

Redaktor wydania: Kajetan Sroczyński/ Krystian Brymora

## KOMENTARZ PORANNY

### Fatalne nastroje. Na WS pesymistów najwięcej od kryzysu finansowego

Choć kwiecień to statystycznie najlepszy miesiąc na rynkach akcji to tegoroczny miesiąc okazał się... najgorszy od marca 2020, czyli od wybuchu pandemii COVID-19. Galopująca inflacja i jastrzębia retoryka Fed oraz płonne nadzieje na deeskalację wojny na Ukrainie spowodowały wyjątkowe obawy recesyjne/stagflacyjne, co szczególnie znalazło odzwierciedlenie w spółkach technologicznych. Tym samym na Wall Street stopień pesymizmu sięgnął poziomów z marca 2009 roku! W kwietniu -20% przecenę zanotował gaming (CDR -30%), a osłabienie złotówki i zerwane łańcuchy dostaw z Chin pogrzyżyły WIG Odzież. Ponad -15% straciły banki. JSW, które było najlepszą spółką WIG20 w kwietniu straciło -13%. Większa strata dosięgła KGHM (-16%), choć najgorsza spółką było Allegro (-35%). Prawdziwą gwiazdą był Lotos (+18%) korzystający z sytuacji makroekonomicznej i przeciągającej się fuzji z PKN. W mWIG40 16% zyskał Tauron. Generalnie Energetyka okazała się ponownie najlepszym sektorem (+7,7%). Spółek z 20% przeceną było aż 4 (MIL, PLW, TEN, ALR, KER). Gwiazdą sWIG i szerokiego rynku był węglowy Bumech, gdzie inwestorzy czekają na wyniki 4Q'21. Nastroje u progno nowego tygodnia i miesiąca są spadkowe. Kontrakty na DAX notują spadek do ok. -1% po czerwonej sesji w Azji. Chiński juan osłabił się w następstwie danych sygnalizujących gwałtowny spadek aktywności gospodarczej w Chinach w związku z przestojami w fabrykach i przerwami w łańcuchach dostaw. W środę oczekuje się, że Fed podniesie w środę stopy procentowe o 50 pb, co będzie największą podwyżką od 2000 roku. Generalnie cykl zacieśnienia w 2022 ma być największy od 28 lat. Mimo to pamiętajmy, że następny a więc 1995 rok zapisał się jako jeden z lepszych okresów na Wall Street. S&P500 zyskał wówczas 34%.

Krystian Brymora

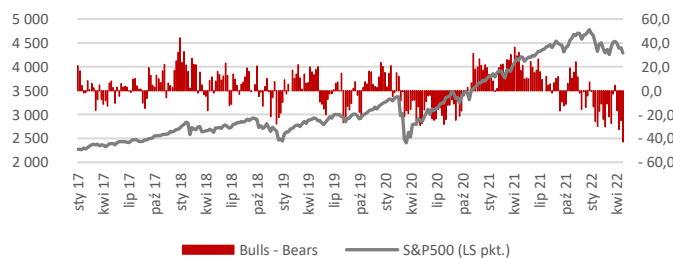
## SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **PGNIG:** skorygowana szacunkowa EBITDA w 1Q'22 7% powyżej konsensusu- pozytywne [tabela BDM];
- **JSW:** siła wyższa w związku z ostatnimi wypadkami w kopalni obniży wydobycie o 0,4 mln ton (-2,8%). Wpływ na EBITDA '22 ok. -4% [komentarz BDM];
- **Polenergia:** skorygowana szacunkowa EBITDA w 1Q'22 +60% r/r, powyżej oczekiwań- pozytywne [tabela BDM];
- **ZE PAK** finalne wyniki za 4Q'21 zgodne ze wstępny. Konferencja w środę o 11:00 [tabela BDM];
- **PlayWay:** Spółka w 4Q'21 wypracowała 44,7 mln PLN EBITDA, powyżej naszych oczekiwań i konsensusu - pozytywne [komentarz BDM];
- **Stalprofil:** EBIT w 2021 wyniósł 148 mln PLN w porównaniu do 36 mln PLN w 2020 – finalne wyniki;
- **Comarch:** Spółka miała w 2021 roku 116 mln PLN zysku netto wobec 120,5 mln PLN rok wcześniej – wyniki;
- **Selena:** EBITDA w 4Q'21 -8% poniżej oczekiwań. Bardzo mocna sprzedaż, ale i znacznie większa erozja marży brutto. Słaby OCF [komentarz BDM];
- **Getin Noble:** Spółka przed piątkową sesją opublikowała raport za 1Q'22. Zysk netto 18,6 mln PLN wobec -2 mln PLN konsensusu – wyniki [tabela BDM];
- **DeKopol:** EBIT w '21 wyniósł 113 mln PLN w porównaniu do 81 mln PLN w '20 – wyniki;
- **Ailieron:** EBIT w ubiegłym roku wyniósł 27,4 mln PLN w porównaniu do 15,5 mln PLN w '20 – wyniki;
- **ZPUZ:** Spółka w 2021 r. osiągnęła EBIT w wysokości 69 mln PLN w porównaniu do 44 mln PLN w 2020 r. – wyniki;
- **Wikana:** EBIT w 2021 r. wyniósł 46,5 mln PLN w porównaniu do 10,6 mln PLN w 2020 r. – wyniki;
- **Enter Air:** strata netto w 2021 r. wyniosła 117 mln PLN w porównaniu do straty netto w wysokości 154 mln PLN;
- **Groclin:** strata netto wyniosła w 2021 r. 7,4 mln PLN. W 2020 r. wyniosła 5,8 mln PLN – wyniki;
- **Rainbow Tours:** EBIT wyniósł w '21 19,9 mln PLN, w porównaniu do -45,6 mln PLN w '20 – wyniki;
- **CFI Holding:** Strata na działalności operacyjnej w 2021 r. wyniosła 104 mln PLN. W 2020 r. był to zysk na działalności operacyjnej w wysokości 18 mln PLN – wyniki;
- **Poltreg:** EBIT w '21 wyniósł -3,5 mln PLN w porównaniu do -1 mln PLN w '20 – wyniki;
- **I2 Development:** w 2021 r. Spółka odnotowała EBIT w wysokości 42,6 mln PLN, rok wcześniej wyniósł 18,4 mln PLN – wyniki;
- **Mostostal Warszawa:** Spółka szacuje zysk netto j.d. w 1Q'22 na 0,7 mln PLN. Rok wcześniej zysk sięgnął 1,41 mln PLN;
- **Mostostal Plock:** Spółka szacuje, że w 1Q'22 zysk netto wyniósł 1,8 mln PLN;
- **Helio:** Spółka szacuje zysk netto w 3Q'21/22 na 3,1 mln PLN wobec 3,51 mln PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku;
- **Shoper:** Zarząd rekomenduje przeznaczenie 20,3 mln PLN na dywidendę, czyli 50 PLN na akcję;
- **Alumetal:** Hydro Aluminium AS ogłosił wezwanie na 100% akcji Alumetalu po 68,4 PLN za sztukę;
- **Bumech:** w skonsolidowanym sprawozdaniu za '21 pojawił się 284 mln PLN w kategorii "pozostałe przychody operacyjne";
- **Wawel:** Spółka przeprowadziła skup do 208 tys. akcji własnych w cenie 510 PLN za sztukę;
- **CI Games:** Spółka zawarła z PKO BP umowę kredytu do 29 mln PLN;
- **Kruk:** Spółka prawdopodobnie w '22 wyjdzie na rynek obligacji;
- **Inpro:** Deweloper planuje w '22 wprowadzić do oferty 1.375 nowych mieszkań i domów;
- **Stalexport:** Spółka wystąpiła do GDDKiA z wnioskiem o zgodę na zmianę cen za przejazd autostradą;
- **Inter Cars:** zarząd chce wypłacić 1,42 PLN dywidendy na akcję.

