

Redaktor wydania: Anna Madziar/ Krzysztof Tkocz

**KOMENTARZ PORANNY**

**Czerwone zakończenie kwartału**

Czwartek przyniósł na warszawskiej giełdzie spadki. WIG20 spadł 2,1%, WIG osłabił się 1,5%, a mWIG40 zakończył dzień 0,4% pod kreską. Tym razem względną siłą wykazały się małe spółki, których indeks zamknął się na niewielkim plusie (+0,1%). Wśród blue chipów lekko wzrosły jedynie dwie spółki – PKN Orlen (+0,5%) i Lotos (+0,3%). Największe straty odnotowały LPP (-8,2%), CD Projekt (-4,3%) i CCC (-3,4%). Na szerokim rynku dwucyfrowymi wzrostami cieszyły się takie spółki jak INC (+20,2%), Selvita (+11,6%) i Mostostal Zabrze (+10,8%). Na drugim końcu zestawienia znalazły się Yolo (-34,9%) po wiadomości o złożeniu wniosku o otwarcie postępowania sanacyjnego i upadłościowego oraz Ovostar Union (-18,9%). W pozostałych krajach Europy również przeważyła czerwien. DAX spadł 1,3%, CAC stracił 1,2%, a FTSE zakończyło sesję 1,1% pod kreską. Podobnie zachowywały się akcje za oceanem. S&P, Nasdaq i DJI straciły po 1,6%. Wczoraj zakończyliśmy pierwszy kwartał, który na większości rynków przyniósł spadki. WIG20 od początku roku osłabił się 6,7%, DAX stracił nieco ponad 10%, a S&P zakończył kwartał z wynikiem -5%. Oczy inwestorów nadal zwrócone są w stronę wojny na Ukrainie. Dzisiaj, za pośrednictwem połączenia wideo, odbędzie się kolejna runda rozmów pokojowych. Ropa Brent notowana jest w okolicach 104 USD za baryłkę, w ciągu 1Q'22 umocniła się o ponad 30%. USA rozważają uwolnienie ze swojej strategicznej rezerwy około miliona baryłek ropy dziennie przez kilka miesięcy. O poranku na rynku azjatyckim panują mieszane nastroje, Nikkei spada 0,4%, natomiast Shanghai Composite finiszuje w okolicach +0,4%. Kontrakty terminowe na DAX i amerykańskie indeksy świecą na zielono.

Anna Madziar

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **Artifex Mundi:** Spółka w 4Q'21 miała 3,1 mln PLN zysku netto, zbliżone do naszych oczekiwań [komentarz BDM];
- **MFO:** Zysk netto w '21 wyniósł o 393% więcej niż w '22 i uplasował się na poziomie 133 mln PLN;
- **Cavatina:** Zysk netto spadł w 4Q'21 p 37% r/r – wyniki [tabela BDM];
- **Energa:** Spółka opublikowała finalne dane za '21. EBIT wyniósł 1,3 mld PLN (+92% r/r) – wyniki;
- **Grodno:** skonsolidowane przychody w marcu '22 wyniosły 147,5 mln PLN wobec 86 mln PLN w marcu '21;
- **Comp:** Spółka w '21 miała ok.110 mln PLN EBITDY wobec planowanych 120 mln PLN – szacunki;
- **Solar Company:** Spółka zaraportowała stratę netto w '21 w wysokości 2,2 mln PLN w porównaniu do 10,3 straty w '21 – wyniki;
- **Pure Biologics:** Strata netto za '20 wyniosła -11,8 mln PLN, tyle samo co w '20 – wyniki;
- **Bioton:** zysk brutto w '21 wyniósł 77,8 mln PLN w porównaniu do 105 mln PLN w '20 – wyniki;
- **Kino Polska:** zysk brutto wyniósł 59,8 mln PLN w '21 w porównaniu do 33 mln PLN w '20 – wyniki;
- **EMC:** EBIT wyniósł 9,2 mln PLN w '21 w porównaniu do 3,2 mln PLN w '20 – wyniki;
- **Pharmena:** Strata brutto wyniosła 4,5 mln PLN w '21 w porównaniu do 6,3 mln PLN w '20 – wyniki;
- **PJP Makrum:** EBIT w '21 wyniósł 2,3 mln PLN w porównaniu do 21,9 mln PLN w '20 – wyniki;
- **Medinice:** strata przed opodatkowaniem w '21 wyniosła 2,8 mln PLN wobec 3 mln PLN w '20 – wyniki;
- **Eurotel:** EBIT w '21 wyniósł 30 mln PLN, jednostkowy EBIT wyniósł 23 mln PLN – szacunki;
- **Grodno:** Szacunkowa sprzedaż w marcu'22 wyniosła 147,6 mln PLN [wykres BDM];
- **Tauron:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q'21 (31.03.2022);
- **Amica:** podsumowanie konferencji po 4Q'21 (31.03.22);
- **Ten Square Games:** Podsumowanie konferencji wynikowej za 4Q'21;
- **Develia:** podsumowanie konferencji po 4Q'21 (31.03.22);
- **Action:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q'21;
- **Echo Investment:** Spółka chce sprzedać 7 projektów komercyjnych w '22, szacowana wartość przekracza 0,5 mld EUR;
- **Atende:** Spółka ma nową strategię, stawia na inwestycję, przejęcia i podwojenie EBITDA;
- **Pekabex:** wojna w Ukrainie jest olbrzymim wyzwaniem dla budowlanki, inwestorzy wstrzymują decyzje;
- **Santander:** zarząd rekomenduje wypłatę dywidendy w wysokości 2,68 PLN na akcje;
- **mBank:** Spółka nie wypłaci dywidendy za '22, strategia wypłaty 50% zysku w kolejnych latach podtrzymana;
- **BOS:** klienci złożyli 433 wnioski o mediację umów kredytów frankowych;
- **Seko:** Spółka chce w '22 skoncentrować się na poprawie rentowności i utrzymać poziom sprzedaży za '21.

**WYKRES DNIA**

Inflacja CPI w marcu br. wzrosła we Francji do 4,5% r/r - wynika ze wstępnych szacunków opublikowanych w czwartek przez Narodowy Instytut Statystyczny (Insee). Odczyt okazał się wyższy niż oczekiwano (4,3%), jednocześnie ustanawiając nowy rekord.

