

Redaktor wydania: Kajetan Sroczyński/ Krzysztof Tkocz

## KOMENTARZ PORANNY

### Snap wywołał zamieszanie na Wall Street

Wtorkowa sesja, mimo wzrostów przeważających przez znaczną część dnia, zakończyła się spadkami głównych indeksów. Najwięcej straciły blue chippy (-1,4%), potem WIG (-1,1%), mWIG40 (-0,8%) i sWIG80 (-0,7%). Wśród indeksów sektorowych najsłabsze okazały się gry (-4,8%), natomiast na zielono zakończył dzień tylko WIG-Górnictwo (+0,02%). W WIG20 wzrosły dwie spółki – Orange Polska (+2,7%) i JSW (+2,1%). Znacznie bardziej zdecydowane były spadki. Najgorszymi wynikami wyróżniły się akcje Allegro (-5,2%), CD Projektu (-4,8%) i mBanku (-4,6%). Na szerokim rynku największe straty ponieśli akcjonariusze Ten Square Games (-17,6%) przez pogorszenie wyniku i zmiany w programie motywacyjnym spółki. Dalej usytuowały się PGF (-12,9%) oraz Milkiland (-10,1%). Nie zabrakło jednak też pokaźnych wzrostów. Akcje Seco/Varwick wzrosły 9,6%, Signity zyskał 8,1%, a PJP Makrum zakończyły dzień 6,7% nad kreską. Na rynkach europejskich również przeważały spadki. DAX stracił 1,8%, CAC zniżył 1,7%, a FTSE zakończył dzień wynikiem -1,1%. Za oceanem największe spadki notowały spółki technologiczne. W poniedziałek Snap opublikował analizę, w której firma przewiduje, że branża reklam internetowych ucierpi na obecnej sytuacji rynkowej. Spółka poinformowała, że nie osiągnie celów sprzedaży i zysku w 1Q'22 oraz będzie musiała ograniczyć wydatki. Po tej informacji traciły m.in. Facebook, Twitter, Google czy Pinterest. Nasdaq zakończył sesję 2,4% pod kreską. Nieco lepiej radziło sobie S&P (-0,8%), a DJI zanotował 0,2% wzrostu. W Azji panują mieszane nastroje. O poranku Nikkei znajduje się w okolicach punktu odniesienia, a Shanghai Composite finiszuje 0,6% na plusie. Na kontraktach terminowych przeważa zieleń.

Anna Madziar

## SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **PGE:** finalne wyniki za 1Q'22 zgodne ze wstępnymi. Konferencja z zarządem dziś o 10:00 [komentarz BDM];
- **Enea:** finalne wyniki za 1Q'22 zgodne ze wstępnymi. Konferencja z zarządem dziś o 12:00 [komentarz BDM];
- **KGHM:** sprzedaż miedzi przez Grupę wyniosła w kwietniu 61,9 tys. ton; wzrost rdr o 1 proc.;
- **Witchen:** Grupa szacuje, że w 1Q'22 miała 6,4 mln PLN EBIT wobec 0,5 mln PLN rok wcześniej;
- **Auto Partner:** EBIT w 1Q'22 wyniósł 66,6 mln PLN w porównaniu do 48,6 mln PLN rok wcześniej;
- **Echo:** EBIT Spółki wyniósł 106 mln PLN, 32,5% powyżej konsensusu [tabela BDM];
- **AB:** EBIT wyniósł 46,4 mln PLN, 10 % powyżej konsensusu – wyniki [tabela BDM];
- **Bogdanka:** finalne wyniki za 1Q'22 zgodne ze wstępnymi. Świetny uzysk węgla i gotówka. FCFyield aż 25% kapitalizacji [komentarz BDM];
- **Vivid Games:** EBITDA wyniosła w 1Q'22 1 mln PLN w porównaniu do 1,2 mln PLN w 1Q'21 – wyniki;
- **Huuge Games:** Wyniki 1Q'22 na poziomie skorygowanej EBITDA delikatnie powyżej naszych oczekiwań i znacząco powyżej konsensusu – pozytywne [komentarz BDM];
- **Rafako:** Grupa odnotowała w 1Q'22 28,7 mln zł zysku netto wobec straty netto przed rokiem na poziomie 4,3 mln zł;
- **Oponeo.pl:** EBIT w 1Q'22 wyniósł -3,7 mln PLN w porównaniu do -4 mln PLN w analogicznym okresie ubiegłego roku;
- **Dadelo:** Zysk brutto w 1Q'22 wyniósł 73 tys. PLN w porównaniu do 910 tys. PLN w 1Q'21;
- **Polwax:** wyniki operacyjne za 1Q'22 zgodne z naszymi oczekiwaniami, mimo bardzo słabych wolumenów w segmencie zniczym [komentarz BDM];
- **Rafamet:** EBIT w 1Q'22 wyniósł -1,3 mln PLN w porównaniu do -0,1 mln PLN w 1Q'21;
- **3R Games:** Strata netto za 1Q'22 wyniosła 202 tys. PLN w porównaniu do straty na poziomie 304 tys. PLN w 1Q'21;
- **Berling:** Zysk netto wzrósł z 2,5 mln PLN w 1Q'21 do 3,6 mln PLN w 1Q'22;
- **Megarion:** EBIT w 1Q'22 wyniósł 1,3 mln PLN w porównaniu do 1,6 mln PLN w 1Q'21;
- **Unibep:** Spółka zawarła umowę o wartości 28,9 mln EUR netto;
- **PHN:** Zarząd rekomenduje 0,36 PLN dywidendy na akcje;
- **Ten Square Games:** : Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q'22;
- **Ailleron:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 1Q'22 (24.05.2022);
- **Skarbiec TF:** podsumowanie konferencji z zarządem (24.05.2022);
- **Archicom:** podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q'22 (24.05.2022);
- **Famur:** podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q'22 (24.05.2022);
- **Apator:** podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'22 (24.05.2022);
- **OT Logistics:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 1Q'22;
- **Develia:** podsumowanie wywiadu z prezesem Andrzejem Osizko (25.05.2022);
- **Zywiec:** Zarząd rekomenduje, by nie wypłacić dywidendy powyżej wypłaty w formie zaliczki;
- **Medicalgorithmics:** Zarząd podjął decyzję o utworzeniu odpisów aktualizujących w kwocie 48,1 mln PLN;
- **TIM:** 3LP zawarła umowę kredytu inwestycyjnego w wysokości 30 mln PLN;
- **Ferros:** zarząd rekomenduje wypłatę 1,51 PLN dywidendy na akcje;
- **Esotiq & Henderson:** Spółka nie wypłaci dywidendy za 2021 r. [komentarz BDM];
- **GPW:** Spółka nawiązała współpracę z azjatyckim start-upem z branży fintech;
- **CI Games:** sprzedaż Sniper Ghost Warrior Contracts 2 przekroczyła poziom 1 mln egzemplarzy;
- **Boryszew:** Spółka ma zgodę banków finansujących na wypłatę 0,92 PLN dywidendy na akcje;
- **Mirbud:** Spółka rozpoczęła budowę hal magazynowanych w Koninie i Pile;
- **Pracuj:** Grupa chce utrzymać poziom sprzedaży, aktywność pracowników nie spada;
- **Columbus (NG):** Spółka zawarła umowę współpracy z Orange Energia.

## WYKRES DNIA

W dniu wczorajszym jednymi z najsłabszych walorów na GPW były akcje spółki Ten Square Games, które straciły 17,6% co było reakcją inwestorów m.in. na wyniki spółki za 1Q'22, wprowadzenie nowego elementu wynagrodzenia zmiennego członków zarządu oraz słabszy maj m/m w wykonaniu gier „Fishing Clash” i „Hunting Clash”. Aktualnie kapitalizacja spółki spada poniżej 1 mld PLN (915 mln PLN) i jest obecnie dopiero 6 największym reprezentantem gamedevu na GPW.

### Ten Square Games - daily



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

## Notowania: wtorek, 24 maja 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 811,0	-1,4%	-20,1%
WIG30	2 218,1	-1,4%	-19,8%
mWIG40	4 317,1	-0,8%	-18,4%
sWIG80	17 895,9	-0,7%	-10,8%
WIG	56 515,0	-1,1%	-18,4%
NC Index	318,7	-0,8%	-18,2%
WIG Banki	6 208,2	-0,7%	-28,1%
WIG Bud	3 444,8	-1,5%	-8,5%
WIG Chemia	12 481,9	-0,6%	27,1%
WIG Dew	2 639,7	-0,1%	-7,1%
WIG Energia	2 939,3	-0,3%	21,7%
WIG Games	13 887,0	-5,4%	-37,7%
WIG IT	4 030,4	0,0%	-14,4%
WIG Media	6 516,2	-2,7%	-25,6%
WIG Paliwa	6 397,5	-1,6%	-1,5%
WIG Spoż	2 664,3	-1,4%	-40,6%
WIG Surowce	4 876,4	0,0%	7,4%
WIG Odzież	5 620,1	-1,4%	-40,7%
DAX	13 919,8	-1,8%	-12,4%
FTSE100	7 484,4	-0,4%	1,4%
CAC40	6 253,1	-1,7%	-12,6%
BUX	42 978,1	-1,1%	-15,3%
S&P500	3 941,5	-0,8%	-17,3%
DJIA	31 928,6	0,2%	-12,1%
Nasdaq Comp	11 264,5	-2,3%	-28,0%
Bovespa	110 580,8	0,0%	5,5%
Nikkei225	26 748,1	-0,9%	-7,1%
Shanghai Comp.	3 070,9	-2,4%	-15,6%
S&P/ASX 200	7 128,8	-0,3%	-4,2%
EUR/PLN	4,60	-0,3%	0,2%
USD/PLN	4,28	-0,8%	6,1%
CHF/PLN	4,46	-0,2%	0,8%
EUR/USD	1,07	0,5%	-5,6%
USD/JPY	126,57	-1,0%	10,0%

## FW20

	Wartość	Zmiana
Kurs otwarcia	1 817	-3
Kurs zamknięcia	1 811	-23
Kurs min.	1 811	-3
Kurs max.	1 848	7
Wolumen obrotu	28 015	393
Otwarte pozycje	42 498	317

## Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 825,1	1 811,0	1 844,9	1 811,0	-1,4%	911
WIG30	2 227,2	2 218,1	2 257,4	2 218,1	-1,4%	987
mWIG40	4 350,6	4 317,1	4 317,1	4 317,1	-0,8%	115
sWIG80	18 070,8	4 299,6	4 366,6	17 895,9	-0,7%	42
WIG-PL	58 126,9	57 844,3	58 359,5	57 844,3	-1,1%	1 070
WIG	56 777,0	56 514,0	57 345,7	56 515,0	-1,1%	1 086

## WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	22,27	23 537	-5,2%	-42,7%
Asseco Poland	77,90	6 466	-1,5%	-9,9%
CCC	45,68	2 506	-2,6%	-56,7%
CD Projekt	111,00	11 182	-4,8%	-42,5%
Cyfrowy P.	22,02	14 083	-0,8%	-36,6%
Dino	293,60	28 785	-2,9%	-20,1%
JSW	71,50	8 395	2,1%	105,0%
KGHM	135,15	27 030	-0,4%	-3,0%
Lotos	65,60	12 128	-1,8%	7,5%
LPP	10 230,00	18 950	-1,2%	-40,5%
mBank	263,40	11 164	-4,6%	-39,2%
Orange	6,36	8 352	2,7%	-24,7%
Pekao	94,02	24 677	-0,2%	-22,9%
Pepco	39,74	22 851	-2,5%	-14,6%
PGE	10,26	19 184	-1,1%	27,3%
PGNIG	6,10	35 259	-2,3%	-3,1%
PKN Orlen	71,72	30 675	-1,3%	-3,5%
PKO BP	31,88	39 850	-0,4%	-29,0%
PZU	32,39	27 970	-0,3%	-8,4%
Santander Polska	250,40	25 588	-2,6%	-28,1%

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.

mWIG40				Surowce												
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R		
11 bit st.	495,50	1 179	-2,5%	-10,6%	Huuuge	18,30	1 542	-1,1%	-27,1%	Ropa Brent [USD/bbl]	114,9	1,3%	2,7%	5,1%	47,8%	67,4%
Alior	33,05	4 315	-1,6%	-39,6%	ING BSK	202,00	26 280	1,0%	-24,3%	Gaz USA HH [USD/MMBTu]	8,8	1,0%	6,3%	21,9%	136,7%	203,1%
Amrest	17,78	3 904	-0,3%	-35,9%	Inter Cars	400,50	5 674	-1,6%	-15,3%	Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	84,8	1,3%	-10,2%	-14,0%	10,4%	244,2%
Asbis	12,18	676	-3,5%	-43,9%	Kernel	28,38	2 385	-1,1%	-51,7%	CO2 [EUR/t]	81,0	4,1%	-11,3%	-3,6%	0,9%	53,7%
Asseco	49,00	2 543	1,4%	-5,0%	Kęty	597,00	5 761	-0,8%	-2,1%	Węgiel ARA [USD/t]	331,0	-0,2%	0,5%	3,7%	142,0%	287,4%
Azoty	51,80	5 138	0,6%	53,3%	Kruk	255,80	4 893	0,6%	-21,8%	Miedź LME [USD/t]	9 459,0	-1,4%	0,8%	-3,2%	-2,9%	-4,7%
Benefit	562,00	1 649	0,4%	-11,6%	Livechat	89,40	2 302	2,8%	-23,5%	Aluminium LME [USD/t]	2 874,9	-2,0%	0,4%	-5,2%	2,5%	22,0%
Biomed-L.	3,35	219	-1,2%	-24,5%	Mabion	27,30	441	-2,5%	-55,3%	Cynk LME [USD/t]	3 798,8	0,0%	3,6%	-8,5%	5,8%	29,4%
Budimex	225,00	5 744	-1,5%	-0,9%	Mercator	64,52	687	0,3%	-33,5%	Ołów LME [USD/t]	2 161,1	-1,6%	3,6%	-4,3%	-7,6%	1,7%
Celon	17,94	915	-2,0%	-45,9%	Millennium	4,55	5 520	-2,8%	-44,5%	Stal HRC [USD/t]	1 200,0	-13,4%	-12,9%	-14,3%	-16,4%	-20,6%
Ciech	40,80	2 150	-3,6%	-2,9%	Mo-Bruk	311,50	1 094	-1,4%	-19,1%	Ruda żelaza [USD/t]	132,6	-1,3%	0,8%	-12,1%	17,9%	-35,2%
Comarch	173,40	1 410	0,8%	-3,7%	Neuca	756,00	3 379	-6,2%	-10,0%	Węgiel koksujący [USD/t]	500,0	0,3%	2,6%	-4,2%	42,2%	233,3%
Datawalk	148,00	723	0,6%	-34,5%	Polenergia	73,80	6 506	-0,3%	0,3%	Złoto [USD/oz]	1 861,2	0,6%	2,2%	-1,9%	1,8%	-1,8%
Develia	2,96	1 325	-1,0%	-0,3%	PKP Cargo	11,80	528	-4,1%	-15,8%	Srebro [USD/oz]	22,0	1,2%	1,5%	-3,3%	-5,5%	-21,2%
Dom Dev.	100,20	2 560	-0,6%	-16,5%	PlayWay	285,00	1 881	-4,0%	-31,8%	Platyna [USD/oz]	955,6	-0,6%	0,0%	1,7%	-1,4%	-20,2%
Enea	9,20	4 874	0,2%	8,1%	Selvita	75,40	1 384	-0,1%	-8,0%	Pallad [USD/oz]	2 003,0	1,8%	-1,4%	-13,2%	4,8%	-27,9%
Eurocash	11,45	1 593	1,1%	5,6%	Tauron	3,54	6 201	2,3%	33,3%	Bitcoin USD	30 051,5	-0,6%	-0,2%	-21,8%	-36,1%	-20,6%
Famur	2,75	1 580	2,2%	-17,9%	TEN	123,60	903	-17,6%	-54,6%	Pszenica [USD/bu]	1 155,5	-2,9%	-9,5%	10,7%	49,9%	76,0%
GPW	38,40	1 612	-0,3%	-7,3%	WP.PL	96,00	2 810	-5,0%	-31,9%	Kukurydza [USD/bu]	767,5	-2,4%	-4,2%	-6,2%	29,4%	23,7%
Handlowy	59,80	7 813	-0,3%	1,4%	XTB	20,14	2 364	1,0%	20,0%	Cukier ICE [USD/lb]	19,8	-0,1%	-1,3%	3,1%	7,4%	26,4%

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

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 SPÓŁEK

PGE

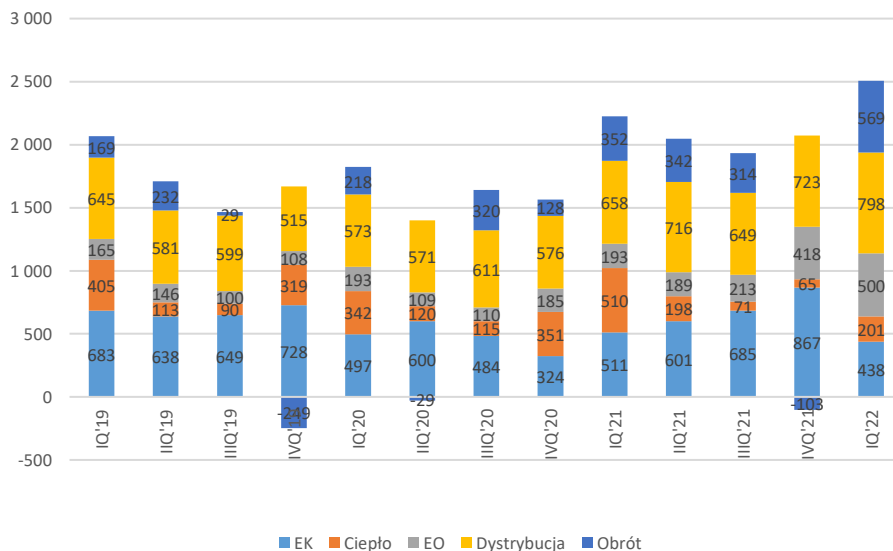
Spółka po sesji opublikowała finalne wyniki za 1Q'22. Konferencja z zarządem dziś o 10:00 na <https://infostrefa.tv/pge/>  
Prezentacja dostępna pod linkiem: [prezentacja 1Q'22](#)

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	IVQ'20	IQ'21	IIQ'21	IIIQ'21	IVQ'21	IQ'22	r/r	IQ'22S	IQ'22P	różnica	IQ'22P	różnica	2020	2021	r/r
								BDM			konsens				
Przychody	12 671	11 900	10 222	11 050	19 880	16 897	42%	2 611	14 046		2 418		45 767	53 052	16%
EBITDA	1 615	2 206	3 048	2 110	2 171	2 615	19%	2 611	2 302	14%	2 418	8%	5 966	9 535	60%
E. Konwencjonalna	467	511	1 538	754	1 275	438	-14%	438	764	-43%			1 725	4 078	136%
Ciepłownictwo	339	510	205	152	-62	201	-61%	201	53	277%			947	805	-15%
E. Odnawialna	186	193	189	214	420	500	159%	500	674	-26%			597	1 016	70%
Dystrybucja	568	658	419	665	732	798	21%	798	669	19%			1 993	2 474	24%
Obrót	126	352	354	316	-195	593	68%	593	242	145%			612	827	35%
Gospodarka Obiegu Zamkniętego**		9	15	17	4	16	78%		16					45	
pozostałe/wyłączenia	-71	-27	328	-8	-3	69			65	-100			92	290	215%
<b>EBITDA powtarzalna</b>	<b>1 493</b>	<b>2 206</b>	<b>2 084</b>	<b>1 941</b>	<b>1 969</b>	<b>2 596</b>	<b>18%</b>	<b>2 592</b>	<b>2 302</b>	<b>13%</b>	<b>2 418</b>	<b>7%</b>	<b>6 184</b>	<b>8 200</b>	<b>33%</b>
w tym EK	324	511	601	685	867	438	-14%	438	764	-43%			1 905	2 664	40%
Zysk netto	526	808	1 882	561	721	1 022	27%	1 022	990	3%	917	12%	111	3 972	
Zys netto adj.	434	844	1 902	612	789	1 027	22%	1 027	990	4%	917	12%	909	4 147	356%
CAPEX	1 727	839	1 408	822	1 593	895	7%	895	1 861	-52%			5 495	4 662	-15%
Dług netto	8 413	9 069	5 948	2 578	4 228	4 194	-54%	4 192	5 747	-27%			8 413	21 823	159%
/EBITDA	1,41	1,42	0,71	0,29	0,44	0,42	-70%	0,42	0,60	-29%			1,41	0,44	
Produkcja e.e. [TWh]	15,29	17,09	15,85	17,60	18,23	17,32	1%	17,32	18,38	-6%			58,14	68,77	18%
brunatny	7,34	8,60	9,01	9,74	9,84	10,32	20%	10,32	10,00	3%			29,77	37,19	25%
w tym Turów B7			0,45	0,38	0,51	0,59		0,59						1,34	
kamienny	5,61	6,20	5,14	6,59	6,41	4,87	-21%	4,87	6,06	-20%			20,23	24,34	20%
w tym Opole B5/B6	2,16	1,71	2,11	2,60	1,94	1,11	-35%	1,11	1,80	-38%			7,39	8,36	13%
gaz	1,43	1,45	1,01	0,63	1,13	1,12	-23%	1,12	1,23	-9%			5,05	4,22	-16%
el. szczytowo-pompowe	0,26	0,20	0,16	0,14	0,19	0,22	10%	0,22					0,76	0,69	-9%
woda	0,08	0,14	0,14	0,09	0,08	0,14	0%	0,14	0,37	-3%			0,41	0,45	10%
wiatr	0,44	0,39	0,32	0,27	0,47	0,55	41%	0,55	0,60	-9%			1,49	1,45	-3%
biomasa	0,12	0,10	0,06	0,13	0,10	0,09	-10%	0,09	0,12	-25%			0,39	0,39	0%
odpady komunalne	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0%	0,01					0,04	0,04	0%
Sprzedaż ciepła [PJ]	17,04	22,96	9,16	4,05	18,91	21,28	-7%	21,28	20,66	3%			49	55,08	13%
Sprzedaż e.e. do końcowych	10,71	9,67	9,08	9,17	9,56	9,10	-6%	9,10	9,67	-6%			41	37,48	-9%
Dystrybucja e.e.	9,40	9,53	9,11	9,30	9,80	9,79	3%	9,79	9,81	0%			36	37,74	6%
Cena e.e. zrealizowana EK [PLN/MWh]	286	248	261	282	290	457	84%	457	480	-5%			286	271	-5%
Cena e.e. Ciepłownictwo [PLN/MWh]	256	243	252	242	213	370	52%	370					250	236	-6%
Cena CO2 EK [PLN/t]	106	112	127	127	132	283	153%	283	310	-9%			104	124	20%
Cena CO2 EK i Ciepłownictwo [PLN/t]	106	109			125	278	154%	278					107	122	14%
Emisja CO2/MWh	1,09	1,10	1,06	1,06	1,09	1,09	-1%	1,09	1,09	0%			1,08	1,08	0%
Marża CDS EK PLN/MWh*	171	126	126	148	146	148	18%	148	142	5%			174	137	-21%
EV/EBITDA skoryg. 12m				2,8	2,9	3,2								2,9	
P/E skoryg. 12m				5,1	4,6	5,3								4,6	

