

Redaktor wydania: Krystian Brymora

**KOMENTARZ PORANNY**

**Wyprzedaż na Wall Street i nasilenie kryzysu energetycznego w Europie**

Czwartek na GPW był wolny. A szkoda, bo na rynkach sporo się działo. W środę wieczorem Fed podwyższył stopy procentowe o 75 bps i choć decyzja była zgodna z oczekiwaniami to na rynkach mieliśmy duże wahania zakończone zielonym kolorem. Niestety, jak to często bywa, dopiero kolejny dzień, po „przetrawieniu” wielu analiz, nadał rynki właściwy kierunek. Była to kontynuacja wyprzedaży ryzykownych aktywów. S&P500 stracił ponad -3%, a NASDAQ ponad -4% schodząc na nowe minima bessy. Bessy, bowiem od szczytu strata S&P500 to już -24% (najniżej od grudnia'20), a NASDAQ -35% (najniżej od września'20). Globalne akcje czeka jeden z najgorszych tygodni od czasu zawirowań wywołanych pandemią w 2020 roku. Bitcoin spadł w kierunku poziomu 20 tys. USD. Wróciły obawy o wzrost gospodarczy (coraz więcej analiz wskazuje na „pewną” recesję w 2023 roku) mimo wypowiedzi szefa Fed, że ruch o 75 bps był wyjątkowym. Tymczasem od ponad dekady prognozy zysków spółek nie były tak wysokie w stosunku do cen akcji. Inwestorzy skupiają się na obawach makroekonomicznych, a nie coraz wyższych zyskach spółek prognozowanych przez analityków. Od początku roku prognozy łączonego zysku na akcje dla indeksu Stoxx 600 wzrosły o prawie 14% przy -16% zwrotu na indeksie. Analitycy jak dotąd niechętnie obniżają prognozy zysków, pomimo pogarszających się perspektyw makro. W ciągu ostatnich 30 lat tylko dwa razy zdarzyło się, że prognozy wzrostu zysków pozostały pozytywne, podczas gdy rynki akcji załamały się: w 2002 r., a następnie w 2011 r. podczas impasu związanego z amerykańskim limitem zadłużenia. Wiele spółek notuje rekordowe wyniki, także w Polsce (WIG -23% YTD), gdzie krocząca i prognozowana P/E spadła do poziomu nieco ponad 6,0x. Na rynku walutowym w czwartek mieliśmy szokującą podwyżkę stóp przez SNB o 50 bps i prawdopodobnie ostatnią przez BoE. Frank szwajcarski drastycznie podrożał. Do złotych o nawet blisko 4% czyli 20 groszy, co wzmacnia obawy licznych kredytobiorców w tej walucie. Tymczasem „ostatni Mohikanin” w trendzie podwyższania stóp procentowych na świecie czyli BoJ utrzymał luzowanie polityki pieniężnej i kontrolę krzywej dochodowości. Jen stracił na wartości (-15% YTD do dolara) i do dolara pozostaje w okolicach najsłabszego poziomu od 24 lat. Wydarzeniem ostatnich 3 dni w Europie jest również ok. 50% wzrost cen gazu wynikający najpierw z pożaru terminalu LNG Freeport, problemami z tłocznia gazu Portowaja w Rosji czy pożarem na największym polu gazowym w Urengoi. W rezultacie znacznie spadł przesył gazu przez NS.

Krystian Brymora

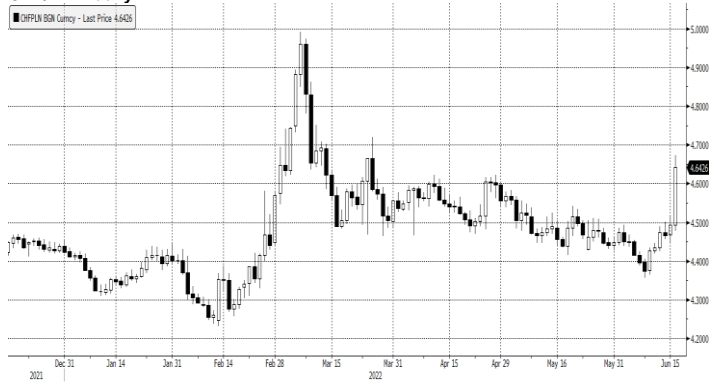
**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **GPW/perspektywy rynkowe:** Fed podnosi stopy procentowe o 75 bps- najwięcej od prawie 30 lat. Wyprzedaż na Wall Street o -3/-4%;
- **Rynek gazu:** ceny gazu w Europie w 3 dni rosły o ok. 50% po dalszym ograniczeniu dostaw przez Gazprom [komentarz BDM];
- **Energetyka:** Dane PSE za 05.2022- kontynuacja wzrostu zużycia i produkcji energii. Ponad 12% wzrost generacji z węgla brunatnego (PGE, ZE PAK) i wciąż wysokie ceny/marże na konwencjonalnych aktywach [komentarz BDM];
- **LPP:** Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'22/23;
- **Polenergia:** Jeronimo Martins Polska wezwała spółkę zależną Polenergię, Polenergia Obrót, do zapłaty 39,5 mln PLN;
- **Boryszew:** przyrzeczona umowa sprzedaży nieruchomości we Wrocławiu za 95 mln PLN netto (BV 44,5 mln PLN);
- **ZE PAK:** umowa na budowę fabryki autobusów wodorowych PAK PCE za 72,7 mln PLN netto;
- **Bogdanka/Enea:** LWB zawarła aneks do umowy wieloletniej z Eneą Wytwarzanie zwiększając wartość dostaw węgla o 6,6%;
- **GPW:** Marek Dietl powołany na stanowisko prezesa zarządu GPW na kolejną kadencję;
- **Sunex:** spółka chce mocno stawiać na rozwój w Niemczech i do końca roku uruchomić na tym rynku sprzedaż online –CFO Marek Kossmann (wywiad dla PAP);
- **Polwax:** WZA zdecydowało o 0,08 PLN dywidendy na akcję wobec braku rekomendacji zarządu;
- **Sanok:** spółka stawia na bardziej zrównoważony rozwój grupy celem ograniczenia negatywnego wpływu biznesu motoryzacyjnego na wyniki (Parkiet);

