

Redaktor wydania: Krzysztof Kocoz/ Krystian Brymora

## KOMENTARZ PORANNY

### Kolejny dzień z małą zmiennością na indeksach

Poniedziałek okazał się bardzo spokojnym dniem na giełdzie z lekką dawką optymizmu. Nie tylko polskiej, ale i światowej. Na rodzimym rynku WIG 20 zakończył sesję wzrostem o 0,4%, sWIG80 urosł o 0,8%, a szeroki rynek WIG wzrósł o 0,3%. Z głównych indeksów stracił tylko mWIG40 (-0,2%). Obroty wyniosły 1,3 mld PLN, z czego 1,1 mld przypadło na blue chipy. W ujęciu sektorowym zyskało 5 z 14 indeksów, najmocniej WIG Górnicstwo (+2,8%), WIG Odzież (+1,8%) oraz WIG Spożywczy (+1,4%). Jedynym sektorem który stracił ponad 1% był WIG Media. Na zachodzie Starego Kontynentu panowała atmosfera podobna jak w kraju. Euro Stoxx 50 wzrósł o 0,5%, DAX urosł o 0,8%, CAC 40 zwyżkował o 0,5%. Z większych indeksów spadł jedynie FTSE (-0,1%). Za oceanem najmocniej wzrósł Nasdaq (+1,3%). S&P 500 (+0,7%) oraz Dow Jones Industrial (+0,3%) zanotowały wzrosty bardzo podobne do indeksów europejskich. Wczoraj bardzo mocno straciła Ropa. Odmiana Brent jest obecnie notowana w okolicach 108 USD/bbl. Bitcoin wrócił na poziom powyżej 47 tys. USD. Złotówka nadal utrzymuje poziom 4,69 za EUR oraz 4,27 za USD. Konflikt na Ukrainie trwa już ponad miesiąc, nadal pozostaje on głównym tematem wśród inwestorów. Dzisiaj mają odbyć się kolejne tury rozmów pokojowych w Turcji. Obok konfliktu drugoplanowym tematem jest nadal przyszła polityka FED i możliwe jej skutki. Dzisiaj wystąpienie szefa FED z Nowego Jorku (John Williams) oraz Filadelfii (Patrick Harker). W kraju o godzinie 9:00 podany zostanie wskaźnik rynku pracy według BIEC. Wtorek rozpoczyna się ponownie lekkim optymizmem, kontrakty futures na DAX zyskują o poranku +0,8%.

Kajetan Sroczyński

## SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Kernel:** wyniki za kalendarzowy 4Q'21 powyżej konsensusu. Spółka informuje o niewielkich zniszczeniach wojennych i przygotowuje się do wiosennych zasiewów [tabela BDM]
- Cognor:** Finalne wyniki za 4Q'21: zgodne ze wstępnymi, zarząd chce wypłacić dywidendę zgodnie z polityką, ale (podobnie jak rok temu) wstrzymał się od rekomendacji (neutralne) [komentarz BDM]
- Huuge Games:** Spółka w 4Q'21 miała 20,7 mln USD skoryg. EBITDA – lekko pozytywne [komentarz BDM]
- Answeare:** Spółka w 4Q'21 miała 11,0 mln PLN zysku netto [tabela BDM];
- Mennica Polska:** Spółka w 2021 r. miała 87,0 mln PLN zysku netto n.j.d.;
- Braster:** Spółka miał szacunkowo 5,9 mln PLN straty netto w 2021 roku;
- Enea/Bogdanka:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q'21 [komentarz BDM]
- Forte:** Reorganizacja zakładu w Białymstoku i zacieśnienie współpracy z producentem mebli tapicerowanych- neutralne [komentarz BDM];
- R22:** Podsumowanie konferencji wynikowej po wynikach za 4Q'21 (28.03.2022 r.);
- CDRL:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'21;
- Asbis:** Akcjonariusze Asbis zdecydowali o zwiększeniu liczby akcji w buy-backu do 2 mln sztuk; obniżono minimalną cenę akcji w skupie do 1 PLN;
- Pure Biologics:** Spółka ma umowę z podwykonawcą na badanie przedkliniczne projektu PB004;
- Pekabex:** Spółka rozpoczęła działalność w Częstochowie, planuje dwie hale i inwestycję mieszkaniową;
- Atal:** Spółka wprowadziła do oferty 102 mieszkania w ramach inwestycji Nowe Miasto Polesie w Łodzi;
- Budimex:** Oferta Budimexu za 199,9 mln PLN netto najwyżej oceniona w przetargu na drogę w śląskim;
- Mo-Bruk:** Spółka rozważa wejście w nowy segment działalności, który umożliwi ekspansję zagraniczą;
- JSW:** Spółka planuje zasilenie funduszu stabilizacyjnego na przełomie kwietnia i maja;
- Agora:** Spółka ma term sheet z Santander BP dot. kredytów o łącznej wartości do 67 mln PLN;
- Atrem:** Spółka chce wypłacić 0,66 PLN dywidendy na akcje z zysku 2021 roku;
- Global Cosmed:** Strategia Zrównoważonego Rozwoju ma dać m.in. niższe koszty operacyjne;
- Auto Partner:** Spółka rekomenduje 0,15 PLN dywidendy na akcje za 2021 r.;
- Capital Park:** Spółka przygotowuje kolejne projekty deweloperskie o charakterze 'miastotwórczym';
- Kredyt Inkaso:** Spółka przydzieliła obligacje serii J1 o łącznej wartości 55,8 mln PLN;
- Unibep:** Spółka ma umowę na rozbudowę hali magazynowo-produkcyjnej w Mszczonowie za 164 mln PLN;
- CPD:** Spółka zamierza skupić do 2.957.944 akcji własnych po cenie nie wyższej niż 23,7 PLN za sztukę;
- Boryszew:** Spółka zależna Boryszewa ma przedwstępną umowę sprzedaży nieruchomości za 95 mln PLN.

## WYKRES DNIA

Po blisko -80% przecenie w nieco ponad pół roku akcje InPost odbijają o ok. 20%. Katalizatorem do większej korekty okazał się sobotni artykuł Bloomberg'a o potencjalnym zainteresowaniu przejęciem przez fundusz CVC Capital Partners. InPost zaprzecza. Na fali spekulacji zyskują też notowania Allegro (+4,6%). InPost obecnie wyceniany jest na 16x P/E'22 i 7,7x EV/EBOTDA'22. Allegro odpowiednio na 29x P/E i 16,8x EV/EBITDA.