**Francja - inflacja CPI r/r [%]**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., tradingeconomics.com, INSEE

**Notowania: czwartek, 31 marca 2022**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 133,1	-2,1%	-5,9%
WIG30	2 589,9	-2,0%	-6,3%
mWIG40	4 778,1	-0,4%	-9,7%
swIG80	19 714,1	0,1%	-1,7%
WIG	64 900,4	-1,5%	-6,3%
NC Index	359,4	-0,2%	-7,8%
WIG Banki	7 643,5	-1,6%	-11,5%
WIG Bud	3 672,4	0,5%	-2,4%
WIG Chemia	11 332,2	1,2%	15,4%
WIG Dew	2 709,0	-0,9%	-4,7%
WIG Energia	2 647,5	-1,0%	9,6%
WIG Games	18 499,3	-3,9%	-17,1%
WIG IT	4 410,2	0,9%	-6,3%
WIG Media	7 400,9	-1,4%	-15,5%
WIG Paliwa	6 552,2	-0,3%	0,9%
WIG Spoż	2 954,9	-2,4%	-34,1%
WIG Surowce	6 052,1	-2,2%	33,3%
WIG Odzież	6 353,8	-7,0%	-33,0%
DAX	14 414,8	-1,3%	-9,3%
FTSE100	7 515,7	-0,8%	1,8%
CAC40	6 659,9	-1,2%	-6,9%
BUX	44 726,3	-2,5%	-11,8%
S&P500	4 530,4	-1,6%	-4,9%
DJIA	34 678,4	-1,6%	-4,6%
Nasdaq Comp	14 220,5	-1,5%	-9,1%
Bovespa	119 999,2	-0,2%	14,5%
Nikkei225	27 821,4	-0,7%	-3,4%
Shanghai Comp.	3 252,2	-0,4%	-10,6%
S&P/ASX 200	7 499,6	-0,2%	0,7%
EUR/PLN	4,65	0,3%	1,5%
USD/PLN	4,20	1,0%	4,1%
CHF/PLN	4,55	1,1%	2,9%
EUR/USD	1,11	-0,7%	-2,5%
USD/JPY	121,56	-0,3%	5,6%

**FW20**

	Wartość	Zmiana
Kurs otwarcia	2 196	8 0,37%
Kurs zamknięcia	2 165	-35 -1,59%
Kurs min.	2 162	-12 -0,55%
Kurs max.	2 201	-7 -0,32%
Wolumen obrotu	17 832	-5 662 -24,10%
Otwarte pozycje	34 006	513 1,53%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 177,3	2 133,1	2 182,9	2 133,1	-2,1%	1 250
WIG30	2 640,2	2 589,9	2 646,3	2 589,9	-2,0%	1 342
MWIG40	4 805,4	19 679,5	19 782,6	4 778,1	-0,4%	178
SWIG80	19 737,3	4 761,3	4 819,7	19 714,1	0,1%	75
WIG-PL	67 496,2	66 587,4	67 496,2	66 587,4	-1,5%	1 485
WIG	65 917,2	64 900,4	66 050,1	64 900,4	-1,5%	1 525

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	35,57	36 397	-2,5%	-8,5%
Asseco Poland	80,65	6 694	-0,2%	-6,7%
CCC	59,50	3 265	-3,4%	-43,6%
CD Projekt	173,74	17 502	-4,3%	-9,9%
Cyfrowy P.	27,76	17 754	-3,0%	-20,0%
Dino	340,50	33 383	-1,4%	-7,3%
JSW	77,80	9 135	-1,5%	123,1%
KGHM	172,90	34 580	-2,5%	24,0%
Lotos	58,90	10 889	0,3%	-3,4%
LPP	11 470,00	21 247	-8,2%	-33,3%
mBank	353,20	14 970	-2,7%	-18,5%
Orange	7,89	10 355	-3,1%	-6,6%
Pekao	112,90	29 633	-1,7%	-7,5%
Pepco	44,77	25 743	-2,7%	-3,8%
PGE	9,12	17 052	-2,4%	13,1%
PGNIG	6,21	35 860	-2,2%	-1,5%
PKN Orlen	76,02	32 514	0,5%	2,3%
PKO BP	39,84	49 800	-2,1%	-11,3%
PZU	33,85	29 230	-1,0%	-4,2%
Santander Polska	305,00	31 168	-0,2%	-12,5%

mWIG40									Surowce							
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD		Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
11 bit st.	590,00	1 397	1,7%	6,5%	Huuuge	17,90	1 508	-5,0%	-28,7%	Ropa Brent [USD/bbl]	103,3	-8,9%	-13,2%	-4,2%	32,8%	59,3%
Alior	45,85	5 986	-1,4%	-16,2%	ING BSK	236,50	30 769	-1,0%	-11,4%	Gaz USA HH [USD/MMBTu]	5,6	0,3%	4,1%	-0,4%	50,7%	113,0%
Amrest	20,20	4 435	-2,4%	-27,1%	Inter Cars	443,00	6 276	0,7%	-6,3%	Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	122,0	4,8%	9,9%	25,1%	59,0%	538,7%
Asbis	13,26	736	-3,1%	-38,9%	Kernel	32,75	2 752	-3,4%	-44,2%	CO2 [EUR/t]	76,3	-2,3%	-2,1%	0,0%	-4,9%	79,7%
Asseco	51,80	2 688	1,6%	0,4%	Kęty	606,00	5 848	-2,6%	-0,7%	Węgiel ARA [USD/t]	273,4	0,7%	-15,9%	0,0%	99,9%	289,9%
Azoty	42,78	4 244	1,1%	26,6%	Kruk	312,00	5 932	1,3%	-4,6%	Miedź LME [USD/t]	10 367,5	0,1%	0,4%	0,0%	6,4%	18,0%
Benefit	605,00	1 775	3,6%	-4,9%	Livechat	102,40	2 637	6,0%	-12,3%	Aluminium LME [USD/t]	3 480,6	-1,6%	-3,6%	0,0%	24,0%	59,1%
Biomed-L.	3,60	235	0,1%	-18,9%	Mabion	30,10	486	-3,4%	-50,7%	Cynk LME [USD/t]	4 232,5	1,5%	4,5%	0,0%	17,9%	50,9%
Budimex	223,50	5 706	-0,9%	-1,5%	Mercator	72,02	767	-0,9%	-25,8%	Ołów LME [USD/t]	2 420,5	-0,2%	4,6%	0,0%	3,5%	24,0%
Celon	26,50	1 352	-1,1%	-20,1%	Millennium	6,63	8 037	-1,7%	-19,2%	Stal HRC [USD/t]	1 541,0	0,4%	38,0%	0,0%	7,4%	14,3%
Ciech	43,20	2 277	1,6%	2,9%	Mo-Bruk	406,00	1 426	1,8%	5,5%	Ruda żelaza [USD/t]	159,9	6,0%	7,3%	6,0%	42,1%	-2,2%
Comarch	190,00	1 545	5,6%	5,6%	Neuca	830,00	3 710	4,3%	-1,2%	Węgiel koksujący [USD/t]	480,3	-7,9%	-1,1%	-7,8%	36,7%	309,4%
Datawalk	187,00	914	-2,7%	-17,3%	Polenergia	68,60	4 613	-0,3%	-6,8%	Złoto [USD/oz]	1 937,7	0,3%	-1,4%	-0,3%	5,9%	12,3%
Develia	3,31	1 481	-2,8%	11,4%	PKP Cargo	12,38	554	-0,8%	-11,7%	Srebro [USD/oz]	24,8	-0,5%	-3,1%	-0,3%	6,6%	0,1%
Dom Dev.	99,20	2 534	-0,6%	-17,3%	PlayWay	319,00	2 105	-1,4%	-23,7%	Platyna [USD/oz]	992,3	-0,5%	-3,6%	0,0%	2,4%	-17,6%
Enea	9,19	4 057	0,0%	8,0%	Selvita	75,30	1 382	11,6%	-8,2%	Pallad [USD/oz]	2 309,5	3,0%	-8,6%	2,4%	20,8%	-13,0%
Eurocash	13,15	1 830	2,7%	21,3%	Tauron	2,88	5 051	-0,2%	8,6%	Bitcoin USD	44 625,1	-5,6%	1,8%	-2,3%	-5,1%	-24,1%
Famur	2,91	1 669	0,5%	-13,3%	TEN	196,20	1 433	-9,9%	-43,8%	Pszonica [USD/bu]	1 005,0	-2,2%	-7,4%	-0,1%	30,4%	64,5%
GPW	40,90	1 717	1,0%	-1,3%	WP.PL	115,20	3 370	-3,2%	-18,3%	Kukurydza [USD/bu]	741,0	0,4%	-1,0%	-1,0%	24,9%	32,4%
Handlowy	64,00	8 362	-1,5%	8,5%	XTB	19,36	2 273	2,9%	15,4%	Cukier ICE [USD/lb]	19,5	0,1%	1,2%	0,0%	4,8%	35,9%