## WYKRES DNIA

W tygodniu kończącym się 28 kwietnia odsetek pesymistów wg. amerykańskiego badania wśród inwestorów indywidualnych wzrósł do 59,4%, co stanowi najwyższy poziom niedźwiedzi odczyt w badaniu od czasu wielkiego kryzysu finansowego w 2009 roku, kiedy to niedźwiedzie odczyty osiągnęły najwyższy poziom około 70%. W międzyczasie różnica między respondentami nastawionymi byczo a respondentami nastawionymi niedźwiedziowo również wzrosła do poziomu niewidzianego od marca 2009 roku. Jak wiemy, ekstremalny pesymizm poprzedził wówczas pamiętny dołek na S&P500 w wysokości 666 pkt. Średnia historyczna wyników ankiety AAIL dotyczącej nastrojów inwestorów wynosi 31% niedźwiedzi i 38% byków.

### Różnica między odsetkiem byków a niedźwiedzi na Wall Street



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg. LS- różnica między odsetkiem byków a niedźwiedzi [%]. PS- S&P500 [pkt]

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.

## Notowania: piątek, 29 kwietnia 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 858,1	-1,4%	-18,0%
WIG30	2 274,0	-1,2%	-17,8%
mWIG40	4 370,2	0,2%	-17,4%
sWIG80	18 557,0	-0,2%	-7,5%
WIG	57 755,0	-0,9%	-16,7%
NC Index	337,0	0,5%	-13,5%
WIG Banki	6 466,8	-0,4%	-25,2%
WIG Bud	3 385,8	-1,2%	-10,0%
WIG Chemia	10 621,3	0,6%	8,1%
WIG Dew	2 701,4	0,9%	-4,9%
WIG Energia	2 850,4	0,3%	18,0%
WIG Games	14 843,3	-1,0%	-33,5%
WIG IT	4 135,2	0,5%	-12,1%
WIG Media	6 626,8	-1,3%	-24,4%
WIG Paliwa	6 684,3	-0,6%	2,9%
WIG Spoż	2 530,9	4,3%	-43,6%
WIG Surowce	5 116,8	0,6%	12,7%
WIG Odzież	5 349,9	-3,8%	-43,6%
DAX	14 097,9	0,8%	-11,2%
FTSE100	7 544,6	0,5%	2,2%
CAC40	6 533,8	0,4%	-8,7%
BUX	43 469,8	-0,2%	-14,3%
S&P500	4 131,9	-3,6%	-13,3%
DJIA	32 977,2	-2,8%	-9,2%
Nasdaq Comp	12 334,6	-4,2%	-21,2%
Bovespa	107 876,2	-1,9%	2,9%
Nikkei225	26 386,6	-1,2%	-8,4%
Shanghai Comp.	2 975,5	0,6%	-18,3%
S&P/ASX 200	7 356,9	1,3%	-1,2%
EUR/PLN	4,68	-0,1%	2,1%
USD/PLN	4,44	-0,7%	9,9%
CHF/PLN	4,56	-0,9%	3,0%
EUR/USD	1,05	0,4%	-7,3%
USD/JPY	129,70	-0,9%	12,7%

## FW20

	Wartość		Zmiana
Kurs otwarcia	1 920	5	0,26%
Kurs zamknięcia	1 876	-21	-1,11%
Kurs min.	1 858	-22	-1,17%
Kurs max.	1 922	1	0,05%
Wolumen obrotu	35 316	9 369	36,11%
Otwarte pozycje	33 072	373	1,14%

## Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 898,5	1 850,4	1 915,3	1 858,1	-1,4%	1 219
WIG30	2 328,2	2 264,6	2 343,5	2 274,0	-1,2%	1 303
MWIG40	4 388,8	18 545,8	18 713,4	4 370,2	0,2%	122
sWIG80	18 690,5	4 354,1	4 445,4	18 557,0	-0,2%	58
WIG-PL	60 133,1	59 161,4	60 133,1	59 161,4	-1,0%	1 403
WIG	58 879,0	57 577,7	59 202,1	57 755,0	-0,9%	1 425

## WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	23,04	24 346	-5,4%	-40,7%
Asseco Poland	77,95	6 470	2,3%	-9,8%
CCC	52,26	2 867	-3,2%	-50,5%
CD Projekt	120,98	12 187	-2,0%	-37,3%
Cyfrowy P.	24,22	15 490	-5,2%	-30,2%
Dino	288,10	28 245	-4,8%	-21,6%
JSW	67,62	7 939	-3,3%	93,9%
KGHM	144,95	28 990	1,5%	4,0%
Lotos	69,40	12 830	2,2%	13,8%
LPP	9 405,00	17 422	-4,3%	-45,3%
mBank	299,20	12 682	1,2%	-30,9%
Orange	6,77	8 890	-0,5%	-19,8%
Pekao	98,00	25 722	0,5%	-19,7%
Pepco	41,78	24 024	1,3%	-10,2%
PGE	9,88	18 477	-0,2%	22,6%
PGNIG	6,23	35 999	-1,5%	-1,1%
PKN Orlen	75,32	32 215	-0,9%	1,3%
PKO BP	32,81	41 013	-2,1%	-27,0%
PZU	30,70	26 510	-2,9%	-13,2%
Santander Polska	270,60	27 652	2,0%	-22,4%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	530,00	1 261	1,3%	-4,3%	Huuuge	16,75	1 411	-2,3%	-33,3%
Alior	36,34	4 744	3,8%	-33,6%	ING BSK	197,00	25 630	0,0%	-26,2%
Amrest	17,40	3 820	0,1%	-37,2%	Inter Cars	410,00	5 809	1,0%	-13,3%
Asbis	12,33	684	4,5%	-43,2%	Kernel	26,16	2 198	8,9%	-55,4%
Asseco	47,00	2 439	-4,1%	-8,9%	Kęty	642,00	6 195	1,9%	5,2%
Azoty	40,00	3 968	1,4%	18,3%	Kruk	255,00	4 878	-4,5%	-22,0%
Benefit	592,00	1 737	0,0%	-6,9%	Livechat	95,00	2 446	1,7%	-18,7%
Biomed-L.	3,34	218	1,1%	-24,7%	Mabion	28,24	456	3,4%	-53,8%
Budimex	204,00	5 208	-2,2%	-10,1%	Mercator	73,16	779	-3,1%	-24,6%
Celon	22,10	1 128	-2,4%	-33,3%	Millennium	5,04	6 108	-4,2%	-38,6%
Ciech	39,58	2 086	-1,1%	-5,8%	Mo-Bruk	381,50	1 340	-0,1%	-0,9%
Comarch	172,00	1 399	0,9%	-4,4%	Neuca	750,00	3 352	0,0%	-10,7%
Datawalk	173,00	845	3,6%	-23,5%	Polenergia	69,00	6 083	-0,7%	-6,2%
Develia	3,53	1 580	1,7%	18,9%	PKP Cargo	11,65	522	3,0%	-16,9%
Dom Dev.	94,90	2 425	6,0%	-20,9%	PlayWay	252,00	1 663	0,0%	-39,7%
Enea	9,61	4 242	0,8%	12,9%	Selvita	77,00	1 413	-2,4%	-6,1%
Eurocash	11,90	1 656	-0,5%	9,8%	Tauron	3,35	5 871	1,7%	26,2%
Famur	2,85	1 637	0,4%	-15,0%	TEN	155,40	1 135	-2,2%	-55,8%
GPW	38,76	1 627	0,5%	-6,4%	WP.PL	99,70	2 918	-0,5%	-29,3%
Handlowy	59,70	7 800	1,5%	1,2%	XTB	20,60	2 418	0,4%	22,8%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	106,6	-0,9%	0,0%	-2,5%	37,1%	58,5%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	7,5	8,2%	14,1%	2,9%	99,8%	154,3%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	98,5	-1,3%	4,1%	-19,3%	28,3%	341,2%
CO2 [EUR/t]	84,0	2,1%	-5,2%	0,0%	4,8%	75,3%
Węgiel ARA [USD/t]	259,2	-19,7%	-20,7%	-18,8%	89,5%	260,4%
Miedź LME [USD/t]	9 770,5	0,8%	-3,4%	0,0%	0,3%	-1,2%
Aluminium LME [USD/t]	3 032,5	0,6%	-6,3%	0,0%	8,1%	25,2%
Cynk LME [USD/t]	4 151,3	-1,1%	-7,7%	0,0%	15,6%	42,9%
Ołów LME [USD/t]	2 259,0	0,2%	-5,4%	0,0%	-3,4%	7,7%
Stal HRC [USD/t]	1 400,0	0,7%	-4,4%	0,0%	-2,4%	-6,7%
Ruda żelaza [USD/t]	145,9	-3,1%	-4,8%	-3,2%	29,7%	-18,8%
Węgiel koksujący [USD/t]	482,7	-8,1%	2,0%	-7,5%	37,3%	326,2%
Złoto [USD/oz]	1 897,7	0,2%	-1,8%	0,0%	3,7%	5,8%
Srebro [USD/oz]	22,8	-1,7%	-5,8%	-0,1%	-2,4%	-15,4%
Platyna [USD/oz]	941,5	2,2%	1,1%	0,2%	-2,8%	-23,6%
Pallad [USD/oz]	2 311,0	4,6%	-2,7%	0,2%	20,9%	-21,8%
Bitcoin USD	38 472,7	-3,6%	-2,9%	0,4%	-17,0%	-32,6%
Pszenica [USD/bu]	1 043,8	-2,8%	-2,0%	0,0%	35,4%	41,5%
Kukurydza [USD/bu]	818,3	0,3%	3,2%	0,0%	37,9%	16,6%
Cukier ICE [USD/lb]	19,2	-0,4%	-0,3%	0,0%	4,1%	24,8%

### WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

### S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

**INFORMACJE ZE SPÓLEK**

**PGNiG**

Spółka opublikowała szacunkowe wyniki za 1Q'22

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	1Q'22S	r/r	1Q'22 kons.	różnica	2020	2021	r/r
Przychody	11,77	14,55	10,43	12,51	32,47	47,40	226%	49,64	-5%	39,20	69,96	78%
<b>EBITDA</b>	<b>2,32</b>	<b>3,39</b>	<b>1,80</b>	<b>2,20</b>	<b>8,20</b>	<b>9,60</b>	183%	<b>8,87</b>	8%	<b>13,01</b>	<b>15,59</b>	<b>20%</b>
<b>EBITDA skoryg.</b>	<b>3,00</b>	<b>3,12</b>	<b>1,51</b>	<b>1,95</b>	<b>7,84</b>	<b>9,49</b>	205%	<b>8,87</b>	7%	<b>8,45</b>	<b>14,41</b>	<b>71%</b>
Poszukiwanie i Wydobywanie	0,88	1,08	1,11	2,63	7,66	8,40	678%			2,41	12,48	418%
Obrót i Magazynowanie	1,39	0,48	-0,21	-0,91	-0,98	-0,27				3,54	-1,61	
w tym hedging	-0,01	-0,18	-0,19	-0,08	2,33	-0,45	157%			1,06	1,89	78%
Dystrybucja	0,62	1,01	0,54	0,32	0,80	1,00	-1%			2,16	2,67	24%
Wytwarzanie	0,36	0,46	0,17	-0,02	0,52	0,46	-1%			0,93	1,13	22%
Pozostałe/eliminacje	-0,26	0,08	-0,10	-0,08	-0,17	-0,10				-0,59	-0,26	
EBIT	1,34	2,44	0,98	1,40	6,75	8,01	229%	6,79	18%	9,59	11,56	21%
Wynik netto	1,30	1,75	0,69	0,67	2,92	4,09	134%	4,32	-5%	7,34	6,02	-18%
<b>Dane operacyjne</b>												
Wydobywanie gazu RAZEM [mld m3]	1,22	1,24	1,09	1,25	1,80	1,78	44%			4,51	5,38	19%
w tym Norwegia	0,16	0,22	0,17	0,26	0,77	0,76	245%			0,48	1,42	196%
Sprzedaż poza GK PGNiG [mld m3]	9,37	11,28	6,90	5,87	10,44	11,54	2%			31,65	34,49	9%
Import RAZEM [mld m3]	3,62	4,10	4,17	3,72	4,14	4,05	-1%			14,79	16,13	9%
kierunek wschodni	2,37	2,26	2,57	2,49	2,37	2,15	-5%			8,99	9,69	8%
LNG	0,81	0,80	1,25	0,88	2,60	1,07	34%			3,75	5,53	47%
Dystrybucja RAZEM [mld m3]	3,54	4,55	2,80	1,97	3,82	4,24	-7%			11,57	13,14	14%
Wydobywanie ropy RAZEM [kT]	361,5	328,5	279,6	329,9	437,5	372,3	13%			1 320,8	1 375,50	4%
Sprzedaż ropy RAZEM [kT]	360,7	250,6	366,3	322,1	400,9	317,4	27%			1 312,2	1 339,90	2%
Wolumen sprzedaży ciepła [PJ]	13,02	17,00	6,54	3,72	13,91	17,03	0%			38,94	41,17	6%
Produkcja energii elektrycznej [TWh]	1,16	1,22	0,61	0,44	1,21	1,73	42%			3,63	3,48	-4%
P/E 12m			10,0	8,7	6,4	4,6						
EV/EBITDA 12m			4,3	5,4	3,6							
EV/EBITDA 12m skoryg.			4,2	5,5	3,9							