**WYKRES DNIA**

Bank Szwajcarii pierwszy raz od 15 lat nieoczekiwanie podwyższył w czwartek stopy o 50 bp do -0,25% (konsensus brak zmian). Kurs CHF/PLN rośnie o blisko 4% (prawie 20 gr.) do 4,64 PLN.

**CHF/PLN- daily**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

**Notowania: środa, 15 czerwca 2022**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 707,1	0,2%	-24,7%
WIG30	2 090,3	0,2%	-24,4%
mWIG40	3 992,6	0,3%	-24,5%
sWIG80	16 881,7	-0,1%	-15,8%
WIG	53 357,3	0,2%	-23,0%
NC Index	298,2	0,3%	-23,5%
WIG Banki	5 619,4	1,8%	-35,0%
WIG Bud	3 495,4	-0,2%	-7,1%
WIG Chemia	11 556,3	-1,3%	17,7%
WIG Dew	2 442,5	-0,5%	-14,0%
WIG Energia	2 957,6	1,4%	22,5%
WIG Games	12 394,9	1,1%	-44,4%
WIG IT	3 768,1	0,4%	-19,9%
WIG Media	5 659,5	-2,8%	-35,4%
WIG Paliwa	6 434,8	0,3%	-0,9%
WIG Spoż	2 283,0	-3,5%	-49,1%
WIG Surowce	4 968,9	1,4%	9,5%
WIG Odzież	5 246,3	-3,9%	-44,7%
DAX	13 038,5	-3,3%	-17,9%
FTSE100	7 045,0	-3,1%	-4,6%
CAC40	5 886,2	-2,4%	-17,7%
BUX	39 224,8	-0,2%	-22,7%
S&P500	3 666,8	-3,2%	-23,1%
DJIA	29 927,1	-2,4%	-17,6%
Nasdaq Comp	10 646,1	-4,1%	-32,0%
Bovespa	102 806,8	0,7%	-1,9%
Nikkei225	26 431,2	0,4%	-8,2%
Shanghai Comp.	3 285,4	-0,6%	-9,7%
S&P/ASX 200	6 591,1	-0,2%	-11,5%
EUR/PLN	4,73	1,4%	3,1%
USD/PLN	4,48	0,5%	11,1%
CHF/PLN	4,64	3,3%	4,9%
EUR/USD	1,05	1,0%	-7,2%
USD/JPY	132,21	-1,2%	14,9%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 714	20	1,18%
Kurs zamknięcia	1 705	0	0,00%
Kurs min.	1 671	-9	-0,54%
Kurs max.	1 718	11	0,64%
Wolumen obrotu	58 759	-17 268	-22,71%
Otwarte pozycje	48 279	3 271	7,27%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 707,4	1 672,5	1 712,0	1 707,1	0,2%	817
WIG30	2 089,4	2 049,6	2 092,2	2 090,3	0,2%	856
mWIG40	3 973,1	16 779,3	17 002,2	3 992,6	0,3%	66
sWIG80	16 985,8	3 934,9	3 992,6	16 881,7	-0,1%	28
WIG-PL	54 139,8	53 760,8	54 669,5	54 669,5	0,3%	912
WIG	53 342,7	52 464,6	53 364,1	53 357,3	0,2%	932

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	20,24	21 386	2,8%	-47,9%
Asseco Poland	68,25	5 665	0,4%	-21,1%
CCC	43,29	2 375	0,4%	-59,0%
CD Projekt	91,81	9 249	0,4%	-52,4%
Cyfrowy P.	18,18	11 627	-2,8%	-47,6%
Dino	296,60	29 079	-3,4%	-19,2%
JSW	68,20	8 007	1,2%	95,6%
KGHM	139,50	27 900	1,4%	0,1%
Lotos	72,02	13 315	-0,3%	18,1%
LPP	9 170,00	16 987	-4,9%	-46,7%
mBank	240,00	10 172	2,8%	-44,6%
Orange	5,69	7 473	-0,3%	-32,6%
Pekao	84,38	22 147	1,1%	-30,8%
Pepco	35,72	20 539	-3,2%	-23,2%
PGE	10,55	23 671	1,9%	30,9%
PGNIG	6,08	35 132	0,8%	-3,5%
PKN Orlen	70,74	30 256	-0,1%	-4,8%
PKO BP	28,94	36 175	2,8%	-35,6%
PZU	28,91	24 964	-0,6%	-18,2%
Santander Polska	236,40	24 158	1,2%	-32,2%

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 sporządzającego raport.