## WIG20

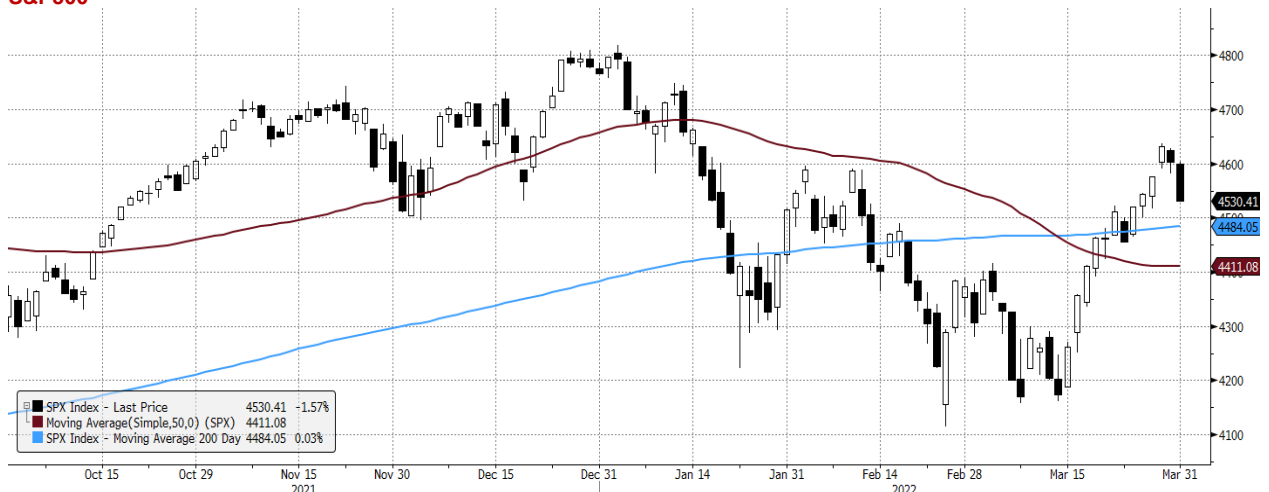


WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 01OCT2021-01APR2022  
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

01-Apr-2022 08:09:47

## S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 01OCT2021-01APR2022  
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

01-Apr-2022 08:10:13

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

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

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

**INFORMACJE ZE SPÓLEK**

**Artifex Mundi** Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21

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

	4Q'20	4Q'21	zmiana r/r	4Q'21P BDM	odchyl.	2020	2021	zmiana r/r
Przychody	6,8	8,3	21,9%	8,3	0,1%	25,7	39,1	51,9%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	4,5	6,2	38,5%	6,3	-2,7%	15,8	29,4	85,9%
EBITDA	3,2	4,1	26,2%	4,4	-7,7%	17,0	20,7	22,1%
EBIT	1,7	3,0	69,8%	3,4	-12,3%	10,0	15,3	53,3%
Zysk (strata) netto	1,4	3,1	115,4%	3,0	2,9%	8,2	13,0	57,7%
Marża brutto na sprzedaży	65,4%	74,3%		76,4%		61,4%	75,1%	
Marża EBITDA	47,4%	49,1%		53,3%		65,9%	53,0%	
Marża EBIT	25,5%	35,5%		40,5%		38,9%	39,2%	
Marża zysku netto	21,2%	37,5%		36,5%		32,0%	33,3%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

**MFO**

Spółka opublikowała raport za 2021 r. Zysk netto wyniósł 133 mln PLN w porównaniu do 27 mln PLN w 2020. Przychody wyniosły 990,3 mln PLN w porównaniu do 422,5 w analogicznym okresie 2020 roku. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej spadły do 15,7 mln PLN z 36 mln PLN. Przepływy pieniężne z działalności finansowej wyniosły 11 mln w porównaniu do -8,5 mln w 2020.

**Cavatina**

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	Q4'20	Q4'21	r/r	2019	2020	2021	r/r
Przychody z najmu i aranżacji	19,4	12,2	-37%	35,1	59,0	40,4	-31%
Zysk z wyceny i sprzedaży	149,7	91,0	-39%	234,3	266,8	279,5	5%
EBITDA	144,0	77,5	-46%	211,9	248,9	245,7	-1%
EBIT	142,8	76,2	-47%	210,8	246,5	242,0	-2%
Zysk netto	106,7	71,3	-33%	159,4	145,7	189,6	30%
Zadłużenie netto	553,3	1 112,0		738,7	553,3	1 112,0	
/EBITDA	2,22	4,53		3,49	2,22	4,53	
ROE	0,22	0,18		0,30	0,22	0,18	

Źródło: BDM, Spółka

**Energia**

Spółka opublikowała finalne dane za rok 2021. EBIT w tym okresie wyniósł 1,3 mld PLN, to o 92% więcej niż rok wcześniej. Przychody ze sprzedaży wyniosły 14 mld w porównaniu do 12,4 w roku '20. Zysk brutto uplasował się na poziomie 1,3 mld PLN, a zysk netto na poziomie 1 mld PLN. Dla porównania w '20 spółka miała stratę brutto w wysokości 0,2 mld PLN, oraz stratę netto na poziomie 0,4 mld PLN. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej były wyższe o 41% i wyniosły 3,7 mld PLN.

