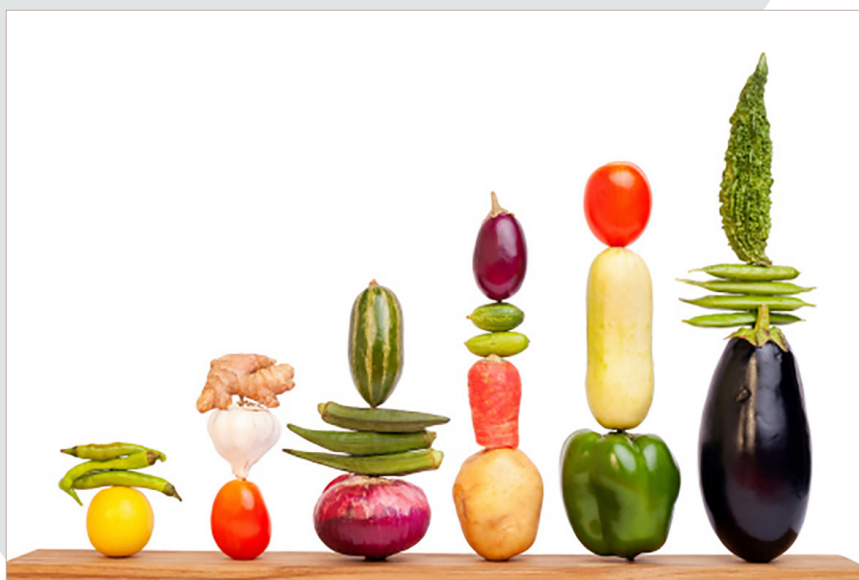


4/2021/IPO (118) 5 listopada 2021

Bio Planet

Wzrost, naturalnie!



4/2021/IPO (118) 5 listopada 2021

Analityk: Jakub Viscardi

Sektor: Dobra podstawowe

Free float: 14% (przed ofertą)/ 43% (po ofercie)

Bio Planet

Wzrost, naturalnie!

Bio Planet to lider wśród dostawców żywności ekologicznej w Polsce. Produkty Spółki są konfekcjonowane i sprzedawane przede wszystkim do specjalistycznych sklepów z żywnością ekologiczną, które posiadają blisko 80% udział w sprzedaży. Przewagami konkurencyjnymi Bio Planet są m.in. własne zakłady konfekcjonowania, które pozwalają na dostosowywanie oferty produktowej do zmieniających się potrzeb klientów i konsumentów w krótkim czasie jak i również wieloletnie relacje z producentami i bezcenny know-how. Bio Planet ze względu na skalę działalności i zakres oferty produktowej jest dostawcą pierwszego wyboru dla wielu firm, które oczekują kompleksowego zaopatrzenia w żywność ekologiczną. Celem Spółki jest utrzymanie pozycji lidera poprzez wzrost nie niższy niż dynamika rynku żywności ekologicznej, który szacowany jest na CAGR równy 9,4% w latach 2021-26P. Aby osiągnąć ten cel Bio Planet zamierza zrealizować kluczową inwestycję, nowoczesne zautomatyzowane zakłady konfekcjonowania mające umożliwić potrojenie obecnych mocy do roku 2024. Inwestycja warta 33 mln zł będzie częściowo finansowana ze środków pozyskanych z emisji akcji serii D.

Rynek żywności ekologicznej w Polsce rozwija się w dwucyfrowym tempie, jednak wydatki per capita pozostają na poziomie 10,5% średniej w UE, co wskazuje na duży potencjał do wzrostu w przyszłości. COVID-19 istotnie przyspieszył zmiany w nawykach żywieniowych, czego efektem jest wzrost liczby osób sięgających po żywność bio. Wg PMR wartość rynku, w ciągu najbliższych 5 lat wzrośnie o 50%. Celem Bio Planet jest w pełni wykorzystać zarówno posiadaną pozycję lidera na tym rynku jak i perspektywy jego wzrostu. W tym celu Spółka planuje rozszerzyć liczbę indeksów w ofercie z 7 tys. do 10 tys. SKU, aby móc w pełni odwzorować strukturę produktową supermarketu konwencjonalnego w produktach bio. Natomiast nowe zakłady konfekcjonowania pozwolą na przygotowywanie w krótkim czasie długich serii produktów dla dużych sieci handlowych, które stale poszerzają liczbę produktów bio w swojej ofercie.

Wyniki Bio Planet w 2020 roku wzrosły zdecydowanie mocniej niż rynek, a przyczynił się do tego COVID-19, w tym lockdown i zamknięcia restauracji. Przychody, EBITDA i zysk netto zanotowały dynamikę 33%/106%/175% r/r. Z uwagi na wysoką bazę roku ubiegłego spodziewamy się wyprzedzenia dynamiki wyników w roku bieżącym, zaś w latach 2022/23P prognozujemy wzrost r/r przychodów, EBITDA i zysku netto, odpowiednio o 12%/29%/21% w 2022P oraz 13%/36%/35% w 2023P. Zgodnie z polityką dywidendową Spółki zakładamy przeznaczenie 30% zysków na dywidendę w najbliższych latach.

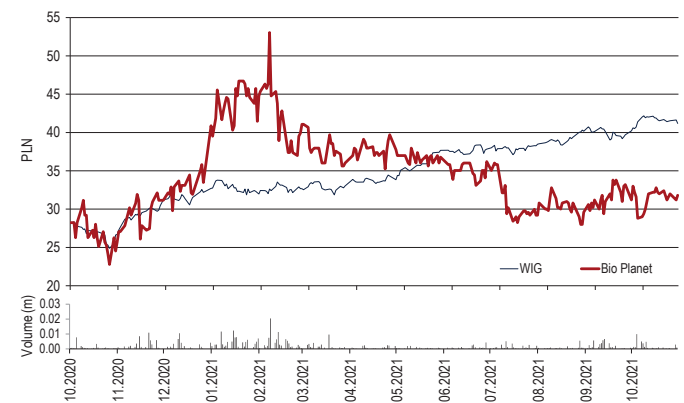
Wartość Spółki, po uwzględnieniu wpływów z emisji akcji serii D na poziomie 5,8 mln zł netto, szacujemy w przedziale 117 mln zł – 151 mln zł w wycenie metodą DCF FCFF i 72 mln zł – 135 mln zł w wycenie metodą porównawczą.

Dane podstawowe

PSR, jednostkowe		2020	2021P	2022P	2023P
Sprzedaż	mln zł	203,9	204,1	229,0	258,6
EBITDA	mln zł	8,8	7,9	10,1	13,7
EBIT	mln zł	7,5	6,4	8,2	11,2
Zysk netto	mln zł	5,0	4,6	5,6	7,5
EPS	zł	1,8	1,5	1,9	2,5
Zmiana EPS r/r	%	175	-14	21	35
FCFF	mln zł	-4,1	5,0	-11,6	-7,3
Dług netto	mln zł	23,2	20,9	35,0	45,6
P/E	x	18,1	21,0	17,4	12,9
P/CE	x	14,4	15,9	12,9	9,6
EV/EBITDA	x	13,7	15,0	13,0	10,3
EV/EBIT	x	16,0	18,4	16,0	12,7
Stopa dywidendy brutto	%	1,0	2,2	1,4	1,7
DPS	zł	0,33	0,70	0,46	0,56
Liczba akcji na koniec okresu	mln	2,8	3,0	3,0	3,0

Źródło: Spółka, szacunki DM BOŚ SA

Kurs akcji spółki względem indeksu WIG



Źródło: Bloomberg

Harmonogram oferty

Publikacja Prospektu (rozpoczęcie Oferty)	2 listopada 2021 roku
Spotkania z inwestorami	8-17 listopada 2021 roku
Ustalenie ceny maksymalnej lub przedziału cenowego	do 18 listopada 2021 roku (do godz. 8:00)
Budowa księgi popytu	18 listopada 2021 roku (do godz. 16:00)
Ustalenie i opublikowanie ostatecznej liczby Akcji Oferowanych, ostatecznych liczb Akcji Oferowanych poszczególnym kategoriom Inwestorów oraz Ceny Akcji Oferowanych	18 listopada 2021 roku (do końca dnia)
Zapisy na Akcje Oferowane w TMI	19-29 listopada 2021 roku
Zapisy na Akcje Oferowane w TDI	19-30 listopada 2021 roku
Ewentualne zapisy na Akcje Oferowane składane przez Inwestorów Zastępczych, którzy odpowiedzą na zaproszenie Koordynatora Oferty	do 30 listopada 2021 roku
Przydział Akcji Oferowanych	3 grudnia 2021 roku
Przewidywany termin Dopuszczenia do obrotu oraz rozpoczęcia notowań Akcji Istniejących i Praw do Akcji na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW	około 2 tygodni od przydziału Akcji Oferowanych

Źródło: Spółka

Katalizatory

1. Zwiększanie ilości oferowanych indeksów w ofercie
2. Zmniejszenie jednostkowych kosztów konfekcjonowania poprzez umaszynowanie działalności
3. Zwiększanie sprzedaży do dużych sieci ogólnospożywczych dzięki większym mocom przerobowym
4. Zwiększenie asortymentu konfekcjonowanych produktów, w tym produktów świeżych
5. Prognozowana dwucyfrowa dynamika wzrostu rynku żywności ekologicznej
6. Kilukrotnie niższy udział rynku bio w polskim rynku spożywczym w porównaniu do krajów Europy Zachodniej
7. Poprawianie warunków zakupowych wraz z rosnącą skalą działalności
8. Pozytywny wpływ dzwigni operacyjnej: spadek jednostkowych kosztów logistyki i sprzedaży
9. Wzrost siły nabywczej i świadomości konsumentów w zakresie żywności ekologicznej

Czynniki ryzyka:

1. Utrata certyfikatu Euroliscia lub certyfikatu BRC
2. Zakłócenie lub przerwanie łańcuchów dostaw związane z pandemią COVID-19
3. Rozpoczęcie samodzielnej działalności zakupowej w obszarze żywności ekologicznej przez duże sieci detaliczne działające na rynku żywności konwencjonalnej
4. Presja na wzrost kosztów: wynagrodzeń, usług obcych czy logistyki
5. Spadek siły nabywczej konsumentów w silnie inflacyjnym otoczeniu jako bariera dla dynamicznego wzrostu rynku
6. Wejście na rynek polski dystrybutora żywności ekologicznej z zagranicy
7. Opóźnienie inwestycji w zakład konfekcjonowania lub wystąpienie nieoczekiwanych trudności podczas realizacji inwestycji

Spis treści

1. Opinia Inwestycyjna	4
2. Wycena	6
3. Rynek	9
3.1. Sytuacja makroekonomiczna w Polsce	9
3.2. Rynek spożywczy w Polsce	10
3.3. Rynek żywności ekologicznej w Polsce	12
3.3.1. Dostawcy	13
3.3.2. Dystrybucja	14
3.3.3. Polski rynek żywności ekologicznej na tle rynków zachodnich	14
3.3.4. Otoczenie regulacyjne	15
4. Historia, struktura akcjonariatu i szczegóły oferty	17
4.1. Historia Spółki	17
4.2. Akcjonariat Spółki	18
4.3. Szczegóły oferty	19
5. Model biznesowy	20
5.1. Zarys działalności	20
5.2. Produkty	21
5.3. Dostawcy	23
5.4. Klienci	23
5.5. Logistyka – nowoczesne centrum logistyczne i 4 magazyny przeładunkowe	26
5.6. Własne zakłady konfekcjonowania – wartość dodana i przewaga konkurencyjna	26
5.7. Marketing – aktywne kreowanie popytu i świadomości konsumentów	27
6. Strategia	29
7. Wyniki i prognozy finansowe	31
7.1. Przychody	31
7.2. Sezonowość przychodów	32
7.3. Struktura przychodów	32
7.4. Koszty	34
7.5. Rentowność	34
7.6. Capex	35
7.7. Kapitał obrotowy	35
7.8. Dywidenda	35
7.9. Ryzyko walutowe	35
7.10. Nagrody dla pracowników i zarządu	35
7.11. Wyniki za III kw. i 9 miesięcy 2021	36
8. Sprawozdania finansowe (PSR, jednostkowe)	37

1. Opinia Inwestycyjna

- ▲ **Bio Planet to lider wśród dostawców żywności ekologicznej w Polsce.**
- ▲ **Produkty Bio Planet są sprzedawane przede wszystkim do specjalistycznych sklepów z żywnością ekologiczną (stacjonarnych i internetowych), które posiadają blisko 80% udział w sprzedaży Spółki.**
- ▲ **Przewagą konkurencyjną Spółki są własne zakłady konfekcjonowania, które pozwalają na dostosowywanie oferty produktowej do zmieniających się potrzeb klientów i konsumentów w krótkim czasie.**
- ▲ **Spółka planuje przeznaczyć środki z emisji nowych akcji serii D na budowę nowych, zautomatyzowanych zakładów konfekcjonowania, które pozwolą na potrojenie dotychczasowych mocy przerobowych w roku 2024 (wobec 2021).**
- ▲ **Według szacunków PMR, w latach 2021-26 średnioroczna stopa wzrostu (CAGR) dla rynku żywności bio w Polsce wyniesie 9,4% rosnąc z 1,761 mln zł w 2021P do 2,674 mln zł w 2026P. COVID-19 przyspieszył zmiany w nawykach żywieniowych, czego efektem jest wzrost liczby osób sięgających po żywność bio.**
- ▲ **Polityka dywidendowa Bio Planet zakłada przeznaczanie na dywidendę pomiędzy 30% a 60% zysków Spółki. Do 2030 roku spodziewamy się dywidendy na poziomie 30% zysków.**
- ▲ **Wartość Spółki, po uwzględnieniu emisji akcji serii D, szacujemy w przedziale 117 mln zł – 151 mln zł w wycenie metodą DCF FCFF i 72 mln zł – 135 mln zł w wycenie metodą porównawczą.**
- ▲ **Akcjonariusze posiadający łącznie ponad 50% akcji działają w porozumieniu, i zobowiązali się do ograniczenia zbywalności akcji do momentu planowanej spłaty kredytu inwestycyjnego przez Bio Planet, tj. 31 grudnia 2030 roku.**

Największy dystrybutor produktów bio w Polsce

Bio Planet to największy dystrybutor żywności ekologicznej w Polsce. Spółka jest liderem nie tylko pod względem udziału w rynku, ale także pod względem zakresu oferty produktowej (7 tys. SKU), a logo Bio Planet jest jednym z najlepiej rozpoznawalnych logotypów żywności ekologicznej. Z tych względów Bio Planet stanowi opcję pierwszego wyboru dla wielu podmiotów prowadzących handel detaliczny, chcących rozpocząć działalność w zakresie handlu żywnością ekologiczną lub rozwijać tę działalność, oczekując kompleksowego zaopatrzenia. Celem Spółki jest zwiększenie oferty do 10 tys. SKU, co pozwoli na odwzorowanie struktury produktowej supermarketu konwencjonalnego wyłącznie w produktach ekologicznych.

Sklepy specjalistyczne – kluczowa grupa klientów z blisko 80% udziałem w przychodach

Produkty Bio Planet są sprzedawane przede wszystkim do specjalistycznych sklepów z żywnością ekologiczną (stacjonarnych i internetowych) oraz sieci sklepów z żywnością konwencjonalną, rozwijających ofertę żywności ekologicznej. Sprzedaż do tych 3 grup klientów odpowiadała za ponad 90% przychodów Spółki, przy czym sklepy specjalistyczne posiadają blisko 80% udział w sprzedaży.

Własne zakłady konfekcjonowania – wartość dodana i przewaga konkurencyjna

Spółka posiada trzy zakłady konfekcjonowania (dwa produktów suchych i jeden produktów świeżych). Jest to istotna przewaga konkurencyjna, która pozwala na zwiększanie skali działalności i systematyczne dostosowywanie oferty produktowej do zmieniających się potrzeb klientów i konsumentów w krótkim czasie.

Nowe zakłady konfekcjonowania – kluczowa inwestycja	Bio Planet planuje budowę nowych zakładów konfekcjonowania (o powierzchni 5,0 tys. mkw.), które zastąpią dwa zakłady konfekcjonowania produktów suchych w obiektach wynajmowanych o powierzchni 2 tys. mkw. Istotną przewagą nowych zakładów będzie system automatycznego konfekcjonowania. Pozwoli to na potrojenie dotychczasowej mocy przerobowych w roku 2024 wobec roku 2021, tj. osiągnięcie zdolności do paczkowania 18 mln paczek produktów trwałych rocznie wobec obecnych 6 mln paczek. Inwestycja o całkowitej wartości 33 mln zł ma być sfinansowana częściowo z planowanej emisji akcji serii D w kwocie 5,8 mln zł.
COVID-19 przyspieszył zmiany na rynku	Przychody Bio Planet na przestrzeni ostatnich dwóch lat wykazywały dynamikę wzrostu przekraczającą dynamikę wzrostu rynku żywności bio w Polsce. Zdecydowane przyspieszenie dynamiki wzrostu przychodów nastąpiło w 2020 roku, co było spowodowane pandemią COVID-19 i zamykaniem gospodarki (w tym restauracji). Konsumenci częściej przygotowywali posiłki w domach jednocześnie zaopatrując się w składniki wyższej jakości. COVID-19 spowodował również zmiany w nawykach żywieniowych, czego efektem jest wzrost liczby osób sięgających po żywność bio.
Spodziewany 2021-26 CAGR dla rynku żywności bio na poziomie 9,4%	Według szacunków PMR, w latach 2021-26 średnioroczna stopa wzrostu (CAGR) dla rynku żywności bio w Polsce wyniesie 9,4%, co oznacza wzrost wartości rynku z 1,761 mln zł w 2021P do 2,674 mln zł w 2026P. Natomiast skala wydatków <i>per capita</i> w tym czasie zwiększy się z 47 zł w 2021 do 72 zł w 2026P. Równolegle, rynek polski będzie podążał za trendami widocznymi w Ameryce Północnej i Europie Zachodniej. Wydatki <i>per capita</i> na żywność ekologiczną w Polsce są na poziomie jedynie 10,5% średniej unijnej, co wskazuje na duży potencjał do wzrostu tych wydatków w przyszłości. Celem strategicznym Bio Planet jest umacnianie posiadanej pozycji lidera na rynku dystrybucji żywności ekologicznej w Polsce, tj. wzrost w tempie nie niższym niż 10% rocznie.
Wyłuszczenie dynamiki wyników w 2021P, powrót do wzrostów od 2022P	Wyniki Bio Planet w 2020 roku wzrosły zdecydowanie mocniej niż rynek. Przychody, EBITDA i zysk netto zanotowały dynamikę odpowiednio 33%/ 106%/ 175% r/r. Z uwagi na wysoką bazę roku ubiegłego spodziewamy się wyłuszczenia dynamiki wzrostu wyników w roku bieżącym, zaś w latach 2022/23P prognozujemy wzrost r/r przychodów, EBITDA i zysku netto odpowiednio o 12%/29%/21% w 2022P oraz 13%/36%/35% w 2023P.
30% zysków z przeznaczeniem na dywidendę	Polityka dywidendowa Bio Planet zakłada przeznaczanie na dywidendę pomiędzy 30% a 60% zysków Spółki. W okresie spłaty kredytu inwestycyjnego (tj. do 2030 r.) Spółka zobowiązała się do wypłaty nie wyższej niż 30% zysków pod warunkiem, że taka wypłata nie spowoduje złamania wskaźników finansowych przewidzianych umową kredytu. Po tym okresie spodziewamy się zwiększenia poziomu dywidendy do 45% zysków.
Wycena metodą DCF FCFF i porównawczą	Wartość Spółki, po uwzględnieniu emisji akcji serii D, szacujemy w przedziale 117 mln zł – 151 mln zł w wycenie metodą DCF FCFF i 72 mln zł – 135 mln zł w wycenie metodą porównawczą.
Akcjonariusze posiadający łącznie ponad 50% akcji działają w porozumieniu	Akcjonariusze posiadający ponad 50% akcji w Bio Planet zawarli porozumienie, zgodnie z którym zobowiązali się do prowadzenia trwałej polityki wobec Spółki, w szczególności zgodnego głosowania na walnych zgromadzeniach Spółki, nabywania i zbywania akcji Bio Planet. Umowa porozumienia została zawarta na czas oznaczony, tj. do 31 grudnia 2035 r., natomiast zobowiązanie do ograniczenia zbywalności akcji obowiązuje do momentu planowanej spłaty kredytu inwestycyjnego przez Bio Planet, tj. 31 grudnia 2030 roku.

2. Wycena

- ▲ Wyceniliśmy Spółkę dwiema metodami DCF FCFF i porównawczą bazując na wskaźnikach EV/EBITDA, EV/EBIT, P/E i P/CE. Wycena porównawcza implikuje 72 mln zł – 135 mln zł, z wartością średnią na poziomie 100 mln zł.
- ▲ Wycena metodą DCF FCFF wskazuje przedział 117 mln zł – 151 mln zł w zależności od stopy wolnej od ryzyka i wzrostu w okresie rezydualnym, z wartością centralną na poziomie 131 mln zł.
- ▲ Wartość Spółki, po przeprowadzonej emisji akcji serii D, będąca złożeniem (50%-50%) wyceny metodą DCF FCFF i porównawczej mieści się w przedziale 95 mln zł – 143 mln zł.

