

Redaktor wydania: Anna Madziar/ Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Kontynuacja odbicia spółek technologicznych

Czwartkowe notowania na GPW przebiegały w mieszanych nastrojach. WIG20 przy obrotach sięgających 507 mln PLN zyskał 0,6% i zatrzymał się na poziomie 1833,8 pkt. Tego dnia do najmocniejszych polskich blue chipów należały takie podmioty jak: JSW (+4,1%), KGHM (+3,6%) oraz Dino (+3,1%). Z drugiej strony znalazły się takie spółki jak: CCC (-2,5%), Cyfrowy Polsat (-2,5%) oraz PZU (-1,6%). Tego dnia gorzej wypadły małe i średnie spółki, a mWIG40 i sWIG80 zakończyły notowania spadkiem odpowiednio o 0,4%/0,7%. Sektorowo najlepiej poradziło sobie górnictwo (+3,6%), natomiast najgorszym indeksem okazała się chemia (-2,8%). Również na europejskich parkietach panowało niezdecydowanie wśród inwestorów, DAX poszedł w górę o 1,0%, CAC40 zyskał 1,3%, natomiast FTSE100 zakończył notowania ze spadkiem na poziomie 1,0%. W dniu wczorajszym wzrok rynku zwrócony był na posiedzenie krajów OPEC+, które przyjęły wzrost wydobycia do 648 tys. baryłek dziennie na lipiec i sierpień, o 50%, więcej niż dotychczas. Również w czwartek UE przyjęła szósty pakiet sankcji zawierający embargo na rosyjski surowiec. Ceny ropy, po ogłoszeniu tej decyzji zaczęły rosnąć, obecnie kontrakty na ropę WTI na lipiec są wyceniane po ok. 116,4 USD za baryłkę. Wczorajsza sesja na Wall Street zakończyła się solidną zwyżką głównych indeksów. Podczas czwartkowych notowań najmocniej zyskały spółki technologiczne, a Nasdaq urosł o 2,7% (Tesla +4,7%, NVIDIA +6,9%, Meta +5,4%), S&P500 umocnił się o 1,8%, a Dow Jones finiszował ze zwyżką na poziomie 1,3%. W dniu wczorajszym negatywnie zaskoczyły dane z amerykańskiej gospodarki - raport ADP pokazał wzrost zatrudnienia w sektorze prywatnym tylko o 128 tys. etatów (vs 295 tys. oczekiwania). Ze względu na Święto Bankowe oraz Święto Smoczych Łodzi dzisiejszy handel będzie odbywał się bez Brytyjczyków i Chińczyków. W Azji Nikkei idzie w górę o 1,3%. Od samego rana kontrakty terminowe na DAX i na amerykańskie świecą się na zielono.

Krzysztof Tkocz

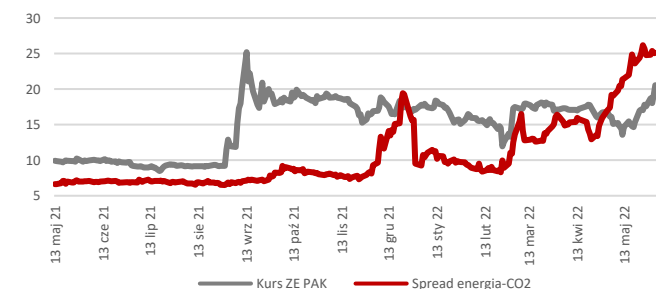
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- PKN Orlen/Lotos:** Parytet wymiany akcji Lotos na PKN w procesie fuzji wynosi 1,075 + podsumowanie konferencji dla analityków [\[wykresy BDM\]](#);
- Unimot:** Spółka reorganizuje grupę, działalność handlu paliwami trafi do spółki Unimot Paliwa;
- Unibep:** Spółka liczy na ok. 300 mln zł przychodów segmentu energetyczno-przemysłowego w 2022 r.;
- Dom Development:** Spółka wprowadziła do oferty 88 lokali w inwestycji Osobowicka 114 we Wrocławiu;
- Mo-Bruk:** Józef Mokrzycki złożył rezygnację z funkcji prezesa spółki;
- Kruk:** Spółka przydzieliła obligacje o łącznej wartości 50 mln PLN; redukcja zapisów wyniosła 75,5%;
- Bumeh:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q'22 (02.06.2022);
- TIM:** Porównywalna sprzedaż w maju'22- neutralne [\[wykresy BDM\]](#);
- Grodno:** W maju'22 spółka miała 88,1 mln PLN przychodów (+8,6% r/r) [\[wykres BDM\]](#);
- VRG:** Szacunkowa sprzedaż w maju'22 wyniosła 120,7 mln PLN [\[wykres BDM\]](#);
- PHN:** Spółka rozpoczyna pierwszą inwestycję mieszkaniową we Wrocławiu;
- Forte:** Spółka szacuje oszczędności z przejścia części zakładu w Białymstoku przez Specific na 10 mln PLN rocznie;
- Elektrotim/Energetyka:** Ok. 100 mld PLN wynoszą potrzeby inwestycyjne do 2030 roku, aby dostosować polską sieć energetyczną do rozwoju fotowoltaiki i prosumentów- URE;
- Indeksy:** Bogdanka oraz Grupa Pracuj zastąpią Biomed Lublin i Playway w mWIG40;
- Spyrosoft:** Grupa poszerzyła się o spółkę Spyrosoft eCommerce z usługami dla segmentu B2B;
- Master Pharm:** Spółka rekomenduje niewypłacanie dywidendy za 2021 r.;
- Krynicky Recykling:** Generali Investments sprzedał wszystkie posiadane akcje spółki;
- Votum:** Spółka rozszerza działalność o sprawy kredytów złotówkowych, pierwsze pozwoty wytoczy w '22;
- Compreum:** Spółka zabezpieczyła umowami sprzedaż stolarki na 2022 rok;
- 7FIT (NC):** Spółka chce wypłacić 0,1 PLN dywidendy na akcję.

