

Redaktor wydania: Anna Madziar/ Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Małe zmiany na indeksach, w tle szczyt UE i NATO

GPW rozpoczęła środę od solidnych wzrostów gł. indeksów. W ciągu dnia inicjatywę przejęli jednak niedźwiedzie i ostatecznie sesję kończyliśmy blisko środowego zamknięcia. WIG20 oraz sWIG80 praktycznie bez zmian, za to mWIG40 zyskał 0,4%. 10 z 14 indeksów branżowych zakończyło sesję na plusie. Najlepiej poradziły sobie branże: budowlana, spożywcza, energetyczna oraz gry komputerowe, których indeksy zyskały po ok. 1,4%. W Europie główne parkiety nie poradziły sobie tak dobrze jak nasz rodzimy. Euro Stoxx 50 zniżył o 1,5%, DAX spadł o 1,3%, CAC 40 stracił 1,2%, a FTSE zakończył dzień 0,2% poniżej zamknięcia z dnia poprzedniego. W USA podobnie jak w Europie Zachodniej, S&P 500 (-1,2%), Dow Jones Industrial (-1,3%) oraz Nasdaq (-1,3%) straciły trochę powyżej jednego procenta na wartości. W centrum uwagi nadal pozostaje konflikt zbrojny. Dzisiaj odbędzie się szczyt UE i NATO, może on skutkować nowymi sankcjami dla Rosji. Rubel osiągnął największy jednodniowy wzrost od lat po tym, jak prezydent Putin forsował plany domagania się, aby dziesiątki krajów używano lokalnej waluty do zakupu gazu ziemnego. Złotówka utrzymuje się za to na względnie stabilnym poziomie: EUR/PLN 4,72, a USD/PLN 4,30. Ropa Brent ponownie zdrożała i kosztuje 122 USD/bbl. Dzisiaj zostanie podany indeks PMI w strefie euro oraz w Wielkiej Brytanii. W czwartek rano kontrakty terminowe na DAX zyskują ok. 0,2%.

Kajetan Sroczyński

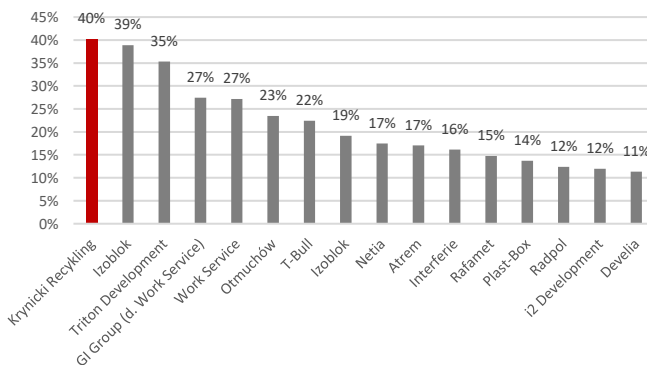
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Ukraina-Rosja:** Podsumowanie wydarzeń w związku z wojną na Ukrainie;
- **PGNIG:** Finalne wyniki za 4Q'21 zgodne z szacunkami. Konferencja dziś o 9:00 [tabela BDM];
- **KGHM:** Skorygowana EBITDA w 4Q'21 +7% powyżej konsensusu, lepsza gotówka. Rekordowy wynik Sierra Gorda. Konferencja dziś o 12:00 [tabela BDM];
- **Asseco Poland:** Zysk netto spółki w 4Q'21 wyniósł 106 mln PLN, zgodnie z szacunkami [tabela BDM];
- **PZU:** Zysk netto na j.d. w 4Q'21 wyniósł 906 mln PLN, 21% powyżej konsensusu;
- **Cyfrowy Polsat:** Zysk netto w 4Q'21 wyniósł 337,5 mln PLN vs konsensus 282,1 mln PLN;
- **Enea:** Finalne wyniki za 4Q'21 zgodne z wstępnymi. Plan CAPEX'22 aż 3,2 mld PLN vs 1,98 mld PLN w '21. Konferencja w poniedziałek o 11:00 [komentarz BDM];
- **Grupa Kęty:** Spółka szacuje skonsolidowany zysk netto w 1Q'22 na 148 mln PLN (+8% r/r) [tabela BDM];
- **ML System:** Spółka w 4Q'21 miała 8,5 mln PLN EBITDA, zgodnie z szacunkami [tabela BDM];
- **Bogdanka:** Finalne wyniki za 4Q'21 ok. 7% powyżej wstępnych na poziomie EBITDA. Mocny OCF i FCF yield na poziomie 22% kapitalizacji! [komentarz BDM];
- **LPP:** Spółka przywróciła działalność około 25% salonów stacjonarnych w Ukrainie;
- **PKO BP:** Wymiana hryvien możliwa będzie w 52 oddziałach PKO BP, a docelowo w stu placówkach;
- **Lotos:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q'21 (23.03.2022);
- **PGE:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q'21 (23.03.2022). Spółka zaczyna podnosić outlook na 2022 rok- lekko pozytywne [komentarz BDM];
- **Develia:** Spółka ma list intencyjny ws. budowy parku logistycznego koło Wrocławia w formule joint venture;
- **Eurocash:** Sieć Delikatesy Centrum planuje remodeling 300 sklepów do końca roku;
- **Wittchen:** Podsumowanie konferencji po szacunkowych wynikach 4Q'21;
- **MOL:** Spółka sprzedaje brytyjskie aktywa wydobywcze;
- **MW Trade:** W wezwaniu na spółkę zawarto transakcje na 5.831.901 akcji;
- **Lokum:** Podsumowanie konferencji wynikowej z 23.03.22 po raporcie za 4Q'21;
- **PBG, Rafako:** PBG zawarło z MS Galleon umowę sprzedaży 42,47 mln akcji Rafako;
- **KSG Agro:** Spółka pozyskała 40 mln UAH na akcję siewną;
- **Atende, Sevenet (NC):** Spółki nie porozumiały się ws. połączenia działalności integracyjnej.

WYKRES DNIA

Za nami już 7. wezwanie na rynku głównym w 2022 roku (vs 2 debiuty- przeniesienie notowań z NC). Obecnie trwają oferty o wartości 681 mln PLN. Wczoraj rynek zelektryzowała informacja o wezwaniu na 100% akcji Krynicki Recykling z aż 40% premią do bieżącej wyceny rynkowej.

Największe premie w wezwaniach do kursu akcji z dnia poprzedzającego*



*Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., *- wezwania 2021-2022, pierwsza oferta.

Notowania: środa, 23 marca 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 120,9	0,0%	-6,4%
WIG30	2 577,2	0,0%	-6,8%
mWIG40	4 732,9	0,4%	-10,6%
sWIG80	19 335,4	0,0%	-3,6%
WIG	64 374,3	0,1%	-7,1%
NC Index	349,5	-0,1%	-10,3%
WIG Banki	7 438,8	-0,7%	-13,9%
WIG Bud	3 534,5	1,4%	-6,1%
WIG Chemia	10 991,0	0,1%	11,9%
WIG Dew	2 659,9	0,3%	-6,4%
WIG Energia	2 751,3	1,4%	13,9%
WIG Games	18 846,9	0,4%	-15,5%
WIG IT	4 297,4	-0,3%	-8,7%
WIG Media	7 265,3	-0,5%	-17,1%
WIG Paliwa	6 815,0	0,6%	4,9%
WIG Spoż	2 875,2	1,4%	-35,9%
WIG Surowce	6 182,0	-0,2%	36,2%
WIG Odzież	6 039,7	3,2%	-36,3%
DAX	14 283,7	1,0%	-10,1%
FTSE100	7 460,6	0,5%	1,0%
CAC40	6 581,4	1,3%	-8,0%
BUX	44 612,7	0,2%	-12,0%
S&P500	4 456,2	1,1%	-6,5%
DJIA	34 358,5	0,7%	-5,4%
Nasdaq Comp	13 922,6	-1,3%	-11,0%
Bovespa	117 457,3	0,2%	12,1%
Nikkei225	27 224,1	1,5%	-5,4%
Shanghai Comp.	3 259,9	0,2%	-10,4%
S&P/ASX 200	7 341,1	0,9%	-1,4%
EUR/PLN	4,72	0,8%	2,8%
USD/PLN	4,29	1,1%	6,2%
CHF/PLN	4,61	1,3%	4,2%
EUR/USD	1,10	-0,2%	-3,2%
USD/JPY	121,15	0,3%	5,3%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 148	38	1,80%
Kurs zamknięcia	2 136	-3	-0,14%
Kurs min.	2 116	11	0,52%
Kurs max.	2 162	18	0,84%
Wolumen obrotu	26 530	8 613	48,07%
Otwarte pozycje	29 858	812	2,80%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 129,6	2 103,1	2 148,0	2 120,9	0,0%	939
WIG30	2 588,6	2 554,1	2 606,5	2 577,2	0,0%	1 019
MWIG40	4 732,3	4 732,3	4 732,3	4 732,9	0,4%	133
sWIG80	19 414,7	4 690,3	4 755,4	19 335,4	0,0%	83
WIG-PL	66 079,6	65 794,0	66 079,6	66 037,7	0,1%	1 157
WIG	64 596,9	63 886,8	65 007,7	64 374,3	0,1%	1 177