Metody wyceny

Wyceny Spółki dokonaliśmy dwiema metodami: dochodową (DCF FCFF) i porównawczą bazując na wskaźnikach EV/EBITDA, EV/EBIT, P/E oraz P/CE zarówno krajowych, jak i zagranicznych spółek reprezentujących sektor dystrybucji spożywczej.

DCF FCFF

Przy konstrukcji modelu przyjęliśmy następujące założenia: (i) wzrost rezydualny na poziomie 1% (w scenariuszu bazowym), (ii) betę nielewarowaną na poziomie 1,0, (iii) premię za ryzyko na rynku akcji na poziomie 6,5%, (iv) stopę wolną od ryzyka na poziomie 3,0%. W wyniku wyceny metodą DCF FCFF uzyskaliśmy wartość akcji Spółki w przedziale 117 mln zł – 151 mln zł w zależności od przyjętej stopy rezydualnego wzrostu nominalnych przepływów pieniężnych oraz średniego ważonego kosztu kapitału w okresie rezydualnym z wartością centralną na poziomie 131 mln zł.

Wycena porównawcza

Wycena porównawcza bazuje na spółkach reprezentujących sektor dystrybucji spożywczej. W naszej analizie posługujemy się szacowanymi wskaźnikami EV/EBITDA, EV/EBIT, P/E oraz P/CE na lata 2021, 2022, 2023. Oszacowana w ten sposób wartość akcji Spółki mieści się w przedziale 72 mln zł – 135 mln zł, z wartością centralną na poziomie 100 mln zł.

Oczekiwane wpływy z emisji na poziomie 5,8 mln zł

Zakładamy wpływy netto z emisji na poziomie 5,8 mln zł, które zostaną przeznaczone na budowę nowych zakładów konfekcjonowania (lata realizacji inwestycji to 2021-23).

Podsumowanie wyceny

Nasza wycena będąca złożeniem (50%-50%) wyceny metodą DCF FCFF i porównawczej mieści się w przedziale 95 mln zł – 143 mln zł.

Tabela 1. Bio Planet; Model zdyskontowanych przepływów pieniężnych

	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Koszt kapitału własnego										
Stopa wolna od ryzyka	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Premia za ryzyko na rynku akcji	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%
Nielewarowana beta	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Lewarowana beta	1,2	1,2	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Wymagana stopa zwrotu	10,5%	11,0%	11,3%	11,2%	11,0%	10,9%	10,8%	10,7%	10,6%	10,5%
Koszt długu										
Koszt długu przed opodatkowaniem	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Stawka CIT	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%
Koszt długu po opodatkowaniu	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%
Średni ważony koszt kapitału (WACC)										
Udział kapitału akcyjnego	84%	77%	74%	76%	77%	78%	80%	81%	100%	100%
Udział długu	16%	23%	26%	24%	23%	22%	20%	19%	0%	0%
Koszt kapitału własnego	10,5%	11,0%	11,3%	11,2%	11,0%	10,9%	10,8%	10,7%	10,6%	10,5%
Koszt długu po opodatkowaniu	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%
Średni ważony koszt kapitału (WACC)	9,3%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,3%	9,3%	9,3%	10,6%	10,5%
Prognozy finansowe (mln PLN)										
Sprzedaż	204,1	229,0	258,6	286,8	316,9	348,9	382,4	417,2	453,1	489,3
Zmiana r/r	0%	12%	13%	11%	11%	10%	10%	9%	9%	8%
EBIT	6,4	8,2	11,2	14,0	17,3	20,9	23,5	26,0	28,4	30,7
Zmiana r/r	-15%	28%	37%	25%	24%	21%	12%	11%	9%	8%
NOPLAT	5,2	6,6	9,1	11,3	14,0	16,9	19,0	21,1	23,0	24,8
Zmiana r/r	-15%	28%	37%	25%	24%	21%	12%	11%	9%	8%
Amortyzacja	1,5	1,9	2,5	2,9	3,0	3,1	3,3	3,4	3,6	3,7
Zmiana kapitału pracującego	-0,9	-1,9	-2,3	-3,6	-2,0	-2,1	-2,2	-2,3	-2,3	-2,4
Nakłady inwestycyjne	-6,6	-18,3	-16,6	-2,9	-3,2	-3,5	-3,8	-4,2	-4,5	-3,8
Przychody z emisji akcji	5,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
FCFF	5,0	-11,6	-7,3	7,8	11,9	14,4	16,2	18,0	19,7	22,4
PV of FCFF	4,9	-10,6	-6,1	5,9	8,3	9,2	9,5	9,6	9,5	9,8

Źródło: prognozy DM BOŚ SA

Tabela 2. Bio Planet; Wycena metodą DCF FCFF – podsumowanie (mln PLN)

Wzrost FCFF w okresie rezydualnym	1,0%
WACC w okresie rezydualnym	10,5%
Wartość rezydualna	238,9
Bieżąca wartość wartości rezydualnej	104,5
Bieżąca wartość FCFF	50,2
Wartość firmy	154,6
Zadłużenie netto	23,2
Dywidendy	-
Wartość kapitału akcyjnego	131,4

Źródło: prognozy DM BOŚ SA

Tabela 3. Bio Planet; Wrażliwość na wzrost w okresie rezydualnym i średni ważony koszt kapitału

FCFF w okresie rezydualnym	WACC				
	10,1%	10,3%	10,5%	10,7%	10,9%
0,0%	124,2	122,3	120,5	118,7	117,1
0,5%	129,8	127,7	125,7	123,7	121,9
1,0%	136,0	133,7	131,4	129,2	127,2
1,5%	143,0	140,3	137,8	135,4	133,0
2,0%	150,7	147,7	144,9	142,2	139,6

Źródło: Spółka, prognozy DM BOŚ SA

Tabela 4. Bio Planet; Wycena porównawcza

Spółka	EV/EBITDA			EV/EBIT			P/E			P/CE		
	2021P	2022P	2023P	2021P	2022P	2023P	2021P	2022P	2023P	2021P	2022P	2023P
UNITED NATURAL FOODS INC	7,0	6,9	6,9	16,3	13,8	13,0	13,6	11,8	10,9	5,6	5,0	4,8
CHEFS' WAREHOUSE INC/THE	29,0	15,3	13,3	b/z	29,9	25,2	b/d	43,3	33,8	b/d	b/d	b/d
US FOODS HOLDING CORP	12,4	9,7	8,9	19,9	13,5	11,5	22,0	14,7	12,3	10,4	8,0	7,1
SPARTANNASH CO	6,3	6,1	6,0	16,3	15,9	14,6	13,6	12,7	12,2	b/d	b/d	b/d
PERFORMANCE FOOD GROUP CO	16,0	10,4	8,9	28,7	16,0	12,9	34,5	20,2	15,3	18,3	11,8	9,7
ANDERSONS INC/THE	5,8	6,4	b/d	14,4	16,1	b/d	15,2	17,8	b/d	b/d	b/d	b/d
HAIN CELESTIAL GROUP INC	17,5	16,7	15,1	23,0	21,7	19,1	31,4	28,4	25,1	24,5	23,1	20,4
MISSION PRODUCE INC	16,9	14,1	12,7	22,4	17,5	15,8	25,5	22,0	20,1	b/d	b/d	b/d
LEROY SEAFOOD GROUP ASA	12,6	9,7	9,5	17,1	13,0	12,6	22,3	15,0	14,4	13,6	10,1	9,8
MITSUBISHI SHOKUJIN CO LTD	b/d	b/d	b/d	b/d	8,9	8,4	13,7	14,0	14,1	b/d	b/d	b/d
HILTON FOOD GROUP PLC	11,4	10,6	10,1	19,4	17,4	16,6	20,7	19,2	17,9	b/d	b/d	b/d
FU JIAN ANJOY FOODS CO LTD-A	40,8	31,3	24,6	49,2	36,4	28,0	61,2	46,4	36,0	b/d	b/d	b/d
MARR SPA	16,5	12,5	11,8	26,4	17,0	15,6	37,5	21,9	20,3	b/d	b/d	b/d
SHOEI FOODS CORP	11,5	10,6	10,0	18,7	17,1	15,7	23,4	21,9	20,0	12,4	11,7	11,1
EUROCASH	5,2	4,9	4,4	18,4	17,3	13,5	41,3	27,5	16,1	2,7	2,5	2,3
DINO	26,5	20,3	16,0	32,3	24,5	19,2	42,4	32,4	25,6	32,9	25,5	20,4
Mediana	12,6	10,6	10,1	19,7	17,1	15,6	23,4	21,1	17,9	13,0	10,9	9,8
Min	5,8	6,1	6,0	14,4	8,9	8,4	13,6	11,8	10,9	5,6	5,0	4,8
Max	40,8	31,3	24,6	49,2	36,4	28,0	61,2	46,4	36,0	24,5	23,1	20,4
Bio Planet	15,0	13,0	10,3	18,4	16,0	12,7	21,0	17,4	12,9	15,9	12,9	9,6
Implikowana wycena Bio Planet (zł)	78,0	71,9	93,0	104,7	104,9	129,5	107,8	116,9	134,6	79,0	81,3	97,9
Średnia implikowana wycena Bio Planet (mln zł)	100,0											
Minimalna implikowana wycena Bio Planet (mln zł)	71,9											
Maksymalna implikowana wycena Bio Planet (mln zł)	134,6											

Źródło: Bloomberg, prognozy DM BOŚ SA

Tabela 5. Bio Planet; Marże i dynamiki wzrostu

Spółka	Marża EBITDA			Marża EBIT			Marża netto			EBITDA		Zysk netto	
	2021P	2022P	2023P	2021P	2022P	2023P	2021P	2022P	2023P	2021-23P CAGR	2021-23P CAGR	2021-23P CAGR	2021-23P CAGR
UNITED NATURAL FOODS INC	2,7%	2,6%	2,5%	1,4%	1,6%	1,6%	0,8%	0,9%	0,9%	1%		13%	
CHEFS' WAREHOUSE INC/THE	3,3%	5,4%	5,7%	0,5%	3,0%	3,2%	neg.	1,6%	1,9%	47%		b/d	
US FOODS HOLDING CORP	3,8%	4,5%	4,7%	2,4%	3,3%	3,7%	1,3%	2,0%	2,3%	18%		38%	
SPARTANNASH CO	2,3%	2,4%	2,4%	1,1%	1,1%	1,2%	0,7%	0,8%	0,8%	3%		6%	
PERFORMANCE FOOD GROUP CO	2,0%	2,0%	2,1%	1,2%	1,3%	1,5%	0,6%	0,7%	0,8%	34%		58%	
ANDERSONS INC/THE	2,8%	2,6%	b/d	1,2%	1,0%	b/d	0,7%	0,6%	b/d	b/d		b/d	
HAIN CELESTIAL GROUP INC	13,1%	14,2%	15,1%	10,2%	11,1%	12,2%	7,5%	8,1%	9,0%	8%		10%	
MISSION PRODUCE INC	10,1%	10,7%	10,8%	7,6%	8,6%	8,7%	6,2%	6,5%	6,5%	15%		15%	
LEROY SEAFOOD GROUP ASA	17,9%	21,7%	21,5%	13,2%	16,3%	16,2%	8,9%	12,9%	13,0%	15%		27%	
MITSUBISHI SHOKUJIN CO LTD	b/d	b/d	b/d	b/d	b/d	b/d	b/d	b/d	b/d	b/d		b/d	
HILTON FOOD GROUP PLC	3,8%	3,8%	3,8%	2,2%	2,3%	2,3%	1,5%	1,6%	1,6%	6%		7%	
FU JIAN ANJOY FOODS CO LTD-A	13,1%	13,5%	14,0%	10,8%	11,6%	12,2%	8,8%	9,1%	9,6%	29%		30%	
MARR SPA	6,5%	7,2%	7,4%	4,0%	5,3%	5,6%	2,5%	3,6%	3,8%	18%		36%	
SHOEI FOODS CORP	6,9%	7,1%	7,2%	4,2%	4,4%	4,6%	2,9%	3,0%	3,1%	7%		8%	
EUROCASH	3,0%	3,0%	3,1%	0,9%	0,9%	0,9%	0,2%	0,1%	0,2%	3%		1%	
DINO	9,3%	9,5%	10,2%	7,3%	7,3%	8,3%	5,3%	5,4%	6,4%	38%		45%	
Mediana	3,8%	5,4%	6,5%	2,4%	3,3%	4,2%	2,0%	2,0%	2,7%	15%		15%	
Min	2,0%	2,0%	2,1%	0,5%	1,0%	1,2%	0,6%	0,6%	0,8%	1%		6%	
Max	17,9%	21,7%	21,5%	13,2%	16,3%	16,2%	8,9%	12,9%	13,0%	47%		58%	
Bio Planet	3,9%	4,4%	5,3%	3,1%	3,6%	4,3%	2,3%	2,4%	2,9%	25%		27%	

Źródło: Bloomberg, prognozy DM BOŚ SA

Tabela 6. Bio Planet; Podsumowanie wyceny

Metoda wyceny	Przedział wyceny (mln zł)		
	Min	Wartość średnia	Max
DCF FCFF	117,1	131,4	150,7
Wycena porównawcza	71,9	100,0	134,6
Średnia	94,5	115,7	142,7

Źródło: prognozy DM BOŚ SA

3. Rynek

- ▲ W 2020 roku wartość rynku żywności ekologicznej w Polsce wyniosła 0,85-1,1 mld zł w cenach hurtowych netto, co stanowiło 0,5% wartości rynku spożywczego w Polsce ogółem i 0,7% wartości rynku żywności ekologicznej w Unii Europejskiej.
- ▲ Pandemia COVID-19 i wykreowane przez nią nowe potrzeby stały się kołem zamachowym dla przyspieszonych zmian trendów żywieniowych, w tym rozwoju rynku dystrybucji żywności ekologicznej.
- ▲ Rynek żywności ekologicznej powinien rosnąć w latach 2021-26P ze średnioroczną stopą wzrostu na poziomie 9,4%, a jego wartość w tym okresie powinna zwiększyć się z 1,761 mln zł w 2021P do 2,674 mln zł w 2026P.
- ▲ Wydatki per capita na żywność ekologiczną w Polsce są na poziomie jedynie 10,5% średniej unijnej, co wskazuje na duży potencjał wzrostu tych wydatków w przyszłości. Ich szacowana wielkość ma wynieść 72 zł w 2026P w porównaniu z 47 zł w 2021P.
- ▲ Produkty ekologiczne są dystrybuowane wieloma kanałami, z których najszerzy asortyment posiadają stacjonarne sklepy specjalistyczne z żywnością ekologiczną.
- ▲ Liczba ekologicznych gospodarstw w Polsce na koniec 2020 roku wynosiła 18,6 tys. (5,4% gospodarstw ekologicznych w Unii Europejskiej), zaś liczba przetwórci ekologicznych, w których wytwarzane są półprodukty i finalne produkty oferowane w handlu detalicznym wyniosła 1,1 tys.

3.1. Sytuacja makroekonomiczna w Polsce

Wzrost PKB

Polska gospodarka rozwijała się dynamicznie w ostatnich latach, a wzrost PKB przekraczał 5,1%/4,1% r/r w 2018/ 2019 r., osiągając najwyższy poziom od 2007 r. Okazała się ona odporna na spowolnienie gospodarcze w strefie euro czy niepewność związaną z wyjściem Wielkiej Brytanii z UE. Rozwój gospodarczy był napędzany głównie przez konsumpcję.

Recesja wywołana pandemią wirusa SARS-CoV-2 była w Polsce wyraźnie mniej bolesna niż w UE. Wybuch pandemii w marcu 2020 r. spowodował konieczność wprowadzenia restrykcji, które ograniczyły działalność gospodarczą. W efekcie PKB spadł o -2,7% r/r w 2020 r. w Polsce wobec średniej UE w wysokości -6,1%. Odnotowano wyraźny spadek popytu krajowego (-3,7% r/r), a komponentem PKB, który najbardziej ucierpiał, były inwestycje (-8,3% r/r).

Wzrost PKB w II kw. 2021 wyniósł 11,1%. Odnotowano w tym okresie bardzo wysokie odbicie popytu krajowego oraz wzrost inwestycji. Dodatkowo dynamika wynagrodzeń mocno przyspieszyła w porównaniu z 2020 r., a inflacja wyniosła 4,4%. W najbliższych kwartałach oczekiwana jest w Polsce kontynuacja ożywienia gospodarczego ze wzrostem PKB wynoszącym 4,4%/ 5,8% r/r w III kw./ IV kw. 2021P. Zarówno popyt krajowy, inwestycje, jak i wynagrodzenia mają rosnąć w wysokim jednocyfrowym tempie.

Tabela 7. Wskaźniki makroekonomiczne w Polsce wraz z prognozami

	2018	2019	2020	I kw. 21	II kw. 21	III kw. 21P	IV kw. 21P
PKB (r/r)	5,1%	4,1%	-2,7%	-0,9%	11,1%	4,4%	5,8%
Popyt krajowy (r/r)	5,5%	3,0%	-3,7%	1,0%	12,8%	4,9%	7,1%
Inwestycje (r/r)	8,7%	7,2%	-8,3%	1,3%	5,0%	8,5%	12,6%
Inflacja CPI (r/r)	1,6%	2,3%	3,4%	3,2%	4,4%	4,8%	5,1%
Wynagrodzenia (r/r)	7,2%	7,2%	5,0%	6,6%	9,6%	7,0%	6,5%
Stopa bezrobocia	3,8%	3,3%	3,1%	4,0%	3,6%	b.d.	b.d.

Źródło: NBP, BOS Bank

Inflacja

Inflacja pozostawała na umiarkowanym poziomie w ostatnich latach, jednak w czasie pandemii zaobserwowano jej wyraźny wzrost. W 2020 r. wyniosła ona ponad 3,4%, blisko maksymalnego dopuszczalnego odchylenia NBP. Obecne prognozy przewidują osiągnięcie poziomu powyżej 5% w najbliższych kwartałach.

Bezrobocie

Polska w latach 2005-20 odnotowała największy spadek odsetka osób bezrobotnych (stopa bezrobocia spadła z 17,8% w 2005 r. do 3,1% w 2020 r.). Zgodnie z danymi NBP, poziom bezrobocia nie uległ pogorszeniu w wyniku pandemii, miał miejsce jednak spadek dynamiki wynagrodzeń.

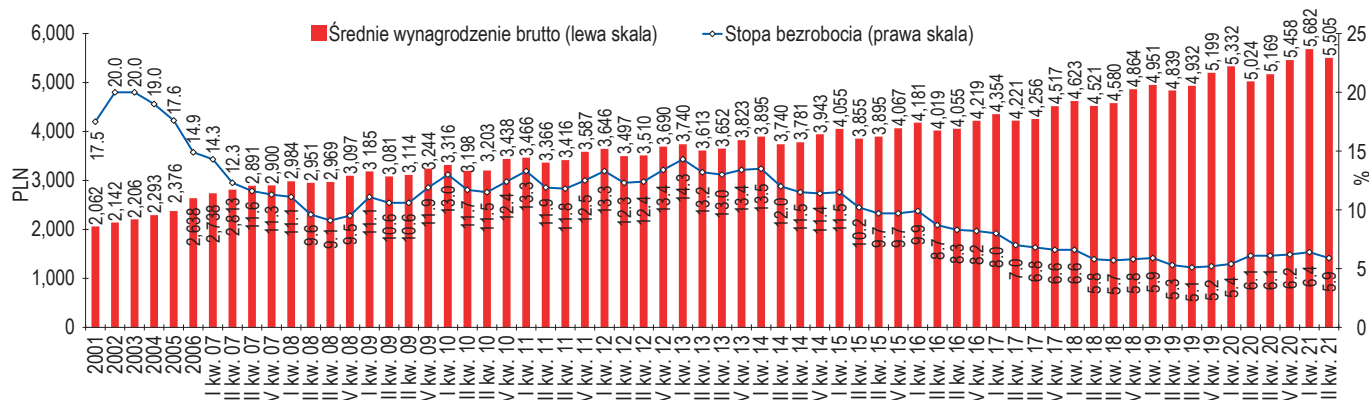
Wynagrodzenia i dochód rozporządzalny

Przeciętne wynagrodzenie rośnie w Polsce regularnie od wielu lat – średnioroczny wzrost w latach 2010-20 wyniósł 4,8%, przy czym w latach 2018 i 2019 wynosił odpowiednio aż 7,5% i 7,2% r/r. Dynamika wynagrodzeń zwolniła na początku pandemii, jednak od I kw. 2021 r. znów zaczęła przyspieszać i wyniosła 6,6% r/r. Dochód rozporządzalny na osobę rośnie od lat w podobnym tempie do wynagrodzeń. W 2020 r. pomimo pandemii wzrósł on o 5,5% r/r i wyniósł 1 919 zł.