WYKRES DNIA

Kurs akcji ze PAK wraca w rejonu szczytów z września'21 dyskontując poprawiające się otoczenie biznesowe dla wytwórców z węgla brunatnego. Niska dostępność francuskich elektrowni jądrowych i obawy o dostępność węgla i gazu przyczyniają się do rekordowych cen energii w Europie i poprawę spreadów. Marża na wytwarzaniu z węgla brunatnego dla krajowych producentów przekroczyła rekordowe 700 PLN/MWh, co oznacza wzrost o... 350% YTD. Tymczasem spółka w 1Q'22 zrealizowała marżę na poziomie 275 PLN/MWh vs 147 PLN/MWh rok temu notując najlepsze wyniki od 2017 roku mimo niskiej produkcji.

Kurs akcji ZE PAK na tle spreadu na wytwarzaniu z węgla brunatnego (FY_Base)



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg. TGE. LS- kurs akcji ZE PAK, PS- CDS na węglu brunatnym (FY_Base- CO2).

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: czwartek, 2 czerwca 2022

| | Wartość | Zmiana | |
|----------------|-----------|--------|--------|
| | | 1D | YTD |
| WIG20 | 1 833,8 | 0,6% | -19,1% |
| WIG30 | 2 244,4 | 0,5% | -18,8% |
| mWIG40 | 4 320,5 | -0,4% | -18,4% |
| sWIG80 | 18 144,1 | -0,7% | -9,5% |
| WIG | 57 227,3 | 0,4% | -17,4% |
| NC Index | 317,2 | -0,3% | -18,6% |
| WIG Banki | 6 211,2 | 0,5% | -28,1% |
| WIG Bud | 3 669,7 | 0,6% | -2,5% |
| WIG Chemia | 11 874,5 | -2,8% | 20,9% |
| WIG Dew | 2 617,0 | 0,3% | -7,9% |
| WIG Energia | 2 868,3 | -1,1% | 18,8% |
| WIG Games | 13 956,6 | -0,2% | -37,4% |
| WIG IT | 4 019,6 | 0,3% | -14,6% |
| WIG Media | 6 496,0 | 1,3% | -25,9% |
| WIG Paliwa | 6 424,6 | -0,1% | -1,1% |
| WIG Spoż | 2 692,8 | -0,4% | -40,0% |
| WIG Surowce | 5 173,5 | 3,6% | 14,0% |
| WIG Odzież | 6 005,7 | 0,7% | -36,6% |
| DAX | 14 485,2 | 1,0% | -8,8% |
| FTSE100 | 7 533,0 | -0,9% | 2,0% |
| CAC40 | 6 500,4 | 1,3% | -9,1% |
| BUX | 40 812,3 | 0,7% | -19,5% |
| S&P500 | 4 176,8 | 1,9% | -12,4% |
| DJIA | 33 248,3 | 1,3% | -8,5% |
| Nasdaq Comp | 12 316,9 | 2,7% | -21,3% |
| Bovespa | 112 392,9 | 0,0% | 7,2% |
| Nikkei225 | 27 413,9 | -0,2% | -4,8% |
| Shanghai Comp. | 3 182,2 | -0,1% | -12,6% |
| S&P/ASX 200 | 7 175,9 | -0,8% | -3,6% |
| EUR/PLN | 4,58 | -0,2% | -0,2% |
| USD/PLN | 4,26 | -1,1% | 5,6% |
| CHF/PLN | 4,45 | -0,5% | 0,6% |
| EUR/USD | 1,07 | 0,9% | -5,5% |
| USD/JPY | 129,84 | -0,2% | 12,8% |

FW20

| | Wartość | Zmiana | |
|-----------------|---------|--------|---------|
| Kurs otwarcia | 1 827 | -25 | -1,35% |
| Kurs zamknięcia | 1 840 | 15 | 0,82% |
| Kurs min. | 1 818 | -4 | -0,22% |
| Kurs max. | 1 845 | -8 | -0,43% |
| Wolumen obrotu | 16 454 | -6 346 | -27,83% |
| Otwarte pozycje | 42 265 | -70 | -0,17% |

Indeksy GPW

| Indeks | Open | Low | High | Close | 1D | Obrót |
|--------|----------|----------|----------|----------|-------|-------|
| WIG20 | 1 825,2 | 1 814,5 | 1 840,4 | 1 833,8 | 0,6% | 507 |
| WIG30 | 2 241,3 | 2 224,0 | 2 251,6 | 2 244,4 | 0,5% | 538 |
| MWIG40 | 4 344,7 | 4 344,7 | 4 320,5 | 4 320,5 | -0,4% | 70 |
| sWIG80 | 18 231,9 | 18 231,9 | 18 144,1 | 18 144,1 | -0,7% | 44 |
| WIG-PL | 58 247,2 | 58 247,2 | 58 597,7 | 58 597,7 | 0,4% | 619 |
| WIG | 57 195,7 | 57 195,7 | 57 382,6 | 57 227,3 | 0,4% | 635 |