### InPost daily



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A. Bloomberg

### Notowania: poniedziałek, 28 marca 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 123,1	0,4%	-6,3%
WIG30	2 582,9	0,3%	-6,6%
mWIG40	4 762,0	-0,2%	-10,0%
sWIG80	19 610,7	0,7%	-2,2%
WIG	64 581,9	0,3%	-6,8%
NC Index	357,4	1,1%	-8,3%
WIG Banki	7 312,5	-0,6%	-15,4%
WIG Bud	3 613,3	-0,6%	-4,0%
WIG Chemia	11 216,4	-0,8%	14,2%
WIG Dew	2 733,7	0,9%	-3,8%
WIG Energia	2 682,4	-0,6%	11,1%
WIG Games	18 976,3	-0,1%	-14,9%
WIG IT	4 365,2	-0,9%	-7,2%
WIG Media	7 534,0	-1,0%	-14,0%
WIG Paliwa	6 716,0	-0,8%	3,4%
WIG Spoż	2 910,2	1,4%	-35,1%
WIG Surowce	6 313,7	2,8%	39,1%
WIG Odzież	6 254,9	1,8%	-34,0%
DAX	14 417,4	0,8%	-9,2%
FTSE100	7 473,1	-0,1%	1,2%
CAC40	6 589,1	0,5%	-7,9%
BUX	44 310,1	0,7%	-12,6%
S&P500	4 575,5	0,7%	-4,0%
DJIA	34 955,9	0,3%	-3,8%
Nasdaq Comp	14 354,9	1,3%	-8,2%
Bovespa	118 737,8	-0,3%	13,3%
Nikkei225	27 943,9	-0,7%	-2,9%
Shanghai Comp.	3 214,5	0,1%	-11,7%
S&P/ASX 200	7 412,4	0,1%	-0,4%
EUR/PLN	4,69	0,2%	2,3%
USD/PLN	4,27	0,2%	5,9%
CHF/PLN	4,57	-0,3%	3,4%
EUR/USD	1,10	0,0%	-3,4%
USD/JPY	123,86	1,5%	7,6%

### FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 131	-30	-1,39%
Kurs zamknięcia	2 134	2	0,09%
Kurs min.	2 129	13	0,61%
Kurs max.	2 161	-3	-0,14%
Wolumen obrotu	19 525	-4 873	-19,97%
Otwarte pozycje	29 699	403	1,38%

### Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 112,7	2 112,7	2 143,4	2 123,1	0,4%	1 061
WIG30	2 571,6	2 571,6	2 605,0	2 582,9	0,4%	1 135
MWIG40	4 780,9	4 780,9	4 762,0	4 762,0	-0,2%	127
SWIG80	19 568,7	4 760,5	4 807,5	19 610,7	0,8%	53
WIG-PL	66 450,5	66 236,3	66 450,5	66 236,3	0,3%	1 232
WIG	64 432,4	64 432,4	65 111,6	64 581,9	0,3%	1 260

### WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	34,50	35 302	4,5%	-11,2%
Asseco Poland	80,20	6 657	-0,5%	-7,2%
CCC	61,00	3 347	2,2%	-42,2%
CD Projekt	176,40	17 770	0,5%	-8,6%
Cyfrowy P.	27,80	17 779	-1,4%	-19,9%
Dino	340,90	33 422	2,1%	-7,2%
JSW	78,58	9 226	4,4%	125,4%
KGHM	181,90	36 380	2,6%	30,5%
Lotos	58,70	10 852	-1,8%	-3,8%
LPP	11 130,00	20 617	1,8%	-35,3%
mBank	330,00	13 987	0,1%	-23,8%
Orange	8,06	10 571	-0,6%	-4,7%
Pekao	107,35	28 176	-0,4%	-12,0%
Pepco	46,25	26 594	-0,7%	-0,6%
PGE	9,30	17 389	-1,4%	15,4%
PGNIG	6,60	38 137	-1,2%	4,8%
PKN Orlen	77,36	33 088	-0,4%	4,1%
PKO BP	38,20	47 750	-1,2%	-15,0%
PZU	33,71	29 109	-0,6%	-4,6%
Santander Polska	285,50	29 175	-0,6%	-18,1%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	584,00	1 383	0,7%	5,4%	Huuuge	19,00	1 601	0,5%	-24,3%
Alior	43,19	5 639	0,6%	-21,0%	ING BSK	237,00	30 834	-0,8%	-11,2%
Amrest	20,98	4 606	7,6%	-24,3%	Inter Cars	435,00	6 163	-1,1%	-8,0%
Asbis	14,28	793	5,2%	-34,2%	Kernel	32,50	2 731	1,9%	-44,6%
Asseco	50,00	2 595	-4,2%	-3,1%	Kęty	645,00	6 224	0,6%	5,7%
Azoty	42,62	4 228	-2,6%	26,1%	Kruk	310,40	5 902	-1,2%	-5,1%
Benefit	580,00	1 701	-1,7%	-8,8%	Livechat	94,90	2 444	-0,2%	-18,8%
Biomed-L.	3,60	235	0,0%	-18,9%	Mabion	31,10	503	5,2%	-49,1%
Budimex	222,00	5 668	-1,3%	-2,2%	Mercator	70,96	756	0,8%	-26,8%
Celon	26,25	1 340	-2,8%	-20,8%	Millennium	6,16	7 473	-1,3%	-24,8%
Ciech	41,60	2 192	1,8%	-1,0%	Mo-Bruk	404,00	1 419	2,0%	4,9%
Comarch	188,00	1 529	-2,1%	4,4%	Neuca	801,00	3 580	0,8%	-4,6%
Datawalk	191,40	935	-4,3%	-15,3%	Polenergia	69,80	4 607	0,6%	-5,2%
Develia	3,48	1 558	4,2%	17,2%	PKP Cargo	12,44	557	-2,0%	-11,3%
Dom Dev.	100,00	2 555	-1,0%	-16,7%	PlayWay	329,00	2 171	-1,7%	-21,3%
Enea	9,11	4 019	1,1%	7,0%	Selvita	67,00	1 230	-0,7%	-18,3%
Eurocash	13,02	1 812	2,8%	20,1%	Tauron	3,00	5 258	-0,6%	13,0%
Famur	2,76	1 586	-0,7%	-17,6%	TEN	211,80	1 547	-2,8%	-39,3%
GPW	41,16	1 728	0,3%	-0,6%	WP.PL	121,00	3 540	-2,7%	-14,2%
Handlowy	63,00	8 232	2,1%	6,8%	XTB	19,00	2 230	0,1%	13,2%