Stopy procentowe

Rada Polityki Pieniężnej postanowiła obniżyć stopę referencyjną NBP z 1,5% do 0,1% w związku z wybuchem pandemii. Dodatkowo uruchomiono program skupu skarbowych papierów wartościowych i dłużnych papierów wartościowych Skarbu Państwa na rynku wtórnym. Z uwagi na przyspieszającą inflację NBP w październiku rozpoczął cykl podwyżek stóp procentowych. W ramach pierwszej podwyżki stopa referencyjna uległa podwyższeniu o 40 p.b. do 0,5% z 0,1% wcześniej. W listopadzie nastąpiła kolejna podwyżka stopy referencyjnej o 75 p.b. do 1,25%.

Wykres 1. Polska; Średnie wynagrodzenie oraz stopa bezrobocia



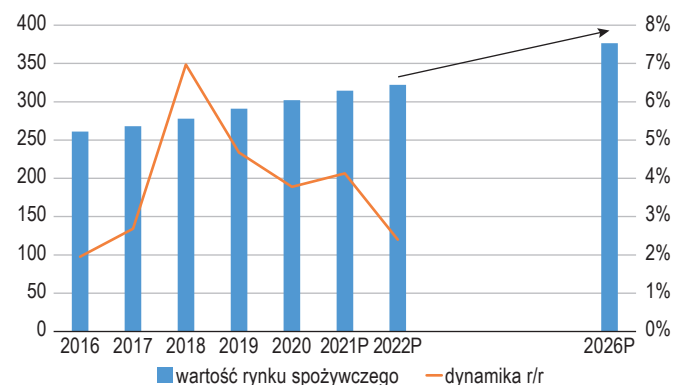
Źródło: GUS

3.2. Rynek spożywczy w Polsce

Spodziewana jednocyfrowa dynamika wzrostu rynku w 2021/22P

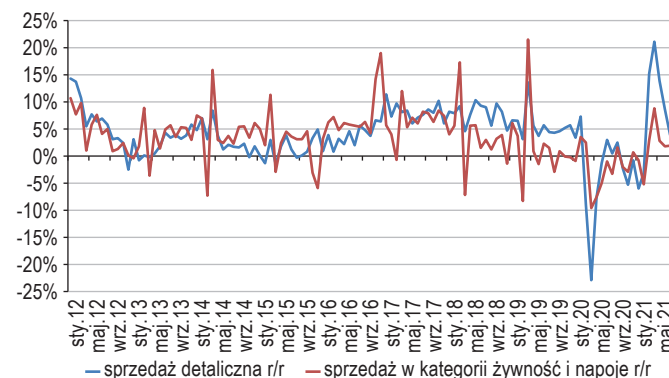
Według IGD polski rynek handlu detalicznego artykułami spożywczymi w 2020 roku był wart 261 mld zł z CAGR dla 2016-20 na poziomie 3,7%. W 2021P oczekuje się przyspieszenia wzrostu wartości rynku dzięki silnemu wzrostowi PKB, niskiej stopie bezrobocia czy rosnącemu dochodowi rozporządzalnemu. Ponadto ogólny trend wzrostu dochodów gospodarstw domowych i spadku bezrobocia (stopa bezrobocia spadła w Polsce do 5,8% w sierpniu, tj. o 0,3 p.p. r/r) dodatkowo wspierany przez rządowe programy jak 500+ powinien napędzać wzrost rynku detalicznego artykułów spożywczych w następnych kwartałach. Według IGD rynek spożywczy powinien odnotować wzrost o 4,1% i 2,4% r/r w latach 2021P i 2022P. Taka dynamika wzrostu powinna się przełożyć na wzrost wartości rynku spożywczego wg IGD do 314 mld zł oraz 322 mld zł odpowiednio w 2021P i 2022P.

Wykres 2. Wartość rynku spożywczego w Polsce (mld zł)



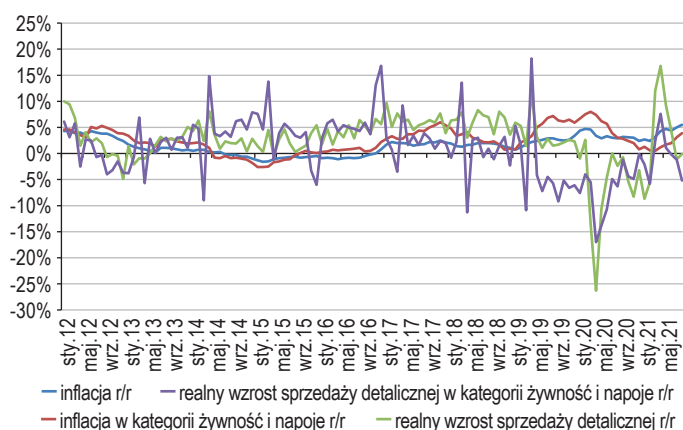
Źródło: IGD, PMR

Wykres 3. Miesięczna dynamika sprzedaży detalicznej ogółem oraz w kategorii żywność i napoje



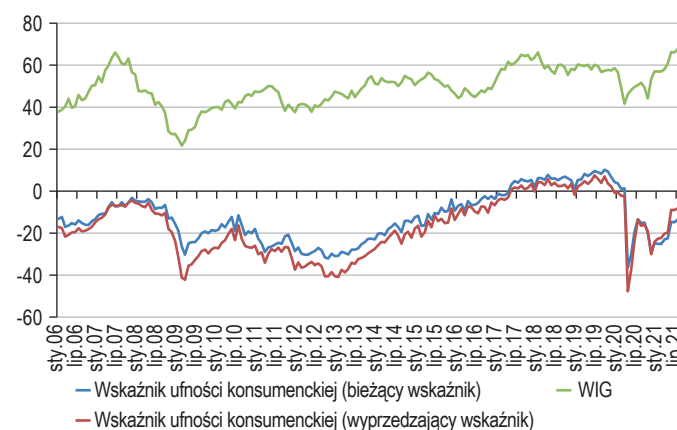
Źródło: GUS, PAP

Wykres 4. Dynamika wzrostu sprzedaży detalicznej oraz inflacji



Źródło: GUS, PAP

Wykres 5. Wskaźnik ufności konsumenckiej (wskaźnik bieżący i wyprzedzający) oraz WIG



Źródło: GUS, Bloomberg

Sprzedaż detaliczna w lipcu i sierpniu wzrosła odpowiednio o 3,9% i 5,4% r/r wobec oczekiwań rynku odpowiednio 5,0% i 5,5% r/r. We wrześniu dynamika sprzedaży detalicznej zwolniła do 5,1% lekko poniżej oczekiwań rynku na poziomie 5,5%. W porównaniu do szerokiej sprzedaży detalicznej segment żywności i napojów był wyraźnie słabszy w ostatnich miesiącach, z odpowiednią dynamiką 1,9%/-1,3%/0,3% r/r w lipcu/sierpniu/wrześniu 2021. Z drugiej strony podczas ostatnich trzech miesięcy inflacja istotnie przyspieszyła z 5,0% w lipcu do 5,5% i 5,9% w sierpniu i wrześniu, podczas gdy inflacja żywności i segment napojów wykazywała niższy wzrost odpowiednio 3,1%/3,9%/4,4% w lipcu/sierpniu/wrześniu 2021. Wg szacunkowych danych GUS inflacja w październiku po raz kolejny przyspieszyła do 6,8% r/r.

Wysokie tempo inflacji w dłuższym okresie może być czynnikiem, który negatywnie zacznie się przekładać na dynamikę wzrostu rynku spożywczego, gdyż część bardziej wrażliwych cenowo konsumentów będzie ostrożniej podchodzić do dokonywanych zakupów. Niemniej jednak dynamiki wzrostu rynku spożywczego w najbliższych latach powinny utrzymać się na średnim jednocyfrowym poziomie. Sprzedaż powinna być wspierana przez bardzo niską stopę bezrobocia i rosnące dochody rozporządzalne.

Naszym zdaniem popyt powinien być w dalszym ciągu wspierany również przez rosnące zaufanie konsumentów co do obecnej oraz przyszłej sytuacji finansowej obserwowane w ostatnich miesiącach. Spośród składowych bieżącego wskaźnika ufności konsumenckiej we wrześniu poprawiły się oceny obecnej możliwości dokonywania ważnych zakupów oraz obecnej sytuacji ekonomicznej kraju. Nieco niższe wartości niż przed miesiącem odnotowano dla ocen obecnej i przyszłej sytuacji finansowej gospodarstwa domowego oraz przyszłej sytuacji ekonomicznej kraju. Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej, syntetycznie opisujący oczekiwane w najbliższych miesiącach tendencje konsumpcji indywidualnej w ostatnich miesiącach, wykazuje tendencję wzrostową. Na wzrost wartości wskaźnika w największym stopniu wpływała ocena możliwości przyszłego oszczędzania pieniędzy, a także oceny przyszłego poziomu bezrobocia.

3.3. Rynek żywności ekologicznej w Polsce

Dwucyfrowa dynamika wzrostu rynku

Według danych PMR, wartość rynku żywności bio (tj. posiadającej certyfikat ekologicznego pochodzenia) w Polsce wzrosła w 2020 roku o 20% r/r i wyniosła 1,6 mld zł w cenach detalicznych netto. Była to 5-krotnie wyższa dynamika wzrostu niż rynku spożywczego ogółem, który w tym czasie wzrósł o 4% r/r. Z drugiej strony zgodnie z danymi Polskiej Izby Żywności Ekologicznej (PIŻE), polski rynek żywności ekologicznej w roku 2020 zanotował wzrost o 10% r/r osiągając wartość 1,36 mld zł w cenach detalicznych brutto, co odpowiadało 0,5% wartości rynku spożywczego w Polsce ogółem.

Wartość rynku w przedziale 853 mln zł-1,074 mln zł (ceny hurtowe netto)

Opierając się na danych dotyczących wielkości rynku, prezentowanych przez PIŻE, zarząd Bio Planet, szacując średnią stawkę VAT na artykuły żywności ekologicznej na poziomie około 10% (stosowane są stawki 5%, 8% i 23%) oraz średni narzut detaliczny na poziomie ok. 45%, ocenia wartość polskiego rynku żywności ekologicznej w cenach hurtowych netto w roku 2020 na ok. 850 mln zł. Biorąc pod uwagę dane dotyczące wielkości rynku prezentowane przez PMR, wartość ta wyniosłaby niecałe 1,1 mld zł.

Tabela 8. Wartość rynku żywności bio w Polsce w 2020 r.

(mln zł)	PIŻE	PMR
ceny hurtowe netto	853*	1 074*
ceny hurtowe brutto	938*	1 182*
ceny detaliczne netto	1 236*	1 558
ceny detaliczne brutto	1 360	1 714*

* dane oszacowane przez DM BOŚ przy założeniach Spółki dot. średniej stawki VAT na poziomie 10% oraz średniego narzutu detalicznego w wysokości 45%

Źródło: PIŻE, PMR, Spółka, prognozy DM BOŚ SA

Wiele czynników wspierających wzrost wartości rynku

Na dynamikę wzrostu rynku żywności ekologicznej wpływ ma szereg czynników, wśród których wyróżnić możemy m.in.:

- ▲ wzrost świadomości w zakresie zdrowego odżywiania oraz metod hodowli i uprawy żywności (stymulowany m.in. poprzez kampanie społeczne, treści na stronach internetowych producentów bio żywności i sklepów z bio żywnością oraz treści przekazywane przez media),
- ▲ wzrost dochodów rozporządzalnych (bogacenie się społeczeństwa),
- ▲ zmniejszanie się różnic pomiędzy cenami żywności bio i konwencjonalnej,
- ▲ poszerzanie oferty produktów bio, w tym kreowanie nowych kategorii spożywczych, zwłaszcza w sklepach wielkoformatowych,
- ▲ duża liczba promocji produktów bio/eko/wege oferowanych przez sieci handlowe,
- ▲ rozwój kanałów dystrybucji, w szczególności w zakresie sklepów specjalistycznych różnych formatów oraz internetowych (e-commerce),
- ▲ budowa pozytywnego wizerunku bio żywności opartego na jakości produktów, oraz
- ▲ wzrost udziału produktów świeżych, m.in. nabiału pochodzącego od lokalnych dostawców.

Cena istotną barierą dla konsumenta

Wg badania społecznego przeprowadzonego przez PMR w 2021 r. czynniki związane ze zmniejszaniem się różnic w cenach oraz bogaceniem się społeczeństwa mogą mieć szczególne znaczenie w obliczu faktu, że aż 47% konsumentów wskazuje – jako przyczynę niekupowania żywności bio – zbyt wygórowaną cenę, a 74% konsumentów uważa, że gdyby produkty bio były tańsze, nabywaliby je częściej. Z tych samych badań wynika, że konsumenci są w stanie zapłacić średnio 17% wyższą cenę za produkt bio w porównaniu z konwencjonalnym odpowiednikiem.

COVID-19 przyspieszył wzrost rynku...

W roku 2020 bardzo duży wzrost wartości rynku był pochodną pandemii COVID-19 i zamykania gospodarki, w tym restauracji. Polacy częściej przygotowywali posiłki w domach jednocześnie zaopatrując się w składniki wyższej jakości (bio). Z badań przeprowadzonych przez PMR wynika,

że pandemia COVID-19 spowodowała zmiany w nawykach żywieniowych Polaków, którzy zaczęli zwracać większą uwagę na zdrowie, czego efektem jest wzrost osób sięgających po żywność bio o blisko 25%.

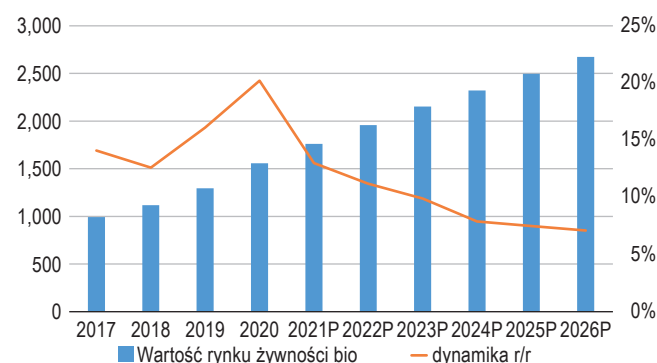
...i zmianę trendów żywieniowych

Ponadto blisko 30% respondentów biorących udział w badaniu zadeklarowało, że w trakcie pandemii ograniczyło spożycie mięsa i produktów nabiałowych, zastępując je produktami alternatywnymi, a 42%, że stara się ograniczać ilość spożywanego mięsa. Zdaniem zarządu Bio Planet powyższe zmiany świadczą o rosnącym odsetku osób świadomie wybierających określone produkty żywnościowe, co najprawdopodobniej przekłada się na ich zainteresowanie również żywnością ekologiczną.

Spodziewany 2021-26 CAGR dla rynku żywności bio na poziomie 9,4%

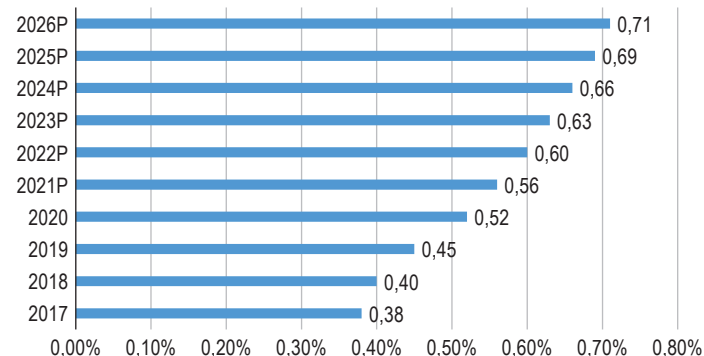
Według szacunków PMR, w latach 2021-26 średnioroczna stopa wzrostu (CAGR) dla rynku żywności bio w Polsce wyniesie 9,4% skutkując wzrostem wartości rynku z 1,761 mln zł w 2021P do 2,674 mln zł w 2026P. Natomiast skala wydatków *per capita* w tym czasie zwiększy się z 47 zł w 2021 do 72 zł w 2026P. Równolegle, rynek polski będzie podążał za trendami widocznymi w Ameryce Północnej i Europie Zachodniej, zgodnie z którymi rośnie świadomość ekologiczna i zdrowotna społeczeństw, co dodatkowo wspierane przez rosnące dochody rozporządzalne przekłada się na wzrost udziału rynku żywności bio w rynku spożywczym ogółem. Według prognoz PMR, udział polskiego rynku żywności ekologicznej w rynku spożywczym w roku 2026P wzrośnie do 0,7%, z ok. 0,5% w roku 2020.

Wykres 6. Wartość rynku żywności bio w Polsce (mln zł)



Źródło: PMR

Wykres 7. Udział rynku żywności bio w rynku spożywczym w Polsce



Źródło: PMR

3.3.1. Dostawcy

Ponad 18 tys. gospodarstw i 1 tys. przetwórci

Wg PIŻE liczba ekologicznych gospodarstw w Polsce na koniec 2020 roku wynosiła 18 575 (5,4% gospodarstw w Unii Europejskiej), zaś liczba przetwórci ekologicznych, w których wytwarzane są półprodukty i finalne produkty oferowane w handlu detalicznym, wyniosła 1 104. Nad jakością oferowanej żywności ekologicznej czuwa trzynaście jednostek certyfikujących, upoważnionych do certyfikacji w rolnictwie ekologicznym w Polsce przez Ministerstwo Rolnictwa.

Zaostrzone kryteria dotacyjne spowodowały spadek liczby gospodarstw

Łączna powierzchnia gruntów przeznaczonych pod uprawę ekologiczną oscylowała około 509 tys. ha w 2020 roku. W ostatnich latach nastąpił zauważalny spadek zarówno liczby podmiotów, jak i wielkości areałów przeznaczonych pod uprawę (wg PIŻE w 2013 roku było to odpowiednio 26,5 tys. gospodarstw i 670 tys. ha gruntów). Spadek ten był spowodowany zaostrzeniem kryteriów dotacyjnych dla gospodarstw ekologicznych, jednak wśród tych, które kontynuują działalność, rośnie skala działalności podmiotów wprowadzających swoje produkty na rynek (pozostałe wytwarzają produkty na własne potrzeby).

Zielony Ład szansą dla wzrostu liczby dostawców

W najbliższych latach spadkowy trend liczby gospodarstw ekologicznych ma szansę się odwrócić za sprawą planowanego wdrożenia Planu Strategicznego dla realizacji celów Wspólnej Polityki Rolnej w ramach unijnego Zielonego Ładu. Zgodnie z jego założeniami dotacje do upraw ekologicznych mają wzrosnąć średnio o 30%. Prawdopodobieństwo wzrostu skali działalności rolnictwa ekologicznego w Polsce jest tym większe, że w Unii Europejskiej w roku 2019 powierzchnia areałów rolnych pod uprawę żywności ekologicznej zwiększyła się o ponad 900 tys. ha (6% r/r).

3.3.2. Dystrybucja

Żywność ekologiczna w Polsce jest dystrybuowana do finalnych odbiorców (konsumentów) wieloma kanałami, do których należą:

- ▲ specjalistyczne sklepy indywidualne z żywnością ekologiczną,
- ▲ specjalistyczne sieci sklepów z żywnością ekologiczną, m.in. Organic Farma Zdrowia (ponad 30 placówek, zlokalizowanych głównie w galeriach handlowych, oraz sklep internetowy), Bio Family (7 placówek w formacie supermarketu), sieć Natura – sklepy ekologiczne (4 placówki oraz sklep internetowy), Carrefour BIO (3 placówki) – stan na czerwiec 2021 (wg PMR),
- ▲ dyskonty, markety i supermarkety, mocno rozwijające w ostatnich latach ofertę żywności bio, proponujące produkty zarówno pod markami ich producentów lub dystrybutorów, jak i pod dynamicznie rozwijanymi markami własnymi; placówki te dodatkowo promują żywność ekologiczną w ramach promocji cyklicznych,
- ▲ tradycyjne sklepy spożywcze, z których wg PMR około jedna trzecia oferuje produkty z certyfikatem bio,
- ▲ sklepy internetowe specjalizujące się w żywności bio (> 100 wg PMR i >150 wg PIŻE), które w okresie pandemii COVID-19 odnotowały najwyższe wzrosty sprzedaży, zarówno ze względu na ograniczoną dostępność placówek tradycyjnych w okresach zamknięcia gospodarki, jak i dostawę do domu,
- ▲ bazarki i targowiska, zarówno tradycyjne, jak internetowe, np. lokalnyrolnik.pl czy poranapola.pl,
- ▲ sprzedaż bezpośrednia przez lokalnych producentów.

Sklepy specjalistyczne przodują w zakresie wielkości oferty produktów bio

Szczególnym wyróżnikiem w ofercie sklepów specjalistycznych na tle sklepów ogólnospożywczych jest ilość dostępnych produktów ekologicznych w ofercie; to zróżnicowanie jest szczególnie zauważalne w kategoriach produktów świeżych. Według danych PIŻE w 2020 roku w każdym polskim mieście zamieszkiwanym przez ponad 20 tys. ludzi funkcjonował przynajmniej jeden sklep z żywnością ekologiczną, zaś łączna liczba niezależnych sklepów specjalistycznych w roku 2020 wyniosła 850, przy średniej powierzchni sprzedaży około 60 mkw. (łącznie 51 tys. mkw. powierzchni). Z uwagi na okresy zamknięcia sklepów spowodowane pandemią COVID-19 w ostatnim czasie nieco gorzej radziły sobie sklepy specjalistyczne zlokalizowane w galeriach handlowych.