WIG20

| | Close | MC | 1D | YTD |
|------------------|-----------|--------|-------|--------|
| Allegro | 23,70 | 25 049 | -5,6% | -39,0% |
| Asseco Poland | 77,20 | 6 408 | 0,2% | -10,7% |
| CCC | 52,60 | 2 886 | 0,8% | -50,1% |
| CD Projekt | 108,36 | 10 916 | -0,3% | -43,8% |
| Cyfrowy P. | 22,46 | 14 364 | 0,1% | -35,3% |
| Dino | 297,10 | 29 128 | -0,7% | -19,1% |
| JSW | 64,70 | 7 597 | -2,6% | 85,5% |
| KGHM | 141,75 | 28 350 | -2,6% | 1,7% |
| Lotos | 70,34 | 13 004 | -0,3% | 15,3% |
| LPP | 10 370,00 | 19 210 | 1,1% | -39,7% |
| mBank | 278,40 | 11 800 | 0,0% | -35,7% |
| Orange | 6,40 | 8 394 | 1,8% | -24,3% |
| Pekao | 92,38 | 24 247 | -0,9% | -24,3% |
| Pepco | 39,00 | 22 425 | 0,9% | -16,2% |
| PGE | 10,17 | 19 006 | 0,6% | 26,1% |
| PGNIG | 5,91 | 34 161 | -1,2% | -6,2% |
| PKN Orlen | 72,18 | 30 872 | -2,3% | -2,9% |
| PKO BP | 31,53 | 39 413 | -1,1% | -29,8% |
| PZU | 32,24 | 27 840 | -0,4% | -8,8% |
| Santander Polska | 253,00 | 25 854 | -1,8% | -27,4% |

| mWIG40 | | | | | | | | | |
|------------|--------|-------|-------|--------|------------|--------|--------|-------|--------|
| | Close | MC | 1D | YTD | | Close | MC | 1D | YTD |
| 11 bit st. | 518,00 | 1 233 | 3,6% | -6,5% | Huuuge | 18,49 | 1 558 | -3,5% | -26,3% |
| Alior | 33,65 | 4 393 | 1,3% | -38,5% | ING BSK | 192,00 | 24 979 | 0,8% | -28,1% |
| Amrest | 18,40 | 4 040 | 0,0% | -33,6% | Inter Cars | 414,00 | 5 866 | 0,0% | -12,5% |
| Asbis | 12,70 | 705 | -0,5% | -41,5% | Kernel | 28,68 | 2 410 | 6,2% | -51,1% |
| Asseco | 46,60 | 2 418 | 0,2% | -9,7% | Kęty | 611,00 | 5 896 | -1,1% | 0,2% |
| Azoty | 50,60 | 5 019 | 0,2% | 49,7% | Kruk | 263,80 | 5 046 | -3,6% | -19,3% |
| Benefit | 594,00 | 1 743 | -2,0% | -6,6% | Livechat | 92,00 | 2 369 | -1,6% | -21,2% |
| Biomed-L. | 3,45 | 225 | -0,6% | -22,3% | Mabion | 26,30 | 425 | -2,4% | -57,0% |
| Budimex | 214,00 | 5 463 | -3,2% | -5,7% | Mercator | 59,70 | 636 | -2,3% | -38,5% |
| Celon | 18,84 | 961 | 5,0% | -43,2% | Millennium | 4,83 | 5 862 | -1,3% | -41,0% |
| Ciech | 40,00 | 2 108 | 0,0% | -4,8% | Mo-Bruk | 317,00 | 1 114 | -1,2% | -17,7% |
| Comarch | 178,80 | 1 454 | -1,5% | -0,7% | Neuca | 768,00 | 3 433 | 1,5% | -8,6% |
| Datawalk | 137,04 | 670 | -4,5% | -39,4% | Polenergia | 76,00 | 6 700 | 3,4% | 3,3% |
| Develia | 2,80 | 1 253 | 1,4% | -5,7% | PKP Cargo | 11,80 | 528 | 2,3% | -15,8% |
| Dom Dev. | 100,60 | 2 570 | -0,2% | -16,2% | PlayWay | 317,50 | 2 096 | 2,1% | -24,0% |
| Enea | 8,88 | 4 704 | -0,3% | 4,3% | Selvita | 80,80 | 1 483 | 1,6% | -1,5% |
| Eurocash | 11,46 | 1 595 | 3,2% | 5,7% | Tauron | 3,36 | 5 883 | 1,6% | 26,5% |
| Famur | 2,91 | 1 672 | -0,3% | -13,1% | TEN | 119,10 | 870 | -6,6% | -65,9% |
| GPW | 37,88 | 1 590 | -0,4% | -8,5% | WP.PL | 99,40 | 2 909 | -1,6% | -29,5% |
| Handlowy | 62,90 | 8 218 | -0,2% | 6,6% | XTB | 19,93 | 2 339 | -2,4% | 18,8% |

| Surowce | | | | | | |
|--------------------------|----------|-------|--------|-------|--------|--------|
| | Cena | 1D | 1W | MTD | YTD | 1R |
| Ropa Brent [USD/bbl] | 117,4 | 1,0% | 0,0% | -4,4% | 50,9% | 64,6% |
| Gaz USA HH [USD/MMBTu] | 8,3 | -4,4% | -6,6% | 2,1% | 122,9% | 173,5% |
| Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh] | 84,3 | 2,9% | -0,6% | -5,0% | 9,8% | 228,5% |
| CO2 [EUR/t] | 86,0 | 0,3% | 1,9% | 2,8% | 7,2% | 67,5% |
| Węgiel ARA [USD/t] | 323,5 | 0,0% | -2,1% | -1,5% | 136,6% | 237,0% |
| Miedź LME [USD/t] | 9 498,5 | 0,0% | 1,6% | 0,6% | -2,5% | -7,2% |
| Aluminium LME [USD/t] | 2 698,0 | 0,0% | -5,0% | -2,2% | -3,8% | 10,1% |
| Cynk LME [USD/t] | 3 884,5 | 0,0% | 3,7% | -1,4% | 8,2% | 27,6% |
| Ołów LME [USD/t] | 2 163,0 | 0,0% | 2,2% | -0,5% | -7,5% | -2,6% |
| Stal HRC [USD/t] | 1 160,0 | -0,1% | -3,3% | -2,5% | -19,2% | -30,0% |
| Ruda żelaza [USD/t] | 143,5 | 6,0% | 8,3% | 7,5% | 27,6% | -30,9% |
| Węgiel koksujący [USD/t] | 394,3 | 0,0% | -15,2% | -4,6% | 12,2% | 150,8% |
| Złoto [USD/oz] | 1 867,6 | 1,1% | 0,9% | 1,6% | 2,1% | -0,2% |
| Srebro [USD/oz] | 22,4 | 2,4% | 1,6% | 3,8% | -4,1% | -18,5% |
| Platyna [USD/oz] | 1 020,1 | 2,2% | 7,1% | 5,3% | 5,3% | -12,2% |
| Pallad [USD/oz] | 2 045,0 | 2,7% | 2,6% | 2,5% | 7,0% | -27,6% |
| Bitcoin USD | 30 469,8 | 2,9% | 3,5% | -4,1% | -34,2% | -21,3% |
| Pszonica [USD/bu] | 1 066,0 | 2,4% | -6,8% | -2,0% | 38,3% | 57,6% |
| Kukurydza [USD/bu] | 729,5 | -0,2% | -4,6% | -3,2% | 23,0% | 10,2% |
| Cukier ICE [USD/lb] | 19,4 | -0,5% | -1,0% | -0,3% | 5,2% | 19,1% |