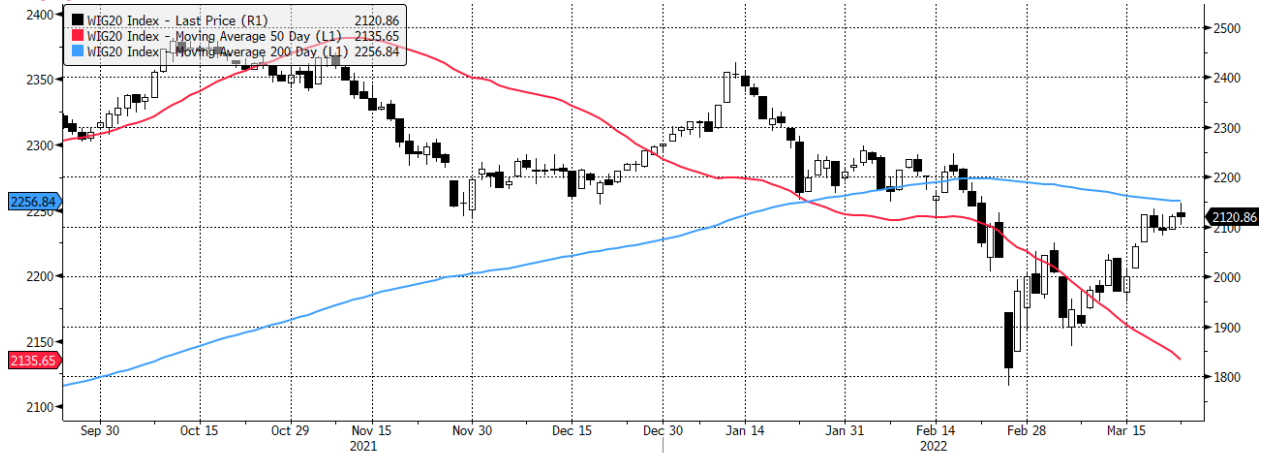
WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	32,33	33 082	-1,7%	-16,8%
Asseco Poland	76,90	6 383	-2,3%	-11,0%
CCC	61,00	3 347	2,0%	-42,2%
CD Projekt	177,96	17 927	2,2%	-7,7%
Cyfrowy P.	28,60	18 291	0,0%	-17,6%
Dino	318,10	31 187	0,2%	-13,4%
JSW	75,98	8 921	2,0%	117,9%
KGHM	178,40	35 680	-0,6%	28,0%
Lotos	58,76	10 863	-0,2%	-3,7%
LPP	10 660,00	19 747	-1,1%	-38,0%
mBank	339,80	14 402	1,0%	-21,6%
Orange	8,18	10 735	1,7%	-3,2%
Pekao	109,40	28 714	-0,5%	-10,3%
Pepco	46,00	26 450	-0,1%	-1,1%
PGE	9,80	18 324	1,0%	21,6%
PGNIG	6,67	38 530	-0,8%	5,8%
PKN Orlen	78,96	33 772	1,2%	6,2%
PKO BP	39,33	49 163	0,3%	-12,5%
PZU	34,26	29 584	0,2%	-3,1%
Santander Polska	284,00	29 022	-3,0%	-18,5%

mWIG40					Surowce				
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
11 bit st.	568,00	1 345	2,6%	2,5%	Huuuge	18,32	1 543	-3,6%	-27,0%
Alior	43,54	5 684	-1,7%	-20,4%	ING BSK	240,00	31 224	-1,2%	-10,1%
Amrest	19,50	4 281	0,1%	-29,7%	Inter Cars	443,00	6 276	0,7%	-6,3%
Asbis	13,16	730	-0,3%	-39,4%	Kernel	32,20	2 706	2,9%	-45,1%
Asseco	51,80	2 688	1,6%	0,4%	Kęty	651,00	6 282	4,3%	6,7%
Azoty	42,00	4 166	-0,2%	24,3%	Kruk	303,00	5 761	-0,3%	-7,3%
Benefit	570,00	1 672	0,0%	-10,4%	Livechat	96,20	2 477	-1,8%	-17,6%
Biomed-L.	3,61	236	1,2%	-18,6%	Mabion	33,40	540	-4,0%	-45,3%
Budimex	213,00	5 438	-0,9%	-6,2%	Mercator	72,80	775	-0,8%	-24,9%
Celon	27,35	1 396	3,2%	-17,5%	Millennium	6,25	7 582	-2,7%	-23,7%
Ciech	40,25	2 121	1,6%	-4,2%	Mo-Bruk	390,00	1 370	0,5%	1,3%
Comarch	178,00	1 448	0,3%	-1,1%	Neuca	814,00	3 639	-0,1%	-3,1%
Datawalk	205,00	1 002	13,1%	-9,3%	Polenergia	70,70	4 768	-1,7%	-3,9%
Develia	3,07	1 374	1,0%	3,4%	PKP Cargo	12,92	579	4,0%	-7,8%
Dom Dev.	101,80	2 601	0,6%	-15,2%	PlayWay	335,00	2 211	-0,1%	-19,9%
Enea	9,18	4 052	1,7%	7,9%	Selvita	65,40	1 200	-1,7%	-20,2%
Eurocash	12,61	1 755	5,6%	16,3%	Tauron	3,01	5 273	4,1%	13,4%
Famur	2,90	1 667	-0,9%	-13,4%	TEN	212,60	1 552	-2,7%	-39,1%
GPW	40,52	1 701	0,0%	-2,2%	WP.PL	117,20	3 429	-0,5%	-16,9%
Handlowy	60,60	7 918	-0,2%	2,7%	XTB	18,95	2 224	-1,5%	12,9%

	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	121,6	5,3%	24,1%	20,4%	56,3%	100,0%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	5,1	-1,4%	7,8%	16,2%	37,2%	103,2%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	114,3	15,4%	11,5%	17,2%	48,9%	521,8%
CO2 [EUR/t]	76,3	-5,0%	-2,0%	-6,8%	-4,9%	84,4%
Węgiel ARA [USD/t]	326,0	0,9%	5,2%	28,0%	138,4%	376,3%
Miedź LME [USD/t]	10 259,5	0,0%	2,0%	3,4%	5,3%	12,5%
Aluminium LME [USD/t]	3 493,5	0,0%	8,0%	3,1%	24,5%	55,8%
Cynk LME [USD/t]	3 903,3	0,0%	2,5%	5,8%	8,7%	36,7%
Ołów LME [USD/t]	2 276,0	0,0%	1,8%	-4,7%	-2,6%	16,9%
Stal HRC [USD/t]	1 130,0	-0,7%	2,7%	7,0%	-21,3%	-10,9%
Ruda żelaza [USD/t]	150,0	1,0%	0,6%	5,6%	33,3%	-9,8%
Węgiel koksujący [USD/t]	506,7	-8,5%	-17,9%	13,0%	44,1%	344,4%
Złoto [USD/oz]	1 944,5	1,2%	0,9%	1,9%	6,3%	12,1%
Srebro [USD/oz]	25,1	1,5%	0,2%	2,8%	7,9%	0,2%
Platyna [USD/oz]	1 024,1	-0,1%	0,3%	-2,2%	5,7%	-12,7%
Pallad [USD/oz]	2 515,4	1,7%	6,4%	0,6%	31,6%	-3,7%
Bitcoin USD	42 505,6	-0,2%	3,0%	2,0%	-8,3%	-21,4%
Pszonica [USD/bu]	1 105,8	-1,1%	3,4%	19,2%	43,5%	74,2%
Kukurydza [USD/bu]	757,8	0,6%	3,8%	8,6%	27,7%	37,5%
Cukier ICE [USD/lb]	19,2	0,5%	3,7%	8,7%	3,4%	30,5%