Rosnący udział e-commerce

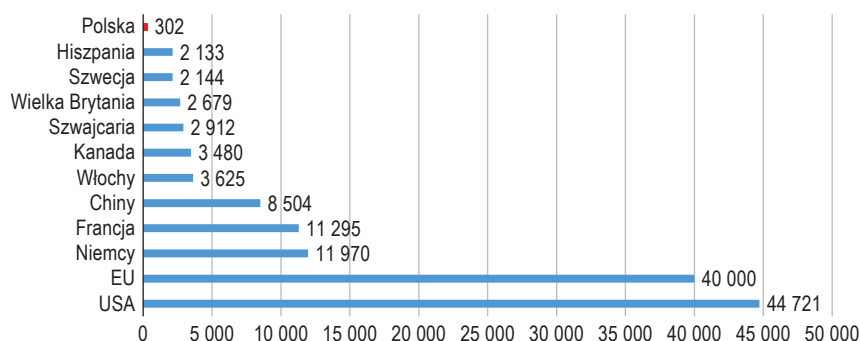
Według danych PIŻE, spośród 150 sklepów internetowych specjalizujących się w żywności ekologicznej, funkcjonujących w Polsce w roku 2020, ok. 40% działało wyłącznie w sieci, a pozostałe 60% było zarządzane przez podmioty prowadzące również działalność w formie specjalistycznych placówek handlowych. W ocenie PIŻE, w ciągu ostatnich dwóch lat liczba sklepów internetowych z żywnością ekologiczną co najmniej podwoiła się, do czego w istotny sposób przyczyniła się pandemia COVID-19. Jednocześnie zdecydowana większość sklepów internetowych oferuje wyłącznie produkty suche, przy czym – pomimo relatywnie niewielkiego odsetka sklepów internetowych oferujących żywność świeżą – jej sprzedaż dynamicznie rośnie.

3.3.3. Polski rynek żywności ekologicznej na tle rynków zachodnich

Relatywnie niewielka wartość polskiego rynku

Według danych World of Organic Agriculture wartość rynku żywności ekologicznej w Unii Europejskiej w roku 2020 wyniosła 45 mld EUR, a globalnego 106 mld EUR. Udział rynku polskiego w rynku unijnym oraz globalnym wyniósł odpowiednio ok. 0,7% i ok. 0,3%. Trzema największymi rynkami żywności ekologicznej na świecie są Stany Zjednoczone, Niemcy i Francja. W krajach tych świadomość ekologiczna i żywieniowa konsumentów jest kształtowana od kilkunastu lat, co – w połączeniu z wyższymi dochodami per capita – przekłada się na znacznie większy popyt na żywność ekologiczną niż w Polsce. Polski rynek pod względem wartości sprzedaży zajmuje 14. miejsce w Europie i 1. miejsce w Europie wschodniej (wg PIŻE).

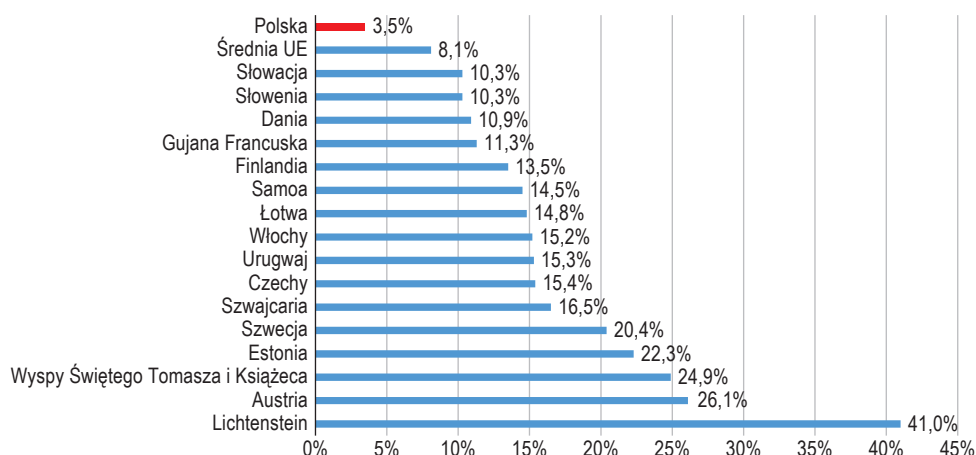
Wykres 8. Polska na tle 10 największych rynków żywności bio (mln EUR)



Źródło: Raport PIŻE, za Raport The World Of Organic Agriculture

Wzrost świadomości ekologicznej i wynikającego z niej popytu na żywność ekologiczną pociąga za sobą wyższy udział areatów rolnych pod uprawę ekologiczną w areatach rolnych ogółem, który wg danych World of Organic Agriculture wynosi w Unii Europejskiej 8,1%, przy 3,5% w Polsce (9. miejsce w Europie i 39. na świecie).

Wykres 9. UE i Polska na tle 10 państw z najwyższym odsetkiem areatów rolnych pod uprawę ekologiczną



Źródło: Raport PIŻE, za Raport The World Of Organic Agriculture

Wydatki per capita na poziomie 10% średniej unijnej

Według danych PIŻE, roczne wydatki na żywność ekologiczną *per capita* w Polsce wyniosły w 2020 roku 8 EUR (ok. 36 zł), podczas gdy średnia w Unii Europejskiej wyniosła 76 EUR. Zatem wydatki per capita w Polsce są na poziomie jedynie 10,5% średniej unijnej, co wskazuje na duży potencjał do wzrostu wydatków w przyszłości. Z badań PMR wynika, że w 2021 roku przeciętny Polak wyda na żywność bio ok. 47 zł (10,4 EUR), przy wydatkach na żywność ogółem na poziomie 8,3 tys. zł. Zatem wydatki na żywność ekologiczną będą stanowić jedynie 0,5% wartości koszyka. Dla porównania, wg danych PMR, w Stanach Zjednoczonych i Niemczech udział rynku bio w rynku spożywczym ogółem wynosi 5-6%, podczas gdy w niektórych krajach europejskich przekracza 10%, a np. w Danii wynosi aż 12% przy wydatkach *per capita* na poziomie 344 EUR.

3.3.4. Otoczenie regulacyjne

Ustawa o bezpieczeństwie żywności

Działalność prowadzona w zakresie dystrybucji żywności ekologicznej podlega regulacjom zarówno polskiego prawa krajowego, jak i prawa Unii Europejskiej w zakresie tzw. prawa żywnościowego. Najistotniejszym aktem prawa krajowego w tym zakresie jest ustawa o bezpieczeństwie żywności. Akt ten reguluje m.in. (i) wymagania zdrowotne żywności, (ii) wymagania dotyczące przestrzegania zasad higieny żywności oraz materiałów i wyrobów przeznaczonych do kontaktu z żywnością, (iii) zasady znakowania żywności czy (iv) zasady przeprowadzania kontroli żywności. Wyjątkiem od powyższej reguły ogólnej jest możliwość wprowadzenia do obrotu środków spożywczych niespełniających wymagań określonych przez przepisy krajowe niewdrażające dyrektyw unijnych,

jeżeli zostały wyprodukowane lub wprowadzone do obrotu w innym państwie członkowskim UE, zgodnie z prawem tego państwa lub wyprodukowane w państwie członkowskim Europejskiego Porozumienia o Wolnym Handlu (EFTA) lub wprowadzone do obrotu w Republice Turcji, zgodnie z prawem tych państw, w zakresie, w jakim korzystają ze swobody przepływu towarów na podstawie umów zawartych z UE.

Rozporządzenie o produkcji ekologicznej

Zagadnienie produkcji i oznakowania żywności ekologicznej zostało uregulowane przede wszystkim na gruncie prawa Unii Europejskiej. Zasadniczym aktem prawnym w tym zakresie jest rozporządzenie o produkcji ekologicznej. Prawo unijne reguluje także zasady posługiwania się unijnym logo produkcji ekologicznej, tzw. Euroliściem. Logo to może być stosowane do celów oznakowania jedynie wtedy, gdy dany produkt został wyprodukowany zgodnie z wymogami prawa unijnego, w szczególności ww. rozporządzenia. Terminy odnoszące się do ekologicznych metod produkcji nie mogą być stosowane w odniesieniu do produktu, w którego etykietowaniu lub reklamie należy zaznaczyć, że zawiera on GMO, składa się z GMO lub został wyprodukowany z GMO zgodnie z przepisami wspólnotowymi.

Odpowiedzialność za jakość i oznakowanie produktów

Przepisy polskiego prawa cywilnego regulują odpowiedzialność za wprowadzenie do obrotu tzw. produktu niebezpiecznego. Odpowiedzialność ta, uregulowana w przepisach Kodeksu cywilnego, ponoszona jest na zasadzie ryzyka, a więc niezależnie od winy. Produktem niebezpiecznym jest produkt niezapewniający bezpieczeństwa, jakiego można oczekiwać, uwzględniając normalne użycie produktu. Podmiot, który wytwarza produkt niebezpieczny, odpowiada za szkodę wyrządzoną komukolwiek przez ten produkt. Jak producent odpowiadają także wytwórca materiału, surowca albo części składowej produktu. Ponadto odpowiedzialność przewidzianą dla producenta ponosi także podmiot, który przez umieszczenie na produkcie swojej nazwy, znaku towarowego lub innego oznaczenia podaje się za producenta, jak również importer tego produktu. Jeżeli nie wiadomo, kto jest producentem produktu niebezpiecznego, za szkodę odpowiedzialny jest podmiot, który zbył ten produkt w zakresie swojej działalności (importer).

4. Historia, struktura akcjonariatu i szczegóły oferty

- ▲ Spółka Bio Planet prowadzi działalność od 2006 roku, a akcje Spółki notowane są na rynku New Connect od 2015 roku.
- ▲ Największym akcjonariuszem w Spółce jest firma Organic Farma Zdrowia, która planuje wyjście ze Spółki poprzez sprzedaż wszystkich posiadanych 702 000 akcji Bio Planet (25,07% wszystkich akcji przed emisją).
- ▲ Spółka chce wyemitować do 200 000 nowych akcji serii D; po emisji oraz po sprzedaży akcji OFZ, nowi akcjonariusze będą posiadać około 30% akcji/głosów w Bio Planet.
- ▲ Bio Planet zamierza pozyskać 5,8 mln zł na budowę nowych zakładów konfekcjonowania.
- ▲ Akcjonariusze reprezentujący ponad 50% akcji i głosów w spółce (rodziny Strużynów, Mulików oraz Arkadiusz Kordala) działają w porozumieniu. Ograniczenie zbywalności akcji posiadanych przez członków porozumienia obowiązuje do 31 grudnia 2030 r.
- ▲ Na skutek planowanej sprzedaży akcji i wyemitowania akcji serii D liczba akcji pozostająca w wolnym obrocie zwiększy się do 43,33% z 14,21%.

4.1. Historia Spółki

Bio Planet jest liderem wśród dostawców żywności ekologicznej w Polsce. Spółka została założona w 2005 roku w formie sp. z o.o. pod nazwą BioArt. Na przestrzeni lat Spółka przeszła drogę rozwoju od firmy handlowej do firmy handlowo-konfekcyjnej. Bio Planet sukcesywnie na przestrzeni lat rozszerza ofertę o nowe kategorie produktów oraz zwiększa ilość indeksów w ofercie. Spółka rozwijała sieć sklepów partnerskich, własne centrum logistyczne i zakłady konfekcjonowania. Uzyskała również certyfikaty poświadczające jakość oferowanych produktów. W poniżej tabeli przedstawiamy najistotniejsze wydarzenia w 16-letniej historii firmy.

Tabela 9. Bio Planet; Historia Spółki

2005	listopad – rejestracja w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego jako BioArt sp. z o.o. z siedzibą w Gdyni z kapitałem zakładowym 50 tys. zł
2006	styczeń – rozpoczęcie działalności handlowej przez Spółkę luty – pierwsza wizyta handlowa Spółki na BioFach – targach żywności organicznej w Norymberdze
2007	styczeń – zmiana nazwy na Bio Planet sp. z o.o. oraz siedziby na Wilkową Wieś styczeń – podwyższenie kapitału zakładowego Spółki o 450 tys. zł marzec – podwyższenie kapitału zakładowego Spółki o 500 tys. zł maj – podwyższenie kapitału zakładowego Spółki o 50 tys. zł czerwiec – uzyskanie przez Spółkę certyfikatu od jednostki certyfikującej październik – podwyższenie kapitału zakładowego Spółki o 320 tys. zł
2008	luty – podwyższenie kapitału zakładowego Spółki o 375 tys. zł sierpień – podwyższenie kapitału zakładowego Spółki o 248 tys. zł do kwoty 1 993 tys. zł październik – rozszerzenie oferty Spółki o nabiał ekologiczny – pierwszą kategorię produktów świeżych w portfolio Spółki
2011	październik – zakup nieruchomości pod budowę Centrum Logistycznego
2012	luty – wdrożenie standardu jakości BRC, potwierdzonego uzyskaniem odpowiedniego certyfikatu luty – rozszerzenie oferty Spółki o kolejną kategorię produktów świeżych – wędliny i mięso ekologiczne
2013	marzec – rozszerzenie oferty Spółki o kolejną kategorię produktów świeżych – bio-warzywa i bio-owoce

Źródło: Spółka

Tabela 9. Bio Planet; Historia Spółki (kontynuacja)

2014	czerwiec – przekształcenie Bio Planet Sp. z o.o. w Bio Planet S.A. wrzesień – rozpoczęcie budowy Centrum Logistycznego (etap pierwszy, na który składają się magazyny produktów gotowych oraz część biurowa, o łącznej powierzchni ok. 8 tys. mkw.)
2015	kwiecień – pierwszy dzień notowania akcji Bio Planet S.A. na rynku NewConnect lipiec – oddanie do użytkowania pierwszego etapu Centrum Logistycznego
2016	październik – rozpoczęcie dystrybucji mrozonek maj – wstąpienie Spółki do Polskiej Izby Żywności Ekologicznej
2017	marzec – pierwsza edycja Targów Wewnętrznych Bio Planet marzec – rozpoczęcie budowy sieci sklepów partnerskich Bio Planet czerwiec – rozpoczęcie wydawania własnego kwartalnika Gotujwstylueko.pl
2018	styczeń – zakup nieruchomości w celu budowy drugiego etapu Centrum Logistycznego
2019	lipiec – zakup nieruchomości, na których w przyszłości będą budowane nowe zakłady konfekcjonowania
2020	czerwiec – rozpoczęcie budowy drugiego etapu Centrum Logistycznego o powierzchni 2 tys. mkw. czerwiec – podjęcie uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki o kwotę 200 000 zł
2021	w drodze emisji Akcji Serii D oraz uchwały w sprawie zmiany rynku notowań z rynku NewConnect na rynek regulowany GPW czerwiec – oddanie do użytkowania drugiego etapu Centrum Logistycznego; łączna powierzchnia pierwszego i drugiego etapu wynosi około 10 tys. mkw. lipiec – zakup nieruchomości gruntowej pod budowę nowych zakładów konfekcjonowania

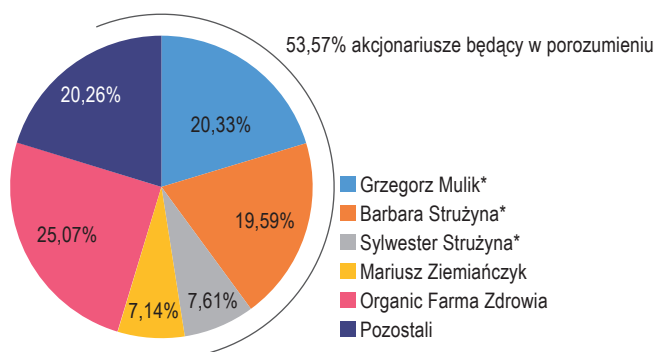
Źródło: Spółka

4.2. Akcjonariat Spółki

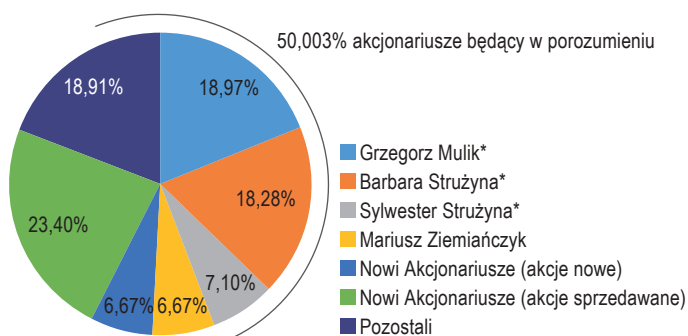
Największym akcjonariuszem w Spółce jest Organic Farma Zdrowia – spółka prowadząca sieć sklepów z artykułami bio – która posiada 25,07% akcji i głosów w Spółce. Kolejno największymi akcjonariuszami jest wiceprezes Spółki – Grzegorz Mulik oraz Barbara Strużyna – żona prezesa Spółki. Udział powyżej 5% posiada również prezes Spółki – Sylwester Strużyna oraz Mariusz Ziemiańczyk.

Po przeprowadzeniu emisji akcji serii D oraz sprzedaży wszystkich akcji przez największego akcjonariusza, tj. Organic Farma Zdrowia, akcjonariat Spółki ulegnie dużym zmianom. Zakładając rozwodnienie z tytułu emisji o 200 000 akcji serii D oraz sprzedaż 702 000 akcji będących w posiadaniu Organic Farma Zdrowia, akcje pozostające w wolnym obrocie będą stanowiły 43,33%¹ akcji Spółki po przeprowadzeniu oferty wobec 14,21%² przed ofertą.

Wykres 10. Bio Planet; Akcjonariat przed emisją akcji serii D i sprzedażą akcji



Wykres 11. Bio Planet; Akcjonariat po emisji akcji serii D i sprzedaży akcji



* Z uwagi na zawartą 9 września 2021 r. umowę regulującą zasady współpracy w ramach Spółki, w tym w szczególności zasady trwałej polityki wobec Spółki, głosowania na walnych zgromadzeniach Spółki oraz w zakresie posiadania, nabywania i zbywania akcji Spółki, Grzegorz Mulik, Barbara Strużyna oraz Sylwester Strużyna wraz z innymi akcjonariuszami Spółki oraz osobą niebędącą akcjonariuszem Spółki pozostają w porozumieniu i posiadają oni łącznie 1 500 089 akcji Spółki, co przed podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki stanowiło 53,57 % udziału w kapitale zakładowym Spółki i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu

Źródło: Spółka

1 Akcje pozostające w wolnym obrocie po ofercie to wszystkie akcje Spółki pomniejszone o akcje w posiadaniu: członków porozumienia akcjonariuszy oraz Mariusza Ziemiańczyka
2 Akcje pozostające w wolnym obrocie przed ofertą to wszystkie akcje Spółki pomniejszone o akcje w posiadaniu: członków porozumienia akcjonariuszy, Organic Farma Zdrowia oraz Mariusza Ziemiańczyka

9 września 2021 roku akcjonariusze posiadający ponad 50% akcji w Bio Planet zawarli porozumienie, zgodnie z którym zobowiązali się do prowadzenia trwałej polityki wobec Spółki, w szczególności zgodnego głosowania na walnych zgromadzeniach Spółki, nabywania i zbywania akcji Bio Planet. Na dzień zawarcia porozumienia akcjonariusze wchodzący w jego skład posiadali 1 494 354 akcji w Spółce stanowiących 53,37% wszystkich akcji i głosów w Spółce. Finalnie poziom ten został zwiększony do 1 500 089 akcji stanowiących 53,57% akcji w Spółce przed ofertą oraz przynajmniej 50,003% akcji Spółki po przeprowadzeniu oferty. Umowa porozumienia została zawarta na czas oznaczony, tj. do 31 grudnia 2035 r., natomiast zobowiązanie do ograniczenia zbywalności akcji obowiązuje do momentu planowanej spłaty kredytu inwestycyjnego przez Bio Planet, tj. 31 grudnia 2030 roku.