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

PKN Orlen,
Lotos, PGNiG

Ustalony w planie połączenia parytet wymiany akcji zakłada, że za każdą akcją Lotosu akcjonariusze otrzymają 1,075 nowych akcji Orlenu. Przy obecnym kursie Lotosu ustalony parytet daje wartość Grupy Lotos na 14,08 mld PLN. W wyniku fuzji PKN Orlen i grupy Lotos udział Skarbu Państwa w połączonym koncernie wzrośnie do ok. 35%. Zakładając następnie połączenie z PGNiG, udział ten zwiększy się do ok. 50%

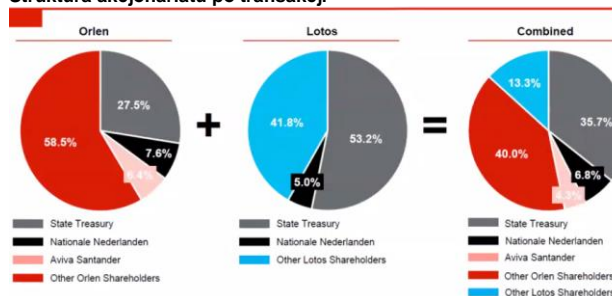
Podsumowanie konferencji po ustaleniu parytetu wymiany akcji Lotos na PKN (02.06.2022):

- parytet został ustalony na 1,075, PKN wyemituje 199 mln nowych akcji serii E do akcjonariuszy Lotos, to atrakcyjna opcja dla akcjonariuszy obu spółek z premią do obecnej wyceny i średniej;
- PKN jest przekonany, że istnieje racjonalne uzasadnienie dla tej transakcji;
- spółka podtrzymuje że nie ma problemów ze zgodą komisji, KE nie ma dodatkowych pytań, przygotowuje decyzje zapewne za 2-3 tygodnie;
- następny krok to zgoda KE (w czerwcu), potem NWZA w lipcu w PKN i Lotos, połączenie do końca sierpnia i potem dezinwestycje części Lotos wynikające z remedies, potem przejęcie PGNiG (wszystkie transakcje do końca 2022 roku);
- połączenie stworzy m.in. podmiot ze zdolnościami przerobu 45,7 mln ton ropy rocznie, 3401 stacji (po remedies, 36% udziału w rynku), 3,3 GW mocy energetycznej;
- w długim terminie kluczowy partner w dostawie ropy (Aramco), petrochemia, źródła odnawialne;

Q&A (37 min):

- czy wycena aktywów Lotos w procesie sprzedaży do Aramco jest znacznie niższa niż wskaźniki wyceny w propozycji połączenia? Trudno odpowiedzieć na to pytania, ale spółka po pierwsze w parytecie spółka wyceniała biznes w długim terminie, bez remedies. 30% rafinerii sprzedanych z dyskontem, ale z drugiej strony trzeba brać pod uwagę perspektywę co się stanie po wstrzymaniu dostaw ropy z Rosji;
- czy dzięki niższej cenie sprzedaży aktywów Lotos do Aramco PKN dostał dyskonto do kupowanej ropy? Spółka nie może komentować formuły zakupu ropy, ale ta umowa jest „atrakcyjna ekonomicznie”;
- czy spółka ma policzone synergie po połączeniu z Lotos? mają duży wpływ na transakcje, synergie pokrywają lukę po dezinwestycji części aktywów Lotos, to kilka mld PLN;
- czy spółka ma 100% pewności, że KE zaakceptuje partnerów i czy MSP zaakceptuje parytet? W 100% pewnym nigdy być nie można, ale jest bardzo, bardzo prawdopodobne, że będzie pozytywna decyzja;
- czy jest jeszcze jakaś możliwość zmiany parytetu? Parytet z premią dla akcjonariuszy Lotos;
- czy spółka robiła wycenę E albo equity? spółka używała wielu metod wyceny, suma części, różne mnożniki dla rafinerii, wydobywania etc. Wg zarządu PKN zarówno akcje Lotos i Orlen są niedowartościowane;
- synergie kilka mld PLN w kilka lat. Z czego to wynika? NPV synergii dla 10-letniego okresu to kilka mld PLN. 3 grupy synergii: logistyka, handel hurtowy, optymalizacja rafinerii, zakupy czy synergie w obszarze kapitału obrotowego i efektywności organizacyjnej. Nie obejmuje to znaczącego cięcia kosztów wynikających z dublowania kompetencji (np. Lotos Oil, Orlen Oil etc.);
- współpraca z Saudi Aramco, czy to wiarygodny partner? 40-45% ropy będzie z Saudi Aramco. To stabilny partner ze stabilną jakością. Kolejny krok to rozwój projektów petrochemicznych, R&D. Spółka ma już pozytywne doświadczenia z Saudi;
- progi zgod na NWZA? zgody 80% na NWZA Lotos i 75% (błąd, przy połączeniach 2/3) na WZA Orlen obecnych akcjonariuszy;
- czy próg 75% właściwy a nie 2/3? Próg 2/3 (66%) dla połączeń to właściwy próg;
- więcej szczegółów odnośnie procesu połączenia? Parytet nie zakłada remedies. W przypadku transakcji z MOL i Unimot spółka nie poda więcej szczegółów, ale robi roadshow

Struktura akcjonariatu po transakcji



Źródło: prezentacja PKN.