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	489,50	1 165	0,1%	-11,6%	Huuuge	16,32	1 375	4,1%	-35,0%
Alior	28,53	3 725	3,8%	-47,8%	ING BSK	175,20	22 794	0,0%	-34,4%
Amrest	17,48	3 838	3,7%	-36,9%	Inter Cars	393,00	5 568	2,3%	-16,9%
Asbis	10,87	603	0,6%	-49,9%	Kernel	22,00	1 849	-6,4%	-62,5%
Asseco	42,80	2 221	0,0%	-17,1%	Kęty	594,00	5 732	2,2%	-2,6%
Azoty	48,50	4 811	-0,9%	43,5%	Kruk	231,60	4 430	-2,6%	-29,2%
Benefit	522,00	1 531	1,6%	-17,9%	Livechat	87,40	2 251	0,5%	-25,2%
Biomed-L.	3,08	201	0,3%	-30,7%	Mabion	21,60	349	4,2%	-64,6%
Budimex	210,00	5 361	0,0%	-7,5%	Mercator	53,40	569	-1,5%	-44,9%
Celon	15,48	790	1,8%	-53,3%	Millennium	4,07	4 940	1,5%	-50,3%
Ciech	36,90	1 945	-3,2%	-12,1%	Mo-Bruk	284,00	998	-5,5%	-26,2%
Comarch	168,60	1 371	0,4%	-6,3%	Neuca	720,00	3 171	-0,8%	-14,3%
Datawalk	138,50	677	0,0%	-38,7%	Polenergia	79,20	6 982	0,3%	7,6%
Develia	2,29	1 025	-2,3%	-22,9%	PKP Cargo	11,11	498	2,5%	-20,8%
Dom Dev.	95,90	2 450	1,3%	-20,1%	PlayWay	312,50	2 063	0,6%	-25,2%
Enea	9,20	5 686	2,8%	8,1%	Selvita	67,50	1 239	0,0%	-17,7%
Eurocash	10,44	1 453	3,2%	-3,7%	Tauron	3,24	5 669	-0,1%	21,9%
Famur	2,63	1 514	1,8%	-21,4%	TEN	100,00	730	1,8%	-17,3%
GPW	37,36	1 568	-0,3%	-9,8%	WP.PL	80,00	2 341	-4,2%	-43,3%
Handlowy	59,80	7 813	0,2%	1,4%	XTB	20,34	2 388	0,0%	21,2%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	119,2	-1,6%	-3,5%	-2,9%	53,3%	63,1%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	7,4	2,4%	-15,3%	-9,6%	97,4%	126,4%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	119,3	23,1%	51,7%	34,5%	55,4%	324,8%
CO2 [EUR/t]	82,6	-1,4%	3,9%	-1,3%	3,0%	61,2%
Węgiel ARA [USD/t]	331,4	2,3%	2,1%	0,9%	142,3%	207,1%
Miedź LME [USD/t]	9 079,8	-1,5%	-6,7%	-3,9%	-6,8%	-5,8%
Aluminium LME [USD/t]	2 482,8	-2,4%	-11,0%	-10,0%	-11,5%	0,4%
Cynk LME [USD/t]	3 630,5	0,0%	-5,6%	-7,8%	1,1%	20,5%
Ołów LME [USD/t]	2 093,0	1,5%	-6,3%	-3,7%	-10,5%	-4,2%
Stal HRC [USD/t]	1 126,0	-0,8%	-2,1%	-5,4%	-21,5%	-32,2%
Ruda żelaza [USD/t]	133,0	-3,8%	-8,8%	-0,4%	18,2%	-37,9%
Węgiel koksujący [USD/t]	356,5	-3,7%	-8,8%	-13,7%	1,4%	104,9%
Złoto [USD/oz]	1 844,0	2,0%	-0,5%	0,4%	0,8%	4,0%
Srebro [USD/oz]	21,8	3,7%	-1,0%	1,3%	-6,3%	-15,7%
Platyna [USD/oz]	949,8	2,7%	-5,9%	-2,0%	-2,0%	-11,0%
Pallad [USD/oz]	1 857,7	4,8%	-3,7%	-6,9%	-2,8%	-34,4%
Bitcoin USD	20 568,2	-6,4%	-31,8%	-35,3%	-55,6%	-45,5%
Pszenica [USD/bu]	1 073,5	2,2%	-0,1%	-1,3%	39,3%	68,0%
Kukurydza [USD/bu]	790,8	2,9%	3,4%	4,9%	33,3%	24,9%
Cukier ICE [USD/lb]	18,7	-0,7%	-2,9%	-4,6%	1,7%	18,2%

**WIG20**



**S&P500**



**INFORMACJE ZE SPÓLEK**

**GPW,  
perspektywy  
rynkowe**

Fed podniósł główną stopę procentową w USA o 75 pb do przedziału 1,50-1,7%. Fed podał, że jest mocno zaangażowany w sprowadzenie inflacji do poziomu 2%. Decyzja o stopach procentowych była zgodna z oczekiwaniami rynku i została podjęta stosunkiem głosów 9 do 1. Przeciwno tej decyzji głosowała Esther L. George, która wnosiła o podniesienie stóp proc. o 50 pb. To największa podwyżka stóp proc. w USA od 1994 r., gdy prezesem Fedu był Alan Greenspan. Na ostatnich dwóch posiedzeniach Fed podnosił stopy proc. odpowiednio o 25 pb i 50 pb.