Tabela 10. Bio Planet: Akcjonariusze wchodzący w skład porozumienia (stan na 9 września 2021)

Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział w kapitale
	na dzień podpisania porozumienia	na dzień podpisania porozumienia
Grzegorz Ryszard Mulik	568 499	20,30%
Maciej Mulik	74 000	2,64%
Michał Mulik	65 834	2,35%
Barbara Mariola Strużyna	546 500	19,52%
Sylwester Strużyna	210 600	7,52%
Arkadiusz Kordala	23 155	0,83%
Konstancja Strużyna	5 766	0,21%
Barbara Kurman-Mulik	0	0,00%
Razem	1 494 354	53,37%

Źródło: Spółka

4.3. Szczegóły oferty

W ramach niniejszej oferty Spółka i Sprzedający oferują maksymalnie 902 000 akcji:

- ▲ Bio Planet zamierza wyemitować nie więcej niż 200 000 nowych Akcji Serii D
- ▲ Organic Farma Zdrowia zamierza sprzedać wszystkie posiadane 702 000 akcji Bio Planet

Przy założeniu sprzedaży wszystkich akcji w ofercie, będą one stanowić około 30% kapitału zakładowego Spółki po jego podwyższeniu. Emisja Nowych Akcji stanowi 22% całej oferty (nie więcej niż 200 000 akcji). Z emisji Nowych Akcji Spółka zamierza pozyskać 5,8 mln zł netto (po uwzględnieniu kosztów emisji). Wpływy z emisji zostaną przeznaczone na budowę nowych zakładów konfekcjonowania. Sprzedaż akcji istniejących stanowi 78% całej oferty. Akcjonariuszem sprzedającym jest Organic Farma Zdrowia, który zamierza sprzedać wszystkie posiadane akcje Bio Planet. Po przeprowadzeniu oferty kapitał zakładowy spółki zwiększy się z 2 800 000 akcji do 3 000 000 akcji o wartości nominalnej 1 zł każda i będzie składał się z:

- ▲ 1 993 000 akcji serii A,
- ▲ 507 000 akcji serii B,
- ▲ 300 000 akcji serii C,
- ▲ 200 000 nowych akcji serii D.

5. Model biznesowy

- ▲ Bio Planet jest liderem na rynku dystrybucji żywności ekologicznej. Oferta Spółki charakteryzuje się najszerszym asortymentem produktów ekologicznych na rynku (7 000 SKU), w tym blisko 1 000 SKU pod markami własnymi.
- ▲ Istotną przewagą konkurencyjną Bio Planet jest własny zakład konfekcjonowania, którego wydajność dzięki nowej inwestycji zwiększy się z 6 mln do 18 mln paczek rocznie.
- ▲ Spółka zaopatruje się głównie u producentów i posiada ponad 500 dostawców, z czego blisko 60% towarów (surowców i produktów) jest nabywane za granicą.
- ▲ Bio Planet dostarcza towary do 1 800 klientów, spośród których najliczniejszą grupę stanowią odpowiednio: (i) specjalistyczne sklepy z żywnością ekologiczną (w tym 150 sklepów partnerskich), (ii) sklepy internetowe oraz (iii) sklepy ogólnospożywcze.
- ▲ Trzonem logistyki Bio Planet jest nowoczesne centrum logistyczne o powierzchni ok. 10 tys. mkw. oraz 4 magazyny przeładunkowe, a towary są dystrybuowane przy pomocy około 60 pojazdów obsługiwanych przez osiem firm zewnętrznych pracujących głównie dla Spółki.

5.1. Zarys działalności

Konfekcjonowanie i dystrybucja żywności ekologicznej

Spółka Bio Planet prowadzi działalność w zakresie konfekcjonowania (przetwarzania) oraz dystrybucji (handlu hurtowego) żywności ekologicznej w Polsce. Żywność ekologiczna jest uzyskiwana z surowców pochodzenia roślinnego lub zwierzęcego oraz grzybów, wytwarzana z organizmów niemodyfikowanych genetycznie w systemie gospodarstwa ekologicznego (tj. bez stosowania nawozów sztucznych, pestycydów, regulatorów wzrostu, dodatków żywnościowych oraz promieniowania jonizującego).

Euroliść – europejski system certyfikacji

Sprzedawana żywność ekologiczna w Unii Europejskiej podlega certyfikowaniu tzw. Euroliściem, który dla swoich wyrobów Spółka uzyskała w 2007 roku. Jest on podstawą kwalifikowania oferowanej żywności jako żywności ekologicznej (żywności bio), jest więc kluczowym oznaczeniem produktów z punktu widzenia klienta oraz konsumenta. Certyfikacja dostawców odbywa się zarówno wg norm lokalnych, jak i norm międzynarodowych. Ponadto w przypadku realizacji większych dostaw Bio Planet przeprowadza samodzielne dodatkowe kontrole sprawdzanych produktów.

Największy dystrybutor produktów bio w Polsce

Bio Planet jest największym dystrybutorem żywności ekologicznej w Polsce, a jego udział w rynku wynosi około 20-25%³. Spółka jest liderem nie tylko pod względem udziału w rynku czy skali prowadzonej działalności, ale także pod względem zakresu oferty produktowej, a logo Bio Planet jest jednym z najlepiej rozpoznawalnych logotypów żywności ekologicznej. Z tych względów Bio Planet stanowi opcję pierwszego wyboru dla wielu podmiotów prowadzących handel detaliczny, chcących rozpocząć działalność w zakresie handlu żywnością ekologiczną lub rozwijać tę działalność, oczekując kompleksowego zaopatrzenia, zarówno w artykuły o długim okresie trwałości (produkty suche, mrożonki), jak i świeże (owoce i warzywa, wędliny, nabiał, garmażerka).

Wykres 12. Bio Planet: Logo Spółki



Źródło: Spółka

Wykres 13. Euroliść – znak rolnictwa ekologicznego



Źródło: Spółka

3 W zależności od szacunków wartości rynku w cenach hurtowych netto, która wynosi 800 mln zł/1 100 mln zł (wg PIŻE/PMR)

**Własne zakłady
konfekcjonowania**

Konfekcjonowanie nabytych surowców odbywa się we własnych zakładach konfekcjonowania zlokalizowanych w Gminie Leszno koło Warszawy, w których funkcjonują normy standardu BRC, którego uzyskanie wiąże się każdorazowo ze spełnianiem szeregu procedur. Certyfikat BRC jest dowodem postępowania zgodnie z zasadami Systemu Analizy Zagrożeń i Krytycznych Punktów Kontroli (HACCP) w zakresie bezpieczeństwa żywności. Ma to kluczowe znaczenie we współpracy handlowej z sieciami sklepów ogólnospożywczych. Konfekcjonowanie polega w głównej mierze na przygotowaniu etykiet i kontretykiet produktów, doborze odpowiednich opakowań jednostkowych i zbiorczych, wyborze gramatur lub pojemności, określeniu standardów paczkowanego surowca i warunków jego przechowania, a następnie na konfekcjonowaniu (mieszaniu i paczkowaniu). W obecnych zakładach konfekcjonowanie odbywa się ręcznie lub półautomatycznie, co dla istotnej części paczkowanego asortymentu zmieni się na konfekcjonowanie automatyczne po oddaniu do użytkowania nowych zakładów konfekcjonowania. Konfekcjonowane produkty są oferowane pod markami własnymi Spółki oraz pod markami własnymi płatników.

5.2. Produkty

**Najszerza oferta
asortymentowa na rynku**

Bio Planet posiada największą na rynku polskim ofertę asortymentową produktów ekologicznych, która obejmuje 7 000 SKU i jest stale poszerzana. Dążąc do zaspokajania oczekiwań klientów Spółki, kreowanych przez konsumentów, Bio Planet systematycznie rozwija oferowaną gamę produktową, dotychczas comiesięcznie ponad 100 nowych SKU, jednocześnie wycofując z oferty najgorzej rotujące indeksy. Tylko w 2020 roku średni wzrost ilości indeksów będących w ofercie Spółki wyniósł 36 nowych SKU miesięcznie powiększając ofertę o 430 nowych SKU netto w skali roku. Celem Bio Planet jest pełne odwzorowanie struktury produktowej supermarketu konwencjonalnego wyłącznie w produktach ekologicznych (za wyjątkiem alkoholi wysokoprocentowych i papierosów, których Spółka nie planuje dystrybuować), co wiąże się ze zwiększeniem liczby SKU do 10 000.

Tabela 11. Bio Planet: Kategorie produktowe w ofercie Spółki i ich udział w sprzedaży (%)

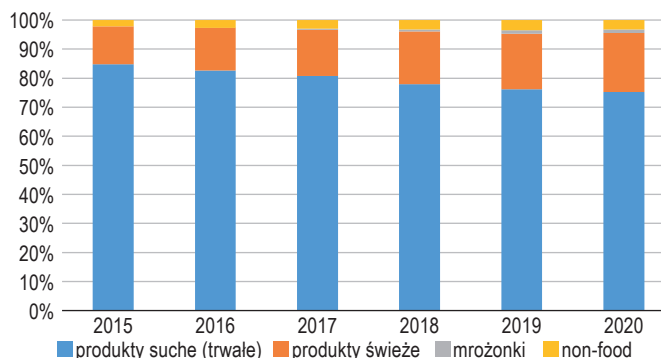
Kategoria	Rodzaj produktu	2018	2019	2020	2021 (od początku roku)
Napoje	trwałe	12,6	12,7	12,2	11,4
Świeże (owoce i warzywa)	świeże	4,4	6,3	8,1	9,4
Słodycze i przekąski	trwałe	7,9	7,7	6,9	7,2
Nabiał	świeże	7,2	6,1	5,4	5,5
Owoce suszone	trwałe	6,1	5,4	4,8	4,9
Oleje, oliwy	trwałe	4,8	4,2	4,1	3,8
Orzechy, migdały, kasztany, pestki, wiórki kokos.	trwałe	4,4	3,9	3,6	3,4
Śniadaniowe	trwałe	3,2	3,2	3,3	3,4
Herbaty	trwałe	3,0	3,3	3,2	3,4
Słodzące	trwałe	3,9	3,5	3,2	3,5
Przyprawy i zioła	trwałe	3,3	3,2	3,2	2,8
Nasiona i ziarna	trwałe	2,9	3,0	3,1	3,0
Mięso i wędliny	świeże	3,1	3,1	3,1	3,0
Mąki i skrobie	trwałe	2,4	2,6	3,1	2,7
Makarony i kuskus	trwałe	2,1	2,3	2,8	3,2
Lodówka inne	świeże	2,7	2,6	2,4	2,3
Sosy	trwałe	2,4	2,3	2,3	2,1
Zdrowie	non-food	1,5	1,8	1,9	1,9
Kasze i kaszki	trwałe	2,1	1,8	1,9	1,8
Strączkowe	trwałe	1,6	1,5	1,6	1,6
Ryże	trwałe	1,3	1,3	1,5	1,4
Warzywa przetworzone	trwałe	0,9	1,0	1,4	1,6
Higiena	non-food	1,7	1,7	1,4	1,1
Kremy orzechowe, czekolad., słonecznikowe, tahina	trwałe	1,2	1,3	1,3	1,1
Pieczyno	świeże	0,9	1,1	1,3	1,4
Owoce przetworzone	trwałe	1,2	1,3	1,2	1,3
Mrożonki	mrożonki	0,7	1,1	1,2	1,3
Kawy (palone, zielone, świeżo palone)	trwałe	1,2	1,2	1,1	1,1
Dzieci i niemowlęta	trwałe	0,7	1,0	1,0	0,9
Pozostałe		8,9	8,6	8,7	8,5
Łącznie		100,0	100,0	100,0	100,0

Źródło: Spółka

Szeroki asortyment produktów świeżych

Jedną z ważnych przewag Bio Planet na tle konkurencji jest dostępność szerokiej palety produktów świeżych (nabiał, mięso i wędliny, owoce i warzywa, garmazerk) oraz mrożonek, których oferowanie jest możliwe dzięki inwestycjom systematycznie przeprowadzanym przez Spółkę w latach 2008-21. Koszty finansowe budowy zaplecza magazynowo-logistycznego dla produktów świeżych i mrożonych oraz potrzebne know-how stanowią istotną barierę wejścia dla wielu nowych podmiotów konkurencyjnych. Na przestrzeni ostatnich lat Spółka sukcesywnie zwiększała udział produktów świeżych, w przychodach ze sprzedaży ogółem, który wzrósł z 13% w 2015 roku do 20% w 2020. Celem Spółki jest dalsze zwiększanie zarówno liczby indeksów produktów świeżych jak i ich udziału w sprzedaży ogółem. Przy w pełni odwzorowanej strukturze produktowej konwencjonalnego supermarketu udział produktów świeżych powinien się zwiększyć do 30%.

Wykres 14. Bio Planet; Struktura sprzedaży w podziale na produkty świeże i trwałe



Źródło: Spółka

Blisko 1 000 SKU pod markami własnymi

Zdecydowana większość indeksów (SKU) będąca w ofercie Spółki to marki producenckie (ponad 6 000 SKU), które odpowiadają za 86% SKU ogółem. Ilość indeksów pod markami własnymi wynosi niespełna 1 000 SKU (14% oferty) i dzieli się na 3 kategorie: produkty świeże, suche i dedykowane dla segmentu HoReCa.

Tabela 12. Bio Planet: Portfolio marek produktów

Rodzaj marki/produktu	Liczba SKU	% całkowitego SKU
Marki własne Bio Planet		
– produkty suche	400	6%
– produkty świeże: warzywa, owoce, nabiał	300	4%
Marka własna HorecaBio (duża gramatura)	250	4%
Marki własne razem	950	14%
Marki producenckie		
– nabiał, mięso, wędliny i mrożonki	700	10%
– produkty suche	4 050	58%
– non-food (art. higieniczne, kosmetyki, środki czystości i produkty dla dzieci)	1 300	19%
Marki producenckie razem	6 050	86%
Łączna liczba SKU	7 000	100%

Źródło: Spółka

Marki własne

Bio Planet posiada pięć marek własnych (w tym linia produktowa dla jednej z nich jest w trakcie powstawania):

- ▲ Bio Planet – główna marka własna, pod którą Spółka sprzedaje szeroki asortyment zarówno produktów suchych, świeżych i dedykowanych dla segmentu HoReCa,
- ▲ Biominki – ekologiczne przekąski dla dzieci,
- ▲ Bio Raj – marka najwyższej jakości produktów ekologicznych, paczkowanych w biokompostowalne opakowania, pochodzących głównie z Polski,
- ▲ Crystalline Planet – krystalicznie czyste sole bez antyzbrylacza z najczystszych regionów świata (himalajska, kala namak, morska, kłodawska i inne),
- ▲ Baby Planet – w trakcie powstawania.

5.3. Dostawcy

Dostawy bezpośrednio od producentów, ponad 500 dostawców

Przeważającą część surowców i towarów Spółka nabywa bezpośrednio od producentów, zarówno w Polsce, jak i za granicą (import bezpośredni). Jest to możliwe dzięki skali działalności, która predestynuje Bio Planet do bycia interesującym kontrahentem dla wielu producentów żywności ekologicznej. W 2020 roku Spółka nabyła surowce i towary o łącznej wartości 151,7 mln zł, z czego na surowce do konfekcjonowania przypadło 20%, a na towary 80% tej kwoty. Surowce i towary są pozyskiwane od ponad pięciuset podmiotów. Produkty oferowane przez Spółkę są zgrupowane w ponad czterystu markach dostawców, dla dużej części z nich Spółka jest jedynym dystrybutorem.

Kontraktowany zakup surowców

Surowce do konfekcjonowania są nabywane w większości w oparciu o terminową kontraktację (ok. 25% zakupów wartościowo), z możliwością rezygnacji m.in. w przypadku istotnych zmian cen, natomiast towary w oparciu o jednorazowe zamówienia. Wszystkie surowce i towary są pozyskiwane ze starannie dobranych źródeł, według ich naturalnego pochodzenia, np. makarony semolinowe i sosy pomidorowe są importowane z Włoch, syrop z agawy z Meksyku, produkty bazujące na kokosie ze Sri Lanki, daktyl z Tunezji, oliwki z Włoch, Hiszpanii i Grecji, a rodzynki z Turcji. Za organizację transportu surowców do magazynu odpowiada zespół logistyczny Spółki.

Blisko 60% dostaw z zagranicy

Zakupy od dostawców z zagranicy odpowiadały za 57% surowców i towarów łącznie, należały do nich w szczególności zakupy napojów, orzechów, bakalii, tłuszczów roślinnych, produktów bazujących na kokosie i soi, produktów sypkich, a także produktów świeżych niedostępnych w Polsce. Od dostawców polskich, odpowiedzialnych w roku 2020 za dostawę 43% surowców i towarów, Spółka nabywała głównie zioła i herbaty, przyprawy, suszone owoce, słodycze, mięsa i wędliny, nabiał oraz świeże warzywa i owoce. W latach 2018-20 Spółka nie miała dostawców, którzy odpowiedzialiby jednostkowo za więcej niż 10% kosztów zakupu surowców i towarów łącznie. Pięciu największych dostawców odpowiadało łącznie za blisko 20% kosztów zakupu surowców i towarów w ostatnich 3 latach.

Oferta dostosowywana do potrzeb rynku

Spółka stale poszukuje nowe atrakcyjne produkty oraz dba o utrzymywanie dostępności pełnego asortymentu produktów będących w ofercie. Dzięki wiedzy pozyskiwanej bezpośrednio od klientów oraz obserwacji krajowych i światowych trendów, pracownicy zespołów zakupowych co miesiąc przedstawiają swoje rekomendacje produktów, które mogłyby znaleźć się w ofercie Spółki, co pozwala na szybkie reagowanie na zmieniające się potrzeby rynkowe.

5.4. Klienci

1 800 klientów i 1 500 płatników

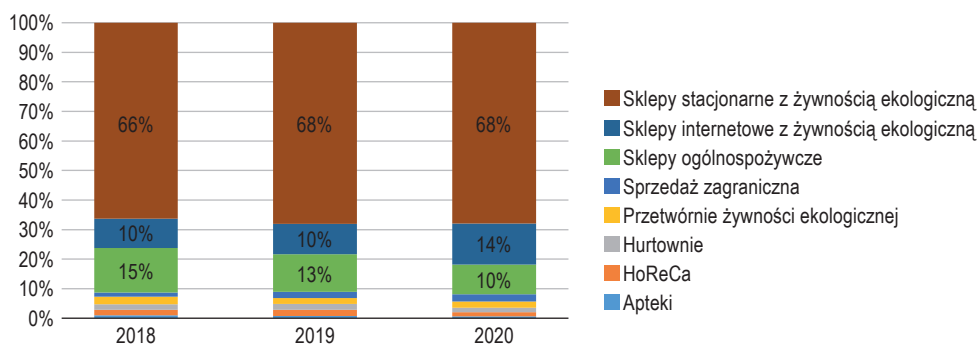
Produkty Spółki są dystrybuowane do ponad tysiąca ośmiuset Klientów w Polsce i innych krajach, zarządzanych przez ponad tysiąc pięciuset Płatników. Płatnik to podmiot prowadzący działalność gospodarczą, będący formalno-prawnym kontrahentem Spółki. Jeden płatnik prowadzi co najmniej jednego klienta lub większą liczbę klientów. Klient natomiast to sklep, do którego średniamiesięczna sprzedaż w roku kalendarzowym wyniosła 500 zł lub więcej (średnioroczna 6 tys. zł lub więcej).

Produkty Bio Planet są sprzedawane przede wszystkim do:

- ▲ specjalistycznych sklepów z żywnością ekologiczną, do których zaliczane są (a) lokalne i ogólnokrajowe sieci (m.in. Organic Farma Zdrowia, Smak Natury, Bio Family, BioVert, Ekio) oraz (b) małe i średnie placówki niezależne (w sumie około 700 klientów),
- ▲ internetowych sklepów z żywnością ekologiczną (około 200 klientów) oraz
- ▲ sieci sklepów z żywnością konwencjonalną, rozwijających ofertę żywności ekologicznej.

Sprzedaż do tych 3 grup klientów odpowiadała za ponad 90% przychodów Bio Planet w ostatnich latach. Do pozostałych klientów Spółki należą podmioty z branży HoReCa, hurtownie, przetwórcze żywności ekologicznej, apteki oraz podmioty zagraniczne, między innymi zlokalizowane w Rumunii, państwach byłego ZSRR oraz Niemczech.

Wykres 15. Bio Planet; Struktura klientów



Źródło: Spółka

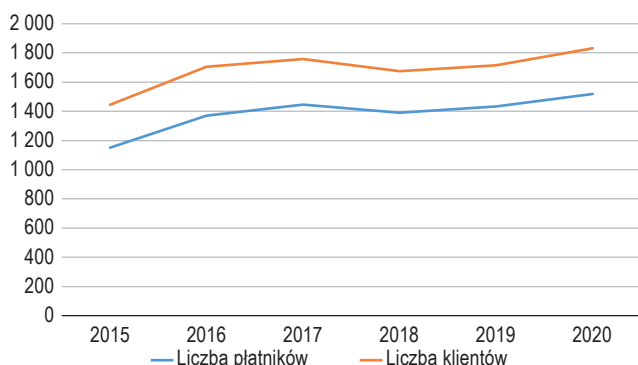
150 sklepów partnerskich

Wśród sklepów specjalistycznych Bio Planet posiada około 150 placówek partnerskich. Status sklepu partnerskiego jest proponowany wyłącznie placówkom wyspecjalizowanym w sprzedaży żywności ekologicznej, dużym i średnim, mającym wolę i możliwość oferowania artykułów świeżych oraz ekspozycji towarów w celu utrzymywania minimalnej określonej liczby indeksów sprzedażowych (SKU), która zależy od jego wielkości (min. 1 000). Korzyści dla sklepów partnerskich oferowane przez Bio Planet to: (i) atrakcyjne warunki cenowe (polityka rabatowa) i płatności (kredyt kupiecki), (ii) dostarczanie materiałów marketingowych, (iii) pomoc w zakresie doboru i rozmieszczenia artykułów oraz (iv) promocja na stronach internetowych Spółki. Udział sklepów partnerskich w sprzedaży ogółem wynosi około 36%.