Źródło: BDM, spółka

**JSW**

W dniu 29 kwietnia 2022 roku podjął uchwałę o wystąpieniu siły wyższej w JSW i poinformowaniu kontrahentów Spółki o jej wystąpieniu oraz jej konsekwencjach dla zobowiązań objętych działaniem siły wyższej. W przypadku Ruchu Zofiówka KWK "Borynia-Zofiówka", na podstawie decyzji Dyrektora Okręgowego Urzędu Górniczego w Rybniku wstrzymano został ruch zakładu górniczego w obszarze wystąpienia zdarzenia. W przypadku KWK "Pniówek" ze względów bezpieczeństwa otamowany został rejon, w którym doszło do zdarzenia i aktualnie nie można określić czasu otamowania tego rejonu. W wyniku dokonanych analiz został wstępnie oszacowany wpływ ww. zdarzeń na zmniejszenie produkcji węgla do końca 2022 roku, na około 400 tys. ton łącznie.

**Komentarz BDM:** informacja lekko negatywna. To 2,8% rocznego planu wydobywania (14,5 mln ton). Implikuje obniżenie naszej rocznej EBITDA o ok. -300 mln PLN (-4%). Wydaje się, że rynek z nawiązką zdyskontował już ten scenariusz. (Krystian Brymora).

**Polenergia**

Spółka opublikowała szacunkowe dane za 1Q'22

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	1Q'22S	zmiana r/r	2020	2021	zmiana r/r
Przychody	481,9	636,9	575,3	720,3	2 066,6			1 811,4	3 999,1	120,8%
Przychody bez obrotu	137,9	141,2	147,8	170,4	242,9			626,7	702,3	12,1%
EBITDA	55,9	75,7	111,5	95,1	78,9			256,7	361,2	40,7%
EBITDA skoryg	55,9	75,7	111,5	95,1	78,9	178,9	60%	256,7	361,2	40,7%
en. wiatrowa	54,1	51,7	43,0	34,4	73,6	100,7	134%	212,5	202,7	-4,6%
gaz i czyste paliwa	0,6	13,8	48,6	45,0	28,3			18,6	135,7	
obrot	1,7	9,0	20,0	14,3	-20,8	71,5	257%	22,1	22,5	1,8%
dystrybucja	2,2	4,2	3,8	4,8	5,3			14,0	18,2	29,8%
fotowoltaika	-0,1	0,1	0,8	0,7	-0,1			2,2	1,5	-33,8%
dział. deweloperska	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			-0,2	0,0	
nieprzypisane/wyłączenia	-2,7	-3,1	-4,7	-4,1	-7,5			-12,6	-19,4	54,1%
Zysk netto	30,0	34,2	245,7	41,8	15,7			110,6	337,4	205,0%
Zysk netto skoryg.	25,1	34,2	60,8	53,7	38,6	115,5	90%	111,1	187,3	68,6%
Dług netto	631,1	650,4	567,0	633,0	1 047,0			631,1	1 047,0	65,9%
/EBITDA	2,5	2,7	1,9	1,9	2,9			2,5	2,9	17,9%
<b>Dane operacyjne</b>										
Produkcja energii GWh	393,0	315,0	160,0	159,0	320,0			1 593,0	954,0	-40,1%
CHP	196,0	131,0	3,0	5,0	65,0			836,0	204,0	-75,6%
wiatr	197,0	184,0	157,0	154,0	255,0	314,0	100%	757,0	750,0	-0,9%
Cena energii PLN/MWh										
CHP	277,0	276,3	330,4	371,3	548,8			261,8	366,2	39,9%
wiatr	211,0	233,0	227,0	224,0	168,0			216,9	207,8	-4,2%
Cena zielonych certyfikatów PLN	146,0	143,0	147,0	154,0	146,0			138,3	147,5	6,7%
Średni stały koszt operacyjny FW PLN/MW/rok	182,0	167,0	184,0	180,0	202,0			167,8	183,3	9,2%
EV/EBITDA			12,5	11,1	11,6					
P/E			9,6	8,9	9,3	7,5				

Źródło: BDM, spółka

**ZE PAK**

Spółka opublikowała filialne wyniki za 4Q'21. Konferencja z zarządem w środę 04.05.22 o 11:00.