**Grodno**

Skonsolidowane przychody w marcu 2022 r. wyniosły 147,46 mln PLN wobec 86,48 mln PLN w marcu 2021 r., co oznacza wzrost o 70,5% r/r. W całym roku obrotowym, czyli za okres dwunastu miesięcy od kwietnia 2021 r. do marca 2022 r., skonsolidowane przychody wyniosły 1196,2 mln PLN wobec 711,7 mln PLN w roku poprzednim, co oznacza wzrost o 68% r/r.

**Comp**

Spółka miała w 2021 roku około 110 mln PLN skonsolidowanej EBITDA wobec planowanych 120 mln PLN. Oznacza to najwyższy wynik EBITDA w historii grupy. Comp rozpoczął prace nad nową strategią do 2025 roku i w związku z tym odwołuje cele finansowe od 2022 roku. Skonsolidowane zadłużenie finansowe netto Compu wyniosło około 107 mln PLN wobec planowanych przez spółkę około 120 mln PLN. Jest to najniższe zadłużenie finansowe netto od 2015 roku.

Zarząd spodziewa się, że już w 2022 roku dwa narzędzia M/platform, z którymi rozpoczęta została monetyzacja projektu, czyli obsługa promocji oraz sprzedaż zagregowanych danych powinny osiągnąć punkt zrównania przychodów i kosztów już przy obecnej liczbie pozyskanych 12 tys. sklepów.

<b>Bioton</b>	Zytek brutto ze sprzedaży w '21 wyniósł 78 mln PLN, zysk brutto na działalności operacyjnej 14,3 mln PLN. Zysk netto uplasował się na poziomie prawie 3 mln PLN. Przychody wyniosły 163 mln PLN. Dla porównania w '20 zysk brutto ze sprzedaży wyniósł 105 mln PLN, zysk brutto na działalności operacyjnej 48,5 mln PLN, zysk netto 33,9 mln PLN, a przychody 221,8 mln PLN.
<b>Eurotel</b>	Według szacunków przychody Grupy w '21 wyniosły 490 mln PLN, EBITDA 43 mln PLN, EBIT 30 mln PLN, a zysk netto 24 mln PLN.
<b>Tauron</b>	<p>Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q'21 (31.03.2022)</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- <i>zapłata za udziały PFR w B7 910 MW w marcu'22 (ponad 1 mld PLN- efekt umowy z 2018 roku) i spółka w pełni kontroluje spółkę Nowe Jaworzno (rozwiązana też umowa koszt+, przez co wyniki będą bardziej realne między segmentami);</i></li></ul> <p><b>Outlook '22:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- <i>dyskrypcja stabilna EBITDA r/r;</i></li><li>- <i>wzrost EBITDA w OZE (ceny, produkcja);</i></li><li>- <i>raportowana EBITDA w Wytwarzaniu niższa, ale po oczyszczeniu o efekt umowy z Jaworzniem (Koszt+) będzie poprawa;</i></li><li>- <i>stabilny poziom wydobycia, wzrost cen, wzrost kosztów usług obcych/zatrudnienia. Wynik segmentu może być uzależniony od dotacji rządowych</i></li><li>- <i>wzrost CAPEX w 2022 roku gł. w segmencie OZE;</i></li></ul> <p><b>Q&amp;A:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- <i>wsparcie w segmencie Wydobycie ? do dzisiaj środki nie zostały przydzielone, spółka wypełniła wszystkie założenia;</i></li><li>- <i>proces sprzedaży kopali do MSP ? Po wszystkich pracach i po wycenie Tauron Wydobycie i krok po stronie MSP (uzależnione od negocjacji z KE- notyfikacji);</i></li><li>- <i>dług przypisany Tauron Wydobycie ? Wszystkie pożyczki do Tauron Wydobycie spisane do 0;</i></li><li>- <i>sprzedaż energii na 2023 roku ? Kontrakcja odbywa się standardowo, zgodnie ze strategią</i></li><li>- <i>jaki poziom WACC przyspieszyłby inwestycje w Dystrybucji ? nie ma nowego modelu, może być dalej przejściowy jak na 2022 rok. Spółka zakłada istotny wzrost do nawet 8%.</i></li><li>- <i>Czy OZE kontraktuje energię ? Częściowo tak (na rok/dwa do przodu), co przełożyło się na relatywnie mniejszą poprawę wyników segmentu.</i></li><li>- <i>Plan wydobycia węgla ? Poziomy ustalane w programie pomocowym (program dotyczy dopłat do obniżenia produkcji). Plan na 2022 zbliżony r/r. Możliwość zwiększenia wydobycia są, ale wymaga to uzgodnień ze stroną rządową/KE. Oddanie szybu Grzegorz przy założeniu kontynuacji projektu dopiero 2027-2028. Spółka produkuje kilkaset tys. ton ekogroszków i nie ma planów zwiększenia wydobycia;</i></li><li>- <i>plan CAPEX Dystrybucji ? podobnie do 2021 roku (&gt;2 mld PLN). Ponad 50% na nowe przyłączenia i to się nie zmieni (trend OZE). Pozostałe elementy związane z modernizacją sieci. Kolejne lata zakładają istotne zwiększenie inwestycji w tym obszarze;</i></li><li>- <i>plany OZE do oddania w 2022 ? W 2022 roku proces inwestycyjny więc efekty później. Istotny wzrost CAPEX w tym obszarze;</i></li><li>- <i>termin wznowienia pracy bloku B7 w Jaworznie ? Wszystkie prace zakończone, kocioł zalany wodą. Czynności przed uruchomieniem. Na dziś termin niezagrożony;</i></li><li>- <i>modernizacja kolejnych bloków 200 MW ? dotychczas wyniki są obiecujące w zakresie elastyczności (moc min było 139 MW, a dzięki modernizacji uzyskano ok. 90 MW bez pogorszenia sprawności). Spółka nie planuje kolejnych modernizacji w związku z wydzieleniem i przekazaniem do NABE;</i></li><li>- <i>efekt sprzedaży CO2 z niepracującego bloku w Jaworznie ? Uprawnienia kupowane po 25/30 EUR i odsprzedawane w lutym/marcu'22;</i></li><li>- <i>transformacja spółki Tauron Ciepło ? na razie spółka nie zmienia strategii. Inwestycje w gazówki w Tauronie tylko w kogeneracji (nie systemowe);</i></li><li>- <i>dlaczego wyniki wytwarzania konwencjonalnego miałyby się poprawić przy dużym pogorszeniu Tauron Ciepło ? To bloki kogeneracyjne więc przychody z ciepła i energii i te czynniki będą się znosić. EBITDA w tym obszarze nie powinna się różnić, podobnie w Wytwarzaniu konwencjonalnym;</i></li><li>- <i>wynik na umowie koszt+ dla Jaworzna ? w całym roku 1,2 mln PLN, 500 mln PLN w 4Q'21;</i></li><li>- <i>data zakończenia bloku gazowego w Łagiszy ? jeśli decyzja do końca roku to 4-5 lat (najwcześniej 2027);</i></li><li>- <i>budżet na dokończenie szybu Grzegorz ? Będzie wynikał z umowy, w najbliższym czasie ma to nastąpić i odmrożenie prac. Jeszcze ok. 50% jest do wydania;</i></li><li>- <i>czy bez dotacji EBITDA Wydobycia lepsza/gorsza r/r ? Duża zmienność cen może determinować rynek. Subsydia zależą od cash flowu Tauron Wydobycie.</i></li></ul>