WIG20



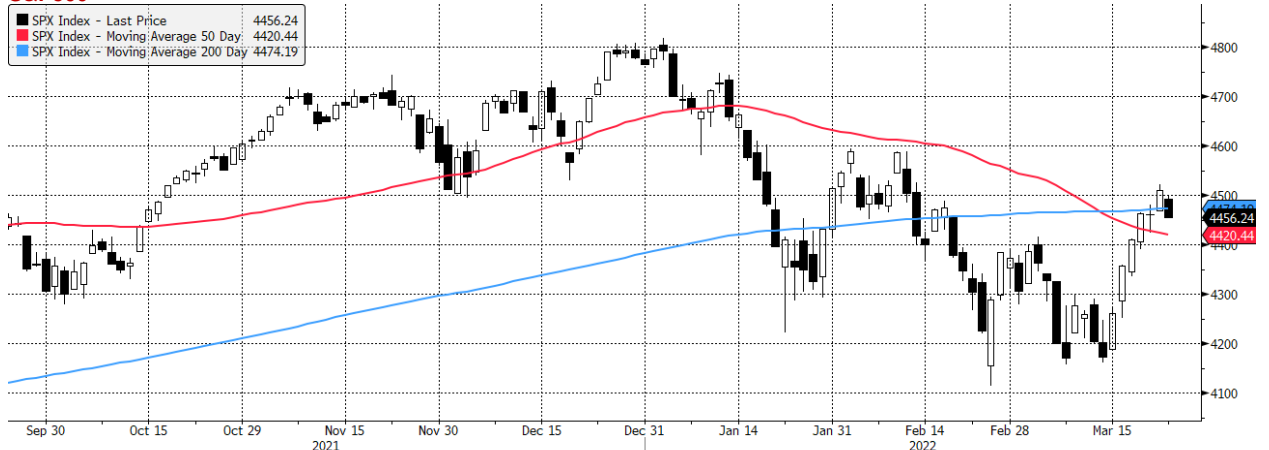
WIG20 Index (WIG20) g1599 Daily 24SEP2021-24MAR2022

Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

23-Mar-2022 23:33:44

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) g1598 Daily 24SEP2021-24MAR2022

Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

23-Mar-2022 23:34:09

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Ukraina-Rosja

Podsumowanie wydarzeń w związku z konfliktem Ukraina-Rosja:

- 27 dnia wojny na frontach walk niewiele się zmieniło. Wg Amerykanów Rosja wydaje się okopywać, zajmując pozycje obronne na lądzie, podczas gdy jej piloci są ostrożni i unikają pozostawiania w spornej przestrzeni powietrznej nad Ukrainą (brak dominacji w powietrzu).
- USA i UE są bliskie porozumienia, które ma zmniejszyć zależność Europy od rosyjskiej energii, przed spotkaniem prezydenta Joe Bidena z sojusznikami w Brukseli w sprawie wojny na Ukrainie.
- Ceny gazu ziemnego w Europie gwałtownie wzrosły, a rubel zyskał na wartości najwięcej od lat, po tym jak prezydent Rosji Władimir Putin kontynuował plany żądania od kilkudziesięciu krajów stosowania lokalnej waluty przy zakupie gazu ziemnego.
- Giełda Moskiewska wznowi obrót 33 rosyjskimi akcjami, w tym m.in. Gazpromu i Sberbanku 24 marca między 9:50 a 14:00 czasu lokalnego. Obowiązuje zakaz krótkiej sprzedaży. Lokalny handel akcjami został wstrzymany od 28 lutego, co stanowi najdłuższy okres zamknięcia rynku w historii kraju. Nawet po wprowadzeniu zakazu krótkiej sprzedaży, lokalni traderzy i stratedzy są przygotowani na gwałtowny spadek kursu.
- Rząd Ukrainy poinformował, że rolnicy rozpoczęli zasiewy w południowym regionie Odessy, potencjalnie zmniejszając obawy, że wojna zakłóci uprawy w jednym z największych producentów zbóż na świecie. Minister rolnictwa Roman Leszczenko powiedział Reutersowi we wtorek, że powierzchnia upraw na Ukrainie może w tym roku zmniejszyć się o połowę, do 7 milionów hektarów. Do tej pory jęczmieniem jarym obsiano 30 tys. hektarów.

Postęp operacji militarnej można śledzić na <https://liveuamap.com/>

PGNiG

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21. Konferencja z zarządem dziś o 09:00

Wybrane dane finansowe [mln PLN] i operacyjne

	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	r/r	4Q'21S	4Q'21P Bloom*	różnica	2020	2021	r/r
Przychody	6,39	11,77	14,55	10,43	12,51	32,47	176%	32,47	32,21	1%	39,20	69,96	78%
EBITDA	1,33	2,32	3,39	1,80	2,20	8,20	253%	8,20	5,45	50%	13,01	15,59	20%
EBITDA skoryg.	1,30	3,00	3,12	1,51	1,95	7,84	161%	7,83	5,45	44%	8,45	14,41	71%
Poszukiwanie i Wydobywanie	0,43	0,88	1,08	1,11	2,63	7,66	766%	7,66			2,41	12,48	418%
Obrót i Magazynowanie	0,64	1,39	0,48	-0,21	-0,91	-0,98		-0,98			3,54	-1,61	
w tym hedging	0,09	-0,01	-0,18	-0,19	-0,08	2,33		2,33			1,06	1,89	78%
Dystrybucja	0,36	0,62	1,01	0,54	0,32	0,80	29%	0,80			2,16	2,67	24%
Wytwarzanie	0,04	0,36	0,46	0,17	-0,02	0,52	44%	0,52			0,93	1,13	22%
Pozostałe/eliminacje	-0,17	-0,26	0,08	-0,10	-0,08	-0,17		-0,17			-0,59	-0,26	
EBIT	0,59	1,34	2,44	0,98	1,40	6,75	403%	6,75	4,33	56%	9,59	11,56	21%
Wynik netto	0,12	1,30	1,75	0,69	0,67	2,92	124%	3,09	2,81	4%	7,34	6,02	-18%
Dane operacyjne													
Wydobywanie gazu RAZEM [mld m3]	1,11	1,22	1,25	1,09	1,25	1,80	48%	1,80			4,51	5,39	20%
w tym Norwegia	0,11	0,16	0,22	0,17	0,26	0,77	381%	0,77			0,48	1,42	196%
Sprzedaż poza GK PGNiG [mld m3]	5,38	9,37	11,25	6,90	5,87	10,44	11%	10,44			31,65	34,46	9%
Import RAZEM [mld m3]	3,70	3,62	4,10	4,17	3,72	4,14	14%	4,14			14,79	16,13	9%
kierunek wschodni	2,51	2,37	2,26	2,57	2,49	2,37	0%	2,37			8,99	9,69	8%
LNG	0,75	0,81	0,80	1,25	0,88	2,60	221%	2,60			3,75	5,53	47%
Dystrybucja RAZEM [mld m3]	1,84	3,54	4,55	2,80	1,97	3,82	8%	3,82			11,57	13,14	14%
Wydobywanie ropy RAZEM [kT]	306,3	361,5	328,5	279,6	329,9	437,5	21%	437,5			1 320,8	1 375,50	4%
Sprzedaż ropy RAZEM [kT]	306,3	360,7	250,6	366,3	322,1	400,9	11%	400,90			1 312,2	1 339,90	2%
Wolumen sprzedaży ciepła [PJ]	3,08	13,02	17,00	6,54	3,72	13,91	7%	13,91			38,94	41,17	6%
Produkcja energii elektrycznej [TWh]	0,45	1,16	1,22	0,61	0,44	1,21	4%	1,21			3,63	3,48	-4%
P/E 12m				10,0	8,7	6,4							
EV/EBITDA 12m				4,3	5,4	3,6							
EV/EBITDA 12m skoryg.				4,2	5,5	3,9							

Źródło: DM BDM, spółka. *-sprzed szacunków. Szacunki 21.02.2022

Cyfrowy Polsat

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q
Przychody	3 265,0	3 267,9	-0,1%	3,2%	7,7%
EBITDA	881	893,8	-1,4%	-20,1%	-81,3%
EBIT	419,8	421,0	-0,3%	-20,6%	-89,8%
zysk netto j.d.	337,5	282,1	19,6%	-4,5%	-89,3%
marża EBITDA	27,0%	27,3%	-0,37	-7,86	-128,76
marża EBIT	12,9%	12,9%	-0,02	-3,86	-123,39
marża netto	10,3%	8,6%	1,70	-0,83	-93,29

Źródło: BDM, PAP

KGHM

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21. Konferencja z zarządem dziś o 12:00 na <https://infostrefa.tv/kghm/>