Prezes Rezerwy Federalnej Jerome Powell powiedział, że urzędnicy mogą w przyszłym miesiącu ponownie podnieść stopy procentowe o taką samą wartość lub dokonać mniejszej, półpunktowej podwyżki, aby opanować inflację.

Bezpośrednio po decyzji akcje wzrosły, rentowności papierów wartościowych spadły, a dolar stracił.

Fed powtórzył, że będzie zmniejszał swój ogromny bilans o 47,5 mld dolarów miesięcznie - co wejdzie w życie 1 czerwca - zwiększając tę wartość do 95 mld dolarów we wrześniu.

Przedstawiciele Fed znacznie obniżyli też swoje oczekiwania co do wzrostu gospodarczego w 2022 r. - obecnie przewidują wzrost produktu krajowego brutto o 1,7%, wobec 2,8% prognozowanych w marcu.

W czerwcu FOMC przewiduje stopy % w USA na poziomie 3,4 % na koniec 2022 r., 3,8 % na koniec 2023 r. i 3,4 % na koniec 2024 r. W marcu Fed prognozował siedem podwyżek stóp procentowych o 25 pb w 2022 r. i kolejne trzy w 2023 r.

"Nie ma żadnych oznak szerszego spowolnienia gospodarki, które mógłbym dostrzec" - J. Powell na konferencji

**Amerykańskie akcje spadły w czwartek o -3/4%, wymazując zyski z poprzedniej sesji.** Wróciły obawy o kolejną taką podwyżkę w lipcu i w konsekwencji o wzrost gospodarczy. Najgorzej radziły sobie sektory energetyczny, konsumencki i technologiczny, a wszystkie sektory odnotowały spadek. Rentowność 10-letnich obligacji USA spadła o 16,4 bps do 3,23% po osiągnięciu najwyższego poziomu od ponad dekady we wtorek na początku tygodnia.

**Rynek gazu,  
energetyka,  
przemysł**

Gazprom poinformował w środę, że jeszcze bardziej ograniczy dostawy gazu ziemnego kluczowym gazociągiem do Niemiec. Spółka podała, że przepływy przez gazociąg Nord Stream 1 zostaną zmniejszone o 60%, dzień po ogłoszeniu 40-procentowej redukcji. Gazprom powiedział, że cięcia były konieczne, ponieważ turbina w stacji kompresorowej w północno-zachodniej Rosji została wysłana do naprawy i nie wróciła na czas. Siemens Energy, niemiecki producent turbiny, powiedział, że turbina została wysłana do Kanady na przegląd w specjalistycznym zakładzie w Montrealu, a jej powrót opóźnił się z powodu sankcji Ottawy wobec Rosji. Firma Siemens Energy oświadczyła, że stara się rozwiązać tę sytuację.

Eni, włoski koncern energetyczny i główny klient Gazpromu, powiedział w środę, że rosyjski koncern zapowiedział, że zmniejszy dostawy gazu o około 15 procent na ten dzień. Rzeczniczka Eni powiedziała, że Gazprom nie podał powodów ograniczenia dostaw.

Obecnie nie wydaje się, by istniało ryzyko natychmiastowych niedoborów. Niemcy i inne kraje importują nadmiar gazu, aby zapełnić magazyny. Pan Habeck powiedział, że na rynku można znaleźć wystarczającą ilość gazu, choć po wysokich cenach.

Z nocy z środy na czwartek na polu Urengoijskoje nastąpiło rozhermetyzowanie z pożarem w drugiej linii kolektora gazu, znajdującego się pomiędzy zintegrowanymi jednostkami oczyszczania gazu UKPG-7 i UKPG-8V. Nie było ofiar - poinformowała służba prasowa Gazpromu. Pożar powstał w wyniku pęknięcia rury o średnicy 1400 mm, co ograniczy przepływ gazu do Europy.

Po 16% wzroście cen gazu we wtorek, w środę wzrosły one o kolejne ok. 25% na giełdzie TTF do 121 EUR/MWh, czyli około sześć razy więcej niż rok temu. W czwartek ceny gazu kontynuowały wzrosty o nawet 20% (ostatecznie +3%). **W 3 dni gaz w Europie podrożał o ok. 50%.**

**Komentarz BDM:** Gazprom znacząco ograniczył w tym tygodniu dostawy gazociągiem Nord Stream do Niemiec, obwiniając za to brakujące części turbin, które utknęły w Kanadzie z powodu sankcji. NS w 2021 roku dostarczał ok. połowę gazu do Europy. To kolejny test europejskiej solidarności (a raczej jej braku) w obawie o nasilenie kryzysu energetycznego i załamanie gospodarek. **Ceny gazu wzrosły o ok. 50% w 3 dni do 125 EUR/MWh (w porównaniu do 150 EUR/MWh), co jest potencjalnie negatywne m.in. dla dużych konsumentów gazu/węgla jak Grupy Azoty/Ciech i pozytywna dla krajowej energetyki (efekt wyższych cen e.e. w Europie) i kopalni węgla kamiennego (większa atrakcyjność węgla energetycznego).** Zwracamy uwagę na obniżone w ostatnich dniach przepływy gazu z Rosji. Dn. 15.06.22 były one niższe aż o -34% wobec stanu sprzed wybuchu wojny i -62% r/r w stosunku do ubiegłorocznych dostaw. Europejskie magazyny gazu były wypełnione w 52% na 15.06.22 vs średnia 53-63% o tej porze roku. Dalszy wzrost cen skomplikuje walkę Europy z szalejącą inflacją, która doprowadziła do zawirowań na rynku obligacji w regionie i ponownie wywołała obawy o stabilność strefy euro. (Krystian Brymora).