**Amica**

Skrót z konferencji wynikowej po 4Q'21z dnia 31.03.22:

- Porównywanie roku '21 do '20 jest bardzo trudne ze względu na zdarzenia jednorazowe oraz ograniczenia kosztów i inwestycji w '20;
- W '21 Spółka próbowała rekompensować podwyżki kosztów materiałów elektronicznych, stalowych oraz frachtu podwyżkami cen produktów.
- Przez pierwsze 6-7 miesięcy Spółka mogła nadal korzystać z kontraktów terminowych zawartych w '20.
- Mimo ciężkiej sytuacji makroekonomicznej Spółka odniosła duże sukcesy sprzedażowe, m.in. marka Fagor świetnie daje sobie radę na rynku Hiszpańskim.
- Istotnym kosztem był również marketing, który r/r wzrósł o 25 mln PLN.
- Istotnym elementem jest otwarcie centrum w Kazachstanie. Zarząd na rynku Azjatyckim w perspektywie kilku lat widzi ogromny potencjał.
- W '21 Spółka przygotowuje się na wejście na rynek USA, obecnie trwa proces certyfikacji i możliwe, że już w tym roku rozpocznie się tam sprzedaż.
- 42% przychodów pochodzi z rynku Europy Zachodniej, 27% z Polskiego, 8% z krajów Nordyckich, 17% z krajów Europy Wschodniej oraz 7% to kraje Południowo Wschodniej Europy.
- Spółka odkłada publikację strategii ze względu na zawirowania na rynkach. Skutki konfliktu na Ukrainie są nie do przewidzenia. Prace nad strategią się nadal toczą, ale publikacja została odroczone. Zarząd chce aby strategia była jak najbardziej realna.

**Q&A**

**Wzrost przychodów. Jak rozkłada się to na zwiększony wolumen a ile w tym jest zwiększonej ceny produktów?**  
Niewątpliwie udział miała podwyżka cen. Zarząd obecnie żałuje, że w 2020 spółka nie wykorzystała wysokiego popytu i już wtedy nie podniosła cen. Niestety wtedy Spółka była zajęta wypełnianiem zamówień i ta okazja przepadła.

**Pytanie o koszty rodzajowe.**

3Q i 4Q'21 to głównie większe koszty związane z materiałami i komponentami. Niestety ten trend jest nadal kontynuowany. Ceny frachtu też grały sporą rolę, pod koniec roku ceny się ustabilizowały ale niestety obecna sytuacja na wschodzie znowu rozchwiała rynki.

**Pytanie o zabezpieczenie kursów walutowych i stopy procentowej.**

Spółka zabezpiecza prawie 100% ryzyka w zakresie stopy procentowej. Jeśli chodzi o walutę to Spółka zabezpiecza w EUR pozycję netto, a nie całą pozycję. Jeśli chodzi o zakupy to zabezpiecza walutę Juan i to w wartości 80-85% aby kursy przyjęte w estymacjach i budżetach były spełnione.

**Pytanie o CAPEX w 2022 r.**

Blisko 90 mln jak w '21, głównie to kontynuacja inwestycji z '21 więc nawet jakby Spółka chciała ograniczyć CAPEX nie jest w stanie tego zrobić.

**Pytanie o sytuację na rynkach wschodnich.**

Amica po inwazji zdecydowała o zaprzestaniu produkcji w Rosji. Obecnie wyprzedaje tam magazyn. Na rynku Ukraińskim nadal dostaje zamówienia, ponieważ nie cały kraj jest objęty wojną. Spółka pomaga pracownikom i ich rodzinom z Ukrainy. Rosyjski rynek miał udział 10%, a rynki Ukraiński, Białoruski i Rosyjski w sumie 12%. Rentowność na tamtych rynkach była niższa niż na zachodzie.

**Czy są planowane kolejne podwyżki cen?**

Od 1 stycznia już na wielu rynkach zostały podniesione ceny. W ciągu roku kolejny wzrost cen też planujemy, ale ciężko jest na ten moment obliczyć czy zrekompensują one podwyżki kosztów.

**Pytanie o wejście na rynek USA i produkty które będą tam oferowane.**

Spółka zamierza sprzedawać produkty „niszowe”, czyli mniejszych rozmiarów niż standardowe amerykańskie. Nisza i tak na rynku amerykańskim jest bardzo duża tj. 500-600 tys. kuchni rocznie w tych rozmiarach. Spółka już brała udział w targach branżowych w Orlando, do końca roku ma zakończyć się proces certyfikacji produktów. Zarząd liczy na pierwsze dostawy w 4Q'22.

**Czy na rynku europejskim odczuwalna jest aktywność konkurencji z dalekiego wschodu?**

Na razie się tego nie obserwuje, Chiny też mają problem z wysokimi kosztami transportu morskiego.

**Jak Spółka widzi potencjał wolumenu i przychodów w USA? W krótkim i długim terminie.**

Do tego rynku trzeba podejść w sposób długoterminowy. Jeśli Spółka nie popełni na nim znaczących błędów to jest to obiecujący rynek w perspektywie kilku lat, nawet kilkadziesiąt mln USD obrotu. Na pewno nie jest to kwestia roku czy dwóch.

**Echo  
Investment**

Spółka planuje sprzedać w 2022 roku 7 projektów komercyjnych. Ich łączna szacowana wartość to ponad 500 mln EUR. W 2021 roku grupa sprzedała dwa biurowce będące częścią kompleksu Browary Warszawskie, a także biurowiec Moje Miejsce I w Warszawie. Spółka podpisała też przedwstępną umowę sprzedaży budynków biurowych w łódzkim kompleksie Fuzja.

Grupa prowadzi zaawansowane rozmowy o sprzedaży kolejnych biurowców. Wśród nich są m.in. drugi budynek projektu Moje Miejsce w Warszawie, katowicki kompleks Face2Face Business Campus, łódzka Fuzja i React I, krakowski Brain Park I oraz wrocławskie City II i MidPoint71.