Relacja akcji Lotos/PKN 2018-2022

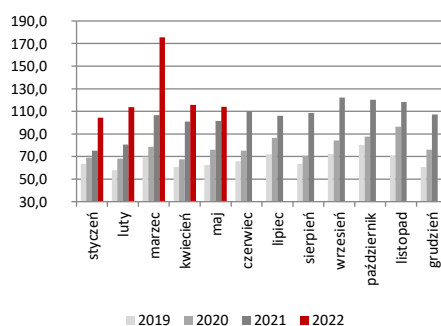


Źródło: Bloomberg

| | |
|------------------------|---|
| PKN Orlen | Orlen Venture Capital samodzielnie objął nową emisję akcji firmy ICsec, polskiego producenta systemów cyberbezpieczeństwa dla przemysłu. To pierwsza bezpośrednia inwestycja funduszu kapitałowego koncernu. W 10 lat chce on zainwestować ok. 100 mln EUR w spółki technologiczne. |
| Unimot | Zarząd spółki podjął decyzję o przeniesieniu zorganizowanej części przedsiębiorstwa działającej do tej pory w ramach Unimot do spółki zależnej Unimot Paliwa oraz związanej z tym istotnej zmianie przedmiotu działalności spółki Unimot, która nastąpi po sfinalizowaniu tego etapu reorganizacji. |
| Unibep | Spółka szacuje, że nowy segment budownictwa energetyczno-przemysłowego może przynieść w tym roku ok. 300 mln PLN przychodów, przy oczekiwanej marży wyższej niż w budownictwie kubaturowym. Spółka chciałaby, żeby za 2-3 lata segment ten miał ponad 500 mln PLN przychodów rocznie. Unidevelopment z Grupy Unibep planuje sprzedaż ok. 850 mieszkań w całym 2022 r., z czego ok. 250 w 1H'22. W 1Q'22 deweloper zakontraktował 112 mieszkań. |
| Dom Development | Spółka wprowadziła do sprzedaży 88 mieszkań w ramach projektu Osobowicka 114 we Wrocławiu. Prace budowlane rozpoczną się w II kw. tego roku, a ich finał przewidziany jest na IV kw. 2023 roku. |
| Mo-Bruk | Józef Mokrzycki złożył rezygnację z funkcji prezesa spółki i na najbliższym posiedzeniu rady nadzorczej zamierza rekomendować na tę funkcję Henryka Siodmoka, dotychczasowego dyrektora zarządzającego. |
| Kruk | Spółka przydzieliła 500 tys. obligacji serii AM3, łączna wartość emisji wyniosła 50 mln PLN, a redukcja zapisów była na poziomie 75,48%. Oprocentowanie obligacji jest zmienne, oparte na stawce bazowej WIBOR 3M oraz stałej marży 3,30 p.p. w skali roku. |

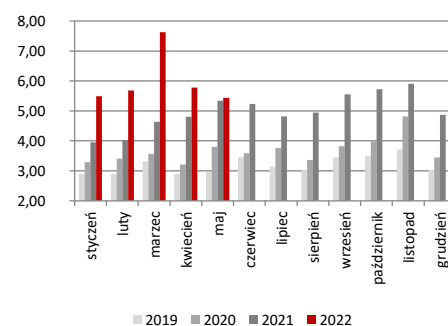
| | |
|------------|--|
| TIM | <p>W 05.22 przychody ze sprzedaży (114,1 mln PLN) wzrosły o +12,5% r/r (YTD +34,1% r/r). W 05.22 przychody z e-commerce wzrosły o +2,8% r/r (YTD +32,3% r/r) i stanowiły 68% przychodów ogółem. W 05.22 przychody ze sprzedaży w przeliczeniu na dzień roboczy wzrosły o +1,8% r/r do 5,43 mln PLN/dzień. W kontekście maja zwracamy uwagę na większą liczbę dni roboczych (21 dni vs 19 rok temu i 20 w kwietniu). W czerwcu mamy porównywalną liczbę dni roboczych (21).</p> <p>Poziom naszej majowej sprzedaży, zbliżony do przychodów ze sprzedaży w lutym i kwietniu 2022 roku, oceniam bardzo dobrze, szczególnie biorąc pod uwagę fakt, że miesiąc, za sprawą otwierającego go długiego weekendu, miał tylko dwadzieścia dni roboczych. W niektórych grupach produktowych wciąż obserwujemy efekt nadwyżkowych zakupów realizowanych w marcu 2022 roku, tuż po rozpoczęciu rosyjskiej inwazji na Ukrainę. Procentowo zachowaliśmy dwucyfrowy wzrost, co jest pozytywnym zjawiskiem – Krzysztof Folta, prezes Zarządu TIM SA. – Co bardzo ważne, w minionym miesiącu zanotowaliśmy wzrost liczby klientów. Nasza oferta przyciąga nowych odbiorców, a to kluczowy element, pozwalający spoglądać nam optymistycznie w przyszłość w kwestii dalszych wzrostów sprzedaży – dodaje. TIM SA w maju br. obsłużył 17 375 klientów - było to o ponad 4000 klientów więcej niż w maju 2021 r.</p> |
|------------|--|