**Energetyka  
(dane PSE o  
produkcji)**

Dane PSE o produkcji energii w maju 2022

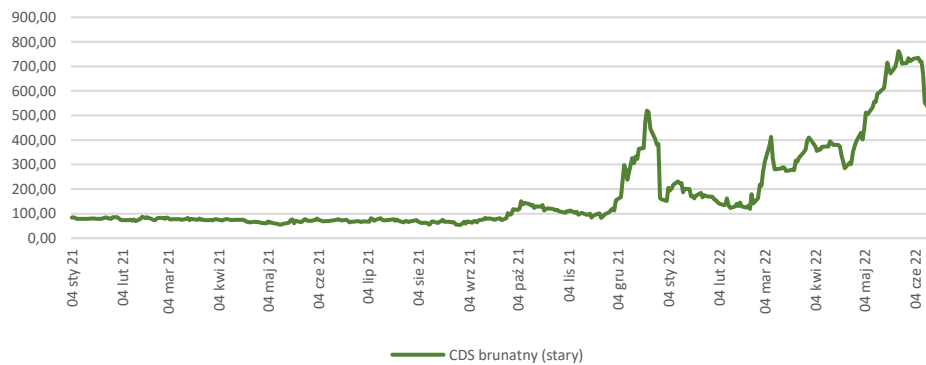
**Komentarz BDM:** w maju zużycie energii wzrosło o ponad 1% r/r, a produkcja o blisko 8% r/r. **O ponad 12% r/r wzrosła generacja z węgla brunatnego, który przy ograniczonych dostawach węgla kamiennego i gazu, a także elektrowni jądrowych we Francji jest największym beneficjentem kryzysu energetycznego (PGE i ZE PAK).** Wskazujemy na utrzymywanie się cen energii na wysokim poziomie ponad 1000 PLN/MWh FY\_Base i wzrost marż na wytwarzaniu ze źródeł konwencjonalnych, powyżej grudniowego szczytu. (Krystian Brymora).

**Struktura produkcji energii [GWh]**

	maj.21	maj.22	r/r	2021YTD	2022 YTD	r/r	r/r gwh	ytd gwh
Produkcja ogółem	13 132	14 133	7,6%	69 677	75 429	8,3%	1 001	5 752
El. Węglowe	9 950	10 430	4,8%	55 150	56 534	2,5%	480	1 384
kamienny	6 503	6 554	0,8%	37 777	36 617	-3,1%	51	-1 160
brunatny	3 447	3 876	12,4%	17 373	19 917	14,6%	429	2 544
El. Gazowe	992	886	-10,7%	5 326	4 759	-10,6%	-106	-567
El. Wiatrowe	1 271	1 375	8,2%	6 167	9 464	53,5%	104	3 297
Import	498	-363		2 993	-1 703	-156,9%	-861	-4 696
Krajowe zużycie	13 630	13 771	1,0%	72 670	73 728	1,5%	141	1 058

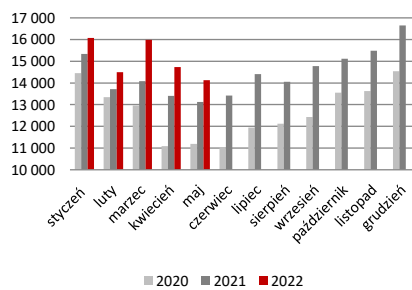
Źródło: BDM, PSE

**Marża wytwórców z węgla brunatnego\* [PLN/MWh]**

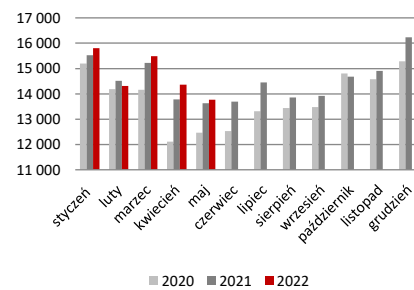


Źródło: BDM, Bloomberg, szacunki własne. \* - Cena energii- 1,15 CO2

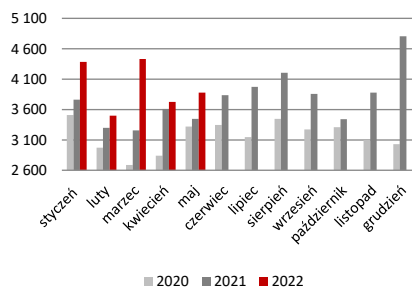
**Produkcja ogółem**



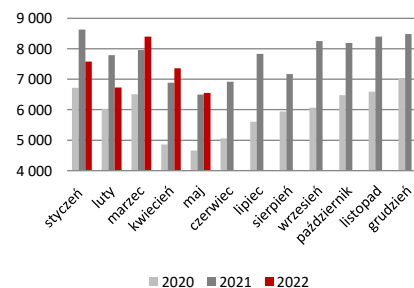
**Zapotrzebowanie**



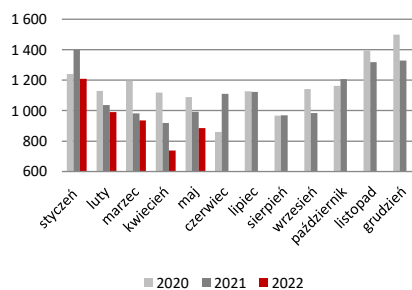
**Produkcja węgla brunatny**



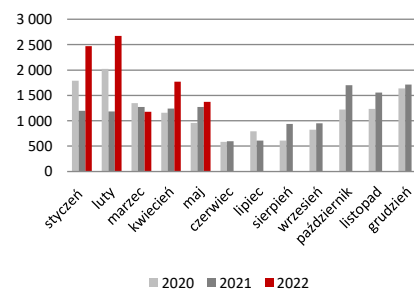
**Produkcja węgla kamienny**



**Produkcja gazowe**



**Produkcja wiatr**





**LPP**

Podsumowanie konferencji wynikowej po 1Q'22/23 (15.06.2022)