**Ten Square Games**

Podsumowanie konferencji wynikowej za 4Q'21 (31.03.2022):

- Fishing Clash:
  - inwestycje w rozwój gry/ rozbudowę zespołu do ok. 90 osób, który będzie czuwał nad długoterminowym wzrostem tego tytułu;
  - spółka pracuje nad nowymi updateami;
  - prowadzą wiele nowych rozwiązań (np. live-opsy, nowe strategie marketingowe);
  - cele stworzenie tytułu evegren, chcą żeby był najlepszy w swojej kategorii nawet za 5-10 lat;
  - inwestują w nowe kanały marketingowe;
  - wydatki marketingowe w przyszłych miesiącach będą wyższe;
- Fishing Clash w Chinach:
  - TOP 3 w Chinach w App Store w kategorii sportowej;
  - w kolejnym kroku planują wejść do największych sklepów Andorida: Huawei, Oppo, Vivo, Xiaomi, które mają MAU na poziomie ok. 850 mln;
  - kolejny kwartał będzie bardzo istotny;
- Hunting Clash:
  - zespół złożony z ok. 70 osób;
  - skupiają się na dalszym wzroście, przez następne 6 miesięcy będą starali się zbliżyć produktowo do „FC”;
- Rortos:
  - integracja została sfinalizowana w 4Q'21, tytuły spółki są podłączone do wszystkich narzędzi TEN;
  - rosnący zespół ponad 20 osób w Veronie;
  - soft launch „Wings of Heroes” w 2Q'22;
  - RFS dobrze się rozwija;
- Inne :
  - „Undead Clash” – feedback graczy jest pozytywne, gra ma obiecujące KPI, soft launch został opóźniony na 4Q'22 – muszą dodać trochę więcej zawartości;
  - „Football Elite” – soft launch w 2Q'22;
  - „Magical District” – niektóre KPI muszą zostać poprawione, soft launch planowany na 4Q'22;
  - Fishing game – ukończyli pracę nad prototypem, SL na przestrzeni 4Q'22-1Q'23;
  - spółka pracuje również nad innymi tytułami;
  - Grupa chce do końca roku zwiększyć zatrudnienie do ok. 600 osób. Na koniec ubiegłego roku zatrudniała 503 pracowników;
  - Gemsture – w styczniu-lutym'22 bookingi na poziomie 10,3 mln PLN; ok. 70 osób;
  - spółka planuje większą aktywność na platformie iOS i przygotowuje się na zmiany w Androidzie;
  - baza kosztów grupy powinna ustabilizować się w 3Q'22;
- Q&A :
  - Synergie z Rortosem -> zarząd ma nadzieję, że stanie się to jak najszybciej, te liczby będą rosły; pierwsze testy marketingowe zostały wykonane;
  - Fishing Clash w Chinach -> 2021 r. mogą zamknąć w słowach „soft launch”; w 2021 r. wypracował 3,3 mln PLN zysku dla TEN; od stycznia wydają więcej na UA, powinniśmy się spodziewać „zwyżki” w kolejnych miesiącach;
  - Fishing Clash w 1Q'22 -> nadwyżka covidowa dalej będzie kontrybuowała; zaangażowanie graczy w styczniu jest poniżej założen spółki (nie dzieje się to tylko na FC ale na całym rynku); mieli fluktuację użytkowników w związku z wojną na wschodzie; zarząd jest optymistycznie nastawieni do przyszłych wyników;
  - Nowa gra wędkarska -> to nie będzie seaquel FC; wiedzą jaki produkt stworzyć; istnieje ryzyko kanibalizacji; mają różne pomysły, będzie to decyzja oparta na wiedzy i badaniach;
  - Spółka nie zamierza uruchamiać kolejnego przeglądu opcji strategicznych;
  - Spółka zamierza inwestować przede wszystkim w rozwój, cały czas analizują nowe przejęcia, skup akcji własnych;
  - RTS -> zastanawiają się nad zwiększeniem UA;
  - Decyzja dotycząca wypłaty dywidendy pojawi się dopiero za kilka miesięcy.

**Atende**

Atende w nowej strategii na lata 2022-2024, po przeprowadzeniu restrukturyzacji, stawia na transformację, inwestycje i udział w konsolidacji branży. Spółka celuje w podwojenie wyniku EBITDA w ciągu trzech lat z 23,8 mln PLN w 2021 roku, a rekomendowany wskaźnik wypłaty dywidendy to 30 proc zysku netto.

Strategia w pierwszym etapie zakłada optymalizację kosztów, wzrost efektywności procesów oraz rozwój modelu holdingowego. Kolejne etapy to inwestycje (konwersja biznesu w kierunku nowych innowacyjnych obszarów) oraz wzrost (zwiększenie wartości organicznie i poprzez akwizycje).

W strategii Atende wymienia trendy rynkowe o strategicznym znaczeniu dla grupy. Jest ich pięć: transformacja cyfrowa, internet rzeczy i przemysł 4.0, inteligentna energetyka, ewolucja rynku telekomunikacyjnego oraz półprzewodniki.

**Action**

Podsumowanie konferencji dla analityków po 4Q'21 (31.03.2022) – 24 uczestników;

- Wyniki obciążone skutkami zamknięcia układów; dane oczyszczone o te zdarzenia są wyższe niż przed rozpoczęciem sanacji (80,6 mln PLN EBITDA w 2021 vs 48,2 mln PLN w 2015 przy przychodach 2,3 mld PLN w 2021 vs 5,3 mld PLN w 2015);
- przepływy pieniężne obciążone wysokim udziałem spłat zobowiązań układowych;
- Dun & Bradstreet podniósł rating wypłacalności spółki do najwyższego;
- w 4Q zawsze jest rekordowy w IT; w 4Q'21 spółka miała problemy z płynnością, wszystkie zobowiązania płać terminowo, ale z tego powodu nie mogła kupować więcej towaru, na który był popyt;
- wzrost cen pozwolił na wejście z sukcesem w art. zoologiczne;
- budowa pozycji w kanałach detalicznych priorytetem na najbliższe lata;
- 8 tys. klientów B2B w Polsce, tysiąc zagranicą;
- konieczność utrzymywania stałej dostępności odbija się na wskaźnikach rotacji;
- sprzedaż do Rosji, Białorusi i Ukrainy wynosiła 0,05% - brak ryzyka związanego z wojną;
- współpraca z 622 e-commerce zagranicą;
- 35 tys. wysyłek na allegro w marcu, co miesiąc liczba się zwiększa, plan do końca roku 100 tys.;
- w planach dalsze pozyskiwanie sklepów internetowych w Europie, wejście na inne platformy aukcyjne w Polsce i zagranicą;
- od poniedziałku spółka wchodzi na Shopee; od końca miesiąca wejście na MOL na Czechy (wyższe marże), potem Węgry i Słowacja; pod koniec roku e-Bay;
- szansą zamknięcie rynków wschodnich i przepływ towarów do Europy;
- wiarytelności układowe: do końca marca'22 spłacono 86,3 mln PLN, na ten rok zostało ok 12 mln PLN; do stycznia'28 zostało 106,6 mln PLN;