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	IIIQ'20	IVQ'20	IQ'21	IIQ'21	IIIQ'21	IVQ'21	IVQ'21S	r/r	2018	2019	2020	2021	r/r
Przychody	554,7	601,8	462,4	523,3	618,4	847,1		40,8%	2 304,8	2 877,9	2 207,0	2 451,2	11,1%
w tym KDT	42,6	38,6	41,2	36,4	33,5	59,5		54,1%	152,6	143,8	180,1	170,6	-5,3%
w tym Rynek Mocy			42,8	49,0	48,1	45,9			0,0	0,0	0,0	185,8	
EBITDA	68,9	17,8	25,7	57,4	102,2	57,7	57,6	223,7%	89,8	393,4	147,7	243,1	64,6%
Wytwarzanie	38,3	28,1	54,8	46,3	48,7	55,5		97,9%	109,0	329,6	119,1	205,4	72,4%
Sprzedaż	0,9	-0,9	1,1	2,0	-0,3	-6,3			-11,0	62,8	-6,4	-3,6	
Remonty	2,3	3,7	4,4	6,5	3,0	3,9		7,3%	4,0	9,1	6,8	17,8	161,8%
Wydobycie	19,2	-33,2	-33,3	7,2	45,8	60,3			-26,0	-2,1	7,9	80,1	913,8%
Pozostałe/korekty	8,3	20,2	-1,3	-4,6	5,0	-55,8			14,0	2,8	20,2	-56,6	
EBITDA skoryg.	46,9	31,2	25,7	57,4	85,7	83,7	83,6	168,4%	131,0	393,4	172,8	252,6	46,2%
EBITDA skoryg.-KDT	4,3	-7,4	-15,4	21,0	52,2	24,2			-21,6	249,6	-7,2	82,0	
Wynik netto	10,1	21,0	-7,2	28,0	86,2	-424,0	-416,0		-464,0	-446,1	-226,5	-317,0	
Wynik netto powtarzalny	10,1	21,0	-7,2	28,0	86,2	126,0	134,0	501,1%	-244,0	93,9	-25,5	233,0	
Produkcja netto [TWh]	1,27	1,28	0,80	1,06	1,23	1,27		-0,8%	6,05	5,66	4,85	4,36	-10,1%
Sprzedaż energii TWh	1,75	1,85	1,24	1,37	1,52	1,62		-12,4%	9,33	9,36	6,72	5,75	-14,4%
w tym obrót	0,48	0,57	0,44	0,31	0,29	0,35		-38,6%	3,28	3,70	1,87	1,39	-25,7%
Średnia cena PLN/MWh	273,75	280,73	266,30	280,97	316,04	404,28		44,0%	211,57	269,61	277,17	324,09	16,9%
Średnia cena CO2 PLN/EUA	111,45	119,84	102,69	116,11	143,21	258,02		115,3%	68,48	88,88	116,23	162,63	39,9%
<b>Modelowy CDS PLN/MWh</b>	<b>149,14</b>	<b>145,91</b>	<b>146,92</b>	<b>153,91</b>	<b>154,20</b>	<b>121,88</b>		-16,5%	<b>129,74</b>	<b>165,81</b>	<b>145,12</b>	<b>142,44</b>	-1,9%
CAPEX	18,4	38,2	109,6	156,0	107,0	37,1			73,0	31,0	63,5	409,7	545,4%
Dług netto	-333	-391	142	222	101	-7			83,0	-281,3	-391,4	-170,5	
P/E skoryg.				16,4	6,6	3,7							
EV/EBITDA skoryg.				6,7	4,8	3,3							

Źródło: BDM, spółka

**PlayWay**

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21

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

	4Q'20	4Q'21	zmiana r/r	4Q'21P BDM	odchyl.	4Q'21kons.	odchyl.	2020	2021	zmiana
Przychody	43,0	78,6	82,8%	64,8	21,3%	64,4	22,1%	181,4	253,9	40,0%
EBITDA	19,8	44,7	126,0%	41,1	8,7%	39,8	12,2%	118,8	154,2	29,8%
EBIT	19,6	44,5	127,2%	40,8	9,2%	39,4	13,1%	118,1	153,5	30,0%
Zysk (strata) brutto	45,2	40,5	-10,3%	36,7	10,4%	-	-	229,9	160,9	-30,0%
Zysk (strata) netto	45,2	40,7	-10,0%	36,7	10,8%	-	-	229,9	148,9	-35,2%
Zysk (strata) netto j.d.	29,2	33,2	13,8%	30,3	9,5%	29,7	11,7%	200,0	127,1	-36,4%
Marża EBITDA	46,0%	56,8%		63,5%		61,7%		65,5%	60,7%	
Marża EBIT	45,6%	56,7%		63,0%		61,0%		65,1%	60,5%	
Marża zysku netto	105,1%	51,7%		56,7%		-		126,7%	58,6%	
Marża zysku netto j.d.	67,8%	42,2%		46,8%		46,0%		110,2%	50,1%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**BDM:**

- Spółka na poziomie przychodów w 4Q'21 wypracowała 78,6 mln PLN (+82,8% r/r), z czego 75,7 mln PLN to przychody netto ze sprzedaży produktów i usług (96,3% całości/9, a 2,9 mln PLN zmiana stanu produktów.
- W omawianym okresie PLW na poziomie EBITDA wypracował 44,7 mln PLN (+126,0% r/r), a zysk netto n.j.d. wyniósł 33,2 mln PLN (+13,8% r/r).
- W 2022 roku grupa dalej będzie poszukiwała pomysłów na gry, badała zainteresowanie grami poprzez liczne kanały marketingowe oraz kontynuowała produkcję lub rozwój gier, które zyskały przychylną reakcję graczy. Gry, które spotkają się z mniejszym zainteresowaniem, będą tworzone w nowych mniej doświadczonych zespołach.
- W 2023 roku planowana jest premiera gry House Flipper 2 - na Steam oraz konsole.
- W 2022 roku grupa planuje liczne premiery, które dla młodych spółek z grupy oraz ich zespołów mogą przynieść pierwsze zyski i pomóc w ich dalszym rozwoju.
- Na poziomie jednostkowym spółka zarobiła netto około 126 mln PLN, a to oznacza, że tyle zysku zostanie przeznaczone na wypłatę dywidendy. Przy obecnym kursie akcji to oznacza stopę dywidendy ok. 7,5%.

**Stalprofil**

EBIT w 2021 wyniósł 148 mln PLN w porównaniu do 36 mln PLN w 2020. Zysk netto za ostatni rok wyniósł 116 mln PLN, a w poprzednim roku było to 21 mln PLN. Przychody wzrosły z 155 mld PLN do 1,65 mld PLN.

**Comarch**

Spółka miała w 2021 roku 116 mln PLN zysku netto wobec 120,5 mln PLN rok wcześniej. Zysk operacyjny wyniósł w tym czasie 187,2 mln PLN wobec 191,6 mln PLN przed rokiem, a przychody ukształtowały się na poziomie 1,63 mld PLN wobec 1,54 mld PLN rok wcześniej. Wynik EBITDA Comarchu za 2021 roku wyniósł 279,3 mln PLN wobec 277,9 mln PLN rok wcześniej. Rentowność operacyjna grupy wyniosła 11,5% (w roku poprzednim 12,5%), a rentowność netto 7,6% (7,8 proc, rok wcześniej). Marża na sprzedaży wyniosła z kolei 29,4% wobec 29,3% rok wcześniej.

W 2021 roku grupa odnotowała 686,9 mln PLN przychodów ze sprzedaży krajowej (+7,7% r/r). Jak podano, było to spowodowane wzrostem sprzedaży do sektorów MSP – Polska, medycznego oraz telekomunikacyjnego w Polsce.