Wybrane dane finansowe [mln PLN] i operacyjne

	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	4Q'21P konsens.	różnica	2018	2019	2020	2021
Przychody	5 632	7 052	6 745	7 761	7 229	8 068	7 816	3,2%	20 526	22 723	23 632	29 803
EBITDA skoryg.	1 767	2 205	2 608	2 705	2 417	2 597	2 423	7,2%	4 972	5 229	6 623	10 327
KGHM SA	1 121	1 406	1 675	1 482	1 115	1 202			3 416	3 619	4 458	5 474
KGHM International	233	213	238	295	460	347			722	709	608	1 340
Sierra Gorda	351	567	643	835	758	931			633	660	1 346	3 167
Wynik netto	472	623	1 366	2 359	1 037	1 393	755	84,5%	1 658	1 421	1 797	5 511
Dług netto	6 413	4 834	5 000	4 691	5 478	4 069	5 793	-29,8%	7 000	6 891	4 834	4 069
/EBITDA	1,4	0,9	0,8	0,7	0,8	0,6			1,6	1,5	0,9	0,6
Dynamika r/r												
Przychody	-0,2%	20,5%	27,3%	37,4%	28,4%	14,4%			10,7%	4,0%	26,1%	
EBITDA skoryg.	28,0%	97,4%	131,0%	77,7%	36,8%	17,8%			5,2%	26,7%	55,9%	
KGHM SA	18,1%	87,2%	86,1%	43,7%	-0,5%	-14,5%			5,9%	23,2%	22,8%	
KGHM International	30,2%	9,8%	357,7%	168,2%	97,4%	62,9%			-1,8%	-14,2%	120,4%	
Sierra Gorda	102,9%	310,9%	518,3%	157,7%	116,0%	64,2%			4,3%	103,9%	135,3%	
Wynik netto	-32,1%		97,4%	>24x	119,7%	123,6%			-14,3%	26,5%	206,7%	
Dane sprzedażowe												
Sprzedaż miedzi płatnej	165,8	199,5	175,7	189,2	180,0	185,1			644,6	691,7	715,3	730,0
Sprzedaż srebra	289,7	389,9	286,5	348,0	340,4	307,4			1 248,7	1 412,2	1 404,9	1 282,3
Sprzedaż TPM	41,4	54,6	37,3	37,5	40,2	38,0			172,3	211,0	203,4	153,0
Sprzedaż molibdenu	2,3	2,6	2,4	1,8	1,6	2,1			17,5	12,7	9,8	7,9
Dynamika r/r												
Sprzedaż miedzi płatnej	-1%	12%	6%	2%	9%	-7%			7,3%	3,4%	2,1%	
Sprzedaż srebra	-12%	5%	-19%	-7%	18%	-21%			13,1%	-0,5%	-8,7%	
Sprzedaż TPM	-8%	-16%	-37%	-23%	-3%	-30%			22,5%	-3,6%	-24,8%	
Sprzedaż molibdenu	-32%	-10%	-14%	-14%	-30%	-19%			-27,4%	-22,8%	-19,4%	
Warunki rynkowe												
Miedź USD/t	6 524	7 178	8 501	9 696	9 392	9 704	9 954		6 529,0	6 002,8	6 176,6	9 323,4
Srebro USD/oz	24,53	24,63	26,17	26,84	24,32	23,36	24,03		15,7	16,2	20,7	25,2
Molibden USD/lb	7,69	8,93	11,33	13,77	19,06	18,87	19,05		12,0	11,8	8,7	15,8
USD/PLN	3,80	3,78	3,78	3,77	3,85	4,04	4,11		3,6	3,8	3,9	3,9
Dynamika r/r												
Miedź	12%	22%	51%	81%	44%	35%	17%		-8%	3%	51%	
Srebro	44%	42%	55%	61%	-1%	-5%	-8%		3%	28%	22%	
Molibden	-37%	-17%	16%	63%	148%	111%	68%		-2%	-27%	81%	
USD/PLN	-2%	-2%	-4%	-8%	1%	7%	9%		6%	2%	-1%	
P/E 12m				7,4	6,6	5,8						
EV/EBITDA 12m				4,3	4,1	3,8						

Źródło: DM BDM, spółka.

Asseco Poland

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21:

Wyniki za 4Q'21 [mln PLN]

	4Q'20	4Q'21	zmiana r/r	4Q'21 kons.	odczyl.	2020	2021	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	3 484,0	4 205,0	20,7%	3 945,0	6,6%	12 192,8	14 498,1	18,9%
Zysk brutto ze sprzedaży	792,0	929,8	17,4%	-	-	2 663,3	3 244,2	21,8%
EBITDA	548,6	648,8	18,3%	554,7	17,0%	1 922,1	2 245,2	16,8%
EBIT	362,1	411,3	13,6%	367,5	11,9%	1 214,6	1 456,3	19,9%
Zysk netto n.j.d.	134,1	106,0	-21,0%	105,0	1,0%	401,6	468,2	16,6%
marża EBITDA	15,7%	15,4%		14,1%		15,8%	15,5%	
marża EBIT	10,4%	9,8%		9,3%		10,0%	10,0%	
marża zysku netto n.j.d.	3,8%	2,5%		2,7%		3,3%	3,2%	

Źródło: BDM, spółka

- Spółka na początku marca szacowała zysk netto w 4Q'21 na poziomie 105 mln PLN;
- Portfel zamówień grupy Asseco Poland na 2022 rok ma wartość 9,81 mld PLN. Backlog jest o 28% wyższy r/r. Przedstawione dane dotyczą jedynie oprogramowania i usług własnych Asseco Poland, które w 2021 roku odpowiadały za ok. 78% przychodów grupy;
- Wartość portfela zamówień na 2022 r. liczona według kursów walut sprzed roku (dane porównywalne) jest o 18% wyższa r/r (9,046 mld PLN);
- Portfel zamówień w Polsce (segment Asseco Poland) ma wartość 1,060 mld PLN i jest o 13% wyższy r/r;
- W przypadku Asseco International portfel zamówień na 2022 rok, według kursów walut z 21 marca, jest o 10% wyższy r/r i wynosi 1,881 mld PLN. Portfel liczony według kursów, jakimi przeliczony był backlog przed rokiem (dane porównywalne), jest wyższy o 8% i sięga 1,838 mld PLN;
- Wartość zamówień segmentu izraelskiego Formula Systems według obecnych kursów sięga 6,869 mld PLN i jest wyższa o 37% r/r. Po kursach sprzed roku wartość portfela wynosi 6,148 mld PLN i jest o 23% wyższa r/r;
- Zarząd i rada nadzorcza spółki rekomendują przeznaczenie na dywidendę 278,9 mln PLN z zysku za 2021 rok, czyli 3,36 PLN na akcję (vs 3,11 PLN rok wcześniej). Stopa dywidendy (według kursu akcji spółki ze środowego zamknięcia) wyniosłaby 4,4%;
- Asseco Poland planuje nadal rozwijać się m.in. przez akwizycje po tym, jak w ub.r. grupa zainwestowała w 18 spółek.

PZU

Grupa opublikowała wyniki za 4Q'21

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	4Q21	konsensus	różnica	4Q20	r/r
Składka przypisana brutto	6 830	6 578	4%	6 575	4%
Wynik na dział. lokacyjnej*	2347	2 224	6%	2 083	13%
Odszkodowania netto	3 767	4 031	-7%	4 228	-11%
Koszty operacyjne	2 759	2 669	3%	2 518	10%
Zysk netto j.d.	906,0	750	21%	721	26%

Źródło: BDM, PAP

Enea

Spółka opublikowała finalne wyniki za 4Q'21. Konferencja z zarządem w poniedziałek 28.03.22 o 11:00

Grupa Enea planuje, że w 2022 roku jej nakłady inwestycyjne wyniosą 3,2 mld PLN (Dystrybucja 1,26 mld PLN, wydobywanie 680 mln PLN, wytwarzanie 613 mln PLN, wsparcie i inne 645 mln PLN) vs <2 mld PLN w 2021 roku.

Komentarz BDM: wyniki są zgodne z szacunkami z 01.03.2022. Negatywnie zaskakiwać może wysoki plan CAPEX na 2022 rok w wysokości 3,2 mld PLN (założenia strategiczne wskazują na średniorocznie 3,6 mld PLN od 2023 roku), szczególnie w pozycji „wsparcie i inne” (aż 645 mln PLN), czego spółka nie wyjaśnia. (Krystian Brymora).