Stabilnie rosnąca baza klientów i płatników

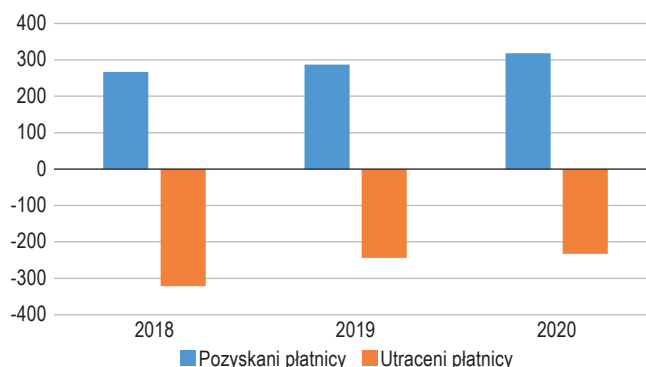
Za pozyskiwanie nowych klientów odpowiedzialny jest departament sprzedaży, a bezpośrednie relacje z klientami utrzymuje czternastu przedstawicieli handlowych oraz kierownik ds. kluczowych klientów, z których każdy jest odpowiedzialny za jeden rejon sprzedaży. Średnioważone tempo wzrostu klientów i płatników Spółki na przestrzeni ostatnich 5 lat wyniosło odpowiednio 6% i 7%. Równolegle średnioważone tempo wzrostu średnich przychodów na płatnika w latach 2018-2020 wyniosło 21% skutkując wzrostem przychodów z 92 tys. zł w 2018 do 134 tys. zł w 2020 roku. Na przestrzeni ostatnich lat Bio Planet z powodzeniem pozyskiwał więcej nowych płatników na miejsce tych, którzy zakończyli współpracę ze Spółką. Do kluczowych czynników, które umożliwiają Spółce z sukcesem stale powiększać bazę płatników, można zaliczyć: (i) szeroką i stale poszerzaną ofertę produktową, w tym produktów świeżych, (ii) efektywną logistykę, umożliwiającą dostawę w ciągu 24h (do 30h do najbardziej oddalonych placówek), (iii) wysoką jakość oferowanych produktów czy (iv) atrakcyjne warunki płatności.

Wykres 16. Bio Planet; Liczba płatników i klientów



Źródło: Spółka

Wykres 17. Bio Planet; Płatnicy pozyskani kontra utraceni



Źródło: Spółka

Wykres 18. Bio Planet: Podział na rejony sprzedaży

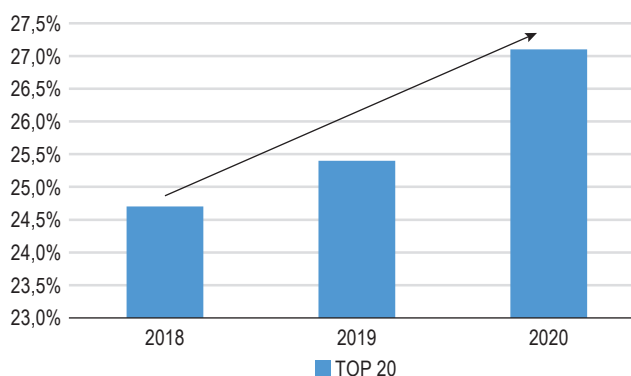


Źródło: Spółka

Rosnący udział 20 największych płatników w przychodach ogółem

Bio Planet buduje i rozwija trwałe relacje z płatnikami, co przekłada się na systematyczny wzrost udziału 20 największych płatników w przychodach Spółki ogółem. Dzięki takiej strategii Bio Planet zyskuje stabilną bazę dla wzrostu przychodów ze sprzedaży w tempie skorelowanym ze wzrostem rynku żywności ekologicznej oraz optymalizuje poziom nakładów na marketing i promocję.

Wykres 20. Bio Planet: Udział 20 największych płatników w przychodach ogółem



Źródło: Spółka

Sprzedaż poprzez własną platformę zakupową B2B

O ile głównymi zadaniami handlowców Spółki jest poszerzanie grona płatników i klientów, o tyle przyjmowanie zamówień od klientów Spółki odbywa się poprzez platformę zakupową B2B, którą Bio Planet rozbudowuje od ponad dziesięciu lat, dostosowując ją do zmieniających się oczekiwań i potrzeb swoich oraz klientów. Dzięki funkcjonalnościom platformy, klienci mają możliwość automatyzacji procesów składania zamówień poprzez integrację z własnymi systemami, możliwość automatycznego wprowadzania indeksów sprzedażowych (SKU) dostępnych na platformie do swoich systemów (co jest szczególnie istotne dla sklepów internetowych) oraz możliwość automatycznego zaciągania do swoich systemów danych związanych z fakturami wystawianymi przez Spółkę. Platforma zapewnia również stały wgląd do aktualnej oferty handlowej, a zamówienia mogą być składane w trybie 24/7 z dowolnego miejsca. Pod warunkiem złożenia zamówienia do godz. 12:00, dostawa odbywa się w kolejnym dniu roboczym do godz. 12:00, w wybranych lokalizacjach do godz. 14:00. Platforma umożliwia również gromadzenie i analizowanie historii złożonych i zrealizowanych zamówień oraz kontrolę stanu należności i zobowiązań.

5.5. Logistyka – nowoczesne centrum logistyczne i 4 magazyny przeładunkowe

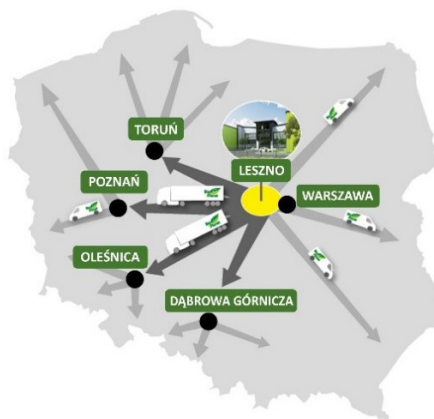
9 tys. mkw. powierzchni magazynowej

Trzonem logistyki Bio Planet jest nowoczesne centrum logistyczne o powierzchni ok. 10 tys. mkw., zlokalizowane w gminie Leszno k. Warszawy, ok. 2 km od zakładów konfekcjonowania. W skład centrum logistycznego wchodzi biuro o powierzchni 1 tys. mkw. oraz magazyn o powierzchni 9 tys. mkw., oddawanej do użytkowania etapami w latach 2015 i 2021. Bio Planet dysponuje 8 tys. miejsc paletowych w systemie wysokiego składowania, przeznaczonych zarówno dla surowców i towarów, jak i produktów gotowych.

4 magazyny przeładunkowe i 60 pojazdów

Z magazynu głównego produkty dystrybuowane są na terenie Polski z wykorzystaniem czterech magazynów przeładunkowych zlokalizowanych w Toruniu, Poznaniu, Dąbrowie Górniczej i Oleśnicy, z których dowożone są codziennie bezpośrednio do sklepów. Transport odbywa się z wykorzystaniem ok. sześćdziesięciu pojazdów o zróżnicowanym tonażu, przystosowanych do transportu żywności (w tym świeżej), należących i obsługiwanych przez osiem firm zewnętrznych, z których każda jest przypisana do obsługi określonego obszaru. Firmy te działają głównie na rzecz Spółki tj. jej zlecenia mają priorytet wobec ewentualnych zleceń innych zleceniodawców, a pojazdy są oznakowane logo Bio Planet. Rozliczenia z firmami spedycyjnymi odbywają się wg stawek ryczałtowych przypisanych do zdefiniowanych tras będących funkcją długości trasy pokonywanej przez pojazd oraz wartości przewożonego towaru. Odpowiedzialność za ewentualne uszkodzenia towaru w transporcie ponosi firma transportowa, która jest zobowiązana do ubezpieczenia swojej działalności. Współpraca opiera się na umowach dwustronnych, zgodnie z którymi ww. podmioty zewnętrzne są zobowiązane do dystrybucji produktów Spółki do wskazanych klientów, w określonym czasie (każdy transport odbywa się wg uzgodnionego bilateralnie grafiku), za określoną kwotę. Efektywna logistyka umożliwia dostawę produktów w ciągu 24h (do 30h do najbardziej oddalonych placówek).

Wykres 21. Bio Planet: Sieć logistyczna



Źródło: Spółka

Ograniczanie śladu węglowego

Bio Planet w celu ograniczania śladu węglowego stale optymalizuje siatkę logistyczną pod kątem „Food Miles”, czyli „żywnościokilometrów”, oznaczających długość drogi, jaką pokonuje każdy produkt, zanim trafi z miejsca produkcji do miejsca konsumpcji. W ramach tej optymalizacji jest m.in. nabywanie surowców i materiałów bezpośrednio od producentów.

5.6. Własne zakłady konfekcjonowania – wartość dodana i przewaga konkurencyjna

3 zakłady konfekcjonowania

Bio Planet posiada trzy własne zakłady konfekcjonowania, w tym: (i) dwa zakłady konfekcjonowania produktów suchych (trwałych) o powierzchni ok. 2 tys. mkw., zlokalizowane w wynajmowanym obiekcie (jeden zakład dla produktów zawierających alergeny oraz drugi bez alergenów), oraz (ii) zakład konfekcjonowania produktów świeżych, zlokalizowany w Centrum Logistycznym. Wydajność zakładów konfekcjonowania produktów suchych wynosi 6 mln paczek rocznie.

Konfekcjonowanie ręczne i półautomatyczne

Surowce dostarczone do magazynu Spółki w opakowaniach hurtowych są przetwarzane przez Spółkę. Przetwórstwo polega w głównej mierze na przygotowaniu etykiet i kontretykiet produktów, doborze odpowiednich opakowań jednostkowych i zbiorczych, wyborze gramatur lub pojemności, określeniu standardów paczkowanego surowca i warunków jego przechowania i następnie na konfekcjonowaniu (mieszaniu i paczkowaniu). W obecnych zakładach konfekcjonowanie odbywa się ręcznie lub półautomatycznie.

Istotna przewaga konkurencyjna

Własne zakłady konfekcjonowania są istotną przewagą konkurencyjną, który pozwala na zwiększanie skali działalności poprzez systematyczne dostosowywanie oferty produktowej Spółki do zmieniających się potrzeb i oczekiwań klientów i konsumentów. Ciągłe dostosowywanie oferty wiąże się bowiem nie tylko z pozyskiwaniem nowych rodzajów produktów, ale również z możliwością ich przygotowania do sprzedaży (tj. mieszanie, pakowanie w odpowiednich gramaturach jednostkowych, rodzajach opakowań np. materiał, kształt, szata graficzna, etykieta itp.) w krótkim czasie, zgodnie z wymaganiami klientów.

Nowych zakładów konfekcjonowania

Spółka planuje budowę nowych zakładów konfekcjonowania o łącznej powierzchni ok. 5,0 tys. mkw., które zastąpią dwa zakłady konfekcjonowania produktów suchych funkcjonujące obecnie w obiektach wynajmowanych o powierzchni 2 tys. mkw.. Istotną przewagą nowych zakładów będzie system automatycznego konfekcjonowania, który będzie dostępny dla części paczkowanego asortymentu. Nowy zakład pozwoli na potrojenie dotychczasowych mocy przerobowych w roku 2024 wobec 2021, tj. osiągnięcie zdolności do paczkowania 18 mln paczek produktów trwałych rocznie (przy pracy w systemie dwuzmianowym) wobec obecnych 6 mln paczek i umożliwi istotne obniżenie jednostkowych kosztów paczkowania.

5.7. Marketing – aktywne kreowanie popytu i świadomości konsumentów

Kreowanie popytu na produkty

Bio Planet w celu kreowania popytu na oferowane towary systematycznie wspiera budowanie świadomości konsumentów dotyczącej przewag żywności ekologicznej nad konwencjonalną i sposobów jej oznaczania. Jednocześnie, w związku z pojawianiem się nowych graczy rynkowych oraz nowych linii produktowych konkurencyjnych do wyrobów Spółki działania te są wspierane przedsięwzięciami promującymi marki Spółki. W tym celu Bio Planet wdrożył strategię marketingową, której kluczowymi założeniami jest:

- ▲ wzmacnianie pozycji marki Bio Planet, jako najbardziej wiarygodnej i popularnej marki żywności ekologicznej w Polsce,
- ▲ promowanie marek dostawców żywności ekologicznej dystrybuowanych przez Spółkę m.in.: Alce Nero, Amylon, Bio Planete, Natumi, Sobbeke, Terrasana, Vivani,
- ▲ uzyskanie przez Bio Planet statusu podstawowego dostawcy dla jak największej liczby wyspecjalizowanych sklepów ekologicznych.

Szerokie spektrum narzędzi marketingowych

Głównymi narzędziami wykorzystywanymi przez Spółkę do realizacji ww. założeń są:

- ▲ strona internetowa Spółki www.bioplanet.pl, gdzie zamieszczane są treści marketingowe promujące produkty pod marką Bio Planet oraz innych produktów dystrybuowanych przez Spółkę,
- ▲ portalu o gotowaniu www.gotujwstylueko.pl,
- ▲ kwartalny magazyn Gotujwstylueko.pl (objętość 84 strony, nakład 40-50 tys. egz., dostępność – ok. 450 placówek handlowych), skierowanych do klientów docelowych (konsumentów),
- ▲ Facebook i Instagram,
- ▲ targi branżowe, m.in. Biofach, Bio Expo Nadarzyn,

- ▲ targi Bio Planet – coroczna impreza o charakterze B2B organizowana przez Spółkę, do udziału w której są zapraszani wyłącznie dostawcy i odbiorcy Spółki,
- ▲ gazetki promocyjne dla konsumentów – publikowane w cyklach comiesięcznych, prezentujących produkty promowane oraz nowości asortymentowe (przekazywane dla klientów jako wsparcie sprzedaży).

Wykres 22. Bio Planet: Magazyn Spółki – gotuj w stylu eko.pl



Źródło: Spółka

6. Strategia

- ▲ **Głównym celem strategicznym Bio Planet jest umacnianie posiadanej pozycji lidera na rynku dystrybucji żywności ekologicznej w Polsce; aby ten cel osiągnąć Spółka planuje utrzymać średnioroczny wzrost przychodów w najbliższych latach na poziomie nie mniejszym niż 10% rocznie.**
- ▲ **Bio Planet zamierza osiągnąć zakładane tempo wzrostu przychodów poprzez realizację szeregu inicjatyw na różnych polach działalności, m.in: zaopatrzenia (zwiększania liczby dostawców), konfekcjonowania (zwiększenie wydajności), pozyskiwania klientów, logistyki czy sprzedaży (rozwój platformy B2B).**

Głównym celem strategicznym Bio Planet jest umacnianie posiadanej pozycji lidera na polskim rynku w zakresie konfekcjonowania i dystrybucji (handlu hurtowego) żywności ekologicznej. Aby ten cel osiągnąć, Spółka zamierza utrzymać w latach 2021-26 średnioroczny wzrost przychodów (CAGR) na poziomie nie niższym niż tempo rozwoju rynku żywności ekologicznej w Polsce⁴, jednak nie mniejszym niż 10% średniorocznie. W celu utrzymania takiej dynamiki wzrostu Spółka planuje:

- ▲ zwiększyć powierzchnię konfekcjonowania produktów suchych do 5 tys. mkw. z 2 tys. mkw. obecnie (łącznie powierzchnia zakładów konfekcjonowania wraz z zapleczem magazynowo-biurowym), co docelowo pozwoli na co najmniej potrojenie dotychczasowej mocy przerobowych w roku 2024 wobec roku 2021, tj. osiągnięcie zdolności do paczkowania 18 mln paczek produktów trwałych rocznie (przy pracy w systemie dwuzmianowym) wobec 6 mln paczek obecnie. Cel ten zostanie osiągnięty poprzez wybudowanie nowych zakładów konfekcjonowania, które zastąpią obecne zakłady,
- ▲ systematycznie zwiększać liczbę oferowanych indeksów (SKU) z 7 tys. obecnie do 10 tys. w roku 2025, co docelowo powinno pozwolić na odwzorowanie struktury produktowej supermarketu konwencjonalnego wyłącznie w produktach ekologicznych (z wyłączeniem wyrobów tytoniowych i alkoholi wysokoprocentowych, których Bio Planet nie planuje dystrybuować),
- ▲ indywidualnie komponować oferty dla największych płatników oraz wdrażać nowe linie produktowe i oferty nowych produktów w odpowiedzi na oczekiwania klientów, co powinno pomóc zwiększać ilość zamawianych indeksów na płatnika i przekładać się nie tylko na wyższy poziom sprzedaży, ale również na obniżenie kosztów logistyki,
- ▲ stałe powiększać bazę klientów oraz sklepów partnerskich,
- ▲ zapewnić wysoką jakość produktów oraz procesów w zakresie obsługi klienta i logistyki (terminowość i szybkość dostaw), co powinno podnosić poziom satysfakcji klientów i zwiększać ich lojalność,
- ▲ aktywnie poszukiwać nowych dostawców zarówno dla produktów już oferowanych, jak i nowych, których wprowadzenie jest planowane w kolejnych okresach, dzięki czemu Bio Planet powinien stale poprawiać konkurencyjność cenową optymalizując koszt nabywanych produktów oraz być w stanie wprowadzać na rynek niektóre pozycje asortymentowe przed podmiotami konkurencyjnymi,
- ▲ kreować popyt na towary poprzez materiały marketingowe (m.in. poprzez przygotowywanie i dystrybuowanie do klientów papierowych magazynów reklamowych Gotujwstylueko.pl, które są przygotowywane i dystrybuowane przez Bio Planet czy Bio Kurier – jedynie dystrybuowany), które zawierają opisy producentów i produktów oraz propozycje przygotowania posiłków z wykorzystaniem produktów oferowanych przez Spółkę,

⁴ Na podstawie raportu PMR i raportu PIŻE Bio Planet przyjmuje prognozę tempa rozwoju rynku żywności ekologicznej na średniorocznym poziomie 10% w tym okresie

- ▲ rozwijać platformę zakupową Spółki (B2B), służącą do kompleksowej obsługi klientów poprzez:
 - uruchomienie modułu reklamacji,
 - wprowadzenie usługi dropshippingu z wykorzystaniem integracji zamówień poprzez API,
 - automatyzację obiegu dokumentów w firmie (rolę generatora dokumentów xml przejmie platforma B2B),
 - możliwość dodawania produktów do koszyka przez skanowanie kodu EAN na produktach, z wykorzystaniem urządzeń mobilnych,
 - możliwość wyświetlania listy produktów z pominięciem grupowania oraz dodawania nowych, wygodniejszych dla klientów, kryteriów sortowania produktów,
 - rozbudowę istniejącego systemu tagów, ułatwiającego wyszukiwanie produktów przez klientów.

7. Wyniki i prognozy finansowe

- ▲ W ostatnich latach przychody Bio Planet rosły szybciej niż rynek żywności bio w Polsce. Po prognozowanym przez nas spadku dynamiki wzrostu w roku bieżącym (z uwagi na wysoką bazę roku ubiegłego) oczekujemy dwucyfrowego tempa wzrostu sprzedaży w kolejnych latach z CAGR dla 2021-26P na poziomie około 11%.
- ▲ Sklepy specjalistyczne są kluczowym nabywcą produktów Spółki i posiadają 80% udział w przychodach Bio Planet.
- ▲ Struktura przychodów Bio Planet ewoluuje w kierunku zwiększania udziału produktów świeżych w całkowitych przychodach. Ich udział w wzrósł z 13% w 2015 do 20% w 2020 i powinien dalej się zwiększać.
- ▲ Przychody Spółki wykazują niewielką sezonowość ze wskazaniem na wyższą sprzedaż w I oraz IV kwartale.
- ▲ Koncentracja przychodów jest niewielka – 20 największych klientów generuje niecałe 30% sprzedaży.
- ▲ Rentowność Bio Planet powinna ulegać dalszej poprawie ze względu dźwignię operacyjną i optymalizację kosztów konfekcjonowania. Prognozujemy wzrost marży EBITDA/EBIT do poziomu 6,9%/6,0% w 2026P z 4,3%/3,7% w 2020 roku.
- ▲ Zgodnie z polityką dywidendową Spółki oraz ograniczeniami wynikającymi z umowy kredytowej na finansowanie inwestycji nowego zakładu konfekcjonowania spodziewamy się przeznaczania 30% zysków Bio Planet na dywidendę w najbliższych latach.
- ▲ Otwarta ekspozycja walutowa Spółki wynika ze struktury dostaw (60% realizowana zagranicą). Ujemne różnice z przeliczenia zobowiązań walutowych są kompensowane na poziomie marży brutto poprzez dostosowywanie cenników dla klientów.