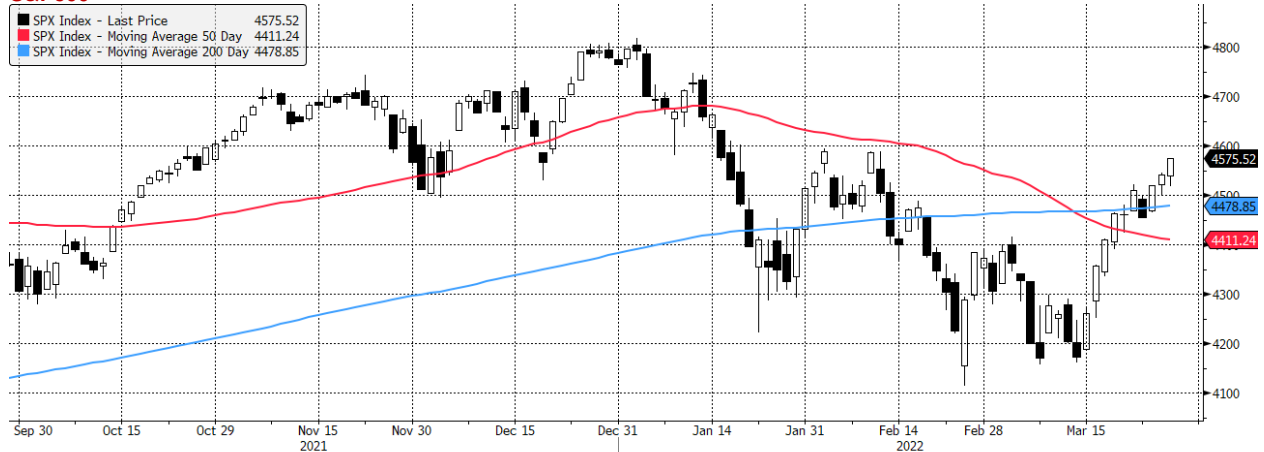
Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	110,7	-8,2%	-4,3%	9,6%	42,3%	70,4%
Gaz USA HH [USD/MMBTU]	5,5	-1,6%	11,9%	24,5%	47,0%	112,0%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	109,0	11,2%	14,1%	11,8%	42,0%	481,3%
CO2 [EUR/t]	80,6	3,0%	3,4%	-1,5%	0,5%	93,5%
Węgiel ARA [USD/t]	270,0	-17,0%	-14,3%	6,0%	97,4%	294,4%
Miedź LME [USD/t]	10 341,0	0,9%	0,5%	4,3%	6,2%	15,3%
Aluminium LME [USD/t]	3 593,0	0,0%	2,4%	6,1%	28,0%	57,9%
Cynk LME [USD/t]	4 098,5	0,6%	3,8%	11,1%	14,2%	45,5%
Ołów LME [USD/t]	2 377,5	1,0%	6,1%	-0,5%	1,7%	23,3%
Stal HRC [USD/t]	1 120,0	-0,3%	-1,3%	6,1%	-22,0%	-11,9%
Ruda żelaza [USD/t]	150,3	0,1%	0,0%	5,8%	33,6%	-9,9%
Węgiel koksujący [USD/t]	488,3	2,1%	-14,4%	8,9%	38,9%	333,4%
Złoto [USD/oz]	1 922,1	-1,8%	-0,7%	0,7%	5,1%	12,3%
Srebro [USD/oz]	24,9	-2,6%	-1,4%	1,7%	6,6%	0,8%
Platyna [USD/oz]	986,6	-1,9%	-5,2%	-5,8%	1,8%	-16,3%
Pallad [USD/oz]	2 238,5	-6,4%	-11,6%	-10,5%	17,1%	-16,2%
Bitcoin USD	47 616,4	6,8%	15,8%	14,3%	2,8%	-16,8%
Pszensica [USD/bu]	1 052,5	-4,5%	-6,0%	13,4%	36,6%	70,7%
Kukurydza [USD/bu]	743,8	-1,4%	-1,7%	6,6%	25,4%	36,0%
Cukier ICE [USD/lb]	19,6	-0,1%	1,6%	10,7%	5,3%	34,8%

### WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

### S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Kernel

Spółka opublikowała raport za 2Q'21/22 (kalendarzowy 4Q'21)

**Wojna na Ukrainie:** Głównym priorytetem Grupy jest bezpieczeństwo i ochrona jej pracowników i ich rodzin. Procesy biznesowe zostały zreorganizowane w celu dostosowania się do istniejących wyzwań i zapewnienia ciągłości działalności Grupy. Kluczowi pracownicy Grupy oraz kadra kierownicza najwyższego szczebla nadal pracują, ale zdalnie. Około 850 pracowników wstąpiło w szeregi ukraińskich sił zbrojnych i obrony terytorialnej.

W wyniku wspomnianych wydarzeń **zniszczeniu uległy aktywa Grupy o wartości bilansowej 0,6 mln USD, a dwa zakłady przetwórstwa słonecznika w Woczańsku i Prykołotnem oraz silosy o wartości 49 mln USD znajdują się obecnie na terytoriach niekontrolowanych.** Aktywa te nie są w znacznym stopniu uszkodzone, co uniemożliwiłoby ich przyszłe wykorzystanie. **Żaden z krytycznych obiektów lub infrastruktury Grupy nie doznał znaczących szkód. Grupa ubezpieczyła niektóre ze swoich kluczowych środków trwałych od ryzyka wojny, ale na około 28% ich wartości księgowej.** Zakład przetwórstwa słonecznika w Połtawie kontynuuje działalność, natomiast działalność pozostałych trzech zakładów jest tymczasowo zawieszona ze względów bezpieczeństwa. Wszystkie zapasy Grupy są w dobrym stanie i są bezpiecznie przechowywane. Zapasy o wartości 182 mln USD znajdują się na tymczasowo zajmowanych powierzchniach.

**Kernel zamierza przeprowadzić wiosenną kampanię siewną na 334 tys. hektarów, oprócz 88 tys. hektarów, na których już prowadzone są uprawy ozime, z całkowitego banku ziemi o powierzchni 494 tys. hektarów.** Grupa zabezpieczyła zdecydowaną większość środków do produkcji roślinnej (nasiona, nawozy, środki ochrony roślin i inne), niezbędnych w sezonie siewnym, a także przygotowała odpowiedni transport i sprzęt oraz przydzieliła potrzebne zasoby ludzkie. Pracownicy fizyczni są w stanie gotowości do rozpoczęcia wiosennej kampanii siewnej w regionach kontrolowanych przez Ukrainę i niedotkniętych działaniami wojennymi.

**Wkroczenie wojsk rosyjskich na terytorium Ukrainy zmniejszyło powierzchnię dostępną dla wiosennych zasiewów o 39% do 4,7 mln ha.** Dodatkowym ryzykiem dla kampanii siewnej jest brak nasion, nawozów mineralnych i innych potrzebnych do uprawy roślin, co w przyszłości może wpłynąć na spadek plonów. W konsekwencji, zmniejszenie wielkości przyszłych zbiorów może prowadzić do zmian cen i dostępności żywności na poziomie globalnym, ponieważ w zeszłym roku Ukraina miała 14% udziału w światowym rynku kukurydzy, oleju słonecznikowego i innych produktów żywnościowych.