Wybrane dane finansowe [mln PLN] i operacyjne

	IVQ'20	IQ'21	IIQ'21	IIIQ'21	IVQ'21	IVQ'21S	r/r	IVQ'21P BDM*	różnica	IIIQ'21P konsens.*	różnica	2020	2021	zmiana r/r
Przychody	4 731	5 046	4 778	5 467	5 920	5 920	25%	5 556	7%	5 343	11%	18 195	21 211	17%
rekompensaty	3	-	-	-	-	-		0				3	0	
EBITDA	667	923	730	1 121	864	864	30%	946	-9%	868	0%	3 302	3 637	10%
Obrót	-74	47	-38	167	-301	-301		-34				-15	-125	
Dystrybucja	319	369	319	344	362	362	13%	306	18%			1 313	1 393	6%
Wytwarzanie	321	367	288	386	561	561	75%	433	30%			1 530	1 602	5%
Systemowe	196	236	173	261	364	364		246				1 163	1 033	-11%
OZE	86	67	91	102	128	128		141				254	387	52%
Ciepło	39	64	25	23	69	69		46				113	182	61%
Wydobywanie	145	164	155	212	268	268	84%	242	11%			470	798	70%
Pozostałe	3	27	33	40	8	8		0				87	108	23%
Wyłączenia	-48	-51	-27	-28	-34	-26		0				-84	-140	66%
One Offs	-2	-3	-18	-15	-214	-214		0				128	-250	
EBITDA skoryg.	669	926	747	1 136	1 078	1 078	61%	946	14%	868	24%	3 174	3 887	22%
EBIT	-2 630	548	351	727	442	470		552	-20%			-1 706	2 067	
Zysk netto j. dom	-2 206	386	314	570	409	351		417	-2%	367	12%	-2 268	1 679	
Zysk netto bez odpisów	128	386	200	570	521	462	307%	417	25%	367	42%	949	1 676	77%
EBITDA Połaniec	80	63	78	93	168							366	402	10%
KDO														
Produkcja węgla netto [mln ton]	2,1	2,6	2,3	2,6	2,4	2,4	16%	2,4	0%			7,6	9,9	30%
Produkcja energii [TWh]	5,6	6,1	6,0	7,5	6,9	6,9	22%	6,3	9%			22,5	26,4	17%
w tym OZE [TWh]	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6		0,7				2,4	2,4	1%
Sprzedaż usług dystrybucji [TWh]	5,1	5,2	5,0	5,0	5,2	5,2	2%	5,1	2%			19,4	20,4	5%
Sprzedaż energii i gazu detal [TWh]	5,5	6,3	5,9	6,0	6,3	6,3	15%	5,6	13%			21,1	24,5	16%
CAPEX	753,3	316,4	411,7	382,2	870,1			689,7				2 441	1 980	-19%
Dług netto	6 591	5 488	3 425	1 354	3 343			1 195,4				6 591	3 343	-49%
/EBITDA 12m	2,0	1,7	1,1	0,4	0,9							2,0	0,9	
EV/EBITDA 12m			2,4	1,6	1,9									
P/E 12m adj.			4,8	3,2	2,4									

Źródło: DM BDM, spółka. *-sprzed szacunków. Szacunki 10.02.2022

Grupa Kęty

Grupa opublikowała szacunkowe wyniki za 1Q'22

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q22	1Q21	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	1 500	990,1	52%
EBITDA	230	199,7	15%
EBIT	190	162,4	17%
Zysk netto	148	137,3	8%

Źródło: BDM, PAP

Zarząd ocenia, że wstrzymanie działalności na rynku ukraińskim oraz zakończenie współpracy z kontrahentami rosyjskimi i białoruskimi, nie powinno wpłynąć w istotny sposób na poziom planowanych przychodów ze sprzedaży oraz kosztów działalności operacyjnej grupy w 2022 r.

ML System

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21:

Wyniki za 4Q'21 [mln PLN]

	4Q'20	4Q'21	zmiana r/r	4Q'21S	odchyl.	2020	2021	zmiana r/r
Przychody	38,7	67,4	73,9%	67,4	0,0%	127,3	188,8	48,3%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	9,1	9,1	0,4%	9,2	-1,3%	30,7	26,6	-13,4%
EBITDA	4,5	8,5	87,0%	8,5	-	22,1	24,4	10,1%
EBIT	1,8	1,9	6,6%	-	-	11,5	4,4	-61,8%
Zysk (strata) brutto	1,3	1,3	1,0%	-	-	10,3	3,2	-69,1%
Zysk (strata) netto	1,2	0,4	-69,5%	0,3	14,6%	10,2	1,7	-82,8%
Marża brutto ze sprzedaży	23,5%	13,6%		13,7%		24,1%	14,1%	
Marża EBITDA	11,7%	12,6%		12,6%		17,4%	12,9%	
Marża EBIT	4,6%	2,8%		-		9,1%	2,3%	
Marża zysku netto	3,0%	0,5%		0,5%		8,0%	0,9%	

Źródło: BDM, spółka

Bogdanka

Spółka przed rozpoczęciem śródownej sesji opublikowała finalne wyniki za 4Q'21. Konferencja z zarządem w poniedziałek 28.03.22 o 11:00

Wybrane dane finansowe [mln PLN] i operacyjne

GK	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	r/r	4Q'21S	4Q'21P BDM*	Różnica vs szac.	2019	2020	2021	zmiana r/r
Przychody	468,6	543,7	502,9	621,9	702,8	50,0%	702,8	657,0	0,0%	2 157,9	1 822,1	2 371,3	30%
EBITDA	145,5	170,2	159,6	208,5	259,3	78,2%	241,6	155,0	7,3%	767,8	463,1	797,6	72%
EBITDA skoryg.	111,8	170,2	159,6	208,5	259,3	131,9%	241,6	155,0	7,3%	738,8	429,4	797,6	86%
EBIT	44,5	64,5	51,7	96,6	154,0	246,1%	139,0	46,0	10,8%	375,2	95,2	366,8	285%
Zysk netto	38,0	50,2	41,3	73,7	123,2	224,4%	110,9	37,2	11,0%	308,6	72,9	288,4	296%
Marża EBITDA skoryg	23,9%	31,3%	31,7%	33,5%	36,9%		34,4%	23,6%		34,2%	23,6%	33,6%	
Marża netto	8,1%	9,2%	8,2%	11,8%	17,5%		15,8%	5,7%		14,3%	4,0%	12,2%	
Produkcja węgla MT	2,07	2,61	2,34	2,55	2,40	15,7%	2,40	2,40	0,0%	9,5	7,6	9,9	30%
Sprzedaż węgla MT	1,97	2,40	2,21	2,59	2,80	42,1%	2,80	2,80	0,0%	9,4	7,7	10,0	30%
Uzysk [%]	63%	72%	71%	68%	66%		70%	70%		64%	64%	69%	
Średnia cena węgla [PLN/t]	231,1	220,3	222,0	234,6	244,5	5,8%	234,6			225,4	231,5	231,2	0%
Długość wyrobisk [km]	6,1	5,3	5,1	5,0	7,8	27,9%				29,2	25,9	23,2	-10%
Średnia pensja [PLN/msc]	17 594	9 072	7 704	9 685	18 486	5,1%	18 121,4			10 302	10 931	11 258	3%
FCF	-87,7	35,6	127,4	79,6	141,3					248,4	-124,5	383,9	
FCF yield	-7%	2%	9%	9%	22%					14%	-7%	22%	
Dług netto MPLN	-204,7	-220,5	-363,7	-415,1	-564,8					-350,1	-204,7	-564,8	
P/E 12m			13,9	8,7	6,1					-			
EV/EBITDA 12m			2,6	2,1	1,5					-			

Źródło: DM BDM, spółka. *-sprzed szacunków. Szacunki 01.03.2022

LPP

Spółka przywróciła na prośbę pracowników i lokalnych władz działalność ok. 25% salonów stacjonarnych w Ukrainie. LPP wstrzymało na tamtym rynku dostawy zakupów online oraz funkcjonowanie sklepów internetowych. W przypadku dostaw z Azji, sytuacja konfliktu ukraińsko-rosyjskiego nie wpłynęła na zmiany w łańcuchu dostaw i sytuacja pozostaje stabilna.

PKO BP

Od piątku, 25 marca, obywatele Ukrainy mogą wymienić hrywny na złote w 52 oddziałach PKO BP. Docelowo będzie można to zrobić w stu oddziałach. Wymienić można będzie do 10 tysięcy hrywn na jedną osobę, która ukończyła 18 lat.

Develia

Spółka podpisała z Hillwood Polska list intencyjny, dotyczący budowy w formule joint venture centrum logistycznego w Malinie koło Wrocławia. Powierzchnia parku logistycznego miałaby wynieść minimum 400 tys. GLA, a szacunkowa wartość całego projektu to ok. 1,5 mld PLN.

Eurocash

Należąca do grupy sieć Delikatesy Centrum planuje modernizację 300 sklepów. Dotychczas remodeling objął już 100 placówek.