- spółka wraca do działalności w Ukrainie, od kwietnia działa sprzedaż internetowa (firma kurierska decyduje o obszarach bezpiecznych na dostarczenie towaru); sklepy stacjonarne działają w ograniczonym zakresie (ok 60 salonów, w najbliższym czasie planowane jeszcze 10-20 sklepów); od czerwca spółka dostarcza kolekcję letnią;
- ok 20 mln PLN wsparcia dla Ukrainy;
- zamknięte rosyjskie salony generowały ok. 50 mln PLN straty miesięcznie w okresie kwiecień-maj;
- centrum dystrybucyjne w Brześciu Kujawskim uruchomione; magazyn e-commerce w Jasionce powinien być otwarty do końca 2022;
- odbudowa popytu na odzież formalną, szczególnie w odważnych, jaskrawych kolorach (Reserved Mohito);
- LFL +51,3% ze względu na brak obostrzeń pandemicznych;
- Sinsay wyprzedził sprzedażowo Reserved (1,2 mld PLN vs 1,1 mld PLN);
- nadmiarowe zapasy – 3,7 mld PLN, czyli 2,5 tys./m2 – w czerwcu wyprzedaż rozpoczęta tydzień wcześniej;
- w 1H'22 wzrost cen średnio o 8%, w marce Sinsay mniejszy; na razie spółka nie widzi przesunięcia popytu na tańsze kolekcje; raczej polaryzacja – najlepiej sprzedają się najtańsze i najdroższe produkty;
- wzrost kosztów na m2 spowodowany wzrostem kosztów e-commerce; koszty/sprzedaży wynoszą 47% - celem długofalowym jest zejście do 40-41%, ale w tym roku, bez rynków wschodnich, pewnie wyniesie ok 43-44%;
- cele na 2022/23: 16 mld PLN przychodów, odbudowa powierzchni po sprzedaży spółki rosyjskie – ok. 400 sklepów Sinsay i 100 pozostałych marek, 5 mld PLN sprzedaży online; marża brutto niższa r/r, ale nie tak bardzo, jak było oczekiwane wcześniej, wydanki inwestycyjne na poziomie 1 mld PLN, z czego 600 mln PLN na same sklepy;
- planowane otwarcia pierwszych sklepów Sinsay we Włoszech, Grecji i Hiszpanii do końca roku;
- w długim okresie: rozwój marki Reserved na rynkach europejskich, rozwój sieci stacjonarnej i sklepów online Sinsay;
- spółka przystąpiła do światowej inicjatywy Science Based Targets wspierającej działania na rzecz walki z globalnym ociepleniem; jest w trakcie opracowywania strategii dekarbonizacji; spółka chce osiągnąć neutralność klimatyczną do 2050 r.

**Q&A:**

- formuła umowy sprzedaży działalności w Rosji? Jak długo potrwa proces deinwestycji? Spółka miała kilka ofert na odkupienie biznesu, część była niepełna; inwestor przejmie całość spółki (sklepy, kontrakty z landlordami i magazynami), co daje większą gwarancję, że będzie mógł spłacić zadłużenie wobec LPP za wysłany tam wcześniej towar; proces potrwa jeszcze kilka miesięcy, więcej szczegółów w raporcie półrocznym;
- wpływ zamykania sklepów Orsay w Europie? Sprzedaż powinna wzrosnąć; wyższe koszty transportu już przełożyły się na kondycję finansową i możliwości zaopatrzenia niektórych firm; wycofanie konkurencji jest pozytywne dla spółki;
- kiedy otwarcie sklepu online w Serbii? Jeszcze w tym roku;
- czemu odpisy na działalność w Rosji zostały rozwiązane w 1Q'22/23? Spółka zdecydowała się już na sprzedaż, widzi, że działalność będzie kontynuowana przez nowego inwestora; odpis dotyczył nierentownych sklepów, a w tej chwili, kiedy zostaną otwarte z nowym logo, powinny być rentowne;
- oferta akcesoriów do domu w marce Reserved i Sinsay – przesłanki? Obserwacja konkurencji, czego szuka klient; z drugiej strony przy dużej powierzchni sklepów spółka może pozwolić sobie na odpowiednią ekspozycję tych towarów;
- wartość odpisów na aktywa przeznaczone do sprzedaży? Nie ma jeszcze odpisów na te aktywa, odpisy zrobione wcześniej zostały przywrócone; zostaną zrobione w sprawozdaniu półrocznym;
- planowana powierzchnia na kolejny rok? Dynamiczny rozwój marki Sinsay; dużo umów podpisywanych na otwarcia na rok 2023; w przyszłym roku planowane +15%, w 2024 +10/15%;
- kiedy planowane otwarcie pierwszych sklepów we Włoszech? W Grecji i Włoszech planowane na grudzień; umowy są dogrywane, w tym roku kalendarzowym powinny się otworzyć.