Wybrane dane finansowe [mln USD]

kalendarzowy	IVQ'19	IQ'20	IIQ'20	IIIQ'20	IVQ'20	IQ'21	IIQ'21	IIIQ'21	IVQ'21		IVQ'21 Bloom	różnica
	Q22020	Q32020	Q42020	Q12021	Q22021	Q32021	Q42021	Q12022	Q22022	r/r	Q22022 Bloom	
<b>obrotowy</b>												
Przychody	1 032,4	1 041,5	1 183,1	940,3	1 326,7	1 729,2	1 650,8	1 343,0	1 882,3	41,9%	1 503,0	25%
Olej słonecznikowy	365,0	375,2	510,6	293,5	486,0	520,5	447,0	365,0	667,0	37,2%		
Zboże	882,0	891,7	961,4	810,9	1 107,0	1 513,5	1 477,7	1 130,0	1 648,0	48,9%		
Rolnictwo	188,0	171,9	109,7	89,5	213,0	127,7	226,8	146,0	277,0	30,0%		
Cukier i niekontynuowana												
inne, wyłączenia	-402,6	-397,4	-398,6	-253,6	-479,3	-432,4	-500,7	-298,0	-709,7			
Zysk brutto ze sprzedaży	116,8	107,7	136,7	283,8	272,4	111,3	235,4	330,0	346,2	27,1%		
<b>EBITDA</b>	<b>109,3</b>	<b>104,0</b>	<b>123,2</b>	<b>290,0</b>	<b>269,0</b>	<b>111,0</b>	<b>259,0</b>	<b>315,4</b>	<b>293,0</b>	<b>8,9%</b>	<b>235,0</b>	<b>25%</b>
Zmiana aktywów biologicznych	10,3	-41,8	-23,4	106,7	21,6	-58,4	63,1	84,6	26,9	25,0%		
<b>EBITDA adj.</b>	<b>99,0</b>	<b>145,8</b>	<b>146,6</b>	<b>183,2</b>	<b>247,4</b>	<b>169,4</b>	<b>195,9</b>	<b>230,8</b>	<b>266,1</b>	<b>7,5%</b>		
EBITDA ad. Bez MSSF16 (porównywalna)	85,7	136,8	125,4	142,3	239,4	218,4	132,9					
Olej słonecznikowy	39,3	26,0	64,5	30,9	24,0	7,0	-5,9	14,7	59,0	145,8%		
Zboże	60,6	65,0	55,0	111,3	161,0	122,0	101,7	117,2	128,0	-20,5%		
Rolnictwo	18,7	25,0	32,0	160,5	107,0	3,0	190,5	206,9	153,0	43,0%		
Cukier i niekontynuowana	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
inne, wyłączenia	-9,3	-12,0	-28,3	-12,7	-23,0	-21,0	-27,3	-23,4	-47,0			
EBIT	79,4	79,0	96,1	266,0	236,9	83,9	225,4	282,0	251,0	5,9%		
Wynik netto	41,0	-24,9	42,5	204,1	127,9	15,8	164,9	210,8	190,0	48,6%	173,0	10%
<b>Marża EBITDA</b>	<b>10,6%</b>	<b>10,0%</b>	<b>10,4%</b>	<b>30,8%</b>	<b>20,3%</b>	<b>6,4%</b>	<b>15,7%</b>	<b>23,5%</b>	<b>15,6%</b>			
<b>Olej słonecznikowy</b>	<b>10,8%</b>	<b>6,9%</b>	<b>12,6%</b>	<b>10,5%</b>	<b>4,9%</b>	<b>1,3%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>4,0%</b>	<b>8,8%</b>			
<b>Zboże</b>	<b>6,9%</b>	<b>7,3%</b>	<b>5,7%</b>	<b>13,7%</b>	<b>14,5%</b>	<b>8,1%</b>	<b>6,9%</b>	<b>10,4%</b>	<b>7,8%</b>			
<b>Rolnictwo</b>	<b>9,9%</b>	<b>14,5%</b>	<b>29,1%</b>	<b>179,3%</b>	<b>50,2%</b>	<b>2,3%</b>	<b>84,0%</b>	<b>141,7%</b>	<b>55,2%</b>			
Cukier i niekontynuowana												
inne, wyłączenia												
Dług netto	1 644,0	1 334,0	980,0	1 017,0	1 644,0	1 073,3	836,0	1 014,0	1 551,0	-5,7%		
/EBITDA	5,0	3,5	2,2	1,6	2,1	1,4	0,9	1,1	1,6	-24,2%		
Dług netto bez MSSF16	1 352,5	1 058,0	670,0	722,0	1 357,0	786,3	536,0	697,0				
BV	1 501,5	1 296,0	1 493,0	1 636,0	1 713,2	1 834,1	2 082,7	2 137,0	2 340,3	36,6%		
P/E 12m							1,2	1,2	1,1			
EV/EBITDA 12m							1,6	1,7	2,2			
EV/EBITDA adj. 12m							1,8	1,9	2,5			
P/BV							0,3	0,3	0,3			

Źródło: BDM, spółka

Cognor

Spółka opublikowała finalne wyniki za 4Q'21.

**Komentarz BDM:** wyniki zgodne ze wstępnymi. Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

**Huuuge Games**

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21

**Wyniki za 4Q'2021 [mln USD]**

	4Q'20	4Q'21	zmiana r/r	4Q'21P BDM	odchyl.	4Q'21P kons.	odchyl.	2020	2021	zmiana r/r
Przychody	89,2	88,5	-0,8%	89,1	-0,7%	89,1	-0,7%	332,7	373,7	12,3%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	62,9	62,7	-0,2%	62,9	-0,3%	-	-	233,1	264,1	13,3%
EBITDA	1,5	18,1	-	15,4	17,4%	-	-	53,5	52,6	-1,7%
EBITDA skoryg.	3,1	20,7	-	19,4	6,8%	19,2	8,0%	57,3	64,4	12,4%
EBIT	0,1	15,6	-	13,1	19,1%	12,8	21,5%	50,2	44,6	-11,2%
Zysk (strata) brutto	-108,2	14,5	-	13,1	11,3%	-	-	-76,2	-1,0	-98,7%
Zysk (strata) netto	-107,4	11,4	-	10,6	7,5%	10,6	7,3%	-82,6	-9,7	-88,3%
Zysk (strata) netto skoryg.	2,1	14,0	-	14,6	-3,9%	-	-	48,1	41,1	-14,6%
Marża EBITDA	1,7%	20,4%		17,3%		-		16,1%	14,1%	
Marża EBITDA skoryg.	3,4%	23,4%		21,8%		16,5%		17,2%	17,2%	
Marża EBIT	0,1%	17,6%		14,7%		14,4%		15,1%	11,9%	
Marża zysku netto	-120,4%	12,9%		11,9%		11,9%		-24,8%	-2,6%	
Marża zysku netto skoryg.	2,3%	15,8%		16,4%		-		14,5%	11,0%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

**Answer**

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21

**Wyniki za 4Q'2021 [mln PLN]**

	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD 2021
Przychody	259,1	239,2	8,3%	77,5%	67,4%	683,5
EBITDA	18,6	15,6	19,0%	56,1%	85,1%	46,3
EBIT	16,0	13,0	22,7%	59,9%	109,8%	36,4
zysk netto	11,0	8,9	24,4%	163,2%	255,7%	22,9
marża EBITDA	7,2%	6,5%	0,7	-1,0	0,7	6,8%
marża EBIT	6,2%	31,9%	-25,8	-0,7	1,3	5,3%
marża netto	4,3%	21,2%	-1617,0	1,4	2,3	3,4%

Źródło: BDM, spółka

**Mennica Polska**

Spółka w 2021 r. miała 1,3 mld PLN przychodów, 88,4 mln PLN EBIT oraz 87,0 mln PLN zysku netto n.j.d.