Źródło: BDM, spółka

Powtarzalna EBITDA w podziale na segmenty [mln PLN]



Źródło: BDM, spółka

**Enea**

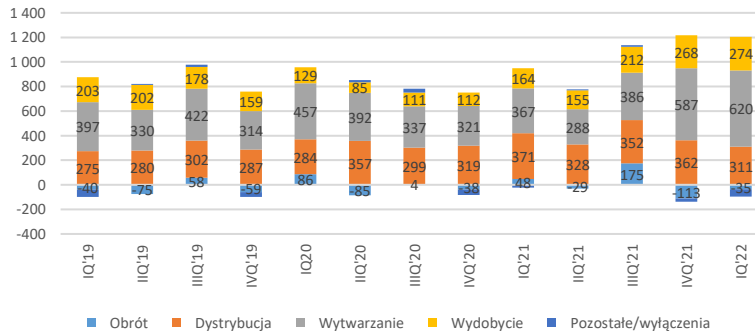
Spółka po sesji opublikowała finalne wyniki za 1Q'22. Konferencja z zarządem dziś o 12:00 na <https://media.enea.pl/transmisja>

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	IVQ'20	IQ'21	IIQ'21	IIIQ'21	IVQ'21	IQ'22	IQ'22S	zmiana r/r	IQ'22P BDM	różnica	1Q'22 konsens.	różnica	2020	2021	zmiana r/r
Przychody	4 731	5 046	4 778	5 467	5 920	7 246	7 246	44%	7 591	-5%			18 195	21 211	17%
kwota różnicy ceny/rekompensaty	3	-	-	-	-	-	0						3	0	
EBITDA	667	923	730	1 121	864	1 059	1 059	15%	1 030	3%	1 047	1%	3 302	3 637	10%
Obrót	-74	47	-38	167	-301	-86	-86		-40				-15	-125	
Dystrybucja	319	369	319	344	362	311	311	-16%	320	-3%			1 313	1 393	6%
Wytwarzanie	321	367	288	386	561	620	620	69%	474	31%			1 530	1 602	5%
Systemowe	196	236	173	261	364	428			306				1 163	1 033	-11%
OZE	86	67	91	102	128	107			105				254	387	52%
Ciepło	39	64	25	23	69	84			63				113	182	61%
Wydobycie	145	164	155	212	268	274	274	68%	277	-1%			470	798	70%
Pozostałe	3	27	33	40	8	24			0				87	108	23%
Wyłączenia	-48	-51	-27	-28	-34	-84	-60		0				-84	-140	66%
One Offs	-2	-3	-18	-15	-214	-51			0				128	-250	
<b>EBITDA skoryg.</b>	<b>669</b>	<b>926</b>	<b>747</b>	<b>1 136</b>	<b>1 078</b>	<b>1 110</b>	<b>1 059</b>	<b>20%</b>	<b>1 030</b>	<b>8%</b>	<b>1 047</b>	<b>6%</b>	<b>3 174</b>	<b>3 887</b>	<b>22%</b>
EBIT	-2 630	548	351	727	442	680			634				-1 706	2 067	
Zysk netto j. dom	-2 206	386	314	570	409	495	495	28%	515	-4%	485	2%	-2 268	1 679	
<b>Zysk netto bez odpisów</b>	<b>128</b>	<b>386</b>	<b>200</b>	<b>570</b>	<b>521</b>	<b>495</b>	<b>495</b>	<b>28%</b>	<b>515</b>	<b>-4%</b>	<b>485</b>	<b>2%</b>	<b>949</b>	<b>1 676</b>	<b>77%</b>
EBITDA Połaniec	80	63	78	93	168	205							366	402	10%
KDO															
Produkcja węgla netto [mln ton]	2,1	2,6	2,3	2,6	2,4	2,8	3	8%	2,8	0%			7,6	9,9	30%
Produkcja energii elektrycznej [TWh]	5,6	6,1	6,0	7,5	6,9	6,5	7	7%	5,7	15%			22,5	26,4	17%
w tym OZE [TWh]	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6			0,5				2,4	2,4	1%
Sprzedaż usług dystrybucji [TWh]	5,1	5,2	5,0	5,0	5,2	5,3	5	2%	5,3	-1%			19,4	20,4	5%
Sprzedaż energii i gazu detal [TWh]	5,5	6,3	5,9	6,0	6,3	6,2	6	-2%	6,5	-4%			21,1	24,5	16%
CAPEX	753,3	316,4	411,7	382,2	870,1	494,1	442	56%	800,0	-38%			2 441	1 980	-19%
Dług netto	6 591	5 488	3 425	1 354	3 343	3 481	2 717	-37%	3 234,6	8%			6 591	3 343	-49%
/EBITDA 12m	2,0	1,7	1,1	0,4	0,9	0,9	0,7	-46%	0,9	7%			2,0	0,9	
EV/EBITDA 12m					1,9	2,1									
P/E 12m adj.					2,4	2,7									

Źródło: BDM, spółka

**Powtarzalna EBITDA w podziale na segmenty [mln PLN]**



Źródło: BDM, spółka

**Bogdanka**

Spółka przed wtorkową sesją opublikowała finalne wyniki za 1Q'22. Konferencja z zarządem dziś o 12:00

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	1Q'22	r/r	1Q'22S	1Q'22P BDM*	różnica	2019	2020	2021
GK	468,6	543,7	502,9	621,9	702,8	731,8	34,6%	731,8	669,4	9,3%	2 157,9	1 822,1	2 371,3
Przychody	468,6	543,7	502,9	621,9	702,8	731,8	34,6%	731,8	669,4	9,3%	2 157,9	1 822,1	2 371,3
EBITDA	145,5	170,2	159,6	208,5	259,3	276,5	62,4%	276,5	206,4	34,0%	767,8	463,1	797,6
<b>EBITDA skoryg.</b>	<b>111,8</b>	<b>170,2</b>	<b>159,6</b>	<b>208,5</b>	<b>259,3</b>	<b>276,5</b>	<b>62,4%</b>	<b>276,5</b>	<b>206,4</b>	<b>34,0%</b>	<b>738,8</b>	<b>429,4</b>	<b>797,6</b>
EBIT	44,5	64,5	51,7	96,6	154,0	179,7	178,5%	179,7	93,4	92,3%	375,2	95,2	366,8
Zysk netto	38,0	50,2	41,3	73,7	123,2	143,2	185,0%	143,2	75,7	89,2%	308,6	72,9	288,4
Marża EBITDA skoryg	23,9%	31,3%	31,7%	33,5%	36,9%	37,8%		37,8%	30,8%	34,2%	34,2%	23,6%	33,6%
Marża netto	8,1%	9,2%	8,2%	11,8%	17,5%	19,6%		19,6%	11,3%	14,3%	14,3%	4,0%	12,2%
Produkcja węgla MT	2,07	2,61	2,34	2,55	2,40	2,81	7,5%	2,80	2,56	9,8%	9,5	7,6	9,9
Sprzedaż węgla MT	1,97	2,40	2,21	2,59	2,80	2,72	13,2%	2,70	2,56	6,1%	9,4	7,7	10,0
Uzysk [%]	63%	72%	71%	68%	66%	73%			65%		64%	64%	69%
Średnia cena węgla [PLN/t]	231,1	220,3	222,0	234,6	244,5	262,0	18,9%	264,0	261,6	0,2%	225,4	231,5	231,2
Długość wyrobisk [km]	6,1	5,3	5,1	5,0	7,8	8,6					29,2	25,9	23,2
Średnia pensja [PLN/msc]	17 594	9 072	7 704	9 685	18 486	9 855			9 979,2	-1,2%	10 302	10 931	11 258
<b>FCF</b>	<b>-87,7</b>	<b>35,6</b>	<b>127,4</b>	<b>79,6</b>	<b>141,3</b>	<b>106,1</b>					248,4	-124,5	383,9
FCF yield	-7%	2%	8%	8%	21%	25%					14%	-7%	21%
Dług netto MPLN	-204,7	-220,5	-363,7	-415,1	-564,8	-677,1					-350,1	-204,7	-564,8
P/E 12m				9,0	6,3	4,8							
EV/EBITDA 12m				2,2	1,6	1,3							

Źródło: BDM, spółka. \*- prognozy sprzed szacunków

**KGHM** Sprzedaż miedzi przez Grupę wyniosła w kwietniu 2022 roku 61,9 tys. ton i była wyższa r/r o 1 % Produkcja miedzi płatnej KGHM wyniosła w tym czasie 62 tys. ton, co oznacza spadek r/r o 4 % Wzrost sprzedaży miedzi odnotowano w KGHM Polska Miedź S.A. (+2,3 tys. ton) oraz w KGHM International (+0,4 tys. ton). Spadek natomiast odnotowano w Sierra Gorda (-2,1 tys. ton).

Produkcja miedzi elektrolitycznej w KGHM Polska Miedź wyniosła w kwietniu 48,1 tys. ton (spadek o 1 % r/r). Jak podano, produkcja katod w kwietniu wynika z realizacji przyjętych założeń w planie produkcji na 2022 rok.

Produkcja srebra płatnego wyniosła w kwietniu 86 ton (-29 % r/r). Sprzedaż srebra wyniosła w tym czasie 96,7 ton i była niższa o 7 %

Produkcja TPM wyniosła 15,8 tys. troz i była wyższa o 7 % r/r. Sprzedaż TPM wyniosła 14,1 tys. troz i była niższa o 3 % r/r.