Sprzedaż zagraniczna w 2021 roku wyniosła 940,2 mln PLN i była o 4,6% wyższa niż w 2020 roku, co jest związane głównie ze wzrostem przychodów ze sprzedaży do odbiorców z sektora telekomunikacyjnego. Sprzedaż zagraniczna stanowiła w 2021 roku 57,8% całkowitych przychodów Grupy Comarch.

**Getin Noble**

Spółka opublikowała raport za 1Q'22

**Wybrane dane finansowe vs konsensus [mln PLN]**

	1Q'22	kons.	różnica	1Q'21	r/r
Wynik odsetkowy	345	318	9%	218	58%
Wynik z prowizji	13	23	-43%	22	-39%
Koszty ogółem	225	224	0%	201	12%
Saldo rezerw	-97	-81	21%	-115	-15%
Wynik netto	19	-2		-88	

Źródło: PAP, BDM, Spółka

Ponadto Bank poinformował, że audytor spółki, Grant Thornton Polska, odmówił wydania opinii do raportu rocznego banku. Bank złożył do KNF nowy plan naprawy. W uzasadnieniu odmowy biegły rewident wskazał, iż pomimo uzyskania wystarczających i odpowiednich dowodów badania odnośnie ryzyka zagrożenia kontynuacji działalności, na które składają się w szczególności obszary i czynniki ryzyka wpływające na przyszłą sytuację finansową banku związane z: niespełnianiem minimalnych wymogów kapitałowych, ryzykiem prawnym związanym z kredytami indeksowanymi do CHF oraz niepewnością co do możliwości pełnego wykorzystania w przyszłości aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Przedstawiciele banku podali, że luka kapitałowa w zależności od tego, czy dotyczy to wskaźnika podstawowego czy całkowitego wymogu zawiera się w przedziale 1,4-2,2 mld PLN, ale aby osiągnąć współczynnik wypłacalności zgodny z wszystkim wymogami luka ta wynosi 4,5 mld PLN.

**Selena**

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21. Konferencja z zarządzeniem w środę 04.05.2022 o 12:00

Więcej późniejszym w [Komentarzu Analityka](#)

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	IQ'19	IIQ'19	IIIQ'19	IVQ'19	IQ'20	IIQ'20	IIIQ'20	IVQ'20	IQ'21	IIQ'21	IIIQ'21	IVQ'21	r/r	IVQ'21P BDM	różnica
Przychody	271,1	346,1	391,8	317,6	282,7	319,5	433,3	349,2	349,5	438,2	493,1	447,6	28%	379,8	18%
UE	189,2	219,6	240,0	189,9	188,9	205,0	275,6	215,2	239,4	286,4	310,4	267,3	24%	236,4	13%
w tym Polska	98,0	127,7	140,4	98,1	103,9	128,6	159,3	105,0	123,6	160,0	182,7	134,9	28%	115,5	17%
Europa Wschodnia i Azja	61,9	111,0	130,2	108,4	73,0	99,1	133,8	108,9	82,5	123,2	145,9	147,2	35%	116,5	26%
Ameryka Pn/Pd	20,0	15,5	21,6	19,3	20,8	15,3	24,0	25,2	27,5	28,7	36,8	33,0	31%	26,9	22%
r/r	9,2%	4,2%	12,9%	5,7%	4,3%	-7,7%	10,6%	10,0%	23,6%	37,2%	13,8%	28,2%			8,8%
Zysk brutto na sprzedaży	84,7	110,3	119,7	82,8	90,6	112,3	155,9	109,3	104,1	124,3	137,8	113,5	4%	107,8	5%
Koszty SG&A	73,5	81,7	82,6	87,0	79,7	80,3	89,3	93,4	86,0	98,8	104,2	107,4	15%	99,1	8%
% sprzedaży	27%	24%	21%	27%	28%	25%	21%	27%	25%	23%	21%	24%			26%
EBITDA adj.	20,4	38,3	46,7	5,5	20,5	41,0	76,3	26,0	28,1	36,6	45,0	17,3	-33%	20,3	-15%
EBITDA	19,3	34,2	39,4	8,9	18,8	43,8	76,0	27,1	30,3	39,5	47,8	18,6	-31%	20,3	-8%
UE	54,2	46,2	50,1	24,2	46,2	61,9	95,4	44,6	47,7	58,1	61,4	46,7	5%		
Europa Wschodnia i Azja	5,0	13,2	15,8	9,4	5,8	12,2	17,6	9,3	8,2	18,0	14,9	16,8	81%		
Ameryka Pn/Pd	2,1	1,1	2,2	1,7	1,8	2,1	0,3	2,2	2,4	3,4	2,7	-1,2			
korekty	-42,0	-26,4	-28,6	-26,4	-35,0	-32,4	-37,2	-29,1	-28,1	-40,0	-31,2	-43,1	48%		
EBIT	10,2	24,5	29,8	-0,9	9,1	34,9	66,2	17,0	20,3	28,4	36,5	7,5	-56%	8,7	-15%
Zysk brutto	9,1	21,7	32,9	-6,8	5,4	31,5	59,1	-0,7	21,6	27,2	38,4	1,2		5,6	
Zysk netto	6,1	14,6	26,2	-7,3	5,2	26,1	44,3	0,7	17,5	21,8	31,7	31,7		4,0	
<b>Marża brutto na sprzedaży</b>	<b>31,3%</b>	<b>31,9%</b>	<b>30,5%</b>	<b>26,1%</b>	<b>32,0%</b>	<b>35,2%</b>	<b>36,0%</b>	<b>31,3%</b>	<b>29,8%</b>	<b>28,4%</b>	<b>28,0%</b>	<b>25,4%</b>		<b>28,4%</b>	
Marża EBITDA	7,1%	9,9%	10,1%	2,8%	6,6%	13,7%	17,5%	7,7%	8,7%	9,0%	9,7%	4,2%		5,3%	
Marża netto	2,2%	4,2%	6,7%	-2,3%	1,8%	8,2%	10,2%	0,2%	5,0%	5,0%	6,4%	7,1%		1,1%	
OCF	12,1	23,4	35,5	65,0	-5,5	8,6	60,9	48,2	-9,5	-35,6	-33,9	48,8	1%	131,6	-63%
CAPEX	-4,0	-2,6	-6,4	-14,9	-7,1	-6,2	-6,9	-52,7	-8,1	-8,6	-8,9	-10,3		-12,5	
FCF	7,6	19,3	28,8	53,9	-12,8	1,7	54,1	36,1	-17,1	-43,6	-41,6	39,6	10%	119,2	-67%
FCF12m/MC %	9%	17%	18%	21%	17%	14%	19%	15%	15%	6%	-13%	-12%		3%	
Dług netto	137,7	126,4	98,7	72,8	74,6	73,8	24,5	32,2	52,2	97,1	144,3	138,3	330%	58,8	135%
/EBITDA 12m	1,5	1,2	0,9	0,7	0,7	0,7	0,2	0,2	0,3	0,6	1,0	1,0		0,4	
P/E															
EV/EBITDA										6,1	7,2	5,0			
										3,5	4,5	4,8			

Źródło: BDM, spółka.