**Skarbiec Holding**

Spółka w 1H'21/22 roku obrotowego miała 63,2 mln PLN przychodów, 17,9 mln PLN EBIT oraz 13,6 mln PLN zysku netto n.j.d.

**Braster**

Braster w restrukturyzacji wypracował 5,9 mln PLN straty netto przy 436 tys. PLN przychodów w 2021 r. - szacunkowe dane.

**Forte**

RN Spółki wyraziła zgodę na przeprowadzenie reorganizacji Spółki polegającej na przejściu części zakładu pracy, tj. części fabryki mebli w Białymstoku na nowego pracodawcę, tj. na PHU "SPECIFIC" Paweł Ściesiński z siedzibą w Supraślu. Dokonując reorganizacji Oddziału w Białymstoku, Spółka planuje zacieśnić współpracę z podmiotem przejmującym część zakładu pracy oraz dostosować aktualną ofertę produktową do oczekiwań swoich klientów.

PHU SPECIFIC jest producentem mebli tapicerowanych, produkującym na rynek krajowy oraz na rynki zagraniczne, m.in. łóżka pod marką NEW DESIGN, z którym dotychczas Emitent kooperuje w zakresie dostaw wytwarzanych przez PHU SPECIFIC produktów. Spółka informuje, że w najbliższym czasie planuje zaangażować się kapitałowo w podmiot, który powstanie w wyniku przekształcenia się PHU SPECIFIC w spółkę prawa handlowego. Realizacja planowanych działań pozwoli obydwu podmiotom na uzyskanie efektu synergii w zakresie komplementarności oferty, optymalizacji dostaw, a także optymalnego wykorzystania mocy produkcyjnych i zasobów ludzkich.

**Komentarz BDM:** spółka SPECIFIC z Supraśla dotychczas była dostawcą Forte w zakresie elementów tapicerowanych. W 2021 roku osiągnęła ok. 90 mln PLN przychodów przy ponad 1,3 mld PLN sprzedaży Forte. Na podstawie umowy Forte wynajmie część zakładu produkcyjnego w Białymstoku w celu zwiększenia zdolności produkcyjnych i zacieśnienia współpracy. Docelowo ma zaangażować się kapitałowo w nowy podmiot, ale nie powinna to być duża skala inwestycji. (Krzysztof Brymora)

**Pure Biologics**

Pure Biologics zawarł z amerykańską firmą świadczącą usługi badań na zwierzętach umowę na przeprowadzenie badań przedklinicznych w ramach projektu PB004. PB004 jest jednym z kluczowych projektów spółki, który dotyczy koncepcji terapeutycznej leczenia guzów litych i białaczki. Badanie ma rozpocząć się na początku maja 2022 r., a oczekiwany czas trwania to około dwa miesiące.

**Enea,  
Bogdanka**

Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q'21 (28.03.2022)

- plan produkcji węgla w 2022 roku to 9,5 mln ton;

Q&A:

- rekordowo wysokie marże na wytwarzaniu energii w końcówce 2021 roku (raport Instrat) ?

Raport opiera się na fałszywych założeniach, m.in. że cała sprzedaż dokonywana jest w transakcjach spotowych ?

- Kiedy wydzielenie aktywów węglowych ?

NABE utworzone w 2022 roku, spółka przygotowuje się do wydzielenia i kwestii wyceny aktywów;

- Czy potrzebna notyfikacja KE dot. utworzenia NABE ?

Na obecnym etapie nie ma potrzeby notyfikacji w KE. Jeśli będzie taka decyzja potrzebna to KE ją wyda;

- czy emisja akcji ma związek z NABE ?

Nie ma związku, to zupełnie inny projekt.

- model wyceny do NABE ?

Obecna, korzystna sytuacja wpłynie na wycenę tych aktywów;

- wydzielenie Bogdanki ?

Projekt NABE nie dotyczy Bogdanki;

- stan zaawansowania projektów CCGT (gazowych) ?

Są sygnały, że z węgla będzie można korzystać dłużej. Spółka nadal jest przygotowana do budowy bloków gazowych.

Rynek gazu w Europie ma być zbilansowany. Bloki w Kozienicach planowane do udziału w rynku mocy;

- Zależność Enei od węgla importowanego z Rosji ?

Brak importu z Rosji. Zapasy węgla na poziomach powyżej minimum;

- produkcja energii z aktywów konwencjonalnych ?

Praca uzależniona od zapotrzebowania PSE, bloki nie pracują na maksymalnych zdolnościach;

- ile odmów przyłączenia OZE ?

w 2021 51 tys. OZE o mocy ok. 850 MW, 99% to mikroinstalacje (47% mocy). Łącznie >100 tys. instalacji OZE o mocy >3 GW. Nie było odmów dla przyłączenia prosumentów;

- nowe lokalizacje offshore ?

Spółka zakłada zakończenie postępowań być może w 2022 roku;

- Plan inwestycji w OZE 2022-2023 ?

Dotychczas łączna moc 440 MW (w tym 230 MW to „Zielony Blok”). W 2022 plan budowy 6 farm PV 15 MW. Na lata 2023-2024 kolejne projekty ok. 100 MW;

- Skąd pozyskiwana biomasa dla Zielonego bloku ?

Połaniec pozyskuje biomasę z wielu kierunków

- co wpłynęło na decyzję o emisji akcji ?

Planowana zmiana w ustawie o ofercie publicznej miała wpływ na terminy emisji akcji (obowiązek wezwania do 100% powyżej 50%);

- perspektywy rynkowe dla Bogdanki ?

Spółka obserwuje brak podaży węgla, widzi potencjał w kontraktach z Ukrainą. Maksymalizuje poziom produkcji (plan 9,5 mln ton, strategia zakłada 9,7 mln ton);

- Wpływ syt. rynkowej na ceny i eksport na Ukrainę?