Przychody ze sprzedaży [mln PLN]



Źródło: BDM, spółka

Sprzedaż na dzień roboczy [mln PLN/dzień]



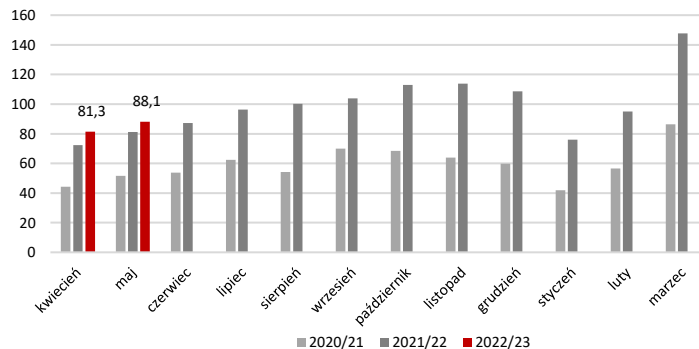
Źródło: BDM, spółka

| | |
|-------------------------|--|
| PHN | Grupa PHN rozpoczyna pierwszą inwestycję mieszkaniową we Wrocławiu. W ramach projektu mają powstać 172 mieszkania, a ich sprzedaż ruszy w czerwcu'22. Zakończenie budowy planowane jest w 1Q'24. |
| Forte | Spółka szacuje oszczędności z przejęcia części zakładu w Białymstoku przez firmę Specific na 10 mln PLN rocznie. |
| Ten Square Games | Ten Square Games przewietrzyło załogę. Producent gier mobilnych rozstał się z grupą kilkudziesięciu pracowników. – Puls Biznesu |

Grodno

W maju'22 spółka miała 88,1 mln PLN przychodów (+8,6% r/r).

Miesięczne przychody [mln PLN]



Źródło: BDM, spółka

Bumech

Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q'22 (02.06.2022)

- 2021 rok to reorganizacja spółki, czyszczenie bilansu, poprawianie płynności, trudny rok;
- spółka negocjuje umowy z uwagą na nadzwyczajną zmianę warunków rynkowych. W 1Q'22 50-60% dostaw po starych cenach, a w 2Q'22 to tylko 20-25%;
- spółka nie miała efektów cenowych w 4Q'21-1Q'22, spadające wydobywanie, realizowała starte umowy. Od 2Q'22 spółka powoli uwalnia się ze starych kontraktów;
- w styczniu spółka sprzedawała jeszcze po 9-11 PLN/GJ, dziś zmiany cen na 18-20 GJ uzasadniają koszty wydobywania;
- dziś rynkowa cena węgla w kraju to 60-75 PLN/GJ, aukcje dla przemysłu w PGG >60 PLN/GJ, spółka przygotowuje strategię sprzedaży częściowo oparte o ARA, częściowo o stałe ceny;
- spółka chce budować kolejne nogi biznesu w segmencie wydobywczym, niekoniecznie w węglu kamiennym;
- uzysk węgla przed przejęciem kopalni 35% węgla (reszta kamień), obecnie 44/45% (BDM: dla porównania LWB >70%). Spółka modernizuje kombajny ścianowe i celuje w uzysk 65%.
- kopalnia nie ma zagrożenia temperaturowego i ograniczenia czasu pracy, nie ma zagrożeń tapaniowych, niski udział metanu;
- aktualna produkcja 130-135 tys. ton na miesiąc węgla handlowego, a cel to 150-170 tys. ton i stopniowo spółka do tego dochodzi;
- kopalnia może wydobywać nawet 2-2,5 mln ton węgla handlowego. Osiągnięcie 2 mln ton możliwe już w 2023 roku (max 4 mln ton urobku brutto/nadawy);
- zasoby bilansowe 500 mln ton, przemysłowe 125 mln ton, operatywne (te do wydobywania) 65 mln ton;