Produkcja molibdenu wyniosła 0,1 mln funtów, czyli o 89 % mniej r/r. Sprzedaż molibdenu wyniosła 0,5 mln funtów i była niższa o 17 % r/r.

**Wittchen** Grupa szacuje, że w 1Q'22 miała 6,4 mln PLN EBIT wobec 0,5 mln PLN rok wcześniej. Zysk brutto ze sprzedaży wzrósł w tym czasie do 40,1 mln zł z 23,7 mln zł w 1Q'21. Według wstępnych danych, przychody netto ze sprzedaży wzrosły w ostatnim kwartale do 64,3 mln zł z 38,3 mln zł rok wcześniej. Marża brutto na sprzedaży grupy wyniosła w okresie styczeń-marzec 62,4 proc. wobec 61,9 proc. rok wcześniej.

**Auto Partner** EBIT w 1Q'22 wyniósł 66,6 mln PLN w porównaniu do 48,6 mln PLN rok wcześniej. Przychody ze sprzedaży w ostatnim kwartale wyniosły 189,2 mln PLN w porównaniu do 131,4 mln PLN w pierwszym kwartale 2021 r. Zysk netto w pierwszych trzech miesiącach 2022 r. wyniósł 50,3 mln PLN w porównaniu do 37,8 mln PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku.

**Echo** Spółka opublikowała raport za 1Q'22

**Wybrane dane finansowe za 1Q'22 vs konsensus [mln PLN]**

	1Q'22	kons.	różnica	r/r
Przychody	283,6	242,3	17,1%	82,6%
EBIT	108,0	81,6	32,5%	48,1%
zysk netto j.d.	51,4	25,6	100,8%	109,8%
marża EBIT	38,1%	33,9%	4,18	-
marża netto	18,1%	10,6%	7,52	

Źródło: PAP, Spółka, BDM

**AB** Spółka opublikowała raport za 3Q'21/22 (styczeń-marzec 2022 r.)

**Wybrane dane finansowe za 3Q'21/22 vs konsensus [mln PLN]**

	wyniki	kons.	różnica	r/r	YTD2021/22	r/r
Przychody	3328,3	3136,3	6,10%	12%	10832,5	7%
EBITDA	51	46,5	10%	26%	180,6	26%
EBIT	46,4	42,1	10%	28%	167,2	28%
zysk netto j.d.	30,7	28,5	7,80%	20%	121	24%
marża EBITDA	1,50%	1,50%			1,67%	
marża EBIT	1,40%	1,30%			1,54%	
marża netto	0,90%	0,90%			1,12%	

Źródło: PAP, Spółka, BDM

**VIVID Games** EBITDA wyniosła w 1Q'22 1 mln PLN w porównaniu do 1,2 mln PLN w 1Q'22. EBIT w 1Q'22 wyniósł 68 tys. PLN w porównaniu do -255 tys. PLN w 1Q'21. Przychody w tych okresach wyniosły odpowiednio 7,9 mln PLN w porównaniu do 5,7 mln PLN rok wcześniej.

**Huuuge Games**

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'22:

Konferencja rozpocznie się dzisiaj o 11:00 : [Link to ZOOM](#)

**Wyniki za 1Q'2022 [mln USD]**

	1Q'21	1Q'22	zmiana r/r	1Q'22P BDM	odchyl.	1Q'22P kons.	odchyl.
Przychody	95,7	84,0	-12,2%	84,1	-0,2%	84,4	-0,5%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	67,6	58,5	-13,4%	59,4	-1,5%	-	-
EBITDA	7,6	13,3	74,2%	11,0	20,7%	-	-
EBITDA skoryg.	10,4	14,4	38,5%	13,7	5,4%	11,8	22,3%
EBIT	6,5	10,7	64,1%	9,0	18,5%	8,4	26,6%
Zysk (strata) brutto	-37,0	10,7	-129,1%	9,0	19,2%	-	-
Zysk (strata) netto	-37,5	8,9	-123,8%	7,3	22,3%	7,8	14,4%
Zysk (strata) netto skoryg.	4,2	10,0	137,9%	9,9	0,8%	-	-
Marża EBITDA	8,0%	15,8%		13,1%		-	
Marża EBITDA skoryg.	10,9%	17,1%		16,2%		13,9%	
Marża EBIT	6,8%	12,7%		10,7%		10,0%	
Marża zysku netto	-39,2%	10,6%		8,7%		9,2%	
Marża zysku netto skoryg.	4,4%	11,9%		11,8%		-	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

**Rafako**

Grupa odnotowała w 1Q'22 28,7 mln zł zysku netto wobec straty netto przed rokiem na poziomie 4,3 mln zł. EBITDA grupy wyniosła 26 mln zł wobec 26,5 mln zł rok wcześniej. Przychody ze sprzedaży produktów, usług i materiałów wyniosły w ostatnim kwartale 131,4 mln zł wobec 153,6 mln zł rok wcześniej. Zysk brutto ze sprzedaży grupy wyniósł 35,7 mln zł wobec 8,7 mln zł przed rokiem. Zysk z działalności operacyjnej wzrósł do 23,6 mln zł z 2,3 mln zł rok wcześniej.

**Oponeo.pl**

EBIT w 1Q'22 wyniósł -3,7 mln PLN w porównaniu do -4 mln PLN w analogicznym okresie ubiegłego roku. Zysk netto w tych okresach wyniósł odpowiednio -2,7 mln PLN w porównaniu do -2,4 mln PLN. Przychody wzrosły w pierwszym kwartale 2022 r. do 275,9 mln PLN w porównaniu do 254,5 mln PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku.

**Dadelo**

Zysk brutto w 1Q'22 wyniósł 73 tys. PLN w porównaniu do 910 tys. PLN w 1Q'21. EBIT w ostatnim kwartale wyniósł 03 tys. PLN. W ubiegłym roku EBIT uplasował się na poziomie 0,7 mln PLN. Przychody wzrosły z 13 mln PLN w 1Q'21 do 19,4 mln PLN w pierwszym kwartale 2022 r.

**Rafamet**

EBIT w 1Q'22 wyniósł -1,3 mln PLN w porównaniu do -0,1 mln PLN w 1Q'21. Przychody w ostatnim kwartale wzrosły do 27,3 mln PLN w porównaniu do 21,3 mln PLN rok wcześniej. Strata netto wniosła 1,9 mln PLN. Była większa niż w pierwszym kwartale 2021 r. kiedy wyniosła 0,7 mln PLN.

**Polwax**

Spółka po wtorkowej sesji opublikowała wyniki za 1Q'22

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	1Q'22	zmiana r/r	1Q'22P	różnica	2019	2020	2021	zmiana r/r
Przychody	77,6	38,2	33,2	88,8	111,8	39,5	3,4%	54,7	-27,9%	215,5	216,5	271,9	25,6%
w tym znicze/swiece	60,6	21,9	15,4	71,0	86,2	13,3	-39,3%	33,0	-59,7%	137,3	143,0	194,6	36,1%
w tym przemysł	16,0	15,4	16,8	16,1	24,4	24,9	61,7%	20,9	19,4%	73,9	68,9	72,7	5,5%
Zysk brutto ze sprzedaży	14,8	2,4	4,7	10,9	15,7	2,8	17,4%	4,1	-31,1%	21,7	34,3	33,6	-2,1%
EBITDA	8,3	-1,7	-0,4	5,0	8,1	-1,2		-1,0		-54,3	9,6	11,1	15,7%
EBITDA adj.	8,6	-1,7	-0,4	5,0	8,1	-1,2		-1,0		2,2	12,3	11,1	-9,7%
EBIT	7,4	-2,6	-1,3	4,1	7,3	-2,0		-1,8		-58,5	5,9	7,6	29,3%
Wynik brutto	7,5	-2,8	-1,3	4,0	6,1	-2,1		-1,9		-59,7	4,8	6,0	24,9%
Wynik netto	5,7	-2,2	-1,1	3,2	4,9	-1,7		-1,6		-55,6	3,0	4,8	57,7%
Marża zysk brutto	19,1%	6,3%	14,1%	12,2%	14,0%	7,1%		7,4%		10,1%	15,8%	12,4%	
Marża EBITDA adj.	11,1%	-4,4%	-1,2%	5,6%	7,3%	-2,9%		-1,7%		1,0%	5,7%	4,1%	
Dług netto	4,2	13,1	41,9	62,7	-0,2	35,6		43,2		30,7	4,2	-0,2	
/EBITDA adj.	0,3	1,2	3,2	5,4	0,0	3,1		3,7		13,7	0,3	0,0	
/kapitał własny	0,0	0,2	0,5	0,7	0,0	0,4		0,5		0,5	0,0	0,0	
Wolumeny	9,5	10,5	6,8	8,3	9,1	6,4	-39,0%	10,9	-41,4%	35,5	36,7	34,7	-5,5%
znicze/swiece	5,3	6,2	2,8	4,8	3,8	1,5	-75,8%	6,2	-75,8%	17,2	18,7	17,6	-5,6%
przemysł	4,3	4,3	4,0	3,5	5,3	4,9	14,0%	4,7	3,6%	18,3	18,1	17,1	-5,3%
P/E 12m					19,7	17,7						19,7	
EV/EBITDA adj. 12m					8,5	11,2						8,5	

Źródło: BDM, spółka

**3R Games**

Strata netto za 1Q'22 wyniosła 202 tys. PLN w porównaniu do straty na poziomie 304 tys. PLN w 1Q'21. Przychody ze sprzedaży wyniosły 1 tys. PLN, rok temu wyniosły 49 tys. PLN. EBITDA była w ostatnim kwartale 162 tys. PLN na minusie w porównaniu do -273 tys. PLN w analogicznym okresie 2021 r.