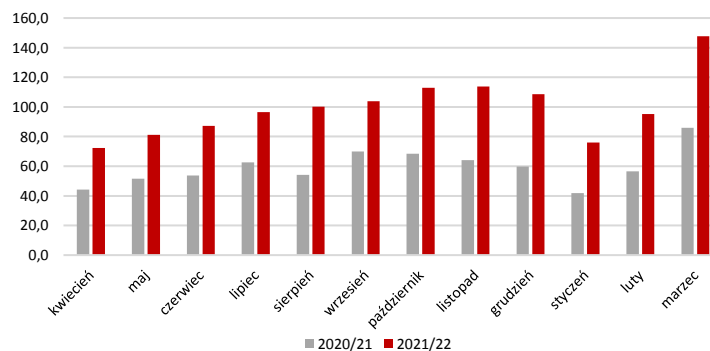
**Q&A:**

- ile krakvet waży na przychodach? +30/50% r/r, w innych obszarach +5% w całej branży, nie tylko krakvecie; 50% stanowi detal;
- kredyt na przyspieszenie spłaty wiarytelności? Na początku kwietnia jest rozprawa w NSA, sprawa musi się skończyć, wtedy spółka będzie mogła zacząć negocjacje czy warto zaciągnąć kredyt; aktualnie spółka zaciągnęła kredyt, aby podnieść wiarygodność i dostać limit kredytowy;
- wartość sprawy w NSA? Ok. 28 mln PLN; ta sprawa nie wpływa na wyniki finansowe, bo jest ujęta w kwotach wiarytelności, które już są spłacone i do spłaty;
- marża szacowana vs finalna? W szacowanej marży nie ma różnic kursowych, zwrotów, bonusów, dlatego spółka stara się podawać konserwatywnie szacunki;
- Amazon Polska? Ogromny gracz, natomiast fajnie robi się biznes na rynkach bogatych, w Europie nie ma takich graczy jak w Polsce, typu Allegro, jest dużo silnych graczy, którzy pracują na niższych kosztach i wyższej marży; dla spółki Amazon jest klientem, w poprzednim roku ekspozycja na tego klienta była bardzo duża (10-15% obrotu), ale spółka to ograniczyła – często nie płać w terminie, niepewny gracz; obecnie nie ma uzależnienia od jednego klienta, nie ma klientów z ekspozycją powyżej 5%;
- udział segmentu IT w perspektywie średnioterminowej? Nie ma docelowych poziomów, zależy to od sytuacji rynkowej
- spółka nie jest dystrybutorem, nie ma umów dystrybucyjnych, największy udział stanowi e-commerce i będzie rósł;
- rozbudowa hali magazynowej? Spółka chce podjąć 1-2 tys. m<sup>2</sup>, w przyszłym roku nawet 10 tys. m<sup>2</sup>, ale wynajmując, nie rozbudowywać;
- poprawa marży? W okresie covidu było mało bankructw w branży, bo przedsiębiorstwa dostawały pomoc od państwa, koniunktura była dobra, dlatego teraz trzeba ostrożnie podnosić marże, bo bankructwa dopiero się zaczną i wtedy wykruszy się konkurencja; marża będzie się poprawiać, ale powoli;
- wysyłki – jaki to jest procent przychodów? 40 tys wysyłek po 100-150 PLN;
- 1Q'22 poniżej oczekiwań – powód? Efekt ilości deali, których spółka nie sprzedaje;
- sentyment konsumentów? 50% to Europa, wojna nie wpływa za bardzo na nastroje;
- 2022 – inwestycje w e-commerce? Jak będą tańsze wyceny, za ok. 2 lata.

**Grodno**

Szacunkowe skonsolidowane przychody w marcu'22 wyniosły ok. 147,6 mln PLN (+70,5% r/r).

**Szacunkowe miesięczne przychody [mln PLN]**



Źródło: BDM, spółka

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

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

## BOŚ

Kredytobiorcy złożyli 433 wnioski o mediację umów kredytów frankowych. Pomimo rosnących stóp procentowych bank nie spodziewa się istotnego spadku jakości portfela kredytowego. Bank podał w czwartek, że liczba umów podpisanych do przystąpienia do mediacji wynosi 345, a liczba umów z wyznaczonymi terminami dla mediacji wynosi 87. Bank ma około 6 tys. kredytów frankowych z czego około 4,5 tys. kwalifikuje się do programu ugód. BOŚ zdecydował się na realizację programu na zasadach zaproponowanych przez Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego, tj. kredyt walutowy zostaje przeliczony tak, jakby od początku był udzielony w złotych.

Rezerwa na ryzyko związane z kredytami hipotecznymi powiązanych z walutą CHF wynosiła na koniec 2021 roku 427 mln PLN, podczas gdy kwota kredytów mieszkaniowych w CHF wg wartości nominalnej wynosiła 877 mln PLN. Utworzone przez bank rezerwy uwzględniają koszt programu ugód.

## Develia

Skrót z konferencji wynikowej z dnia 31.03.22:

- Zarząd jest zadowolony z zakupionych gruntów. Obecny bank ziemi pozwala na budowę blisko 10 tys. mieszkań.
- Sytuacja geopolityczna ma już wpływ na rynek, ale duże potrzeby lokalowe i wysoka zdolność nabywcy klientów oraz inflacja nadal dobrze stymulują rynek mieszkaniowy.
- PRS „rośnie w siłę”, Polacy zaczynają coraz przychylniej patrzeć na wynajem mieszkań, a wojna na Ukrainie ten trend zwiększyła.
- Develia sprzedażowo pojawiła się w grupie pięciu największych deweloperów w kraju.
- Wyniki z 1Q'22 są na podobnych poziomach co 1Q'21, cele sprzedażowe w tym roku to 2300-2450 mieszkań. Jest to cel zaplanowany przed inwazją, lecz zarząd go nie przekreśla. Popyt w kolejnych miesiącach pokaże czy jest to cel realny.
- Teoretyczne wyliczenie dywidendy to ok 26 gr na akcję, zarząd zamierza dodać do rekomendacji część wpływów ze sprzedaży Sky Tower.
- Zwiększyła się komercjalizacja Woli Retro do 86% co może pomóc w procesie sprzedażowym.

## Q&A

### Pytanie dotyczące sprzedaży projektu na Podskarbińskiej.

Jest tam 9 budynków, jeden już jest prawie sprzedany, drugi jest obecnie sprzedawany klientom indywidualnych, a jeden z etapów jest przedmiotem negocjacji z funduszem PRS.