7.1. Przychody

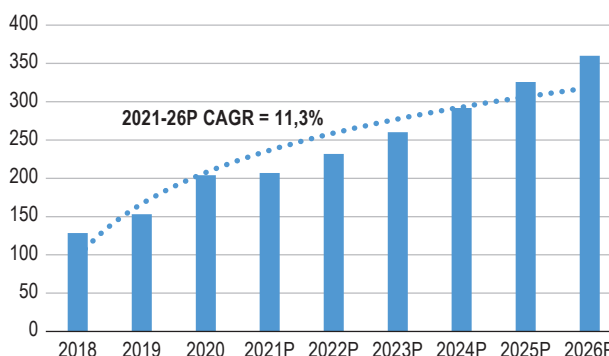
COVID-19 przyspieszył zmiany na rynku

Przychody Bio Planet na przestrzeni ostatnich dwóch lat wykazywały dynamikę wzrostu powyżej dynamiki wzrostu rynku żywności bio w Polsce. W roku 2020 oraz 2019 przychody Spółki wzrosły odpowiednio o 33,2% oraz 19,2%, podczas gdy rynek rozwijał się w tym czasie w tempie 20,2% oraz 16,1% r/r. Zdecydowane przyspieszenie dynamiki wzrostu przychodów w 2020 roku było spowodowane pandemią COVID-19 i zamknięciami gospodarki (w tym restauracji). Konsumenci częściej przygotowywali posiłki w domach jednocześnie zaopatrując się w składniki wyższej jakości. COVID-19 spowodował również zmiany w nawykach żywieniowych, czego efektem jest wzrost liczby osób sięgających po żywność bio.

CAGR = 11,3% dla 2021-26P

Z uwagi na bardzo mocną dynamikę wzrostu przychodów w roku ubiegłym (efekt wysokiej bazy) prognozujemy, że przychody Bio Planet w roku 2021 pozostaną na zbliżonym poziomie w ujęciu r/r, podczas gdy szacowana przez PMR dynamika wzrostu rynku w tym roku powinna wynieść 13%. Niemniej jednak prognozujemy, że od roku 2022 Bio Planet powinien, zgodnie ze swoją strategią rosnąć w tempie nie niższym niż dynamika wzrostu rynku bio żywności, tj. powyżej 10% r/r. Natomiast CAGR przychodów Spółki za okres 2021-26P powinien wynieść około 11%. Głównymi czynnikami wspierającymi dwucyfrową dynamikę wzrostu przychodów Spółki powinien być rosnący stale asortyment oferowanych produktów (SKU) oraz rosnąca baza klientów (w tym w szczególności większa sprzedaż do ogólnospółczywnych sieci handlowych).

Wykres 23. Bio Planet: Przychody



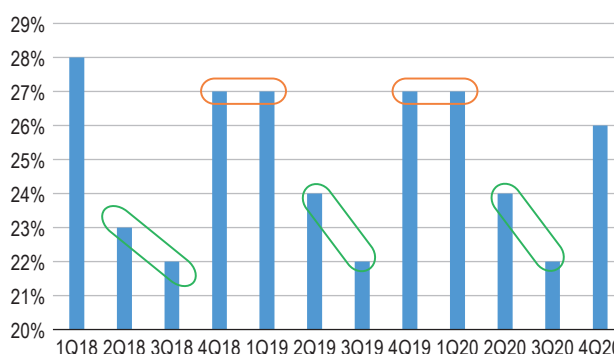
Źródło: Spółka, prognozy DM BOŚ SA

Nieznaczna sezonowość przychodów

7.2. Sezonowość przychodów

Przychody Bio Planet charakteryzują się niewielką sezonowością. Przychody w I oraz IV kwartale są zauważalnie (choć nieznacznie) większe od tych realizowanych w kwartale II oraz III. Przyczyny sezonowości leżą w uwarunkowaniach pogodowych, gdyż niższe temperatury wpływają na większe zapotrzebowanie energetyczne i popyt na żywność. Z kolei w okresach utrzymującej się dobrej pogody i wysokich temperatur popyt jest wyraźnie słabszy. Ponadto na niższą sprzedaż w okresach letnich ma wpływ większe zainteresowanie konsumentów zakupami świeżych warzyw i owoców poza sklepami stacjonarnymi (bazarki, targowiska) oraz zagraniczne wyjazdy w okresie wakacji letnich.

Wykres 24. Bio Planet: Sezonowość przychodów



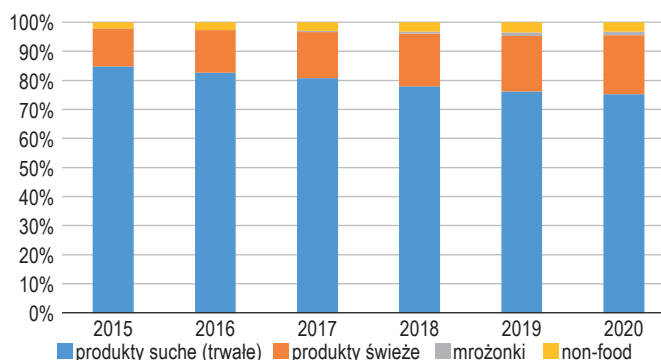
Źródło: Spółka

7.3. Struktura przychodów

4 główne grupy produktowe

Blisko 7 000 SKU będących w ofercie Bio Planet można zakwalifikować do 4 głównych grup produktowych: produkty suche (trwałe), świeże, mrożonki oraz non-food, przy czym dwie pierwsze grupy odpowiadają za blisko 95% przychodów Spółki. Na przestrzeni ostatnich lat Bio Planet sukcesywnie zwiększał udział produktów świeżych w przychodach ze sprzedaży ogółem, który wzrósł z 13% w 2015 roku do 20% w 2020. Celem Spółki jest dalsze zwiększanie zarówno ilości indeksów produktów świeżych, jak i ich udziału w sprzedaży ogółem. Przy w pełni odwzorowanej strukturze produktowej konwencjonalnego supermarketu udział produktów świeżych powinien się zwiększyć do 30%.

Wykres 25. Bio Planet; Struktura sprzedaży w podziale na grupy produktowe

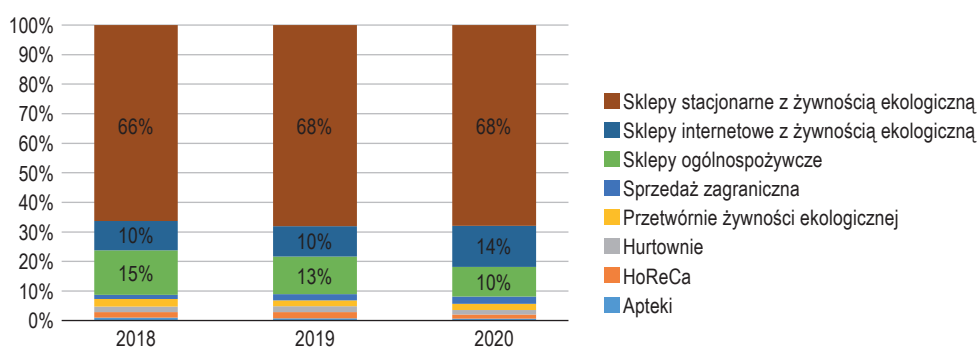


Źródło: Spółka

**Sklepy specjalistyczne –
kluczowa grupa klientów
z blisko 80% udziałem
w przychodach**

Produkty Bio Planet są sprzedawane przede wszystkim do specjalistycznych sklepów z żywnością ekologiczną, internetowych sklepów z żywnością ekologiczną oraz sieci sklepów z żywnością konwencjonalną, rozwijających ofertę żywności ekologicznej. Sprzedaż do tych 3 grup klientów odpowiadała za ponad 90% przychodów Bio Planet, przy czym sklepy specjalistyczne posiadają blisko 80% udział w sprzedaży. Do pozostałych klientów Spółki należą podmioty z branży HoReCa, hurtownie, przetwórcze żywności ekologicznej, apteki oraz podmioty zagraniczne. W kolejnych latach za sprawą planowego szerszego wejścia do dużych sieci handlowych udział sprzedaży do tego kanału powinien zyskiwać na znaczeniu.

Wykres 26. Bio Planet; Struktura klientów

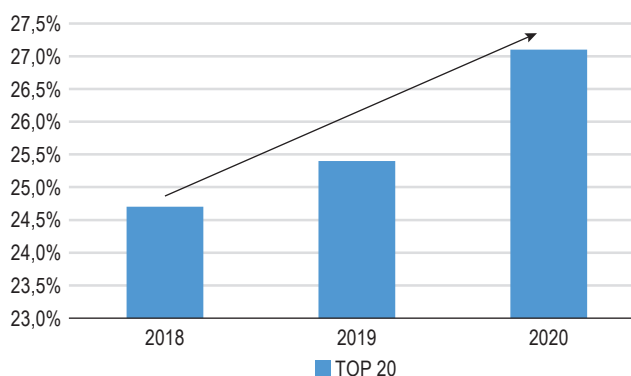


Źródło: Spółka

**Niewielka koncentracja
przychodów**

W ostatnich 3 latach udział 20 największych płatników w przychodach Bio Planet ogółem sukcesywnie się zwiększał. W 2020 roku ta grupa klientów generowała 27% przychodów wobec niecałych 25% dwa lata wcześniej.

Wykres 27. Bio Planet; Udział 20 największych płatników w przychodach ogółem

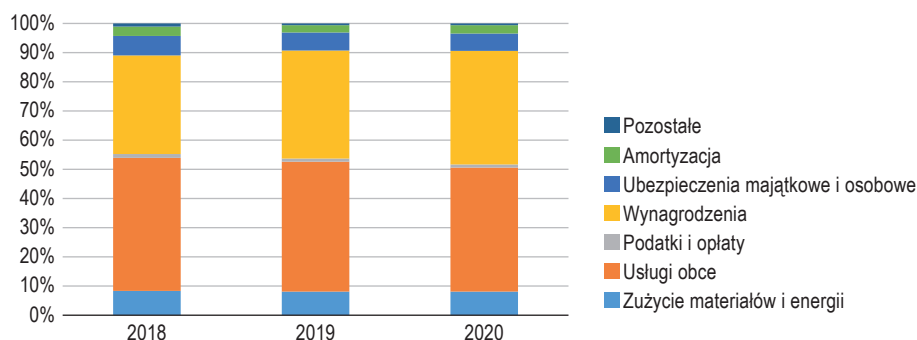


Źródło: Spółka

7.4. Koszty

W strukturze kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu największy udział posiadają dwie kategorie kosztów, tj. usługi obce oraz wynagrodzenia. W kosztach usług obcych duży udział posiadają koszty transportu oraz koszt usług świadczonych przez agencję pracy tymczasowej. Koszty transportu i dystrybucji towarów stanowią blisko 50% kosztów usług obcych (2020). Automatyzacja w nowych zakładach konfekcjonowania powinna przełożyć się na mniejsze zapotrzebowanie na korzystanie z usług pracowników tymczasowych i pomóc zoptymalizować koszty usług obcych.

Wykres 28. Bio Planet: Struktura kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu

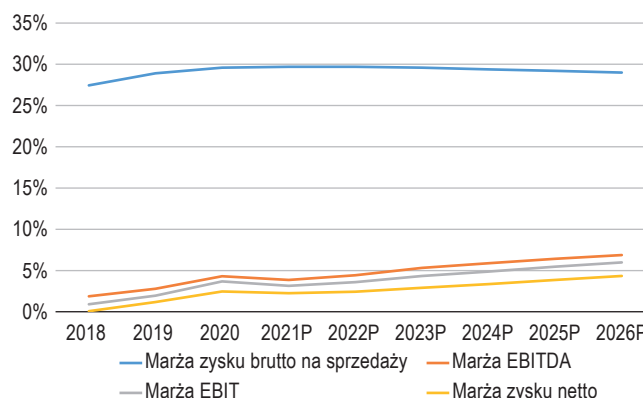


Źródło: Spółka

7.5. Rentowność

W ostatnich latach rentowność Bio Planet ulegała stopniowej poprawie. Marża brutto na sprzedaży wzrosła z 27,4% w 2018 do 29,6% w 2020 roku. Za sprawą efektu dźwigni operacyjnej (dwucyfrowa dynamika wzrostu przychodów) oraz poprawy marży brutto na sprzedaży marża EBITDA oraz EBIT uległy zauważalnej poprawie. Marża EBITDA/EBIT wzrosła z 1,9%/0,9% w 2018 do 4,3%/3,7% w 2020 roku. W roku 2021 spodziewając się wyhamowania tempa wzrostu przychodów, a z drugiej strony większej dynamiki wzrostu kosztów z uwagi na zauważalny wzrost inflacji oczekujemy niewielkiego obniżenia marży w ujęciu r/r oraz dalszej jej poprawy od roku 2022 za sprawą oczekiwanej poprawy tempa wzrostu przychodów przy wyhamowaniu wzrostu czynników inflacyjnych. W kolejnych latach prognozujemy niewielkie spadki marży brutto na sprzedaży, które naszym zdaniem powinny wynikać ze zmian w strukturze klientów (rosnący udział ogólnospożywczych sieci handlowych). Z drugiej strony prognozowane przez nas dwucyfrowe tempo wzrostu przychodów oraz optymalizacja kosztów konfekcjonowania powinna pomóc Spółce stać się beneficjentem dźwigni operacyjnej i poprawiać rentowność działalności. Prognozujemy wzrost marży EBITDA/EBIT do poziomu 6,9%/6,0% w 2026P.

Wykres 29. Bio Planet: Rentowność



Źródło: Spółka, prognozy DM BOS SA

7.6. Capex

Nakłady kapitałowe do poniesienia przez Spółkę w najbliższych latach będą związane z realizacją kluczowej inwestycji, czyli nowego zakładu konfekcjonowania. Inwestycja będzie realizowana w latach 2021-23 i pochłonie łącznie 33,3 mln zł, z czego największa część kwoty zostanie wydatkowana w latach 2022-23. Po tym okresie zakładamy capex na poziomie 1% przychodów.

7.7. Kapitał obrotowy

Kapitał obrotowy Bio Planet będzie kształtowany poprzez zmiany podyktowane dynamiką wzrostu przychodów oraz zmianą w strukturze klientów (np. planowane szersze wejście do sieci handlowych). Z drugiej strony rosnące przychody Spółki i jej siła zakupowa powinny poprawiać warunki w zakresie terminów płatności zobowiązań handlowych, zaś rotacje zapasów będą pochodną zwiększającej się ilości SKU i rotacji poszczególnych indeksów.

7.8. Dywidenda

Polityka dywidendowa Bio Planet zakłada przeznaczanie na dywidendę pomiędzy 30% a 60% zysków Spółki. Ostatnia wypłata dla akcjonariuszy miała miejsce 20 sierpnia i wyniosła 0,75 zł na akcję (2,1 mln zł). W związku z podpisaną umową o kredyt inwestycyjny na sfinansowanie budowy nowych zakładów konfekcjonowania Bio Planet zobowiązał się do wypłaty nie wyższej niż 30% zysków (wyższa wypłata jest możliwa po uzyskaniu zgody banku) pod warunkiem, że taka wypłata nie spowoduje złamania wskaźników finansowych przewidzianych umową kredytu. W związku z obowiązywaniem ww. ograniczenia oraz potrzebami inwestycyjnymi zakładamy, że poziom dywidendy utrzyma się na poziomie 30% zysków do 2030 roku, zgodnie z umową kredytową, następnie po tym okresie zakładamy zwiększenie poziomu wypłat do 45% (tj. środka ww. przedziału założonego w polityce dywidendowej Spółki).

7.9. Ryzyko walutowe

Ze względu na fakt, że zakupy surowców i towarów od dostawców z zagranicy odpowiadają za około 60% całkowitych zakupów, Bio Planet i są realizowane walutach obcych, Spółka posiada otwartą ekspozycję walutową od momentu wystawienia faktury do czasu jej zapłaty (waluty nabywane są wg kursu przypadającego na moment płatności faktury). W związku z powyższym Bio Planet wykazuje dodatnie lub ujemne różnice kursowe (koszty/przychody finansowe) będące różnicą wartości zobowiązania wynikającą ze zmiany kursu walutowego. Aby niwelować negatywny wpływ takiego przeliczenia na zyski Bio Planet, Spółka na bieżąco aktualizuje swoje cenniki, aby przekładać ww. różnice w cenach dla płatników.

7.10. Nagrody dla pracowników i zarządu

Wyniki finansowe Bio Planet w 2020 zostały obciążone poprzez utworzenie rezerwy na nagrody jubileuszowe w wysokości 1 289 tys. zł dla pracowników za wieloletni staż pracy. W kolejnych latach przewidywany wzrost tej rezerwy jest spodziewany przez Spółkę w wysokości około 150 tys. zł rocznie. Nagrody jubileuszowe za staż pracy w Spółce są przyznawane zgodnie z obowiązującym regulaminem uchwalonym w roku 2020 i dotyczą wyłącznie pracowników Spółki, z wyłączeniem członków zarządu. Pierwszym rokiem wypłaty nagród jubileuszowych jest rok 2021.

Podstawą dla naliczenia i wypłaty nagrody rocznej dla członków zarządu jest osiągnięcie przez Spółkę w danym roku założonego poziomu wyniku finansowego. Kryteria wartościowe są określone dla każdego roku odrębnie. Wysoki poziom zwiększenia rezerwy z tytułu rocznej premii dla zarządu na koniec roku 2020, który wyniósł 1 522 tys. zł był efektem nadspodziewanie wysokiego wyniku finansowego, jednak w latach kolejnych zarząd oczekuje zdecydowanego obniżenia tej wartości.

7.11. Wyniki za III kw. i 9 miesięcy 2021

Bio Planet opublikował swoje wyniki finansowe za III kwartał i 9 miesięcy 2021 roku w dniu 5 listopada. Przychody Spółki z uwagi na wysoką bazę roku ubiegłego pozostały na porównywalnym poziomie w ujęciu r/r (w III kw. spadły o 2% r/r, natomiast w okresie 9 miesięcy 2021 roku wzrosły o 1% r/r). W III kwartale marża zysku brutto na sprzedaży spadła 1,72 p.p. r/r i wyniosła 29,1%, natomiast w pierwszych 9 miesiącach 2021 marża brutto na sprzedaży poprawiała się nieznacznie o 0,04 p.p. r/r i wyniosła 29,9%.

W ślad za spadkiem marży brutto, marża EBITDA oraz EBIT uległy zauważalnej erozji w III kw. 2021 za sprawą wyższej dynamiki wzrostu kosztów operacyjnych, w szczególności usług obcych oraz zużycia materiałów i energii. Spadek r/r kosztów wynagrodzeń wynikał z wysokiej bazy roku ubiegłego kiedy Spółka zaksięgowwała rezerwę na nagrody dla zarządu ze względu na ponadprzeciętne wyniki finansowe. Relacja kosztów sprzedaży do przychodów zwiększyła się do 28,8% w III kw. 2021 z 27,4% w III kw. 2020 (1,4 p.p. r/r). W pierwszych 9 miesiącach 2021 roku spadek marży EBITDA i EBIT był zdecydowanie mniejszy z uwagi na relatywnie mocniejszy I kw. w ujęciu r/r, kiedy to ww. relacja kosztów pogorszyła się jedynie o 1,0 p.p. r/r.

Pomimo faktu, iż zysk netto Spółki w III kw. 2021 spadł o blisko 70% r/r jest on nadal prawie płaski za 9 miesięcy 2021 (7% spadku r/r). Wynika to w głównej mierze ze zdecydowanie wyższego zysku netto za I kw. 2021 r/r do którego przyczyniła się niska baza I kw. 2020 kiedy Bio Planet wykazał blisko 0,8 mln zł ujemnych różnic kursowych. Nasze całoroczne prognozy zysku netto dla Spółki w roku 2021 są zrealizowane po 9 miesiącach w 84%, tj. na zbliżonym poziomie jak miało to miejsce w 2020 roku.