<b>Berling</b>	Zysk netto wzrósł z 2,5 mln PLN w 1Q'21 do 3,6 mln PLN w 1Q'22. W tych okresach przychody wzrosły z 17 mln PLN do 18,4 mln PLN. EBIT w pierwszym kwartale 2022 r. wyniósł 4,4 mln PLN. Rok wcześniej wyniósł 3,1 mln PLN.
<b>Megaron</b>	EBIT w 1Q'22 wyniósł 1,3 mln PLN w porównaniu do 1,6 mln PLN w 1Q'21. W ostatnim kwartale przychody wzrosły do 14,8 mln PLN z 13,7 mln PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku. Zysk netto wyniósł 0,9 mln PLN, w pierwszym kwartale 2021 r. wyniósł 1,2 mln PLN.
<b>Unibep</b>	<p>Spółka zawarła umowę na realizację hali magazynowo - produkcyjnej z zapleciami biurowo - socjalnymi wraz z infrastrukturą techniczną i towarzyszącą oraz komunikacyjną w Tuszynie w województwie łódzkim. Wynagrodzenie z tytułu realizacji inwestycji wynosi 28,9 mln euro netto, czyli ok. 133,2 mln zł. Zamawiającym jest Allocasia. Podmiotem zaangażowanym w przygotowanie i realizację inwestycji we współpracy z zamawiającym jest Panattoni Development Europe. Zakończenie realizacji inwestycji zaplanowane jest w 4Q'22.</p> <p>w efekcie zawarcia umowy szacowana wartość portfela spółki w Budownictwie Energetyczno - Przemysłowym w 2-4Q'22 i na lata kolejne wynosi ok. 360 mln zł netto.</p>
<b>PHN</b>	<p>Zarząd rekomenduje, by spółka wypłaciła w formie dywidendy za 2021 rok łącznie 18,4 mln zł, czyli 0,36 zł na akcję. Dzień ustalenia prawa do dywidendy został wyznaczony na 18 sierpnia, a dzień jej wypłaty na 31 sierpnia. Pozostała część zysku za 2021 rok, w kwocie 54,2 mln zł, miałyby trafić na kapitał zapasowy spółki.</p> <p>W 2021 roku PHN wypłacił 17,9 mln zł dywidendy, co dało 0,35 zł na akcję.</p>
<b>Skarbiec TFI</b>	<p>Podsumowanie konferencji z zarządem (24.05.2022);</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Zarząd chce ograniczyć koszty dzięki automatyzacji procesów, zwłaszcza w back roomie.</li><li>- Zarząd nie zdecydował o przeznaczeniu środków na dywidendę ze względu na możliwości przejść w przyszłości.</li></ul> <p><b>Q&amp;A</b></p> <p><b>Pytanie o aktywną konsolidację rynku. Na jakim etapie są obecne procesy które mogą to spowodować?</b> Spółka już podjęła rozmowy z kilkoma podmiotami z segmentu TFI oraz dystrybucji. Każda rozmowa jest na innym etapie. Z segmentu dystrybucji były zidentyfikowane 4 potencjalne podmioty do przejęcia. W stosunku do jednego rozpoczął się proces due diligence, ale po analizie prawno-ekonomicznej firma zdecydowała się nie wkraczać w kolejny etap. Obecnie z 4 podmiotów zostały 2 z którymi prowadzone są wstępne rozmowy. W zakresie TFI zostały również 2 podmioty które obecnie brane są pod uwagę. Nie jest to jeszcze etap w którym będą składane konkretne propozycje. Na dzisiaj Spółka chce przejąć podmiot z aktywami w granicach 5-6 mld PLN w zarządzaniu. Z zakresu dystrybucji interesują nas niezależne podmioty, które w przyszłości nie będą sprzedawały wyłącznie produktów Skarbiec.</p> <p><b>Pytanie o plan na zniwelowania straty w przyszłych kwartałach.</b> Znana jest sytuacja na rynku, zmaterializowała się zmiana trendu rynkowego który wpłynął na znaczne odpływy aktywów oraz spadek ich wartości. Success fee było też motorem napędowym wyników, obecnie nie naliczono żadnego. W 1Q'22 weszły nowe wysokości management fee. Te 3 elementy spowodowały spadek przychodu Spółki. Widać również presję ze strony usługodawców i grup pracowniczych. Te koszty nie są elastyczne i efekty ich optymalizacji dopiero będzie widać w średnim terminie. Poprawić dochodowość można poprzez optymalizację management fee, lecz bez wzrostów wartości aktywów znacząca poprawa wyników będzie ciężka.</p> <p><b>Pytanie o dywidendę</b> Spółka chce się dzielić z akcjonariuszami zyskiem w formie dywidendy, lecz zarząd ją zarekomenduje z uwzględnieniem tego co się dzieje na rynku. Na dzisiaj środki mają zostać przeznaczone na zwiększenie skali działalności oraz zwiększenie aktywów pod zarządzanie.</p> <p><b>Pytanie o zgodę KNF na nowy system naliczania success fee.</b> Na razie Spółka czeka na decyzję KNF, po uzyskaniu zgody model zostanie zmieniony.</p> <p><b>Pytanie o konsolidację, czy Spółka zakłada, że to ona może być przedmiotem akwizycji?</b> Zarząd nie ma problemu z tym aby Spółka została faktycznie konsolidowana. To wszystko zależy od tego na ile zostaną wynagrodzeni akcjonariusze. Istotnym też będzie fakt czy będzie to interesująca propozycja i czy z tytułu przejęcia zaistnieją jakieś pozytywne efekty synergii.</p> <p><b>Pytanie o outlook zarządu na rynek.</b> Zakładamy dalszy wzrost stóp procentowych oraz w jego konsekwencji spowolnienie gospodarcze. Analitycy nazywają to kontrolowaną recesją. Obecny pesymizm wśród TFI jest porównywalny do poziomu z 2008 roku. Spółka od lat nie alokuje aktywnie środków stawiając zakłady, tylko szuka wartości w Spółkach akcyjnych. Spółka też poszerzy ofertę funduszy dłużnych.</p> <p><b>Jaką stopę referencyjną Państwo zakładają? Kiedy zakładają Państwo, że zacznie być ona obniżana?</b> W naszej strategii nie budujemy portfeli w założeniu, że stopa dojdzie do danego poziomu. To nie nasz sposób zarządzania. Niechętnie też dokonujemy takich prognoz, lecz widzimy przestrzeń do dalszych podwyżek. Nie ma obecnie podstaw do tego, aby zakładać, że to się zmieni w najbliższych tygodniach. Biorąc pod uwagę historyczne dane i miejsce polskiej gospodarki to obecnie mamy stopy procentowe na poziomie sprzed 15 lat, kiedy obecnie polska gospodarka jest bardziej dojrzała i naturalny poziom stóp jest dużo niższy. Nie zaskoczyłyby nas też obniżki stóp już w przyszłym roku, ale nie wiemy do jakiego poziomu wzrosną. (Kajetan Sroczyński).</p>

Ailleron

Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'22 (24.05.2022):

- *Celem na 2022 r. jest przekroczenie zysku netto n.j.d. ponad ten z 2020 r. (9,4 mln PLN);*
- *Wzrost przychodów to efekt m.in. konsolidacji nowo przejętych podmiotów;*
- *Spółka obecnie zatrudnia 1350 osób, na przestrzeni 2021r. wzrost zatrudnienia o 674 osoby (475-M&A, 199 – wzrost organiczny. W samym 2022r. spółka zatrudniła już ok. 120 osób netto;*
- *Łączna wartość EBITDA za 2021 przejętych spółek to 29,4 mln PLN i stanowi ona punkt wyjścia na 2022r.;*
- *Od momentu inwazji na Ukrainę zauważalny jest znaczny spadek wycen spółek działających na rynku Ukrainy (jak np. EPAM) ale wzrost wśród tych działających na innych rynkach (jak np. Globant);*
- *Kapitał na inwestycje kształtuje się na poziomie 80-100 mln PLN;*
- **Fintech** -> *90% przychodów realizowanych w kontraktach rozliczanych w Time Materials. Nadal spółka dostrzega w tym obszarze potencjał do zwiększania swoich przychodów. W dalszym ciągu w tym obszarze spółka realizuje długoterminowe duże projekty dla klientów bankowych (Corporate), projekty te są wdrażane zgodnie z przyjętymi harmonogramami. W ramach tych kontraktów udaje im się zwiększać realizowanie zamówień. Pozostałe obszary tego segmentu (m.in. Challenger) wypracowały w 1Q'22 satysfakcjonujący poziom wyniku operacyjnego. Są to obszary, w których spółka nadal dostrzega potencjał zwiększenia przychodów. Wygenerowana strata (-2,7 mln PLN EBIT) wynika m.in. z tego, że w ramach wszystkich prowadzonych obszarów prowadzą intensywne działania sprzedażowe ale również prowadzą rozwój produktowy w ramach R&D.*
- **Hoteltch** -> *przychody w tym obszarze są najwyższe zwyczajowo w 2Q i 4Q. Spółka dostrzega potencjał na zwiększenie przychodów w wyniku podpisania nowych kontraktów;*
- *Technology Services jest niemal w 100% biznesem eksportowym;*
- *Spółka ponosi koszty związane z najmem powierzchni biurowej -> z uwagi na prowadzoną niemal w 100% pracę zdalną, obecnie prowadzi intensywne działania mające na celu ograniczenie posiadanych przestrzeni biurowych, tak aby neutralizować ich wpływ na osiągnięte wyniki;*
- *W 2022r. i dalszych okresach głównym kierunkiem rozwoju będzie zagranica;*
- *Ailleron oczekuje utrzymania blisko 100% dynamiki wzrostu przychodów w całym roku;*
- *Akwizycje realizowane dzięki środkom pozyskanym na dokapitalizowanie Software Mind, a także poprzez finansowanie dłużne, otwierają spółce nowe rynki, dają dostęp do wysokiej klasy specjalistów IT, a przy tym pozytywnie wpływają na wyniki. Spółka jest przekonana, że dalsze trzymanie się wytyczonej strategii pozwoli osiągnąć kilkakrotnie większą skalę działalności. Głównym kierunkiem rozwoju spółki na kolejne lata pozostanie wysokomarżowa zagranica;*
- *ALL liczymy na utrzymanie tempa ekspansji m.in. w krajach niemieckojęzycznych, takich jak Niemcy, Austria czy Szwajcaria, oraz w Stanach Zjednoczonych.*
- **Q&A**
- *Na poziomie SM porównują q/q mają 52% wzrostu sprzedaży, natomiast jeżeli chodzi o Fintech to 12%. W związku z tym w okolicach 50% kształtowałby się organiczny wzrost sprzedaży gdyby przejąć nie uwzględniać.*
- *Celem spółki jest znaczące przekroczenie wyniku netto n.j.d. z 2020r. (9,4 mln PLN).*
- *W wynikach jeszcze nie były widoczne przychody z kontraktu z PKO, przychody te będą dopiero w 2H'22.*
- *Fintech -> spółka idzie zgodnie z budżetem, strata która pojawiała się w 1Q'22 jest zgodna z oczekiwaniami ALL.*
- *Spółka podtrzymuje cele programu motywacyjnego.*
- *Oszczędności z powierzchni biurowych mogą pojawić się w końcówce 2022r.*
- *Tempo wzrostu wynagrodzeń -> r/r wzrost płac w głównym obszarze spółki (SM) odnotowano 23% na poziomie EUR, w tym samym czasie natomiast stawki na poziomie EUR udało im się zwiększyć ponad 19%, zakładając, że w strukturze kosztów 23% wzrostu płac ma efekt w okolicach 16%, to oznacza, że w szybszym tempie udaje im się podnosić stawki niż ma to miejsce z punktu widzenia podwyżek płac w walucie EUR. Udaje im się przesuwać wzrost płac na stawki sprzedażowe.*
- *Oslabienie PLN -> pozwoliło spółce „off setować” wzrost wynagrodzeń. Zmiana kursu USD/PLN pozwoliła im utrzymać marżę na mniej więcej podobnym poziomie.*
- *Powierzchnia biurowa -> oszczędność może wynieść 3 mln PLN w skali roku (w najgorszym modelu dopiero przy kończeniu okresu najmu ale liczą, że uda im się wcześniej część tych powierzchni wynająć).*
- *EA dla LiveBank -> idą zgodnie z planem. W tym momencie mają podpisany jeden kontrakt, jeden jest w trakcie negocjacji, spółka liczy, że plany podpisania kolejnych dwóch banków im się zrealizują w tym roku.*
- *Na dwóch głównych rynkach, na których działają nie widać oznak spowolnienia.*
- *Ailleron chce w 2022 roku lub najpóźniej w 1Q'23 dokonać akwizycji firmy o przychodach rzędu 100 mln PLN.*
- *Spółka prawdopodobnie nie będzie w tym roku prowadziła buy backu, ponieważ ma jeszcze spore inwestycje przed sobą.*
- *ALL chce co roku zwiększać kwotę wypłacanej dywidendy. (Krzysztof Tkocz)*