Spółka renegeguje umowy. Na Ukrainę ok. 0,5 mln ton węgla w 2021 roku (podobny plan na 2022 rok);

**Nasze pytania które nie zostały zadane:**

- spółka planuje zainwestować w 2022 roku ok. 3,2 mld PLN z czego aż 645 mln PLN w obszarze „wsparcie i inne”. Proszę wyjaśnić co to za inwestycje ?

- CAPEX w obszarze Dystrybucji ma wynieść 1,26 mld PLN vs 1 mld PLN w 2021 i średnio 2,2 mld PLN zaplanowanych w zaktualizowanej strategii do 2042. Proszę powiedzieć po co w takim razie ok. 800 mln PLN z zapowiadanej emisji akcji na inwestycje w Dystrybucję skoro planowany wzrost nakładów w segmencie jest niewielki ?

- Bogdanka w 2021 roku wydobyla rekordowe 9,9 mln ton węgla. Proszę powiedzieć skąd problemy Enei z relatywnie niską produkcją energii w 4Q'21 w kontekście niskich zapasów węgla ? Jak to możliwe, że spółka nie miała wystarczających zapasów węgla posiadając własną kopalnię ?

- jakiego średniego wzrostu cen w kontraktach z Eneą spodziewa się Bogdanka w 2022 roku w kontekście wzrostów cen PSCMI powyżej 13 PLN/GJ (+15% r/r) i ARA w okolicy 40-50 PLN/GJ (+300% r/r) ?

**JSW**

JSW planuje zasilić JSW Stabilizacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamknięty kwotą do 700 mln PLN na przełomie kwietnia i maja.

**Asbis**

Akcjonariusze Asbis Enterprises Plc zdecydowali o zwiększeniu liczby akcji własnych, które mogą zostać nabyte w ramach skupu akcji do 2 mln sztuk (wobec 300 tys. sztuk wcześniej), a także o ustaleniu limitu ceny w buy-backu na 1-30 PLN (wobec 17-30 PLN wcześniej). Maksymalna kwota przeznaczona na buy-back została utrzymana na poziomie 1 mln USD.

**Orange**

Akcjonariusze Orange Polska zdecydują podczas walnego zgromadzenia, zwołanego na 22 kwietnia, o przeznaczeniu na dywidendę 328,1 mln PLN z zysku netto za 2021, tj. o wypłacie 0,25 PLN na akcje.

**Pekabex**

Pekabex rozpoczął działalność w Częstochowie. Pierwszą inwestycją będzie budowa osiedla apartamentów o łącznej powierzchni około 14,5 tys. m<sup>2</sup>. Grupa wybuduje też w Częstochowie dwie hale przemysłowe w technologii nowoczesnej prefabrykacji dla firm R.Polański oraz Granulat.

**Capital Park**

Capital Park przygotowuje się do kolejnych projektów deweloperskich o charakterze miastotwórczym. Ponadto finalizuje umowę nabycia działki na Polskim Haku w Gdańsku.

**R22**

Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q'21 (28.03.2022)

- wyraźny wzrost organiczny + akwizycje w segmencie cyber\_Folks (hosting) oraz Vercom (CPaaS);
- w 2021 r. spółka zwiększyła nakłady inwestycyjne i płatności leasingowe w związku z inwestycją w nową serwerownię i migracją części usług na własne serwery oraz wzrostem wynikającym z wyższych nakładów na rozwój platform CPaaS;
- zmiana długu netto w 2021 r. do 74,0 mln PLN (62% r/r) wynika z pozyskania kapitału przez Vercom w IPO oraz rozpoczęcia realizacji celów emisyjnych – przejęć, jak również z realizacji inwestycji w segmencie cyber\_Folks. Na spadek długu netto wpłynęła wyższa spłata kredytów;
- cyber\_Folks -> blisko 250 tys. klientów działających online i w e-commerce;
- cyber\_Folks – hosting -> przeformatowanie bazy klientów, mniej klientów na proste usługi, konsolidacja Zenbox.pl od 4Q'21;
- Profitroom -> po udanym 2021 r. planowany intensywny rozwój w kraju i zagranicą;
- Outlook 2022 r. -> 1) cyber\_Folks -> wyjście z poza schemat firmy hostingowej; specjalizacja w obszarze e-commerce; rozszerzenie oferty o produkty w obszarze cyber security. 2) CPaaS -> dynamiczny rozwój organiczny i wzrost rentowności biznesu; dywersyfikacja biznesu poprzez wzrost liczby klientów; wykorzystanie środków z IPO w obszarze M&A; wyjście na globalne rynki. 3) SaaS -> ekspozycja na rosnący e-commerce; dynamiczny wzrost organiczny w wysokim dwucyfrowym tempie; umiędzynarodowienie działalności; docelowe nabycie większościowych udziałów we wszystkich jednostkach stowarzyszonych i konsolidacja metodą pełną.

**Q&A:**

- przejęcia -> w tej chwili w segmencie hostingowym nie prowadzą żadnych rozmów w kwestii przejęć, nie mają takich planów, zdecydowanie chcą się koncentrować na wzroście organicznym i integracją Zabbixa;
- rentowność EBITDA -> poziomem referencyjnym jest rok 2021 r.; zakładają, że ten poziom rentowności jeszcze będzie rósł w kolejnych okresach;
- polityka dywidendowa -> bez zmian, jak najbardziej chcą podtrzymać deklarację o zwiększaniu poziomu dywidendy;
- CAPEX w 2022 r. dla grupy -> jeżeli chodzi o segment cyber\_Folks to lekki % spadek r/r; Vercom – utrzymanie poziomu nakładów r/r, może kilka % wzrostu przez R&D;
- EBITDA segmentu hostingowego w 2022 r. na poziomie 50 mln PLN -> „są bardzo blisko przy takich założeniach”;
- Vercom -> planowane przejęcia mogą sumarycznie przekroczyć wartość 210 mln PLN;
- Blugento -> wdrożyli dość intensywny program optymalizacyjny, stąd już w 1H'22 osiągnie rentowność EBITDA;
- bardzo realne jest to, że 50% przychodów w roku 2023 będzie pochodziło z zagranicy;
- podwyżki cennika CPaaS -> w 2021r. istotnych ruchów w tym zakresie nie było, w roku 2022 pewnie zmiany oferty też są elementem planu na ten rok. (Krzysztof Tkocz)

**Kredyt Inkaso**

Kredyt Inkaso podjął uchwałę w sprawie przydziału 55 749 obligacji serii J1, o łącznej wartości nominalnej 55,8 mln PLN zgodnie z listą przydziału ustaloną przez NWA I Dom Maklerski.

**Atal**

Atal wprowadził do sprzedaży 102 mieszkania o powierzchni od 33,29 do 119,39 m<sup>2</sup> (1-5 pokoi) w ramach kolejnego etapu inwestycji Nowe Miasto Polesie w Łodzi. Termin zakończenia prac planowany jest na 1Q'24.