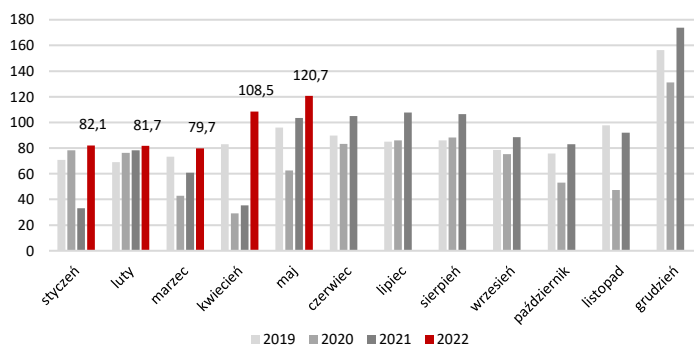
Q&A

- **jakie wydobywanie 1Q'22 ?** W 1Q'22 było 250 tys. ton wydobywania, nowa ściana nie ruszyła w styczniu, a w lutym, ale 132 tys. ton w marcu i teraz spółka pracuje na ponad 130 tys. ton. 1,6-1,7 mln ton w 2022 jest możliwe (łącznie z odzyskiem odpadów). Każde zbrojenie ściany to 40 mln PLN kosztów;
- **inwestycja w fotowoltaikę ? jaki CAPEX i oszczędności ?** Już rozpoczęte prace na dachach (1MW). Przygotowuje przetarg. Potrzebuje 15 MW w dzień. Wraz z silnikami kogeneracyjnymi do końca 2023 roku spółka może być samowystarczalna pod względem energii;
- **koszty 90 mln w 1Q'22 ? na ile inflacja kosztowa widoczna w 1Q'22 ?** Kwartalnie te koszty mogą rosnąć o ok. 10% (kilka procent co miesiąc). Stal, drewno 4x, wynagrodzenia. Do końca roku będą rosły, w przyszłym już nie.
- **finansowanie potrzebne, emisja akcji ?** spółka nie planuje emisji akcji, ma nadwyżki gotówki. Jedynie program wsparcia opcji menedżerskiej 2-3% max 4% akcji (500 tys. akcji do łącznie 15 mln akcji). Na pewno będą mechanizmy ograniczające sprzedaż. Problem z finansowaniem dotyczy akredytyw.
- **Czy umowa z października 210 tys. ton o wartości 170 mln PLN na dostawy węgla po 810 PLN/t została zrealizowana, bo nie widać tego w przychodach ?** 65 tys. ton wyjechało z tej umowy, łącznie eksport w 4Q'21-1Q'22 95 mln PLN przychodów. Obecnie wyższe ceny spółka osiąga na rynku krajowym. Umowa zawieszona.
- **jaka część obecnych wolumenów sprzedaży węgla na bazie kontraktów terminowych API2-ARA po tych wszystkich aneksach ? Jakiego wolumenu na spocie ? na dzień dzisiejszy ok. 30% po stałych cenach do września. Cały spot na ARA co najmniej 50%, rok temu 95% węgla na stałych cenach (10-11 PLN/t).**
- **spółka myślała o dywidendzie już w 2022 roku, ale byłaby ona symboliczna i wołała zatrzymać środki na przyszły rok. Jest to realna opcja na przyszły rok jeśli nie będzie jakiegos projektu górniczego.**
- **koszty wydobywania, co się stało w 4Q'21-1Q'22 ? jakie czynniki jednorazowe wpłynęły na koszty oprócz okazynego zysku +284 mln PLN i rezerw na aktywa -21,5 mln PLN i rezerw na wynagrodzenia -20,8 mln PLN ?** 4Q'21 to był początek wzrostu kosztów (stal, drewno), tych jednorazowych wydatków dużo nie było. Część przeszacowanie zapasów. Koszty zbrojenia ścian ok. 20 mln PLN, a druga ściana 16 mln PLN rozłożyło się część na styczeń. Uruchomienie ściany to koszty w P&L. Następny taki kwartał to 3Q'22 zbrojenie 2 ścian (wrzesień-listopad), co drugi kwartał się to zdarza. Kopalnia ma najgorszą geologię na Śląsku. 80-85% zmian organizacyjnych spółka już dokonała. Zostało trochę inwestycji;
- **pracochłonność wzrostu wydobywania do 2-2,5 mln ton ? potrzeba 300 pracowników więcej. Jak przejmowano kopalnię to było 1850 os, a obecnie jest 1400 os.**

VRG

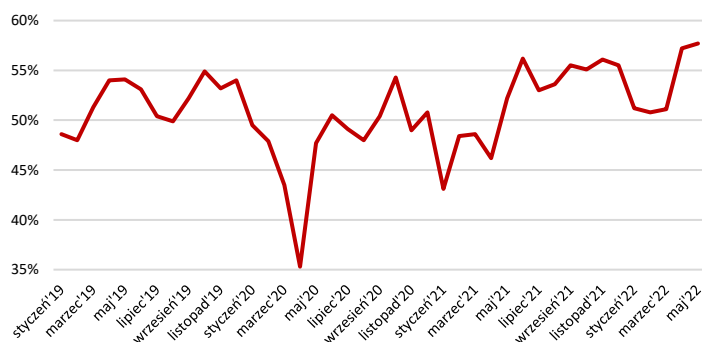
Spółka w maju'22 miała 120,7 mln PLN przychodów (+16,8% r/r), z czego 66,5 mln PLN w segmencie odzieżowym (+14,4% r/r) oraz 54,2 mln PLN w segmencie jubilerskim (+19,8% r/r). Marża wyniosła 57,7% vs 54,8% rok wcześniej.

Szacunkowe miesięczne przychody [mln PLN]



Źródło: BDM, spółka

Marża grupy [%]



Źródło: BDM, spółka

Energetyka, Elektrotim

Ok. 100 mld PLN wynoszą potrzeby inwestycyjne do 2030 roku, aby dostosować polską sieć energetyczną do zwiększonego przesyłu prądu wytwarzanego przez obecne i przyszłe indywidualne instalacje fotowoltaiczne –prezes Urzędu Regulacji Energetyki Rafał Gawin. Jak poinformował w czwartek w Krakowie prezes URE, taka kwota zostanie zaprezentowana w projekcie Karty Efektywnej Transformacji Sieci Dystrybucyjnych Polskiej Energetyki, nad którą prace powinny się zakończyć w ciągu miesiąca.

Prezes URE podkreślił, że przyszłe nakłady na modernizację sieci przesyłowej i dostosowanie jej do dynamicznie rosnącego rynku prosumentów nie mogą zostać pokryte przez firmy energetyczne ze wzrostu stawek taryfowych, stąd bardzo ważne jest, aby środki na tego rodzaju inwestycje pozyskiwały one z spoza taryfy. „Te 100 mld PLN, gdyby przełożyć na taryfę, to tylko z tytułu tych inwestycji taryfa powinna wzrastać o kilka procent rok do roku”.

Według niego wyzwania dla sieci energetycznej związane z dynamicznie rosnącą liczbą indywidualnych instalacji fotowoltaicznych nie są specyfiką tylko rodzimego rynku. W Polsce – przypomniał prezes Urzędu – w ciągu ostatnich dwóch lat moc zainstalowana fotowoltaiki wzrosła z mniej niż 1 GW do blisko 8 GW.

Komentarz BDM: Podkreślamy, że segment sieci stanowi 40-50% przychodów Elektrotim, a strategicznym klientem (>20%) jest Tauron. (Krystian Brymora).

Indeksy

Bogdanka oraz Grupa Pracuj w ramach kwartalnej rewizji indeksów, po sesji 17 czerwca, zastąpi Biomed Lublin i Playway w składzie mWIG40. W wyniku korekty portfele indeksów WIG20 oraz WIG30 pozostaną bez zmian.