Ten Square Games

Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q'22 (24.05.2022):

- **Fishing Clash:**
  - duży wpływ zmian rynkowych (koniec lockdownów, wojna na Ukrainie, mniejszy UA) na spadek q/q płatności;
  - spółka pracuje nad nowymi funkcjonalnościami;
- **Fishing Clash w Chinach:**
  - udało się wejść pod koniec kwietnia do jednego ze sklepów Androida (Huawei), którego MAU kształtuje się na poziomie 500 mln użytkowników. **Początkowe KPI nie są za dobre jednak jest jeszcze za wcześnie, żeby wyciągać wnioski;**
  - spółka zamierza wejść do trzech nowych sklepów jeszcze w 2Q'22 (łączna baza 500 mln użytkowników – MAU);
- **Hunting Clash:**
  - duży wpływ zmian rynkowych (koniec lockdownów, wojna na Ukrainie, mniejszy UA) na spadek q/q płatności;
  - skupiają się na testowaniu produktu żeby poprawił swoją wydajność;
- **Rortos:**
  - obiecujący soft launch gry „Wing of Heroes”, które generują obiecujące wczesne KPI (D1 retencja= +30%);
  - **ciągly rozwój „Airline Commander” – m.in. implementacja monetyzacji, gra być może okazać się takim „napędem” jak FC i HC;**
  - akwizycja ta sprostala oczekiwaniom spółki ale aspiracje co do tego podmiotu są znacznie większe;
- **Gameature:**
  - dobra oznaki wydajności nowo nabytego portfela gier;
  - kwietniowe przychody netto 12% powyżej budżetu, napędzane przez „Slash&Roll”;
  - **obiecujący soft launch gry „The Gang” (D1 retencja= +30%);**
  - przygotowania do technical launchu gry „Hero Legacy”;
- **Inne :**
  - „Undead Clash” – soft launch planowany na 4Q'22, dalsza rozbudowa metagry i monetyzacji;
  - „Football Elite” – znajduje się w fazie testów (USA i Meksyk), pracują m.in. nad poprawą KPI;
  - „Magical District” – zamrożony rozwój gry;
  - Fishing Master – SL na przestrzeni 4Q'22-1Q'23, skończony prototyp gry będzie to gra typu „adventure”;
  - na koniec marca'22 spółka zatrudniała 521 osób (vs 483 na koniec 2021r.), spółka zamierza zwolnić z rekrutacją nowych pracowników, będą przyglądać się jak będą rozwijać biznes na podstawie kosztów;
  - M&A – spółka zamierza przyglądać się nowych okazją;
- **Q&A :**
  - Buyback -> w tym momencie muszą się skupić nad rozwojem nowych gier, program skupu akcji został uruchomiony ale analizują różne elementy strategiczne, cały czas myślą o skupie, cenach, jest to coś co w tym momencie podlega dyskusji;
  - Program motywacyjny -> zdaniem spółki, nie może się ona kompletnie oderwać od rzeczywistości rynkowej, nie należy zapominać, że firma funkcjonuje w bardzo konkurencyjnym rynku, na świecie wydarzyło się wiele rzeczy w porównaniu do sytuacji, która była 3 lata temu, sektor gamingowy zmienia się bardzo dynamicznie;
  - Koszty ogólnego zarządu -> jest kilka one-offów, w tym wykup akcji i M&A, spółka uważa, że ten koszt mieści się w normie, ten wzrost nie jest aż tak duży, a główną przyczyną jest wzrost wynagrodzeń stałych;
  - **Fishing Clash i Hunting Clash w maju -> maj jest trochę gorszy niż kwiecień, ale zaczyna się to stabilizować;**
  - TEN liczy na „przywrócenie do wzrostów” w tym roku swoich kluczowych tytułów „Fishing Clash” i „Hunting Clash”, dlatego pracuje nad nowymi funkcjami dla tych gier;
  - Spółka zamierza w najbliższym czasie przedstawić wyniki gry „Fishing Clash” na rynku chińskim. Jeśli porównamy je z innymi głównymi rynkami, to są one zadowolające;
  - TEN zapowiada w tym roku przyjrzenie się kosztom, znaczne spowolnienie rekrutacji. Na koniec 2022 roku w grupie będzie pracować nie więcej niż 600 osób. Spółka dokonała przeglądu obszarów, wie, gdzie jeszcze musi inwestować, w które części działalności. Na razie ten plan jest wstrzymany;
  - „Magical District” -> TEN zatrzymał projekt, żeby przyspieszyć „Fishing Master”, nad grą częściowo czuwał outsource, silnik który wypracowano w ramach gry będzie używany przy innych projektach;
  - „Undead Clash” – nie każda gra będzie kosztowała ponad 10 mln PLN, tytuł ten jest jedną z takich gier, w której porównuje się z konkurencją; gra ma duży potencjał;
  - „Fishing Master” -> kompletnie dwie różne gry vs FC, skierowana do kompletnie dwóch różnych graczy; będzie miała kilka mechanik z FC;
  - „Football Elite” – poprawili grę, ale czeka ich jeszcze dużo pracy nad tym tytułem; pracują nad testami, UA i rozbudową tej gry;
  - FC w Chinach na Androidzie -> przychody z tego kanału pojawią się już w 2Q'22;
  - „Wing of Heroes” -> zaczęli już UA, są zadowoleni z pierwszych wyników;
  - W studiu w Warszawie pracuje 30 osób. (Krzysztof Tkocz)

**Archicom**

Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q'22 (24.05.2022);

- Ponad 60% mieszkań sprzedawanych jest gotówkowo.
- Spółka w 1Q'21 wprowadziła 508 mieszkań, to ok 32% wszystkich mieszkań wprowadzonych do sprzedaży we Wrocławiu.
- City 2 został wynajęty w 100%, obecnie przygotowujemy jest do sprzedaży.
- Spółka opublikowała raport ESG, dostępny jest pod linkiem: <https://www.archicom.pl/poznaj-archicom/odpowiedzialnosc-spoeczna/>.
- Spółka otworzyła swój profil na Tik Toku, celem ma być odświeżenie marki i obserwacja jak młode pokolenie reaguje na firmę (<https://www.tiktok.com/@archicomfriends>).

**Q&A**

**Jakiego rzędu przekazania i sprzedaży mieszkań oczekują państwo w bieżącym roku?**

W kontekście przekazania według założonych wcześniej planów zakładamy poziom 900-1000 przekazania w 2022 r. Co do sprzedaży to Spółka obserwuje konsekwencje wydarzeń które mają miejsce i robi wszystko aby jak najmniej odczuć ich efekty. Spółka patrzy z dużą ostrożnością na rynek, zwłaszcza w kontekście tego, że poprzedni rok był rokiem rekordowym pod względem sprzedaży.

**Czy Spółka spodziewa się utrzymania wysokiej marży brutto?**

Obecnie rynek jest rynkiem pełnym wyzwań dotyczących polityki kosztów. Na poziom marży wpływa koszt realizacji inwestycji. Zarząd chce doskonalić proces operacyjny aby weryfikować potencjalne koszty i przygotować projekty tak, aby koszty były pod kontrolą.

**Kiedy pojawią się w ofercie mieszkania z nowej działki w Warszawie?**

Spółka jest po kolejnym etapie procedury pozwoleniowej. Planowane terminy są zachowane, lecz dzisiaj jest uzależniona od wydania pozwolenia na budowę.

**Czy korygowany był cennik w 1Q'22?**

Był skorygowany, ponieważ zarząd ma świadomość elastyczności popytu. Cały czas widać spadek podaży mieszkań we Wrocławiu, a dzisiaj zarządzanie ceną jest codzienną pracą działu handlowego, który oczywiście działa na podstawie analiz i obserwacji.

**Pytanie o poziom dywidendy.**

Grupa wypłaci dywidendę zgodnie z polityką dywidendową, ale też z uwzględnieniem sytuacji rynkowej. Biorąc pod uwagę sytuację makroekonomiczną zarekomendowany został taki poziom dywidendy. Priorytetem jest budowanie bezpieczeństwa dla inwestorów i klientów.

**Pytanie o dostępność gruntów**

Obecnie obserwujemy konsolidację wokół największych deweloperów. Na rynku widać też, że jest to obecnie moment na poszukiwanie atrakcyjnych gruntów, lecz niektórzy sprzedawcy wystawiają oferty ze zbyt wysokimi cenami.

**Czy Spółka oferuje rabaty w celu zwiększenia wolumenu?**

Spółka chce utrzymać dobrą marżę oraz dotrzymać terminów i jakości projektów. Biorąc pod uwagę ryzyko związane ze wzrastającymi kosztami celem nadrzędnym jest ochrona marży przy odpowiednim poziomie sprzedaży.

**Pytanie o wydatki na grunty i planowany stan banku ziemi na koniec roku.**

Na to pytanie będzie łatwiej odpowiedzieć na koniec roku. Ambicją jest utrzymanie zdolności i ciągłości na kolejne lata, obecnie zasób pozwala na budowę ok. 3 tys. mieszkań, czyli zabezpiecza firmę na ok. 3 lata. Spółka też przygląda się okazją poza terenem Wrocławia. (Kajetan Sroczyński)

**Aparator**

Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q'22 (24.05.2022)

- po słabszym 1Q'22 (16,4 mln PLN EBITDA vs 35,9 mln PLN przed rokiem) spółka widzi stabilizację (efekt podwyżki cen produktów). Już 2Q'22 powinien być lepszy, a w 2H'22 zarząd ma „nadzieję” na dodatnie wyniki (strata netto -3,8 mln PLN w 1Q'22). Od 3Q'22 również poprawa kapitału obrotowego;
- spółka widzi hamowanie obszaru automotive, ale najgorsze w kontekście negocjacji cen spółka ma już za sobą;
- nowe ceny uwzględniają w 100% inflację materiałową ale nie w pełni koszty działalności (pracy etc.)
- Inwestor Day w Jaryszkach (PoWoGaz) 13.10.2022;
- „to nie będzie rekordowy rok, idzie recesja” CEO. Negocjacje cenowe zakończone, inicjatywy kosztowe w trakcie;