Arctic Paper

Arctic Paper jest beneficjentem dobrej koniunktury na rynku papieru, co stwarza korzystne warunki do poprawy tegorocznych wolumenów sprzedaży i przychodów. – Parkiet

Lotos

Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q'21 (23.03.2022)

- Zarząd zauważył w popycie powrót do gospodarki sprzed pandemii. Szczególnie widać to w popycie na ON oraz paliwo samolotowe.
- Spółka wraca na drogę swojej długoterminowej strategii po słabym 2020 roku.
- Rynek covidowy zmienił się obecnie dla spółki w rynek „gazowy”. Ceny gazu mocno wpływają na segmenty działalności grupy. Jak przewidywano, Q4'21 przyniesie dużo zmienności, Spółce obecnie zależy na optymalizacji zużycia gazu.
- Powstał koncept zagospodarowania projektu NOAKA (na szelfie norweskim);
- Detal to jedyny segment, który zanotował spadek wyników (-19%).
- Większość CAPEX to upstream w Norwegii, na drugim miejscu jest detal.
- Wysoki cash flow pozwolił spłacić zadłużenie, obecnie spółka posiada prawie zerowe zadłużenie netto. Zadłużenie netto/ EBITDA LIFO wynosi 0,2x. Dużo poniżej założeń strategicznych 1,5x.

Q&A

Jaki jest udział rosyjskiej ropy w Spółce oraz czy jest jakiś plan na wypadek sankcji nałożonych na import ropy z Rosji?

Firma nie może ujawnić udziału rosyjskiej ropy, to informacja poufna. Może za to poinformować, że grupa rozważa różne scenariusze oraz przechodzi proces dywersyfikacji nabycia surowca. Spółka stara się korzystać ze swojego strategicznego położenia blisko morza, które pozwala ściągać ropę z całego globu.

Jakie ma Zarząd przewidywania co do produkcji w 2022?

Widzimy trend spadkowy, lecz po uruchomieniu Yme jest potencjał do wydobycia 5 tys. bbl/dzień. Bez dużej zmiany w stosunku do '21, o ile sytuacja makroekonomiczna się diametralnie nie zmieni.

Pytanie o CAPEX (w jakich obszarach) oraz dywidendę?

Niektóre projekty przeniosły się do '22 roku w tym projekt HBO w rafinerii i NOAKA w produkcji. Założeniem jest zbliżenie poziomu CAPEX do ok 2 mld PLN.

Co do dywidendy to zarząd trzyma się założeń strategicznych, więc możliwość wypłaty jest. Rekomendacja zarządu ma się pojawić w przyszłym miesiącu. Na razie żadna decyzja nie została podjęta.

Jaki wpływ na wyniki 2021 miał dyferencjał Brent-Ural?

Ceny ropy Ural w opinii zarządu były dość stabilne, nie zaobserwowali ponadprzeciętnych wahań które by wpłynęły na wynik.

Pytanie o premie łądowe?

Q4'21 oraz Q1'22 wywołały sporą presję na marżę łądową. Ropa zdrożała, podatki obniżone (tarcza antyinflacyjna) więc presja na marżę pozostała wysoka. W Q1'22 nawet większa.

Czy zmiany cen gazu miały istotny wpływ na wynik?

Tak, miały istotny. Spółka chce ograniczyć zużycie gazu nawet o 50%, ale musi to zastąpić własnym zużyciem.

Ocena transakcji sprzedaży aktywów w procesie fuzji z PKN w kontekście świetnych wyników za 2021 rok i dobrych perspektyw w 2022 roku?

Spółka jest na dobrej drodze do osiągnięcia celów strategicznych. Nie ma wiedzy, czy zostanie przeprowadzony ponowny proces waluacji.

Wpływ wzrostu dyferencjału Brent-Ural po wybuchu wojny na Ukrainie? Czy spółka korzysta z tego zwiększonego dyskonta rosyjskiej ropy?

Obecnie spółka ma postój remontowy i nie przerabia ropy.

Wittchen

Podsumowanie konferencji po szacunkowych wynikach Wittchen po 4Q'21 (23.03.2022) – 30 uczestników

- +10 zagranicznych marketplace'ów w 4Q'21
- sprzedaż online – ok. 49% w sprzedaży ogółem w 4Q'22 i 53% w całym roku (+2 p.p. r/r);
- sprzedaż zagraniczna w 4Q'21 i całym 2021 ok. 15% (+6 p.p. r/r);
- zwiększenie sprzedaży w kanale B2B mimo zmniejszenia współpracy z Lidl;
- wpływ wojny:
 - 2 własne sklepy w Ukrainie i Rosji, 10 salonów franczyzowych w Ukrainie;
 - w 2021 łączna sprzedaż na rynkach wschodnich wyniosła 3,4% sprzedaży ogółem;
 - wstrzymanie wysyłki, brak możliwości zakupu w Ukrainie ze względu na logistykę i w Rosji ze względu na decyzję spółki, zdjęcie oferty z rosyjskich marketplace i zawieszenie działalności salonów franczyzowych w Kijowie i Odessie;
 - brak aktywów trwałych wymagających odpisu, marginalne koszty stałe, brak istotnych należności (sprzedaż hurtowa realizowana na warunkach przedpłaty);
- w 2022 kontynuacja dwucyfrowych dynamik sprzedaży, utrzymanie marży operacyjnej na zbliżonym poziomie.

Q&A:

- trendy w marcu? 1Q'22 związany był z wieloma wyzwaniami – Omicron, wojna; spółka jest spokojna, realizuje cele, 1Q zawsze jest słabszy, wynika to z sezonowości;
- plany rozbudowy magazynu? Na bieżąco spółka bada tę kwestię, obserwuje rynek, nie ma decyzji;
- czy wojna w Ukrainie odbiła się na popycie na dobra luksusowe? Spółka rozszerzyła asortyment, nie ma powodów do istotnych zmian;
- poziom zapasów zabezpieczonych na najbliższe sezony? Zapasy zabezpieczone do końca 3Q'22, w najbliższych dniach wpłyną zapasy na 4Q'22;
- utrzymanie marży przy słabszym PLN do USD? Spółka obserwuje jak rynek reaguje, jej siłą jest zatowarowanie, nie podejmuje nerwowych ruchów;
- dynamika kosztów równa dynamice przychodów? Celem jest utrzymanie wysokiego poziomu marży operacyjnej;
- sprzedaż zagraniczna? Sprzedaż zagraniczna koncentruje się głównie na sprzedaży internetowej, dlatego udział ten będzie rósł;
- porównanie marży online i offline oraz marży operacyjnej? Marże są zbliżone, zwykle 1-2 p.p. różnicy, offline jest związany z wyższymi kosztami stałymi, online ma inny charakter kosztów;
- dywidenda? Celem spółki jest wypłata dywidendy, rekomendacja zarządu będzie po raporcie;
- zagrożenia w zakresie ciągłości dostaw? Pandemia w Chinach jest ryzykiem, wysokie zatowarowanie zdało egzamin, spółka jest zabezpieczona na 2022;
- obecna polityka zatowarowania? Zapasy są stabilne, spółka dalej realizuje politykę zabezpieczenia towarów, jest spokojna pod tym kątem;
- czy w tym roku należy spodziewać się analogicznej skali umów z Lidlem jak w latach poprzednich? Spółka docenia współpracę z partnerem Lidl, sprzedaż B2B w 2021 wzrosła, mimo mniejszej współpracy z Lidl, ale spółka jest otwarta na dalszą współpracę, jednak rozwój kieruje głównie na e-commerce na rynkach zagranicznych;
- bilans rozmów z galeriami handlowymi na temat czynszów? Spółka negocjuje stawki czynszowe, bilans jest korzystny;
- umowy z galeriami – na ile lat? Różnie, zależą od indywidualnej sytuacji i oceny spółki.

PGE

Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q'21 (23.03.2022)

- w kontekście cen węgla kamiennego zarząd widzi wzrost cen, ale **nie spodziewa się dużego wpływu na wyniki 2022 roku**;
- w PV spółka ma PnB na 170 MW w 2022 roku;
- NABE to już projekt „nieodwracalny”, **spółka nie zakłada notyfikacji w KE** bo proces będzie na warunkach „rynkowych”;
- spółka ma nadzieję pozyskać finansowanie na OZE/dystrybucję (po 8,55 PLN/szt., WZA przerwane do 06.04.22), **„jest duże zainteresowanie, jeśli będzie większe to spółka rozważa kolejną emisję”**- CEO (**dementi podczas sesji Q&A**);
- realne zadłużenie 1,1x EBITDA (>10 mld PLN długu netto po doliczeniu kontraktów na zakupy CO2);
- **outlook'22**: spółka spodziewa się spadku EBITDA w EK (średnia cena energii ok. 480 PLN/MWh, spadek CO2 do 55 EUR/t krótkoterwały oczek. średnia cena 300-310 PLN/t, wzrost cen węgla na rynku międzynarodowym do ok. 50 PLN/GJ) i Ciepłownictwie (średnia cena kontraktowanego gazu +50%, dwukrotny wzrost kosztów CO2), wzrost w EO (wyższe ceny energii i produkcja + nowe moce PV), w Obrocie stabilnie (spadek w detalu, wzrost na rynku hurtowym), w Dystrybucji stabilnie (WRA rośnie o ok. 700 mln PLN z uwagi na ograniczone inwestycje, ale wzrost WACC do blisko 5,8% dzięki premii za reinwestowanie);

Q&A:

- przeniesienie długu do NABE ?