**Polenergia**

Jeronimo Martins Polska wezwało spółkę zależną Polenergii, Polenergia Obrót, do zapłaty 39,5 mln PLN w terminie siedmiu dni. Wezwanie dotyczy umów na dostawy energii elektrycznej. Spółka uważa, że roszczenia są bezzasadne.

**ZE PAK**

PAK-PCE Polski Autobus Wodorowy - spółka zależna ZE PAK - podpisał umowę z Mostostalem Puławy na realizację "Budowy zakładu produkcyjnego autobusów zasilanych ogniwami wodorowymi, wraz z biurowcem i infrastrukturą towarzyszącą" w Świdniku, podała spółka. Wartość umowy to 72,7 mln PLN netto. Termin zakończenia realizacji robót budowlanych wyznaczony jest na 30 czerwca 2023 roku.

**Boryszew**

Zarząd Hutmenu, spółki zależnej Boryszewa, podpisał z MS Investment przyrzeczoną umowę sprzedaży nieruchomości we Wrocławiu. Nieruchomość ma powierzchnię ok. 19,2 ha, a wartość transakcji to 95 mln PLN netto. Płatność kwoty netto ma zostać dokonana w piątek 17 czerwca. Pozostała część ceny, 21,85 mln PLN, zostanie zapłacona do 25 lipca. W marcu Boryszew informował, że wartość księgowa nieruchomości wraz z posadowionymi na niej budynkami i budowlami na koniec lutego wynosiła 44,5 mln PLN.

**Bogdanka, Enea**

Lubelski Węgiel Bogdanka zawarła aneks do umowy wieloletniej z Eneą Wytwarzanie - spółką zależną Enei - zwiększającą wartość dostaw węgla w latach 2022-2036 do 18,87 mld PLN netto. W wyniku zawarcia aneksów wartość całej umowy wieloletniej obowiązującej w latach 2017 - 2036 wyniesie 18 869 mln PLN netto, przy czym w okresie 2022 - 2036 wartość umowy wieloletniej wyniesie 14 198 mln PLN netto i jest wyższa o 881 mln PLN tj. o 6,6% więcej od wartości podanej w grudniu 2021 r. dla tego okresu.

**GPW**

NWZA GPW, na wniosek Skarbu Państwa, reprezentującego 35,01% kapitału zakładowego spółki, powołało Marka Dietla na stanowisko prezesa zarządu GPW na kolejną kadencję.