**Q&A:**

- poziom kowenantów w umowach kredytowych ? gł. kowenaniem jest dług netto/EBITDA max 3,0x;
- potencjał marżowy w kontrakcie z Landis&Gyr ? nieco lepsza rentowność niż średnia;
- wartość sprzedaży utraconej przez brak komponentów ? spółki zagraniczne (np. Itron) podają nawet że straciły 20% sprzedaży ? Czy ta sprzedaż jest stracona czy odroczone ? na pewno utracona sprzedaż do Rosji. Osłabienie automotiv może trochę zwiększyć dostępność komponentów elektronicznych;
- CAPEX na 2022 ? między 50-70 mln PLN;
- czy spółka planuje większy program oszczędności kosztów ? spółka szuka optymalizacji, na wszystkim się nie da oszczędzać;
- pytanie o kapitał obrotowy ?
- dywidendy/buyback ? spółka zastanawia się nad sensem buybacku (aktualny rodzaj). Dywidenda podtrzymana, choć nie w takiej wysokości jak w ubiegłym roku. Celem nr. 1 zmniejszenie zadłużenia;
- wąskie gardło obecnie to produkcja; (Krystian Brymora)
- plany w obszarze zatrudnienia, czy będzie się zmniejszał ? PoWoGaz zwiększana skala produkcji, w Ostaszewie. Największym czynnikiem kosztowym są materiały; (Krystian Brymora)

Famur

Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q'22 (24.05.2022)

- pomimo wzrostu cen węgla nie ma wzrostu nowych inwestycji w sektorze;
- należności z rynku rosyjskiego realizowane terminowo;
- na rynku krajowym niestabilność, ale początek 2022 roku lepszy niż to co w 2021 czy w 2020 roku (więcej umów na nowe dzierżawy w 1Q'22 niż w całym 2021);
- wstrzymanie działalności na rynku rosyjskim to wyzwanie dla spółki w kolejnych kwartałach, ale powinno udać się utrzymać dynamikę przychodów z 2021 roku, realizacja kontraktu na rynku amerykańskim (największa realizacja w 4Q'22, łączna wartość ok. 30 mln USD) + Chiny 15 mln EUR + Indonezja 10 mln EUR. Spółka spogląda na inne rynki, żeby uzupełnić lukę po braku aktywności w Rosji;
- rynek fotowoltaiki w Polsce +107% do lutego'22 (8,8 GW vs 4,2 GW rok temu i 7,7 GW na koniec '21);
- średni okres przyłączania nowych farm PV to 3-4 miesiące jak było 1,5 miesiąca rok temu;
- spółka oczekuje zamknięcia pierwszej transakcji sprzedaży PV w 1H'22 (portfel 134 MW);
- spółka organizuje struktury produkcyjno-sprzedażowe w Niemczech w zakresie PV;

**Q&A:**

- marże dla segmentu marży brutto, skąd tak duża poprawa? Wynika to z mixu sprzedaży (aftermarket z wyższą rentownością);
- 300 MW przyrostu PV na różnym etapie? spółka będzie maksymalizować rozwój tego segmentu (nowe +rozwój obecnych i kolejne etapy);
- ile wynosi obecnie CAPEX na budowę farm PV? obecnie to 2,3/2,4 mln PLN/1MW. Pierwszy pakiet to gł. projekty ok. 1 MW, obecnie budowane projekty to ok. 5 MW żeby zmniejszyć koszty, gotowy projekt z aukcją 170/200 tys. EUR/MW. Obecnie oferty inwestorów za przyłączone farmy 0,9/1 mln EUR/MW. To daje marże w zależności od projektu 0,4-0,8 mln PLN/MW;
- czy przy obecnych kosztach inwestycyjnych i droższym finansowaniu projekty PV są dalej opłacalne? Spółka obserwuje wzrost zapotrzebowania na tego typu projekty;
- ceny energii w umowach PPA? zależy od umowy, zdarzają się takie nawet 500-600 PLN/MWh, ale standardem są umowy 5-10 lat, choć coraz więcej zapytań o dłuższe umowy (15-letnie);
- modernizacje turbin wiatrowych? rynek serwisu warty 100 mln PLN rocznie? spółka jest po projektach pilotażowych w kraju, ale chciałaby wejść na rynki sąsiednie. Trudno mówić o szczegółach, ale spółka ma zdolności wykonawcze, techniczne i finansowanie;
- obciążenie OPEX przez nową działalność? na razie nie będą to znaczące koszty;
- nakłady na 300 MW w 1Q'22? to nieznaczące dzierżawy gruntów;
- wejście na rynek niemiecki w kontekście wyzwań na sieci energetycznej? tam zdolności są dużo większe, Niemcy przyspieszają z celami;
- plan lepszego zagospodarowania 500 mln PLN gotówki? Czy obligacje zabezpieczone IRS? jest zabezpieczone ryzyko wzrostu stóp, green bonds mogą być wykorzystywane tylko do realizacji celów OZE;
- największe projekty PV w portfelu? są projekty przekraczające 30-50 MW w jednej lokalizacji, choć najciekawsze 5-15 MW (najbardziej poszukiwane przez inwestorów);
- kiedy przyspieszenie nowych umów w segmencie maszyn? to perspektywa 2H'22. Spółka widzi sporo zapytań z różnych rynków, ale przygotowanie nowych inwestycji wymaga czasu po stronie zamawiającego;
- presja na wyniki/marże w 2Q'22 czy nie przeniesie się na kolejne? nie będzie to „jakaś gigantyczna zmiana”. Obecny backlog powinien w miarę stabilnie przejść przez najbliższe 2 kwartały (zabezpieczone materiały) więc nie powinno być znaczącej erozji marży;
- czy budżet 134 MW budowanych PV aktualny? spółka nie spodziewa się wzrostu budżetu, ponad 90% kosztów zabezpieczonych. Ceny paneli się ustabilizowały;
- Spadek nominalnej EBITDA od 2Q'22? gł. wpływ na wyniki kontrakty, które obecnie są realizowane więc nie będzie dużego odchylenia. Możliwa transakcja sprzedaży portfela PV
- wpływ braku zleceń z rynku rosyjskiego? w 2023 roku, nie widać na razie zagrożenia kontynuacji działalności i odpisów; (Krystian Brymora)

Żywiec

Zarząd Grupy proponuje, by ostateczna wartość dywidendy za 2021 rok wyniosła 20 zł na akcję, czyli tyle ile spółka wypłaciła w formie zaliczki na poczet dywidendy. Spółka wypłaciła w grudniu 2021 roku w ramach zaliczki dywidendowej łącznie 205,4 mln zł. Zysk netto grupy wyniósł w 2021 roku 402,1 mln zł. Pozostała część zysku, czyli 196,7 mln zł, miałaby trafić na fundusz rezerwowy przeznaczony na wypłatę dywidendy w przyszłości.

Powyższa propozycja ma związek z rosnącą presją inflacyjną na rynku surowców i energii, wysokimi kosztami finansowania działalności operacyjnej, mającymi negatywny wpływ na otoczenie gospodarcze Spółki i sytuację na rynku piwa.

Z zysku za 2020 rok Grupa Żywiec wypłaciła łącznie 32 zł dywidendy na akcję, w tym 16 zł w formie zaliczki.

OT Logistics

Podsumowanie konferencji po 1Q'22 (24.05.2022)

- 21 mln PLN EBITDA wypracowane głównie na działalności portowej i spedycyjnej;
- spółka oczekuje istotnie wyższych wyników niż cele założone na początku roku;
- spadek sprzedaży i wyników r/r wynika ze sprzedaży C.Hartwig Gdynia;
- bez uwzględnienia one offów wynik netto zbliżony r/r;
- mniejsza sprzedaż, ale z wyższą marżą;
- w ostatnim tygodniu stycznia były wstrzymane przeładunki portowe ze względu na pogodę sztormową;
- zablokowanie portów Morza Czarnego – 25 mln ton produktów agro do eksportu z Ukrainy (Polska w szczytowych latach eksportowała 5 mln ton); nie są gotowe punkty przeładunkowe ani porty na tak dużą ilość towarów;
- wojna wstrzymała eksport ukraińskiej rudy żelaza – konieczność importu z innych krajów;
- towary objęte sankcjami – obecnie Polska gospodarka musi importować 14-18 ton węgla energetycznego drogą morską;
- praktycznie 100% przepustowości portów jest wykorzystywana, rosną stawki za transport;
- zdaniem spółki nie ma przesłanek do uznania upadłości, aktualnie sąd rozpatruje wniosek chorwackiego Allianz; zdaniem spółki oponent działa w złej wierze – spółka proponowała odkupienie akcji i wywiązanie się z opcji.

Q&A:

- czy port w Świnoujściu będzie pracował na 100%? Wygląda na to, że tak; oprócz ukraińskich produktów zbożowych, również inne, np. stalowe, muszą być transportowane drogą morską;
- zakontraktowanie terminali, capacity do załadunku zbóż, zdolności przewozowe kolei? Czy OT Logistics jest zaangażowany w te prace? Tak, jest zaangażowana w prace przy przeładunku zboża; w poprzednim roku możliwości przeładunku w Gdyni to 1,5 mln ton; kluczowym tematem podejmowanym aktualnie jest przetransportowanie ukraińskiego zboża do portów polskich; można liczyć, że w tej sytuacji spółka będzie w maksymalnym stopniu wykorzystywać możliwości przeładunkowe; rozbudowa możliwości przeładunkowych wymaga czasu i nakładów;
- z czego wynika tak istotna poprawa przychodów i wyniku EBITDA segmentu spedycyjnego? Nowe kontrakty? Nietypowa sytuacja rynkowa powoduje wzrost stawek portowej i spedycyjnej, rentowność tej działalności rośnie, w 1Q'22 wynikało to również z kontraktów zawartych w 2021; w działalności portowej spółka obejmuje tylko działalność związaną z portami morskimi; działalność spedycyjna nie obejmuje portów morskich;
- stan tematu Luka Rijeka? Spółka pozostaje w sporze z funduszami Allianz, są zawieszono rozmowy, spółka dalej jest zainteresowana odkupem akcji; Luka Rijeka również jest beneficjentem nietypowej sytuacji, port stanowi ważną rolę w regionie, terminale będą miały dużo większe obłożenie, niż w latach poprzednich;
- przepływy w działalności operacyjnej w kolejnych kwartałach? Przepływy pieniężne ulegną zdecydowanie pozytywnej zmianie, spółka przyspieszyła w tym roku spłatę zobowiązań, zmniejszyła skalę kredytu kupieckiego, poprawiła relacje z dostawcami i szybciej reguluje zobowiązania; w tym roku ma zamiar odłożyć większą ilość środków; rozważa warunkową wypłatę dywidendy;
- perspektywa spłaty w całości obligacji w sierpniu/październiku br.? Spółka chciałaby doprowadzić do zmniejszenia poziomu zadłużenia, ale sytuacja będzie zależała od potencjalnych możliwości inwestycyjnych;
- wpływ wzrostu WIBOR-u na koszty odsetkowe w kolejnych kwartałach? Będzie miało to negatywne przełożenie na koszty finansowe; spółka nie uwzględniła tak dużych zmian;
- czy zapadła już decyzja w sprawie rozbudowy potencjału przeładunkowego w Gdyni? Decyzja zapadła, spółka chce realizować inwestycję, ale będzie to uzależnione od rozmów z kluczowymi klientami co do warunków i ilości zleczanych w przyszłości;
- magazyn w Świnoujściu? Magazyn cały czas zarabia, w 2020 były osiągnięte duże rentowności na składowaniu peletu; na dzisiaj są dwa magazyny o potencjale magazynowania 100 tys. ton zboża, co w obecnej sytuacji jest plusem i spółka oczekuje, że będzie zapełniony i zarabiał lepiej niż w 2021;
- marżowość i koszty segmentu portowego w obecnej sytuacji? Bardzo duży udział kosztów stałych, break even dosyć wysoko – kilka tysięcy przeładunków; koszty to na ogół opłaty czynszowe w portach; zwiększenie przeładunków powyżej break even przynosi szybki wzrost EBITDA; koszty segmentu to koszty stałe, duża część związana z eksploatacją urządzeń, spółka stara się odnawiać, unowocześniać park urządzeń – mniej paliwożernych – większa rentowność;
- czy krajowi przewoźnicy kolejowi mają możliwości szybkiego dostosowania wagonów do przewozów agro? Stawki za transport kolejają z Ukrainy do polskich portów? Nie ma tyle wagonów, nie zwiększy się tej liczby na szybko, jest to problem komunikacyjny pomiędzy przeładunkiem z szerokich torów; przepustowość przeładunku na granicy jest większym problemem niż niedobór wagonów;
- czy są plany zwiększenia przepustowości kluczowych terminali? Przepustowość spółka będzie zwiększać głównie poprzez inwestycje, są określone nabrzeża, które pracują pełną parą, a żeby można było zwiększyć ich możliwość, trzeba usprawnić wyjazd z portu; na znacznie większą przepustowość trzeba będzie poczekać ok roku;
- ryzyko, że z powodu niskiej przepustowości sieci kolejowej potencjał portowy nie będzie wykorzystywany w pełnej skali? Spółka ma sprawną sieć kolejową, bardziej jest to kwestia potencjału przeładunkowego;
- operacje związane z zastąpieniem rosyjskiego węgla dostawami z innych krajów będą kształtować przychody także w roku 2023; obecna sytuacja pokazała konieczność większej dywersyfikacji dostaw;
- spółka jest potencjalnie większym beneficjentem sytuacji związanej z węglem czy zbożami? Jednej i drugiej, największym beneficjentem z punktu widzenia przeładunku rudy – te trzy grupy będą driverami wzrostu w segmentach przeładunkowych;
- drobnica w Gdyni - jakie perspektywy po inwazji na UKR? Drobnica nie ucierpiała bardzo, ponieważ przez Gdynię szła część stali rosyjskiej, ale stal rosyjska jest zastępowana stalą z innych krajów oraz innymi towarami. (Anna Madziar)