**Budimex**

Oferta Budimeksu warta 199,9 mln PLN netto została oceniona najwyżej w postępowaniu Zarządu Dróg Wojewódzkich w Katowicach na przebudowę drogi wojewódzkiej nr 925 od granicy Rudy Śląskiej do granicy Rybnika.

**Mo-Bruk**

Mo-Bruk rozważa wejście w nowy segment działalności, który ma wymagać znacznych nakładów inwestycyjnych, ale i umożliwić spółce ekspansję zagraniczną. Zarząd prowadzi rozmowy w sprawie akwizycji i budowy nowych zakładów, a także planuje zwiększenie mocy przerobowych w ramach istniejących instalacji.

Akcjonariusze Mo-Bruku zdecydują o przeznaczeniu na dywidendę za 2021 rok 110,7 mln PLN, czyli 31,5 PLN na akcję.

**Auto Partner**

Zarząd Auto Partner rekomenduje wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy za 2021 r. w kwocie 19,6 mln PLN, tj. po 0,15 PLN na akcję.

**Agora**

Agora uzgodniła z Santander Bank Polska wstępne istotne warunki finansowania (term sheet), ujawniając opóźnioną informację poufną z 26 stycznia br., dotyczącą rozpoczęcia procesu negocjacji w sprawie pozyskania finansowania, tj.: kredytu w rachunku bieżącym oraz kredytu refinansującego obecne zadłużenie terminowe Agory w łącznej wysokości do 67 mln PLN.

**PZU**

Perspektywy dla rynku ubezpieczeniowego w tym niestabilnym otoczeniu, jak na okoliczności, są niezłe – mówi Beata Kozłowska-Chyła, prezes PZU. Wysokość dywidendy zależeć będzie od stanu gospodarki i rekomendacji regulatora. - Rzeczpospolita

**PGNiG**

Kulisy walki o władzę w PGNiG. Daniel Obajtek zmienił front i przeszedł z obozu wicepremiera Jacka Sasina do taborów premiera Mateusza Morawieckiego? To jedno z wyjaśnień zdumiewającej dymisji szefa PGNiG Pawła Majewskiego. – Gazeta Wyborcza

**Enea**

Enea ma plan na powęglowe Kozienice. Koncern wie, jak dać drugie życie blokom węglowym w Kozienicach. Liczy na porozumienie ze Skarbem Państwa, aby za kilka lat zmodernizować je i zasilić gazem. - Parkiet

**MCI Capital**

MCI zamieni Azimo na Papaję. Giełdowy fundusz częściowo wychodzi z inwestycji w brytyjskiego dostawcę rozwiązań płatniczych. Przy okazji stanie się akcjonariuszem jego nowego, większego właściciela. – Puls Biznesu

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

CDRL

Podsumowanie konferencji po 4Q'21 (28.03.2022)

- rekordowy rok pod względem wyników;
- optymalizacja w działalności offline, e-commerce oraz w spółce zależnej na Białorusi – zmniejszenie powierzchni handlowej;
- odbudowa zapasów po pandemii będzie kontynuowana w kolejnych okresach; wzrost zobowiązań związany ze zwiększonymi zakupami;
- wzrost ilości sklepów w 2021 +10 r/r; w 2022 planowana optymalizacja, zamknięcie ok 10 sklepów, ale też otwarcie kolejnych sklepów franczyzowych, łącznie spółka chce utrzymać ok 500 salonów (na koniec 2021 było 486);
- nowe rynki: Francja, Włochy, Serbia, Albania, Cypr;
- w kolejnych latach na rynkach zachodnich rozwój e-commerce poprzez otwieranie monobrandów i współpracę z różnymi marketplace'ami;
- wzrost rentowności sklepów +2,1% r/r;
- niższe obroty w galeriach handlowych w 2021;
- wzrost obrotów e-commerce +38% r/r;
- sala zabaw Fikołki – rozszerzenie oferty, np. nocowanie w Fikołkach, oferta edukacyjna dla szkół;
- w 2022 planowane 5 nowych lokalizacji sal zabaw Fikołki, w sumie 18 obiektów w całej Polsce;
- planowane powyżej 1 mln PLN EBITDA w 1Q'22 w segmencie Fikołki;
- inwestycja w nowe studio fotograficzne, będzie ukończona pod koniec kwietnia;
- rozszerzenie oferty, nowe linie produktowe, rozszerzenie grupy docelowej do nastolatków, rozmiary dla dorosłych od XS do L;
- nowa marka odzieży dziecięcej w obszarze mainstream Mokida – platforma sprzedażowa z elementem marketplace, start w 3Q'22.

Q&A:

- wpływ wojny na spółkę? Ukraina: główny magazyn w Kijowie – nie wiadomo co się dzieje z towarem, spółka przyjmuje, że został stracony i będzie odpisany; Rosja: wstrzymanie wszelkich dostaw, towar z marketplace dalej się sprzedaje, jest nie do ściągnięcia, należność ok 160 mln RUB, czyli 8 mln PLN przed wojną, ze względu na dewaluację rubla spadła do 6,7 mln PLN, spółka zakłada, że w długim terminie je odzyskają; Białoruś: spółka czeka na ruchy UE i Białorusi, w tej chwili nie zwiększa wartości kredytu kupieckiego (2,3 mln USD), dostarcza towar do spółki (najpierw dostaje przelew, potem wysyła towar), wysyłka towaru jest ograniczona, w normalnych warunkach kredyt kupiecki byłby zwiększony do 3 mln USD; w Białorusi konsumpcja wzrosła; w przypadku sankcji transakcja zabezpieczona w KUKE, została zabezpieczona przy okazji przejęcia Buslika, umowa do 2025 na wartość ok 20 mln PLN;
- ile miejsca pozostało na wzrost efektywności biznesu? Optymalizacja polega na zwiększeniu obrotu w sklepie internetowym; marża jest niższa o ok. 7-8% niż w sklepach offline, ponieważ część towaru jest outletowa, ale też mniejsze koszty sprzedaży – w połączeniu ze wzrostem sprzedaży internetowej będzie to optymalizować omnichannel;
- przenoszenie sklepów z galerii do mniejszych miast to trwały trend? Wszystko zależy od wyników jednostkowych sklepów, w galeriach handlowych marka jest bardziej widoczna, ale spółka tak optymalizuje sieć, aby każdy sklep przynosił zysk; kryzys zaczął się 2 lata temu, umowy obowiązują najczęściej przez 3-5 lat, więc 2022 będzie ostatnim rokiem, w którym spółka prowadzi większą optymalizację, ilość sklepów na poziomie ok. 60 już zostanie; sklepy franczyzowe i w mniejszych miejscowościach stopniowo ich ilość będzie zwiększana;
- które kraje odpowiadają za znaczny wzrost przychodów z e-commerce z zagranicy? Czechy i Słowacja, wzrosty w kolejnych latach nie będą aż tak duże, ale w zanadru jest Rumunia, spółka liczy, że w najbliższych latach sklep ten będzie generował większy obrót; spółka pracuje nad rynkiem Niemieckim, jest tam sklep monobrandowy, ale wejście poprzez Amazona i myToys spowoduje większą rozpoznawalność marki i zwiększenie obrotów w sklepie monobrandowym; w planach otwieranie kolejnych sklepów monobrandowych w kolejnych krajach;
- proporcja e-commerce do całych obrotów? 16% jest to obrót do całego obrotu skonsolidowanego, spółka zwraca większą uwagę na obrót e-commerce do całości obrotu w Polsce – jest na poziomie ok. 30%; w innych krajach, np. w Czechach i Słowacji ten udział jest wyższy, ponieważ są duże obroty w e-commerce, a mało sklepów w tych krajach;
- z czego wynika wyższa rentowność w segmencie e-commerce? Koszty prowadzenia sklepów w galeriach handlowych są na poziomie >40%, w przypadku e-commerce jest to ok 15-16% bez działań marketingowych (działania marketingowe ok. 8%);
- dlaczego ograniczane są sklepy shop-in-shop? W Polsce nie ma takich sklepów, wynika to z komunikacji z partnerami, spółka ich nie ogranicza, ale docelowo monobrand sprzedaje produkt w e-commerce, ale spółka nie ogranicza shop-in-shop; ograniczona została współpraca z myToys, ale wynikało to ze zmiany warunków umowy z partnerem, sposobu zatowarowania;
- wzrost kosztów produkcji w krajach azjatyckich, kosztów transportu i dolara – koszty transportu po okresie pandemicznym nawet +10x, teraz się w miarę unormowały; spółka częściowo przeniosła na produkt;
- zysk jednostkowy CDRL w 4Q'21? Ujemne różnice kursowe, kilka odpisów, faktury wspomagające spółki zależne ( premia za obrót); Buslik w tym roku musi spłacić ok 0,6 mln USD; CDRL zakłada wzrost zapasów, będzie on finansowany zyskiem;
- ile pozostało nierentownych sklepów? Ok 10 w tym roku będą zamknięte, w kolejnych jeszcze 3-4, na koniec 2022 sieć sklepów będzie w zasadzie zoptymalizowana;
- wpływ USD/PLN i wyższych kosztów frachtu? Wzrost cen o 10%, pierwsza marża może być trochę niższa r/r w 2022, jeżeli do jesieni kurs spadnie, marże będą porównywalne do 2021, jeżeli nie spadnie, będzie mniej akcji marketingowych, więcej produktów sprzedawanych w pierwszej cenie;
- dywidenda? W zeszłym roku była 2 PLN na akcję, gdyby sytuacja była normalna, dywidenda byłaby na tym samym lub wyższym poziomie, ze względu na trudną sytuację nie wiadomo jaka będzie to kwota, ale będzie rekomendowana wypłata dywidendy;
- czy jest planowany nowy magazyn dla nowej marki? Jeżeli Mokida będzie się rozwijała zgodnie z planem, to byłby potrzebny nowy magazyn, na dzień dzisiejszy plany raczej będą opóźnione w realizacji; w magazynach jest 10 tys. m<sup>2</sup>;
- rozwój na nowych rynkach? Europa Zachodnia jest trudnym rynkiem, spółka rozwija się głównie przez franczyzę, jeżeli znajdzie partnerów będzie się rozwijać, stawia na rozwój e-commerce monobrandowe sklepy dziecięce mają niki szanse na rozwój offline, dlatego spółka stawia na rozwój e-commerce w zakresie marketplace;
- stacjonarne sklepy outletowe? Teraz jest 5, spółka planuje je utrzymać, bo zawsze po sezonie zostaje jakiś towar, który niekoniecznie można sprzedać w e-commerce;
- perspektywy dla rynku odzieżowego w Polsce? Jak idą pierwsze miesiące 2022? W styczniu i lutym rosły koszty, zawirowania z Polskim Ładem, klienci nie byli chętni do zakupów, ale w marcu poprawa pogody przyniosła większe zakupy, może nawet zrekompensuje gorsze wyniki w styczniu i lutym; oferta jest znacznie większa i powinna generować zwiększenie obrotów w stosunku do poprzedniego roku. (Anna Madziar).

<b>Global Cosmed</b>	Global Cosmed spodziewa się, że przyjęta przez spółkę Strategia Zrównoważonego Rozwoju na lata 2022-2024 spowoduje m.in. zmniejszenie kosztów operacyjnych, płynących z poprawy efektywności energetycznej czy odpadowej.
<b>Atrem</b>	Rada nadzorcza Atremu pozytywnie zaopiniowała wniosek zarządu dotyczący przeznaczenia 6,09 mln PLN na wypłatę 0,66 PLN dywidendy na akcję.
<b>Boryszew</b>	Zarząd Hutmenu, spółki zależnej Boryszewa, zawarł z MS Investment przedwstępną umowę sprzedaży nieruchomości we Wrocławiu. Nieruchomość ma powierzchnię ok. 19,2 ha, a wartość transakcji ma wynieść 95 mln PLN netto.
<b>CPD</b>	Walne zgromadzenie CPD zdecyduje 25 kwietnia o upoważnieniu zarządu spółki do skupu do 2.957.944 akcji własnych w celu umorzenia. Ich cena ma nie być wyższa niż 23,7 PLN za sztukę.
<b>Unibep</b>	Unibep zawarł umowę dotyczącą przebudowy i rozbudowy hali magazynowo-produkcyjnej w Mszczonowie. Zamawiającym jest Mondi Warszawa, a wynagrodzenie z tytułu realizacji inwestycji wynosi 164 mln PLN netto.
<b>Cloud Technologies (NC)</b>	Cloud Technologies w ramach transzy trwającej od 15 lutego do 25 marca skupił od inwestorów 14,5 tys. akcji własnych o łącznej wartości 379,2 tys. PLN, a obecnie zdecydował o kontynuacji procesu w trybie ciągłym. Cloud Technologies poszukuje ciekawych okazji akwizycyjnych w obszarze dystrybucji danych.
<b>Alumast (NC)</b>	Heart kupił w wyniku wezwania 679.263 akcji Alumastu. W dniu ogłoszenia wezwania Heart posiadał bezpośrednio 1.387.516 akcji w kapitale zakładowym Alumastu, stanowiących 17,58% kapitału i głosów na WZ. Heart jest stroną porozumienia, którego strony posiadały przed wezwaniem łącznie 6.887.819 akcji spółki, stanowiących 87,3% kapitału zakładowego i głosów.

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 29.03.2022 roku, 07:30 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 portfelową inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególne instrumenty przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatniej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i jakiegokolwiek strategii inwestycyjnej dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatniej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

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

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

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

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

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

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

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

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