<b>Spyrosoft</b>	EBITDA w '21 wzrosła o 15% r/r i wyniosła 29,4 mln PLN. Zysk netto w '21 wyniósł 14,7 mln PLN w porównaniu do 12,4 mln PLN w '20. Przychody ze sprzedaży w tym czasie urosły do 173,4 mln PLN z 112,7 mln PLN.
<b>Dekpol</b>	EBIT w '21 wyniósł 113 mln PLN w porównaniu do 81 mln PLN w '20. Przychody netto w tym okresie wyniosły 1,3 mld PLN w porównaniu do 1,1 mld PLN rok wcześniej. ZYSK netto w 2021 r. wyniósł 75,7 mln PLN w porównaniu do 52,8 mln PLN w 2020 r.
<b>Ailleron</b>	EBIT w ubiegłym roku wyniósł 27,4 mln PLN w porównaniu do 15,5 mln PLN w '20. Przychody w '21 wyniosły 216,8 mln PLN w porównaniu do 156,2 mln PLN rok wcześniej. Zysk netto z działalności kontynuowanej uplasował się na poziomie 17 mln PLN w 2021 r., rok wcześniej wyniósł 9,4 mln PLN.
<b>ZPUE</b>	Spółka w 2021 r. osiągnęła EBIT w wysokości 69 mln PLN w porównaniu do 44 mln PLN w 2020 r. Zysk netto w tym okresie wzrósł z 27 mln PLN do 54 mln PLN. Przychody netto wyniosły w ubiegłym roku 812 mln PLN w porównaniu do 694 mln PLN w 2020 r.
<b>Wikana</b>	EBIT w 2021 r. wyniósł 46,5 mln PLN w porównaniu do 10,6 mln PLN w 2020 r. W tych okresach przychody wyniosły odpowiednio 138,2 mln PLN i 71,8 mln PLN. Zysk netto w ubiegłym roku wyniósł 36,3 mln PLN w porównaniu do 5 mln PLN w 2020 r.
<b>Enter Air</b>	Strata netto w 2021 r. wyniosła 117 mln PLN w porównaniu do straty netto w wysokości 154 mln PLN w 2020 r. EBIT wyniósł w '21 -14,6 mln PLN w porównaniu do -149,9 mln PLN w '20. Przychody wzrosły z 470,5 mln PLN w '20 do 1,1 mld PLN.
<b>Groclin</b>	Strata netto wyniosła w 2021 r. 7,4 mln PLN. W 2020 r. wyniosła 5,8 mln PLN. EBIT w '21 uplasował się na poziomie -4,8 mln PLN. Wzrósł względem -5,8 mln PLN w '20.
<b>Rainbow Tours</b>	EBIT wyniósł w '21 19,9 mln PLN, w porównaniu do -45,6 mln PLN w '20. Zysk netto w tym okresie wyniósł 16,5 mln PLN w porównaniu do straty netto w wysokości 42,2 mln PLN w 2020 r. Przychody wyniosły w ubiegłym roku 1,3 mld PLN w porównaniu do 0,4 mld w 2020 r.
<b>CFI Holding</b>	Strata na działalności operacyjnej w 2021 r. wyniosła 104 mln PLN. W 2020 r. był to zysk na działalności operacyjnej w wysokości 18 mln PLN. Strata netto za te okresy wyniosła odpowiednio 238 mln PLN oraz 58 mln PLN. Przychody w ubiegłym roku wyniosły 2,8 mld PLN, tyle samo co rok wcześniej.
<b>Poltreg</b>	EBIT w '21 wyniósł -3,5 mln PLN w porównaniu do -1 mln PLN w '20. Przychody ze sprzedaży w ostatnim roku wyniosły 1,1 mln PLN w porównaniu do 0,7 mln PLN w '20. Pozostałe przychody operacyjne wyniosły 2,9 mln PLN w porównaniu do 2,2 w poprzednim roku. Strata netto w ubiegłym roku wyniosła 3,7 mln PLN w porównaniu do 0,9 mln PLN w porównywanym roku.
<b>I2 Development</b>	W 2021 r. Spółka odnotowała EBIT w wysokości 42,6 mln PLN, rok wcześniej wyniósł 18,4 mln PLN. Zysk netto wyniósł 36,4 mln PLN. Był ponad trzykrotnie wyższy niż 10,7 mln PLN zaraportowane w 2020 r. Przychody wyniosły w ubiegłym roku 56,7 mln PLN w porównaniu do 214,8 w 2020 r.
<b>Mostostal Warszawa</b>	Spółka szacuje zysk netto j.d. w 1Q'22 na 0,7 mln PLN. Rok wcześniej zysk sięgnął 1,41 mln PLN. Szacunkowe przychody grupy wyniosły 301 mln PLN wobec 210,2 mln PLN przed rokiem. Zysk brutto na sprzedaży wzrósł do 22 mln PLN z 19,6 mln PLN rok wcześniej.
<b>Mostostal Płock</b>	Spółka szacuje, że w 1Q'22 zysk netto wyniósł 1,8 mln PLN. Zgodnie z szacunkami przychody wyniosły 88,2 mln PLN, a zysk brutto ze sprzedaży 3,9 mln PLN.
<b>Helio</b>	Spółka szacuje zysk netto w 3Q'21/22 na 3,1 mln PLN wobec 3,51 mln PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku. Spółka osiągnęła w trzecim kwartale 79,4 mln PLN przychodów ze sprzedaży względem 74,3 mln PLN rok wcześniej.  Raport za trzeci kwartał roku obrotowego 2021/2022 zostanie opublikowany 30 maja 2022 r.
<b>Shoper</b>	Zarząd rekomenduje przeznaczenie 20,3 mln PLN na dywidendę, czyli 50 PLN na akcję. Akcjonariuszom akcji serii A, B, C przypadnie z kolei kwota 281.150 PLN, co oznacza dywidendę na akcję w wysokości 0,01 PLN. Zarząd rekomenduje, aby dzień dywidendy był wyznaczony na 9 sierpnia, a wypłata dywidendy nastąpiła 23 sierpnia.
<b>Alumetal</b>	Hydro Aluminium AS, należący do Norsk Hydro, ogłosił w piątek wezwanie na nabycie 100% akcji Alumetalu po 68,4 PLN za akcję. Łączna cena zakupu to około 1,066 mld PLN (ok. 232 mln EUR). Znaczący akcjonariusz spółki - IPO Unipessoal LDA sprzeda 32,78% akcji Alumetalu w ramach wezwania.  Pośredniczące w wezwaniu BM Pekao podało, że wzywający zamierza nabyć akcje objęte zapisami pod warunkiem, że objęte zapisami w wezwaniu zostaną akcje uprawniające do przynajmniej 66% liczby głosów na WZ. Wzywający zastrzegł sobie prawo do nabycia akcji objętych zapisami nawet jeśli powyższy warunek nie zostanie spełniony.

