wydany osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Opracowanie ma charakter informacyjny i nie stanowi reklamy ani nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych.

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać 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 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 się sprawdzą.

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

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

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

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

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

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

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania zażądań - informacje znajdują się pod adresem: <https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne>
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi - informacje znajdują się pod adresem: <https://www.gpw.pl/animatorzy-ryнку>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.