<b>Medicalgorithmics</b>	<p>Zarząd podjął decyzję o utworzeniu odpisów aktualizujących w kwocie 48,1 mln PLN. Odpis obciążą skonsolidowane wyniki finansowe grupy w 1Q'22. Odpisy dotyczą wartości ośrodka wypracowującego środki pieniężne spółki Medi-Lynx wraz z zaalokowaną wartością firmy rozpoznanej w wyniku nabycia tej spółki.</p> <p>Jednocześnie w jednostkowym sprawozdaniu finansowym spółki Medicalgorithmics powstała konieczność dokonania odpisu aktualizującego pomniejszającego wartość należności od spółki zależnej Medi-Lynx o 55,9 mln zł. Całkowita kwota tego odpisu obciążą wynik spółki w 1Q'22 i zostanie ujęta w jednostkowym sprawozdaniu finansowym.</p>
<b>TIM</b>	<p>Spółka zależna 3LP zawarła z mBankiem umowę kredytu inwestycyjnego w wysokości 30 mln zł na finansowanie i refinansowanie inwestycji dotyczącej systemu przenośników oraz składowania typu shuttle w magazynie w Siechnicach.</p>
<b>Ferro</b>	<p>Zarząd rekomenduje wypłatę 1,51 PLN dywidendy na akcję, czyli łącznie 32,1 mln PLN. Proponowany dzień dywidendy to 20 września, a jej wypłata miałaby nastąpić 14 października 2022 roku.</p> <p>W 2021 roku Ferro wypłaciło 46,7 mln zł dywidendy, co dało 2,2 zł na akcję.</p>
<b>Esotiq &amp; Henderson</b>	<p>Rada Nadzorcza spółki pozytywnie oceniła powstrzymanie się przez zarząd od złożenia wniosku dotyczącego podziału zysku osiągniętego w 2021 r. Zdaniem spółki, wypłata dywidendy mogłaby stanowić naruszenie wiążących spółkę umów kredytowych.</p> <p><b>Komentarz BDM:</b> Informację traktujemy jako neutralną, zgodną z naszymi założeniami z ostatniej rekomendacji (<a href="#">link</a>).</p>
<b>GPW</b>	<p>Spółka nawiązała współpracę z M-DAQ, azjatyckim start-upem z branży fintech, w pilotażowym projekcie wielowalutowego notowania akcji. Pierwszym etapem współpracy jest opracowanie narzędzia proof-of-concept do wyświetlania w czasie rzeczywistym kursów akcji spółek z WIG20 i mWIG40 w 10 różnych walutach. Kolejnym etapem będzie analiza możliwości wdrożenia wielowalutowego narzędzia transakcyjnego, które pozwoli inwestorom handlować akcjami na GPW w różnych walutach w ramach jednej puli płynności GPW.</p> <p>Wśród 10 obsługiwanych walut znajdują się: frank szwajcarski, euro, funt brytyjski, forint węgierski, jen japoński, korona norweska, korona szwedzka, hrywna ukraińska i dolar amerykański.</p>
<b>CI Games</b>	<p>Sprzedaż Sniper Ghost Warrior Contracts 2 przekroczyła poziom 1 mln egzemplarzy. Światowa premiera gry odbyła się 4 czerwca 2021 roku.</p>
<b>Boryszew</b>	<p>Spółka ma zgodę banków finansujących na wypłatę 0,92 PLN dywidendy na akcję. Rekomendacja została pozytywnie zaopiniowana przez radę nadzorczą. Spółka informowała wtedy, że zamierza wystąpić o wymagane, zgodnie z warunkami niektórych umów kredytowych, zgody banków finansujących na wypłatę dywidendy.</p> <p>Proponowany przez zarząd dzień dywidendy to 3 czerwca 2022 roku, a jej wypłaty 10 czerwca 2022 roku.</p>
<b>Pracuj</b>	<p>Grupa chce utrzymać poziom sprzedaży i kontynuować wzrost liczby klientów. W ocenie zarządu, po silnym odbiciu rynku po pandemii nadal utrzymuje się duża aktywność pracodawców. Spółka nie dokonała odpisów na koniec pierwszego kwartału w związku z wojną w Ukrainie, a kolejną analizę pod tym kątem będzie przeprowadzała na koniec czerwca.</p> <p>W pierwszym kwartale 2022 r. liczba projektów rekrutacyjnych w serwisie Pracuj.pl wyniosła 152 tys., co oznacza wzrost o 36 proc. rdr. Średnia cena projektów rekrutacyjnych wyniosła w tym okresie 787 zł, wobec 724 zł rok wcześniej. Skłonność kandydatów do zmiany pracy jest obecnie większa m.in. z powodu panującej na rynku presji płacowej, czy inflacji.</p> <p>Z badań wynika, że odsetek Polaków aktywnie szukających nowej pracy lub planujących w najbliższym czasie zmienić obecną wzrósł z 31 proc. w październiku 2021 roku do 36 proc. w marcu 2022 roku</p>
<b>Columbus (NC)</b>	<p>Spółka zawarła z Orange Energia umowę współpracy, polegającej na strategicznym partnerstwie technologicznym w dziedzinie rozwijania sektora OZE. Umowa zawarta została na okres pilotażowy 3 miesięcy, z możliwością przedłużenia na czas nieokreślony. Firma będzie dostarczała instalacje fotowoltaiczne dla klientów Orange Energia oraz zajmie się kompleksową obsługą posprzedażową. W ramach współpracy, która rozpocznie się od czerwca, spółka będzie świadczyła klientom Orange Energia również usługi premium, tj. gwarancyjne, serwisowe, doradcze oraz monitoringu, związane z produktami i usługami OZE. Dodatkowo, na życzenie klientów Orange, Spółka będzie też pomagała w uzyskaniu finansowania w celu realizacji umowy końcowej.</p> <p>Za zrealizowane działania przysługiwać będzie wynagrodzenie określone w umowie, skonkretyzowane dla każdej czynności oraz zależne od mocy zamontowanej instalacji fotowoltaicznej. Realizacja umowy będzie odbywała się na podstawie każdorazowych zamówień przekazywanych przez Orange Energia.</p>

**Mirbud**

Spółka przystąpiła do budowy hal magazynowych w Koninie i w Pile. Przybliżona wartość pierwszej umowy wyniesie 14,79 mln euro, a drugiej 25,63 mln euro. Inwestycje mają być zrealizowane dla Accolade PL VI 44.

**Develia**

Podsumowanie wywiadu z prezesem Andrzejem Oslizło (25.05.2022)

- Develia zakłada, że marża brutto ze sprzedaży w segmencie mieszkaniowym przekroczy w '22 poziom 30 proc.
- Spółka zakłada, że popyt na mieszkania ze strony klientów kupujących na własne potrzeby przejściowo spadnie, ale zainteresowanie klientów inwestycyjnych oraz funduszy PRS utrzyma się na wysokim poziomie.
- Zysk brutto ze sprzedaży Develii spadł w 1Q'22 do 29,3 mln zł z 52,5 mln zł rok wcześniej. Marża brutto ze sprzedaży w segmencie komercyjnym wyniosła 43,8 proc. wobec 54,7 proc. przed rokiem, a w segmencie deweloperskim ukształtowała się na poziomie 26,3 proc. wobec 26,2 proc. rok wcześniej.
- Zarząd Develii, ze względu na rosnące koszty budowy, nie widzi potencjału do spadku cen mieszkań. Jak poinformował prezes, marzec i kwiecień były okresem kolejnych podwyżek cen.
- Firma sprzedała w I kwartale 2022 roku 603 lokale wobec 580 przed rokiem - spółka była jednym z niewielu deweloperów, którym udało się poprawić wolumen sprzedanych mieszkań rdr. Zarząd ocenia jednak, że II kwartał jest trudniejszy podwyżek cen.
- Liczba transakcji kredytowanych maleje i wynosi obecnie ok. 40 proc.
- Zwiększa się popyt na mieszkania na wynajem, a tych w ostatnich miesiącach brakuje. Dodatkowo w pierwszym kwartale poziomie gotowych mieszkań był rekordowo niski.
- Celem Spółki na 2022 rok jest wprowadzenie do sprzedaży 2.450-2.650 mieszkań.

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 25.05.2022 roku, 07:52 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 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 są sprawne.

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 wspomaganie płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresami:  
<https://www.gpw.pl/animatory-emitenta>  
<https://www.gpw.pl/animatory-rynku>  
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatory-rynku>  
<https://gpwcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.