<b>Sunex</b>	<p>Sunex chce mocno stawiać na rozwój w Niemczech i do końca roku uruchomić na tym rynku sprzedaż online – CFO Marek Kossmann. Zarząd rozgląda się za potencjalnymi celami przejęć na rynku niemieckim oraz austriackim i rozważy akwizycję, gdy pojawi się interesująca oferta.</p> <p>"Mielśmy wcześniej zakład zagraniczny (forma prowadzenia działalności gospodarczej za granicą) w Niemczech, ale przekształciliśmy go w spółkę – prowadzi ona już sprzedaż, na razie przez kanały tradycyjne. Zatrudniamy w Niemczech więcej ludzi, chcemy mocno rozbudować na tym rynku sprzedaż – zwłaszcza online – i oferować bardziej skomplikowane technicznie rozwiązania, co wiąże się też z zapewnieniem usług serwisu i montażu" – CFO. "W tym roku spółka niemiecka nie będzie miała jeszcze znaczącego udziału w sprzedaży grupy, bo nadal dużą część rynku niemieckiego obsługujemy z Polski, ale budujemy tam potencjał. Spółka ta będzie jednak rentowna – zakładamy, że wypracuje obroty wystarczające na pokrycie kosztów rozwoju na początek" – dodał.</p> <p>Na rynku obserwowany jest duży popyt na produkty Sunexa i nic nie wskazuje na to, by miało się to zmienić- CFO. Jak poinformował, Sunex stara się zwiększać swoje moce produkcyjne poprzez zmiany organizacyjne na produkcji – m.in. przez eliminację wąskich gardeł.</p> <p>"Na razie radzimy sobie ze środkami, które mamy do dyspozycji – z finansowania bankowego i środków własnych, czy z NCBiR. Czy w drugiej połowie roku to się nie zmieni? Trudno powiedzieć. Nie planujemy na razie emisji, ale jednocześnie jej nie wykluczamy" – CFO.</p>
<b>Sunex</b>	<p>WZA Suneksu zdecydowało, by spółka wypłaciła 2,03 mln PLN dywidendy z zysku za 2021 rok, czyli 0,1 PLN na akcję. Dzień dywidendy ustalono na 22 czerwca, a jej wypłata nastąpi 29 czerwca 2022 r. W ubiegłym roku spółka przeznaczyła na wypłatę dywidendy 811,7 tys. PLN, czyli 0,04 PLN na akcję.</p>
<b>Pekao</b>	<p>WZA Banku Pekao zdecydowało o przeznaczeniu na dywidendę z zysku netto za 2021 rok łącznie 1,128 mld PLN, co da 4,3 PLN dywidendy na akcję. Dzień dywidendy ustalono na 25 lipca, a termin jej wypłaty na 4 sierpnia.</p>
<b>Echo</b>	<p>WZA Echo Investment zdecydowało o wypłacie 181,6 mln PLN dywidendy z zysku za 2021 roku oraz funduszu dywidendowego. Dywidenda na akcję wyniesie 0,44 PLN. Z zysku za 2020 rok Echo wypłaciło łącznie 103,2 mln PLN dywidendy, czyli 0,25 PLN na akcję.</p>
<b>Polwax</b>	<p>WZA Polwaxu zdecydowało o przeznaczeniu 2,47 mln PLN z zysku netto za 2021 r. na dywidendę, tj. o wypłacie 0,08 PLN na akcję. Dniem ustalenia praw do dywidendy jest 10 lipca 2022 roku, a dniem wypłaty dywidendy jest 23 lipca 2022 roku. W maju zarząd Polwax zarekomendował akcjonariuszom niewypłacanie dywidendy i przeznaczenie całego zysku za 2021 rok w kwocie 4 79 mln PLN na kapitał zapasowy.</p>
<b>Wikana</b>	<p>WZA Wikany zdecydowało o przeznaczeniu 4,94 mln PLN z zysku netto na dywidendę, tj. o wypłacie 0,25 PLN na akcję. Termin wypłaty dywidendy ustalono na 16 sierpnia 2022 r., a dniem nabycia praw do dywidendy będzie 1 sierpnia 2022 r. Dywidenda za 2021 r. jest o blisko 67% wyższa niż ta wypłacona za 2020 r.</p>
<b>Instal Kraków</b>	<p>Juroszek Holding zgłosił na WZA Instalu Kraków projekt uchwały ws. podziału zysku za 2021 rok. Projekt zakłada wypłatę dywidendy w łącznej kwocie 17,1 mln PLN, czyli 2,35 PLN na akcję. W maju zarząd spółki rekomendował, by z zysku netto za 2021 rok przeznaczyć na dywidendę prawie 7,3 mln PLN, co dałoby 1 PLN dywidendy na akcję. Juroszek Holding posiada akcje Instal Krakowa, stanowiące 19,13 % kapitału zakładowego spółki i uprawniające do 11,94 % ogólnej liczby głosów.</p>
<b>Bio Planet</b>	<p>WZA Bio Planet zdecydowało o wypłacie dywidendy za 2021 rok w łącznej kwocie 1,08 mln PLN, czyli 0,36 PLN na akcję. Dzień dywidendy to 8 sierpnia, a jej wypłata nastąpi 22 sierpnia 2022 r.</p>
<b>Energetyka, OZE</b>	<p>Do projektu, łagodzącego zapisy reguły 10H w tzw. ustawie odległościowej, dodane zostały regulacje, ograniczające możliwość budowy turbin wiatrowych w pobliżu linii przesyłowych najwyższych napięć - wynika z opublikowanej ostatniej wersji propozycji. Projekt w poniedziałek został zaakceptowany przez Stały Komitet Rady Ministrów i przesłany do Komisji Prawniczej.</p> <p>Dodatkowo w stosunku do projektu, nad którym pracowało wcześniej ministerstwo rozwoju, pojawiły się ograniczenia związane z formami ochrony przyrody. Ostatnia wersja projektu przewiduje zakaz budowy turbin wiatrowych na terenach parków narodowych, rezerwatów przyrody, parków krajobrazowych i obszarów Natura 2000. Nowe wiatraki mogą stawać w odległości co najmniej 10H od granicy parku narodowego, i nie mniej niż 500 m od rezerwatu przyrody. W przypadku tworzenia rezerwatów lub parków w pobliżu istniejących wiatraków, odległości tych nie stosuje się.</p>
<b>Sanok</b>	<p>Sanok RC stawia na bardziej zrównoważony rozwój grupy celem ograniczenia negatywnego wpływu biznesu motoryzacyjnego na wyniki- Parkiet</p>

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



**WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**

**Krzystian Brymora**

Dyrektor Wydziału

tel. (+48) 501 238 443

e-mail: [krystian.brymora@bdm.pl](mailto:krystian.brymora@bdm.pl)

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

**Krzysztof Tkocz**

Analityk rynku akcji

tel. (+48) 516 086 705

e-mail: [krzysztof.tkocz@bdm.pl](mailto:krzysztof.tkocz@bdm.pl)

[gry komputerowe](#)

**Anna Madziar**

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 35

e-mail: [anna.madziar@bdm.pl](mailto:anna.madziar@bdm.pl)

**Kajetan Sroczyński**

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 38

e-mail: [kajetan.sroczyński@bdm.pl](mailto:kajetan.sroczyński@bdm.pl)

**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:**

**Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału

tel. (022) 62-20-848

e-mail: [leszek.mackiewicz@bdm.pl](mailto:leszek.mackiewicz@bdm.pl)

**Tomasz Ilczyszyn**

tel. (022) 62-20-854

e-mail: [tomasz.ilczyszyn@bdm.pl](mailto:tomasz.ilczyszyn@bdm.pl)

**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855

e-mail: [maciej.fink-finowicki@bdm.pl](mailto:maciej.fink-finowicki@bdm.pl)

**Piotr Komorowski**

tel. (022) 62-20-851

e-mail: [piotr.komorowski@bdm.pl](mailto:piotr.komorowski@bdm.pl)

### Nota prawna:

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

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 17.06.2022 roku, 07:30 CEST.

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

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

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahanom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględnić, że struktura portfela inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfela inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatknej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

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

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

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

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

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

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

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

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania zachęt- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne>
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, NewConnect, Catalyst z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu 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://gpcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.