### Dlaczego cena 4,15 w wezwaniu według zarządu nie odpowiadała wartości godziwej Spółki?

Spółka posiłkowała się niezależnym audytorem, lecz niezależnie w stanowisku zarządu należy wziąć pod uwagę produkcję w toku. Wycena bilansowa nie pokazuje prawdziwej wartości zwłaszcza zakupionych gruntów, oraz marżowości na działalności.

### Jaki % mieszkań jest sprzedawane klientom indywidualnym za gotówkę?

Ok. 50%, warto zaznaczyć, że klienci kredytowi obecnie mają większą zdolność kredytową oraz większe środki na wkład własny. Duża część klientów kredytowych ma ponad połowę wartości mieszkania w gotówce.

### Pytanie o ogłoszony przegląd opcji strategicznej, terminy i czego można się po nim spodziewać?

Przeгляд opcji jest na wczesnym etapie, służy aby analizować alternatywy np. projekt PRS wydzielony ze Spółki. Celem przeglądu ma być zwiększenie wartości, ale najpewniej potrwa on jeszcze kilka miesięcy.

### Jaki jest pomysł na PRS? Zbuduj i sprzedaj?

Pierwsze transakcje mogą zostać zrealizowane w strukturze zbuduj i sprzedaj, lecz Spółka zastanawia się nad bardziej długoterminową budową wartości. Do końca roku zarząd będzie mógł skomunikować dokładniej jaki ma plan.

### Pytanie o koszty budowy oraz czy widać wzrost kosztów związanych z np. cenami wyrobów stalowych?

Oczywiście, główne koszty są związane z surowcami. Grunty również nie tanieją oraz jest ich coraz mniej. Będzie to powodowało większą presję na ceny mieszkań. Po rynku najmu widać dysproporcję pomiędzy popytem i podażą. To wszystko oznacza, że najpewniej ruch cenowy pójdzie w górę we wszystkich obszarach.

### Czy plan 600-800 lokali do PRS jest aktualny?

Będą komunikaty, na razie taki jest plan. Zależnie od rynku detalicznego Spółka może przesunąć ten plan w górę.

### Czy proces komercjalizacji Woli Retro już się rozpoczął?

Widać większy ruch po stronie najemców oraz inwestorów. Wojna niestety w tym nie pomaga, ale nadal w planach jest sprzedaż na przełomie '22-'23 roku.

### Z czego wynika sukces sprzedażowy w 1Q'22? Zwłaszcza przy konkurencji która notuje spadki.

Develia ma ambicje zmniejszyć dystans do czołówki rynku, to się objawia większym wolumenem lub mniejszym spadkiem przy korekcie rynku niż konkurencja. Mimo to poczekajmy na zamknięcie kwartału, zarząd nadal ma ambicje pokazywać wysokie dynamiki wzrostu i KPI, którym między innymi jest sprzedaż.

### Czy na sprzedanych obecnie mieszkaniach udaje się utrzymać marżę pomimo wyższych kosztów?

Obecnie sprzedawane i zakontraktowane mieszkania są realizowane jeszcze przy niższych cenach materiałów. Są one nadal sprzedawane z dobrymi marżami. Np. koszty stali Spółka głównie ponosi na początku projektu. Inwestycje które się dopiero rozpoczynają będą droższe w wykonaniu, niż te obecne w ofercie.

## Santander

Zarząd Banku rekomenduje wypłatę dywidendy w wysokości 2,68 PLN na akcję. Z zysku za 2021 r. przeznaczony/le na dywidendę dla akcjonariuszy będzie 273,87 mln PLN, na kapitał rezerwowo 457,94 mln PLN, a kwotę 184,07 mln PLN pozostawić niepodzieloną. Niepodzielony zysk osiągnięty w 2019 r. w kwocie 1.056,8 mln PLN zarząd rekomenduje by przeznaczyć na kapitał dywidendowy. Rekomendacja zarządu uzyskała pozytywną opinię rady nadzorczej. Dniem ustalenia prawa do dywidendy ma być 25 maja, a wypłata ma nastąpić 1 czerwca 2022 r.



**mBank**

Bank z powodu niepewności związanej z wojną w Ukrainie nie zakłada wypłaty dywidendy za 2022 rok, ale podtrzymuje jednocześnie długoterminową strategię przewidującą wypłatę dywidendy w kolejnych latach na poziomie 50% zysku netto.

**Seko**

Spółka chce w tym roku skoncentrować się na poprawie rentowności i utrzymać poziom sprzedaży z 2021 r. Otoczenie jest obecnie niesprzyjające dla spółki ze względu na rosnące koszty i największym wyzwaniem w 2022 r. będą rosnące ceny surowców produkcyjnych i paliw. W przypadku ryb, które w zdecydowanej większości są importowane dochodzi tutaj jeszcze kurs EUR. Trudno wskazać, które konkretnie surowce będą narażone na największe wzrosty cen. Często pojawiają się czynniki, które niespodziewanie windują ceny jakiegoś konkretnego produktu. Wojna w Ukrainie, a wcześniej pandemia Covid-19, pokazały skalę uzależnień między poszczególnymi rynkami. W ubiegłym roku Seko zoptymalizowało szereg procesów produkcyjnych i ograniczyło zatrudnienie, co przełożyło się na obniżenie kosztów produkcyjnych.

Prezes poinformował, że początek 2022 r. przyniósł niższą sprzedaż w porównaniu do poprzedniego roku, ale wyjaśnił, że przychody osiągnięte w pierwszych 3-4 miesiącach roku są mocno uzależnione od terminu Świąt Wielkanocnych, w okresie których sprzedaż ryb i ich przetworów mocno wzrasta.

**Pekabex**

Wojna w Ukrainie stanowi olbrzymie wyzwanie dla branży budowlanej. Wielu prywatnych inwestorów wstrzymało się z decyzjami i czeka na rozwój sytuacji, a sektor publiczny liczy na środki z KPO. Pozytywnym jest oczekiwany dynamiczny wzrost popytu na mieszkania. Spółka dostrzega problemy w łańcuchu dostaw i obserwuje wzrost cen materiałów, ale produkuje na bieżąco i bez zakłóceń. Miejsca pracy w Pekabeksie opuściło ok. 100 osób pochodzenia ukraińskiego, czyli ok. 6,4% pracowników zatrudnionych w zakładach grupy.

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.sroczyński@bdm.pl](mailto:kajetan.sroczyński@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 01.04.2022 roku, 08:15 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 wahanom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględnić, że struktura 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 dodatniej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfela inwestycji i jakiegokolwiek strategii inwestycyjna 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 załącz- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne>
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.gpw.pl/animatorzy-ryнку>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.