Spyrosoft

Struktura grupy poszerzyła się o nową spółkę - Spyrosoft eCommerce, w której grupa ma 60% udziałów. Spyrosoft eCommerce będzie oferować usługi firmom polskim i zagranicznym z branży handlu detalicznego i tym, które sprzedają produkty dla biznesu.

Master Pharm

Zarząd spółki zarekomendował akcjonariuszom przeznaczenia całości jednostkowego zysku netto za 2021 r. na kapitał zapasowy.

| | |
|---------------------------|--|
| Krynicki Recykling | Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych sprzedało wszystkie posiadane akcje spółki. Przed transakcją miał on 5,81% udziału w kapitale zakładowym. |
| Votum | Grupa rozszerza działalność o dochodzenia roszczeń dotyczących kredytów złotówkowych z klauzulą zmiennego oprocentowania i spodziewa się, że pierwsze pozwy wytoczy jeszcze w 2022 roku. |
| Compreum | Spółka zabezpieczyła wiążącymi umowami planowaną na 2022 r. wartość sprzedaży stolarki w kanale inwestycyjnym. |
| Selena | Akcjonariusze spółki zdecydowali o niewypłaceniu dywidendy z zysku za 2021 r. |
| Kompap | Spółka zawarła z jedną z wiodących spółek informatycznych umowę inwestycyjną zobowiązującą do zbycia na rzecz spółki 100% udziałów w jednostce zależnej tego przedsiębiorstwa, zajmującego się drukiem cyfrowym. |
| 7FIT (NC) | Spółka chce wypłacić 179,3 tys. PLN dywidendy za 2021 rok, czyli 0,1 PLN na akcję. |
| SoftBlue (NC) | Spółka rozwiązała umowę z Urzędem Marszałkowskim Województwa Kujawsko-Pomorskiego na realizację projektu "Innowacyjna platforma konsumencka utworzona w oparciu o niezależne metody badania rzeczywistego składu żywności i półproduktów". Powodem jest ukierunkowanie spółki na konkretne obszary działalności. |
| WAT (NC) | Spółka zawarła umowę nabycia 50% akcji spółki LuON o wartości 50 tys. PLN równej wartości nominalnej. Inwestycja ma na celu przyspieszenie ekspansji LuON na silnie rozwijającym się rynku smart-home poprzez dofinansowanie jej działalności kwotą w wysokości 1,1 mln PLN. Spółka oczekuje też zwiększenia skali działalności i dywersyfikacji przychodów. |
| OZE | Spółki chcą wydać miliardy z KPO na zieloną energię. Pozyskanie środków z Krajowego Planu Odbudowy dla firm energetycznych pomoże urentownić proces inwestycyjny w OZE. – Parkiet |
| Paliwa | Rafinerie nadal dużo zarabiają na produkcji paliw. Analitycy spodziewają się w 2Q'22 bardzo dobrych wyników w koncernach przerabiających ropę. Sprzyja im m.in. sezonowy wzrost popytu na paliwa i planowane wprowadzenie sankcji na produkty ropopochodne z Rosji. – Parkiet |
| Papier | Nie widać końca zwyżek cen papieru. Ceny papieru rosną w szalonym tempie, co mocno wspiera wyniki jego producentów, ale równocześnie stanowi nie lada wyzwanie dla odbiorców. – Parkiet |
| Rosja | Rosja bankrutem? O to toczy się wyrafinowana gra. Przeoczenie przez Kreml spłaty zaledwie 1,9 mln dolarów karnych odsetek sprawiło, że uruchomione zostało ubezpieczenie przed plajtą. – Rzeczpospolita |

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krzystian Brymora

Dyrektor Wydziału

tel. (+48) 501 238 443

e-mail: krystian.brymora@bdm.pl

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

Krzysztof Tkocz

Analityk rynku akcji

tel. (+48) 516 086 705

e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl

[gry komputerowe](#)

Anna Madziar

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 35

e-mail: anna.madziar@bdm.pl

Kajetan Sroczyński

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 38

e-mail: kajetan.sroczyński@bdm.pl

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:

Leszek Mackiewicz

Dyrektor Wydziału

tel. (022) 62-20-848

e-mail: leszek.mackiewicz@bdm.pl

Tomasz Ilczyszyn

tel. (022) 62-20-854

e-mail: tomasz.ilczyszyn@bdm.pl

Maciej Fink-Finowicki

tel. (022) 62-20-855

e-mail: maciej.fink-finowicki@bdm.pl

Piotr Komorowski

tel. (022) 62-20-851

e-mail: piotr.komorowski@bdm.pl

Nota prawna:

Opracowanie nie jest podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinien być tak interpretowany. BDM nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego raportu ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Materiał ma charakter czysto informacyjny, a podmioty opisywane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 03.06.2022 roku, 07:35 CEST.

Raport skierowany jest do wszystkich klientów, z którymi Dom Maklerski BDM S.A. (dalej: BDM) zawarł Umowę o świadczenie usług maklerskich na podstawie Regulaminu świadczenia usług maklerskich przez Dom Maklerski BDM S.A. lub Umowę o świadczenie usług maklerskich dla klientów, których rachunek papierów wartościowych prowadzony jest przez bank depozytariusz. Niniejszy raport, przy wykorzystaniu medialnych kanałów dystrybucji, może dotrzeć również do innych podmiotów na podstawie decyzji Dyrektora Wydziału Analiz. Nie może być on jednak publikowany bądź powielany bez uprzedniej pisemnej zgody BDM, w szczególności nie może zostać przekazany lub wydany osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Opracowanie ma charakter informacyjny i nie stanowi reklamy ani nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych.

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahanom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględnić, że struktura 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 wspomagania 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://gpcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.