Spółka prowadzi dialog z bankami, cały dług przypisany aktywom mają być w NABE. Po opracowaniu modelu finansowania w 3Q'22 wybrana firma do wyceny przenoszonego majątku;

- czy strategia oparta na gazie jako paliwie przejściowym powinna być zaktualizowana ?

Spółka prowadzi wszystkie rozpoczęte inwestycje, przygotowuje Rybnik. Dziś nie ma innego paliwa alternatywnego o mniejszej emisji w ciepłownictwie;

- skąd znaczne pogorszenie wyników Obrotu ?

To gł. efekt cen gazu i energii elektrycznej (wyższe ceny zakupu niż zakontraktowana sprzedaż), spółka zawiązała rezerwę w 4Q'21 na poziomie 279 mln PLN na umowy rodzące obciążenia;

- po co emisja akcji skoro ma być proces wydzielenia do NABE i zdjęcie ok. 10 mld PLN długu?

Dług przeniesiony razem z aktywami do NABE. Po wydzieleniu brak zadłużenia netto GK PGE. Celem emisji akcji jest pozyskanie środków na inwestycje + M&A projektów/farm OZE (na dniach spółka coś ogłosi);

- zwrot na kapitale Dystrybucji, jaki model regulacyjny na 2023+ w kontekście wzrostu stóp procentowych ?

URE ma możliwość podwyższenia zwrotu z Dystrybucji (premia). Nowego modelu zwrotu jeszcze nie ma. Spółka rozmawia o częstszej zmianie taryfy ciepłowniczej (żeby wzrosty cen CO2/paliwa się nie kumulowały);

- warianty w NABE ? w budżecie nie ma zabezpieczonych środków ? Czy możliwa sprzedaż za „złotówkę” czy swap aktywów ?

KPMG jest w trakcie wypracowania „optymalnego” modelu, który zapewni bezpieczeństwo energetyczne. Jest dobry czas dla energetyki konwencjonalnej. Co po wygaśnięciu rynku mocy w 2025 roku dla węglówek ? Jest dyskusja o wydłużeniu pracy/wsparcia dla tych elektrowni;

- czy nie należałoby zrezygnować z bloków CCGT bez kogeneracji ?

Na dziś CCGT Rybnik kontynuowany, ale nie ma finalnej decyzji o budowie;

- spółka zależna Obrotu (ENESTA) sprzedająca energię dla SSE Stalowej Woli wypowiedziała umowy ?

Wypowiedziano umowy ze względu na nadzwyczajną zmianę stosunków gospodarczych i spółka utworzyła rezerwy 279 mln PLN;

- czy 06.04.22 głosowanie nad emisją akcji ? Czy MSP obejmie wszystkie akcje ?

Przerwa NWZA była spowodowana warunkami zewnętrznymi więc spółka nie jest w stanie potwierdzić, że one ustały. Może tak być, że MSP zostanie ze swoim udziałem 57%. Po wojnie na Ukrainie inwestorzy którzy nie byli zainteresowani emisją wrócili do rozmów;

- M&A w obszarze OZE ?

spółka zakomunikuje za kilka dni

- jaki wpływ umowy w Turowie z Czechami ?

Darowizna 10 mln EUR na rzecz czeskiego samorządu + pozostałe inwestycje. Nie są to znaczące kwoty;

- kolejne straty w Obrocie ?

Spółka nie widzi ryzyka zwiększenia tych rezerw;

- ryzyko dla procesu NABE ? Czy będzie zgoda na koncentrację ?

Projekt koordynuje MAP. Spółka nie zna przeszkód w powstaniu NABE. Będzie to spółka prawa handlowego. Deadline to styczeń 2023. Do końca marca 2022 ma się rozwiązać problem udziałów w PGG (wycena 0 w bilansie). Naturalnym regulatorem cen jest TGE, PSE umożliwia wymianę międzysystemową

- CAPEX ?

Wszystkie segmenty zanotują wzrost wydatków poza EK (7-8 mld PLN rocznie);

- rolowanie kontraktów CO2 ?

Wpływ na wynik jest pomijalny, cashowo też (tylko przesunięcie);

- nowy system wsparcia dla jednostek bilansującym po 2025 roku dla bloków klasy 200 MW ?

Na dziś nie ma takich działań. Wszystko zależy od rynku.

Nasze pytania, które nie zostały zadane:

- skorygowana EBITDA w segmencie Ciepłownictwo wyniosła zaledwie 65 mln PLN vs 351 mln PLN przed rokiem. Jaki był tu wpływ rekordowych kosztów gazu ? Czy w związku z dalszymi wzrostami cen paliwa segment ten zanotuje stratę EBITDA w 1Q'22 ? Kiedy te koszty zostaną przeniesione w taryfie ?

- czy obecna sytuacja na rynkach energii nie przesunęła procesu wydzielenia aktywów do NABE ?

- czy zarząd dostrzega ryzyko renowacji umowy na dostawę ponad 6 mln ton węgla kamiennego z PGG po cenach znacząco wyższych niż bieżący wskaźnik PSCM1 ok. 13 PLN/GJ (ARA ok. 50 PLN/GJ) ?

Perspektywy raportowanej EBITDA 2022

Perspektywa EBITDA 2022	3Q'21 (24.11.2021)	4Q'21 (23.04.2022)
E. Konwencjonalna	spadek: cena e.e. 400 PLN/MWh, koszt CO2 265-275 PLN/t, niższe wolumeny (wzrost importu), stabilne ceny węgla kamiennego	spadek: cena e.e. 480 PLN/MWh, koszt CO2 300-310 PLN/t, niższe wolumeny (OZE), wyższe ceny węgla kamiennego
Ciepłownictwo	spadek: wyższe koszty CO2 o 100%, wyższe koszty gazu o 50%, wzrost taryf nie pokrywa kosztów	spadek: wyższe koszty CO2 o 100%, wyższe koszty gazu o 50%, wzrost taryf nie pokrywa kosztów
E. Odnawialna	wzrost: wyższe ceny energii i zielonych certyfikatów, nowe moce PV	wzrost: wyższe ceny energii i zielonych certyfikatów, nowe moce PV
Obrot	spadek: wyższe koszty zakupu e.e., rosnąca strata na prosumentach	stabilnie: wyższe koszty zakupu e.e., wyższe przychody z rynku hurtowego
Dystrybucja	stabilnie: WRA +0,7 mld do 19,5 mld, porównywalny lub niższy WACC r/r	stabilnie: WRA +0,7 mld do 19,6 mld, wzrost WACC do 5,8%