<b>Bumech</b>	<p>W związku z finalnym rozliczeniem transakcji nabycia 99,975% akcji Przedsiębiorstwa Górniczego Silesia, w rocznym sprawozdaniu skonsolidowanym za 2021 rok, pojawi się 284 mln PLN w kategorii "pozostałe przychody operacyjne".</p> <p>Dodatkowo w kategorii "pozostałe przychody operacyjne" jednostkowego sprawozdania finansowego Bumechu za 2021 rok pojawi się kwota 528 mln PLN, z tytułu odwrócenia odpisu aktualizującego wartość aktywów w PG Silesia. W tym samym sprawozdaniu Spółka zapisze 90 mln PLN przychodów finansowych z tytułu rozliczenia nabycia wierzytelności, wynikających z dwóch pożyczek, udzielonych na rzecz PG Silesia przez poprzednich udziałowców PG Silesia.</p> <p>Powyższe zdarzenia mają charakter memoriałowy.</p>
<b>Wawel</b>	<p>Spółka przeprowadzi skup do 208 tys. akcji własnych w cenie 510 PLN za sztukę. Spółka nie dokona nabycia akcji własnych w przypadku złożenia ofert obejmujących łącznie mniej niż 200 tys. akcji. Przyjmowanie ofert sprzedaży od akcjonariuszy rozpocznie się 2 maja i potrwa do 11 maja. Akcje będą nabywane w celu umorzenia lub ich dalszej sprzedaży.</p>
<b>CI Games</b>	<p>Spółka zawarła z PKO BP umowę kredytu do 29 mln PLN. Kredyt został udzielony na okres od 29 kwietnia 2022 r. do dnia 31 grudnia 2023 r. w walucie PLN lub w EUR według złożonej przez spółkę dyspozycji wypłaty kredytu.</p>
<b>Kruk</b>	<p>Spółka prawdopodobnie w '22 wyjdzie na rynek obligacji. W ubiegłym roku Kruk zwiększył łączną wartość dostępnych linii kredytowych o 416 mln PLN do poziomu 2.291 mln PLN na koniec roku. Kruk nawiązał współpracę m.in. z Citi oraz Bankiem PKO BP. W 2021 roku Kruk wyemitował łącznie 535 mln PLN obligacji i spłacił 540 mln PLN obligacji.</p>
<b>Inpro</b>	<p>Developer planuje w '22 wprowadzić do oferty 1.375 nowych mieszkań i domów, pod warunkiem, że nie nasili się negatywny wpływ pandemii oraz wojny na Ukrainie na możliwość prowadzenia działalności przez spółki w grupie, który ograniczy popyt ze strony klientów.</p> <p>Od stycznia do grudnia 2021 r. grupa sprzedała łącznie 728 mieszkań i domów jednorodzinnych netto, czyli o 15% więcej w ujęciu r/r oraz przekazała nabywcom 720 lokali.</p>
<b>Stalexport</b>	<p>Spółka wystąpiła do GDDKiA z wnioskiem o zgodę na zmianę od 4 lipca 2022 r. opłat za przejazd autostradą dla pojazdów kategorii 1,2,3,4 i 5, pobieranych na każdym placu poboru opłat (w Mysłowicach i w Balicach). Opłata miałaby wzrosnąć do 13 PLN z 12 PLN dla pojazdów kategorii 1 (innych niż motocykle) oraz do 40 PLN z 35 PLN dla pojazdów kategorii 2,3,4 i 5. Wysokość bonifikaty dla pojazdów kategorii 2 i 3, która będzie obowiązywała dla tych kategorii pojazdów od 4 lipca 2022 roku, zostanie odrębnie skonsultowana z GDDKiA.</p>
<b>Inter Cars</b>	<p>Zarząd chce wypłacić 1,42 PLN dywidendy na akcję. Łącznie na ten cel miałoby trafić 20,12 mln PLN. Pozostała część zysku w kwocie 462,04 mln PLN ma zostać przeznaczona na kapitał zapasowy. Proponowany dzień dywidendy to 30 czerwca, a termin jej wypłaty to 14 lipca 2022 roku. W 2021 r. spółka wypłaciła 1,42 PLN dywidendy na akcję.</p> <p>W 2021 r. spółka informowała, że chce przeznaczać na dywidendę nie więcej niż 60% skonsolidowanego zysku netto za lata 2020-2022.</p>
<b>Branża Budowlana</b>	<p>Szybki wzrost cen dusi branżę budowy dróg. Część firm zaczyna się obawiać udziału w przetargach. Bezprecedensowy wzrost kosztów budów oraz galopująca inflacja mogą bowiem doprowadzić do strat na przyszłych kontraktach. Rząd pracuje nad ustawą, która zrekompensuje inflację wykonawcom zamówień publicznych. - Rzeczpospolita</p>
<b>OZE</b>	<p>Wojna i inflacja podwyższają koszty budowy morskich farm wiatrowych. Jednak w obliczu agresji Rosji na Ukrainę OZE stały się kluczowe dla bezpieczeństwa. - Rzeczpospolita</p>

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

**WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**

**Krzystian Brymora**

Dyrektor Wydziału

tel. (+48) 501 238 443

e-mail: [krystian.brymora@bdm.pl](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 opisane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 02.05.2022 roku, 07:45 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 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 poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatknej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

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

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

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

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

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

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

W opinii BDM niniejsze opracowanie zostało sporządzone z wykluczeniem jakiegokolwiek konfliktu interesów, który mógłby wpłynąć na jego treść. BDM posiada regulacje wewnętrzne, które mają na celu zapobieganie konfliktom interesów w przypadku rekomendacji lub innych opracowań Wydziału Analiz. Odbiorca raportu może zapoznać się z zasadami obowiązującymi w BDM poprzez stronę internetową BDM, w szczególności 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, NewConnect, Catalyst z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresami:  
<https://www.gpw.pl/animatory-emitenta>  
<https://www.gpw.pl/animatory-ryнку>  
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatory-ryнку>  
<https://gpwcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.