Źródło: BDM, spółka

MOL	MOL sprzeda spółce Waldorf Production wszystkie aktywa wydobywcze w Wielkiej Brytanii. Cena zaproponowana przez kupującego to 305 mln USD. Umowa zawiera również płatność earn-out, zależną głównie od cen ropy w latach 2022-2025.
MW Trade	W wezwaniu na M.W. Trade akcjonariusze złożyli zapisy na sprzedaż 5.831.901 akcji, które stanowią 69,56% kapitału zakładowego.
PBG, Rafako	PBG zawarło z MS Galleon umowę sprzedaży pośrednio i bezpośrednio 42,47 mln akcji Rafako za 28,45 mln PLN, czyli po 0,67 PLN za jedną akcję. Wykonanie zobowiązania do sprzedaży skcji jest uzależnione od spełnienia szeregu warunków zawieszających wskazanych w umowie.
ED Invest	Zarząd rekomenduje wypłatę dywidendy w kwocie 6,0 mln PLN z zysku netto oraz 3,96 mln PLN z kapitału zapasowego, łącznie 1,01 PLN na akcję.
Votum	Spółka Votum Green Project zawarła umowę na realizację developmentu projektów farm fotowoltaicznych. Realizacja umowy zależna będzie od spełnienia określonych kamieni milowych. Przewidywana wartość umowy może przekroczyć 6 mln EUR.
Lokum	<p>Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q'21 (23.03.2022)</p> <ul style="list-style-type: none">- Spółka utrzymuje wysoką marżowość, ponieważ grunty na których są realizowane projekty były kupione w korzystnej cenie.- Spółka wydała 28 mln PLN na zakup gruntów.- Niski poziom gotówki oraz względnie wysoki dług finansowy netto wynika z transakcji wewnętrznej w grupie. W trakcie transakcji został zapłacony VAT w wysokości 44,5 mln PLN, który został zwrócony dopiero w lutym '22.- Spółka niweluje negatywny efekt większych kosztów zwiększając ceny mieszkań w odpowiedzi na duży popyt.- Potencjał sprzedaży w 22' wynosi 1271 mieszkań, połowa z tych mieszkań już jest zakontraktowana.- Bank ziemi Spółki pozwala na wykonanie 15,7 tys. lokali, średnio po 25,2 tys. PLN na lokal.- Spółka zakłada, że we Wrocław będzie grał większą rolę w przyszłych przychodach. <p>Q&A</p> <p>Ile mieszkań chce Spółka sprzedać oraz wprowadzić do oferty w tym roku? Spodziewamy się połowy wyników z roku ubiegłego, wpływ na to ma zmniejszona o połowę oferta oraz zewnętrzne czynniki m.in. atak Rosji które powodują mniejszy popyt oraz rozciągają decyzyjność w czasie. Brak zdolności finansowej też wpływa negatywnie na popyt, lecz nadal są klienci którzy mają zdolności finansowe oraz chęć zakupu mieszkania. W zanadru do wprowadzenia Spółka ma 574 lokale.</p> <p>Jaką kwotę Spółka musi zapłacić w '22 na grunty nabyte, ale nie opłacone w poprzednich latach? Kwota wynikająca z umowy na ul. Poprzecznej to niecałe 80 mln PLN, lecz Spółka nie spodziewa się tam jeszcze pozwolenia na budowę. Dodatkowo dojdzie Góralska - 1 mln PLN. Do tego nowy grunt na Kanonierskiej, tam finalizacja ma termin do marca '24.</p> <p>Jaka część obligacji na koniec '21 była zabezpieczona przez zmianą stopy bazowej? Żadna, Spółka się nie zabezpiecza instrumentami.</p> <p>Jaki jest realistyczny cel przekazania w bieżącym roku? Zakładamy, że 650-700 mieszkań.</p> <p>Jak może kształtować się marża brutto w tym roku? Spodziewamy się, że będzie na podobnym poziomie. Świadomość rosnących zobowiązań odsetkowych sprawia, że Spółka chce podnieść marżę ze sprzedaży.</p> <p>Jak prezentował się udział klientów gotówkowych w tamtym i w tym roku? W ubiegłym, oczywiście różnił się dla każdej inwestycji, ale ogółem to na 10 klientów było 3 gotówkowych. Obecnie w 1Q'22 gotówkowych jest ok 50%. Obecnie klienci kredytowi często wyróżniają się dobrymi dochodami oraz dostępem do środków na wkład własny.</p> <p>Czy Spółka posiada projekty gdzie budowa się rozpoczęła, a mieszkania nie są w ofercie? Tak, niektóre projekty są nawet bliskie zakończenia i nadal nie są w ofercie. Spółka zakłada, że może to być ciekawe dla funduszu PRS. Dodatkowo, nawet dla klientów indywidualnych, można ustalić aktualną cenę. Aktualną czyli najwyższą.</p> <p>Czy widać wzrost klientów inwestycyjnych? Tak, zainteresowanie było zawsze zauważalne, lecz teraz w związku z przewidywanym wysokim popytem na mieszkania to zainteresowanie jest większe.</p> <p>Czy można spodziewać się transakcji z funduszem PRS? Tak, na tę chwilę nie ma żadnych umów, ale sprawa jest otwarta. Niektóre projekty mają wiele budynków z różnymi KW. Pozwoli to na sprzedaż części klientom indywidualnym, a osobnego budynku funduszowi PRS.</p> <p>Czy w obecnej sytuacji Spółka wypłaci dywidendę? Zarząd zamierza zarekomendować wypłatę dywidendy. Mają nadzieję, że już będzie to stały element Spółki. Rozważają obecnie nad wypłatą pomiędzy 40-50% zysku netto. Prawdopodobne jest to, że zostanie wypłacona w 3Q'22. Oczywiście sytuacja jest dynamiczna, ale możliwe, że w ciągu miesiąca zostanie wydana rekomendacja.</p> <p>Czy Spółka rozważa wstrzymanie budów projektów? Nie zamierza tego robić, jest to przyszła oferta i ciągłość produkcji. Te projekty których budowa się nie rozpoczęła są wstrzymane na dwa kwartały ze względu na niedostępność i drogą stal. Reszta projektów idzie pełną parą i Zarząd nie zamierza ich spowalniać.</p>

Ferrum	W związku z zawartą między Ferrum a Izostalem umową zakupu określonych wyrobów stalowych, łączna wartość obrotów realizowanych między spółką a Izostalem od ostatniego raportu bieżącego (14.07.21) wyniosła równowartość 77 mln PLN netto.
Rafamet	<p>Spółka otrzymała zamówienia od firmy Tos Varnsdorf na dostawę odlewów żeliwnych. Po tym zamówieniu łączna wartość zamówień otrzymanych od firmy w okresie 12 miesięcy wynosi 1,6 mln EUR.</p> <p>W związku z konfliktem zbrojnym w Ukrainie spółka prowadzi działania zmierzające do definitywnego wycofania udziału (50%) w polsko-rosyjskiej spółce Stanrus-Rafamet. Spółka zawiązała odpis na należności w wysokości 50,4 tys. EUR oraz zaniechała wszelkiej działalności akwizycyjnej i ofertowej na terytorium FR i Białorusi. W związku z koniecznością zmian kierunku dostaw, ceny komponentów do produkcji wiąże się z istotnym wzrostem cen.</p>
Unibep	UNI 13 – spółka zależna – zawarła z osobami fizycznymi umowy przedwstępne dotyczące nabycia praw własności trzech sąsiadujących ze sobą nieruchomości o łącznej powierzchni ok 7,5 tys. m2 położonych w Warszawie, w dzielnicy Włochy, za łączną cenę ok. 34,7 mln PLN.
KSG Agro	Spółka pozyskała od Taskobanku środki w wysokości 40 mln UAH (1,33 mln USD) na akcję siewną. Na dzień dzisiejszy zakupiono wszystkie główne elementy potrzebne do kampanii, w tym olej napędowy niezbędny do obsiania całej powierzchni banku ziemi. W przyszłości może zostać przyznane dalsze finansowanie.
Atende, Sevenet (NC)	Atende zakończyło negocjacje dotyczące połączenia działalności integracyjnej Atende z Sevenet.
Energetyka	<p>Unia Europejska będzie wspólnie kupować gaz. W przyspieszonym tempie uniezależnia się od Rosji. – Rzeczpospolita</p> <p>Branża ciepłownicza rozumie potrzebę embarga na węgiel, apeluje jednak do rządu o interwencję i pomoc przy niedoborach surowca na rynku. – Parkiet</p>
Nieruchomości	Firmom deweloperskim dają się we znaki wzrost kosztów wykonawstwa i zdestabilizowany rynek materiałów. Pilnowanie marż będzie dużym wyzwaniem. – Parkiet
Stal	<p>Ceny stali podnoszą koszty barier i znaków drogowych. Sytuacja powinna ustabilizować się pod koniec roku. Wówczas mogą pojawić się nowe problemy bp z dostępem do soli. – Puls Biznesu</p> <p>Polska i światowa produkcja stali spada. Budownictwo i branża AGD ostrzegają, że będą musiały ograniczać działalność. – Dziennik Gazeta Prawna</p>

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

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

Krzysztof Tkocz

Analityk rynku akcji

tel. (+48) 516 086 705

e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl

[gry komputerowe](#)

Anna Madziar

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 35

e-mail: anna.madziar@bdm.pl

Kajetan Sroczyński

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 38

e-mail: kajetan.sroczyński@bdm.pl

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:

Leszek Mackiewicz

Dyrektor Wydziału

tel. (022) 62-20-848

e-mail: leszek.mackiewicz@bdm.pl

Tomasz Ilczyszyn

tel. (022) 62-20-854

e-mail: tomasz.ilczyszyn@bdm.pl

Maciej Fink-Finowicki

tel. (022) 62-20-855

e-mail: maciej.fink-finowicki@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 24.03.2022 roku, 07:43 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 uwzględniać, że struktura portfela inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfela inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatknej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

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

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.