Tabela 13. Bio Planet; Wyniki finansowe za III kw. i 1-3 kw. 2021

PSR, jednostkowe (mln zł)							Realizacja całorocznej prognozy w:			
	III kw. 21	III kw. 20	r/r	I-III kw. 21	I-III kw. 20	r/r	III kw. 2021	III kw. 2020	I-III kw. 2021	I-III kw. 2020
Sprzedaż	43,6	44,5	-2%	151,5	149,9	1%	21%	22%	74%	74%
EBITDA	0,7	1,3	-50%	6,1	7,5	-20%	9%	15%	77%	86%
marża EBITDA	1,6%	3,0%	-	4,0%	5,0%	-	-	-	-	-
EBIT	0,3	1,0	-69%	5,0	6,6	-24%	5%	14%	78%	88%
marża EBIT	0,7%	2,3%	-	3,3%	4,4%	-	-	-	-	-
Zysk brutto	-0,2	0,9	b.z.	4,5	5,5	-19%	-3%	14%	83%	89%
marża zysku brutto	-0,4%	2,0%	-	3,0%	3,7%	-	-	-	-	-
Zysk netto	0,2	0,5	-68%	3,9	4,1	-7%	4%	10%	84%	83%
marża zysku netto	0,4%	1,1%	-	2,6%	2,8%	-	-	-	-	-

Źródło: Spółka, prognozy DM BOS SA

8. Sprawozdania finansowe (PSR, jednostkowe)

Tabela 14. Bio Planet; Bilans

(mln PLN)	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Majątek trwały	20,8	22,6	29,9	35,0	51,4	65,5	65,5	65,6	66,0	66,6	67,3	68,3	68,4
- wartości niematerialne i prawne	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7
- rzeczowy majątek trwały	20,6	22,4	29,6	34,7	51,1	65,1	65,0	65,2	65,5	66,0	66,7	67,7	67,7
Wartość firmy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inwestycje długoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktywa z tyt. odroczonego podatku doch.	0,1	0,2	0,9	0,9	1,0	1,1	1,2	1,4	1,5	1,7	1,8	2,0	2,1
Majątek obrotowy	25,2	28,7	36,4	41,6	49,6	57,2	68,2	81,3	96,5	112,9	130,7	149,9	171,1
- zapasy	9,0	10,2	15,7	16,1	18,1	20,5	23,8	26,3	29,0	31,8	34,6	37,6	40,6
- należności handlowe netto	15,8	18,1	20,5	21,0	24,2	28,0	31,8	35,1	38,7	42,4	46,2	50,2	54,2
- środki pieniężne i ekwiwalenty	0,4	0,4	0,2	4,4	7,3	8,8	12,6	19,8	28,8	38,8	49,9	62,0	76,3
Pozostałe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rozliczenia międzyokresowe czynne	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Aktywa	46,3	51,6	67,3	77,6	102,1	123,9	135,0	148,4	164,1	181,3	200,0	220,3	241,8
Kapitały własne	10,9	12,6	16,7	25,0	29,2	35,0	42,3	51,7	63,2	75,9	90,0	105,5	122,2
Rezerwy	0,1	0,5	3,3	3,2	3,7	4,1	4,6	5,1	5,6	6,2	6,8	7,3	7,9
Zobowiązania, w tym:	35,2	38,5	47,3	49,3	69,3	84,7	88,0	91,5	95,3	99,2	103,3	107,5	111,7
- odsetkowe	18,1	18,1	23,4	25,4	42,4	54,4	54,4	54,4	54,4	54,4	54,4	54,4	54,4
Rozliczenia międzyokresowe bierne	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pasywa	46,3	51,6	67,3	77,6	102,1	123,9	135,0	148,4	164,1	181,3	200,0	220,3	241,8
Wskaźniki:													
Zadłużenie/Kapitały własne	1,7	1,4	1,4	1,0	1,5	1,6	1,3	1,1	0,9	0,7	0,6	0,5	0,4
Kapitał pracujący netto / Aktywa ogółem	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Wskaźnik bieżący	0,9	1,0	1,0	1,2	1,3	1,1	1,2	1,3	1,5	1,6	1,8	1,9	2,1
Wskaźnik szybki	0,6	0,6	0,6	0,7	0,8	0,7	0,8	0,9	1,0	1,2	1,3	1,5	1,6
Sprzedaż / Aktywa ogółem	2,7	3,1	3,4	2,8	2,5	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1
Sprzedaż / Kapitał pracujący netto	16,6	19,6	20,2	16,0	16,0	15,5	14,3	13,7	13,7	13,7	13,6	13,6	13,5
Rotacja zapasów w dniach	39	32	33	41	39	39	40	41	41	41	41	41	41
Rotacja należności kr. w dniach	44	40	35	37	36	37	38	39	39	39	39	39	39
Rotacja zobowiązań handlowych w dniach	70	63	56	61	58	57	58	58	58	57	57	57	57
Cykl obrotu gotówki w dniach	13	10	11	17	17	18	20	22	22	22	22	22	22
ROA	0,2%	3,7%	8,4%	6,4%	6,2%	6,6%	7,4%	8,6%	9,7%	10,0%	10,1%	10,1%	10,0%
ROE	1,5%	15,4%	34,1%	22,1%	20,5%	23,4%	24,8%	26,1%	26,3%	24,8%	23,3%	21,8%	20,3%

Źródło: Spółka, prognozy DM BOS SA

Tabela 15. Bio Planet; Rachunek zysków i strat

	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Przychody ze sprzedaży	128,4	153,1	203,9	204,1	229,0	258,6	286,8	316,9	348,9	382,4	417,2	453,1	489,3
Koszt sprzedanych towarów	-93,2	-108,8	-143,6	-143,5	-161,0	-182,0	-202,5	-224,4	-247,7	-272,3	-297,9	-324,4	-351,3
Zysk brutto ze sprzedaży	35,3	44,3	60,4	60,6	68,0	76,5	84,3	92,5	101,2	110,1	119,3	128,7	138,0
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	-32,3	-39,5	-51,5	-52,8	-58,2	-63,6	-68,4	-73,1	-78,1	-84,2	-90,7	-97,5	-104,4
Zysk na sprzedaży	2,9	4,8	8,8	7,9	9,8	13,0	15,9	19,4	23,1	25,9	28,6	31,2	33,6
Pozostałe przychody operacyjne	0,4	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pozostałe koszty operacyjne	-2,1	-2,0	-1,5	-1,5	-1,6	-1,8	-1,9	-2,1	-2,3	-2,4	-2,6	-2,8	-2,9
EBITDA	2,4	4,2	8,8	7,9	10,1	13,7	16,9	20,3	24,0	26,7	29,4	32,0	34,4
EBIT	1,2	3,0	7,5	6,4	8,2	11,2	14,0	17,3	20,9	23,5	26,0	28,4	30,7
Przychody finansowe	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Koszty finansowe	-1,0	-0,7	-1,3	-1,0	-1,4	-1,9	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2
Pozostałe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zysk z działalności gospodarczej	0,2	2,4	6,2	5,4	6,9	9,3	11,8	15,1	18,7	21,3	23,8	26,3	28,5
Udział w spółkach konsolidowanych metodą praw własności	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zysk brutto	0,2	2,4	6,2	5,4	6,9	9,3	11,8	15,1	18,7	21,3	23,8	26,3	28,5
Podatek dochodowy	-0,1	-0,6	-1,2	-0,8	-1,3	-1,8	-2,2	-2,9	-3,5	-4,0	-4,5	-5,0	-5,4
Zyski mniejszości	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zysk netto	0,1	1,8	5,0	4,6	5,6	7,5	9,6	12,3	15,1	17,2	19,3	21,3	23,1
Marże:													
Zysk brutto na sprzedaży	27,4%	28,9%	29,6%	29,7%	29,7%	29,6%	29,4%	29,2%	29,0%	28,8%	28,6%	28,4%	28,2%
Zysk na sprzedaży	2,3%	3,1%	4,3%	3,8%	4,3%	5,0%	5,6%	6,1%	6,6%	6,8%	6,9%	6,9%	6,9%
EBITDA	1,9%	2,8%	4,3%	3,9%	4,4%	5,3%	5,9%	6,4%	6,9%	7,0%	7,0%	7,1%	7,0%
EBIT	0,9%	2,0%	3,7%	3,1%	3,6%	4,3%	4,9%	5,5%	6,0%	6,1%	6,2%	6,3%	6,3%
Zysk przed opodatkowaniem	0,1%	1,6%	3,0%	2,7%	3,0%	3,6%	4,1%	4,8%	5,4%	5,6%	5,7%	5,8%	5,8%
Zysk netto	0,1%	1,2%	2,4%	2,3%	2,4%	2,9%	3,3%	3,9%	4,3%	4,5%	4,6%	4,7%	4,7%
Wzrost:													
Przychodów ze sprzedaży	4%	19%	33%	0%	12%	13%	11%	11%	10%	10%	9%	9%	8%
Zysku na sprzedaży	-6%	64%	85%	-11%	25%	32%	23%	22%	19%	12%	10%	9%	8%
EBITDA	-5%	77%	106%	-10%	29%	36%	23%	20%	18%	11%	10%	9%	7%
EBIT	-13%	158%	150%	-15%	28%	37%	25%	24%	21%	12%	11%	9%	8%
Zysku przed opodatkowaniem	-86%	1286%	158%	-12%	26%	35%	28%	28%	24%	14%	12%	10%	8%
Zysku netto	-92%	2083%	175%	-8%	21%	35%	28%	28%	24%	14%	12%	10%	8%

Źródło: Spółka, prognozy DM BOŚ SA

Tabela 16. Bio Planet; Przepływy pieniężne

	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Przepływy z działalności operacyjnej	2,8	4,7	2,7	6,1	6,9	9,6	11,1	15,5	18,3	20,5	22,6	24,7	26,6
Zysk netto	0,1	1,8	5,0	4,6	5,6	7,5	9,6	12,3	15,1	17,2	19,3	21,3	23,1
Amortyzacja	1,2	1,2	1,3	1,5	1,9	2,5	2,9	3,0	3,1	3,3	3,4	3,6	3,7
Zmiana w kapitale obrotowym	0,9	0,9	-3,9	-0,9	-1,9	-2,3	-3,6	-2,0	-2,1	-2,2	-2,3	-2,3	-2,4
Pozostałe	0,6	0,7	0,4	1,0	1,4	1,9	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-2,0	-2,9	-7,4	-6,6	-18,3	-16,6	-2,9	-3,2	-3,5	-3,8	-4,2	-4,5	-3,8
Wydatki inwestycyjne	-2,0	-2,9	-7,4	-6,6	-18,3	-16,6	-2,9	-3,2	-3,5	-3,8	-4,2	-4,5	-3,8
Pozostałe	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Przepływy z działalności finansowej	-0,8	-1,7	4,4	4,7	14,3	8,4	-4,4	-5,0	-5,9	-6,7	-7,3	-8,0	-8,6
Wpływy z emisji akcji	2,9	0,0	6,7	5,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zmiana zadłużenia	-3,0	-1,0	-0,9	2,0	17,0	12,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dywidenda	0,0	-0,1	-0,9	-2,1	-1,4	-1,7	-2,3	-2,9	-3,7	-4,5	-5,2	-5,8	-6,4
Pozostałe	-0,7	-0,7	-0,5	-1,0	-1,4	-1,9	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2
Zmiana stanu gotówki	0,0	0,0	-0,3	4,3	2,9	1,5	3,8	7,2	9,0	9,9	11,1	12,2	14,3

Źródło: Spółka, prognozy DM BOŚ SA

PODSTAWOWE POJĘCIA

Rotacja należności w dniach – Pokazuje, średnio po ilu dniach środki pieniężne z tytułu należności trafiają do firmy, liczona według formuły $365 / (\text{przychody ze sprzedaży} / \text{średni stan należności w danym okresie})$.

Rotacja zapasów w dniach – Pokazuje, średnio po ilu dniach zapasy są sprzedawane i odnawiane, liczona według formuły $365 / (\text{koszt sprzedanych towarów} / \text{średni stan zapasów w danym okresie})$.

Rotacja zobowiązań handlowych w dniach – Pokazuje liczoną w dniach średnią szybkość regulacji zobowiązań handlowych, liczona jest według formuły $365 / (\text{koszt wytworzenia sprzedaży} / \text{średni stan zobowiązań handlowych w danym okresie})$.

Płynność bieżąca – Pokazuje, w jakim stopniu możliwa jest ewentualna spłata zobowiązań krótkoterminowych poprzez zamianę na gotówkę majątku obrotowego, liczona jest jako stosunek aktywów obrotowych pomniejszonych o krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe do zobowiązań krótkoterminowych.

Płynność szybka - Pokazuje zdolność do zapłaty zobowiązań krótkoterminowych poprzez zamianę na gotówkę najbardziej płynnych składników aktywów obrotowych, liczona jako stosunek aktywów obrotowych pomniejszonych o zapasy i krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe do zobowiązań krótkoterminowych.

Wskaźnik pokrycia odsetek – Pokazuje stopień zabezpieczenia obsługi długu, liczony jako stosunek zysku z działalności gospodarczej powiększonego o odsetki do wartości odsetek.

Marża brutto na sprzedaży – Procentowy stosunek zysku brutto ze sprzedaży do wartości przychodów ze sprzedaży.

Marża EBITDA – Procentowy stosunek zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację do wartości przychodów ze sprzedaży.

Marża EBIT – Procentowy stosunek zysku operacyjnego do wartości przychodów ze sprzedaży.

Marża zysku przed opodatkowaniem – Procentowy stosunek zysku przed opodatkowaniem do wartości przychodów ze sprzedaży.

Marża zysku netto – Procentowy stosunek zysku netto do wartości przychodów ze sprzedaży.

ROE – Procentowy stosunek zysku netto do wartości kapitału własnego przedsiębiorstwa na koniec danego okresu.

ROA – Procentowy stosunek zysku netto do wartości aktywów przedsiębiorstwa na koniec danego okresu.

EV – Wielkość przybliżająca teoretyczny koszt przejęcia przedsiębiorstwa, liczoną jako kapitalizacja spółki powiększona o oprocentowane zobowiązania i pomniejszona o gotówkę i jej odpowiedniki (np.: krótkoterminowe płynne papiery dłużne).

EPS – Zysk netto przypadający na jedną akcję wyemitowaną przez spółkę.

CE – Zysk netto powiększony o wartość amortyzacji.

Stopa dywidendy brutto – Procentowy stosunek wartości dywidendy przed potrąceniem podatku do bieżącej ceny akcji.

Sprzedaż kasowa – sprzedaż liczona kasowo. Wartość sprzedaży wynikająca ze sprawozdań finansowych za dany okres (ujęta memoriałowo), liczona jako wartość memoriałowa sprzedaży skorygowana o zmianę stanu należności handlowych.

Kasowe koszty operacyjne – Koszty operacyjne ujęte kasowo. Koszty operacyjne ujęte memoriałowo skorygowane odpowiednio o zmianę stanu zapasów, zmianę stanu zobowiązań handlowych, amortyzację, zapłacony podatek i zmianę podatków odroczonech.

DM BOŚ SA wycenia akcje analizowanych spółek dwiema metodami wyceny: metodą porównawczą i metodą DCF (zdyskontowanych przepływów pieniężnych). Silną stroną metody porównawczej jest uwzględnienie bieżącej oceny rynku odnośnie wartości spółek porównywalnych do wycenianej spółki. Wadą metody porównawczej jest ryzyko, iż w danej chwili rynek może nie wyceniać prawidłowo spółek porównywalnych do spółki wycenianej. Zaletą metody DCF jest to, iż jest ona niezależna od bieżącej rynkowej wyceny spółek porównywalnych do wycenianej spółki. Wadą metody DCF jest jej duża wrażliwość na przyjęte założenia, zwłaszcza te odnoszące się do wyznaczenia wartości rezydualnej. Pragniemy zwrócić uwagę, że wykorzystujemy także inne metody wyceny (na przykład NAV, DDM, czy SOTP), jeśli wymaga tego dany przypadek.

SYSTEM REKOMENDACYJNY

Kupuj – fundamentalnie niedowartościowana (potencjał wzrostu (procentowa różnica pomiędzy 12M EFV i ceną rynkową) powyżej kosztu kapitału) + zidentyfikowane katalizatory, które powinny zniwelować różnicę pomiędzy ceną rynkową a wyceną;

Trzymaj – albo (i) właściwie wyceniona, lub (ii) fundamentalnie niedowartościowana/przewartościowana, ale brak katalizatorów, które mogą zniwelować różnicę pomiędzy ceną rynkową a wyceną;

Sprzedaj – fundamentalnie przewartościowana (12M EFV < obecna cena rynkowa) + zidentyfikowane katalizatory, które powinny zniwelować różnicę pomiędzy ceną rynkową a wyceną.

Przeważaj – oczekujemy, iż inwestycja w akcje spółki da zwrot lepszy niż benchmark w ciągu następnego kwartału.

Neutralnie – oczekujemy, iż inwestycja w akcje spółki da zwrot zbliżony do zwrotu z benchmarku w ciągu następnego kwartału.

Niedowóżaj – oczekujemy, iż inwestycja w akcje spółki da zwrot gorszy niż benchmark w ciągu następnego kwartału.

Historia rekomendacji obejmuje rekomendacje DM BOŚ SA. Rekomendacja zapada w dniu jej zmiany – zapadnięcie poprzez zmianę – lub w dniu, w którym upływa 12 miesięcy od jej wydania – zapadnięcie poprzez upływ czasu, którykolwiek z tych dni okaże się pierwszy. Relatywna stopa zwrotu z rekomendacji oznacza stopę zwrotu z akcji spółki, której rekomendacja dotyczy, w okresie od jej wydania do zapadnięcia (lub w okresie od wydania do chwili obecnej, w przypadku rekomendacji podtrzymywanych) odniesioną do stopy zwrotu z benchmarku w tym samym okresie. Benchmarkiem jest indeks WIG. W przypadku zapadnięcia danej rekomendacji poprzez jej zmianę oraz dla rekomendacji podtrzymywanych, jako wartości końcowe służące do wyznaczenia stopy zwrotu i relatywnej stopy zwrotu brana jest cena zamknięcia akcji z dnia zapadnięcia/ podtrzymania rekomendacji oraz wartość benchmarku z dnia zapadnięcia rekomendacji. W przypadku, gdy rekomendacja zapadła poprzez upływ czasu, jako wartości końcowe służące do wyznaczenia relatywnej stopy zwrotu brana jest średnia cen zamknięcia akcji z dnia zapadnięcia rekomendacji i czterech bezpośrednio poprzedzających go sesji oraz średnia wartość benchmarku z dnia zapadnięcia rekomendacji i czterech bezpośrednio poprzedzających go sesji.

Banki

Marża odsetkowa netto – Procentowy stosunek wyniku odsetkowego za dany okres sprawozdawczy netto do średniej wartości aktywów w okresie.

Dochody pozaodsetkowe – Suma dochodów z prowizji i opłat, wyniku na operacjach finansowych, wyniku z pozycji wymiany i dochodów z akcji i udziałów.

Spread odsetkowy – Różnica średniego oprocentowania aktywów odsetkowych i średniego oprocentowania pasywów odsetkowych w danym okresie.

Koszty/Dochody – Syntetyczny wskaźnik efektywności pokazujący procentową relację sumy kosztów ogólnych, amortyzacji do wyniku na działalności bankowej powiększonego o pozostałe przychody operacyjne netto.

ROE – Procentowy stosunek zysku netto do średniej w okresie wartości kapitału własnego banku, powiększonego o zysk netto za dany okres.

ROA – Procentowy stosunek zysku netto do średniej wartości aktywów banku w danym okresie.

Kredyty nieregularne – Kredyty zaklasyfikowane do kategorii „koszyka 3”.

Wskaźnik pokrycia kredytów nieregularnych – Procentowy stosunek pokrycia portfela kredytów nieregularnych rezerwami.

Odpisy na rezerwy netto – Różnica między rezerwami utworzonymi i rozwiązanymi w danym okresie.

DM BOŚ SA wycenia akcje analizowanych banków dwiema metodami wyceny: metodą porównawczą i zmodyfikowaną metodą DDM (zdyskontowanych płatności dywidend). Silną stroną metody porównawczej jest uwzględnienie bieżącej oceny rynku odnośnie wartości spółek porównywalnych do wycenianej spółki. Wadą metody porównawczej jest ryzyko, iż w danej chwili rynek może nie wyceniać prawidłowo spółek porównywalnych do spółki wycenianej. Zaletą metody DDM jest to, że jest ona niezależna od bieżącej wyceny rynkowej spółek porównywalnych do spółki wycenianej. Wadą metody DDM jest jej duża wrażliwość na przyjęte założenia, zwłaszcza te odnoszące się do wyznaczenia wartości rezydualnej.

Założenia użyte w opracowaniu wyceny mogą ulec zmianie, wpływając tym samym na poziom wyceny. Wśród najważniejszych założeń wymienić należy wzrost PKB, prognozowany poziom inflacji, zmiany stóp procentowych i kursów walut, poziomu zatrudnienia i zmian wynagrodzeń, popytu na dobra spółki, kształtowania się cen substytutów produktów spółki i cen surowców, intensyfikacji działań konkurencji, kondycji głównych odbiorców produktów spółki i jej dostawców, zmian legislacyjnych, itp. Zmiany zachodzące w otoczeniu spółki są monitorowane przez osoby sporządzające rekomendację, szacowane, uwzględniane w wycenie i publikowane w rekomendacji, jak tylko zaistnieje taka potrzeba.

Niniejszy raport został sporządzony w Wydziale Analiz i Rekomendacji Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska SA z siedzibą w Warszawie (dalej DM BOŚ SA) w celu informacyjnym. Raport jest rekomendacją w rozumieniu „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partycularnych lub wskazań konfliktów interesów”. Raport jest badaniem inwestycyjnym w rozumieniu „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy”.

Niniejszy dokument nie stanowi prospektu ani innego dokumentu informacyjnego w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylenia dyrektywy 2003/71/WE (dalej jako „Rozporządzenie 2017/1129”) oraz ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tj. Dz. U. z 2020 r. poz. 2080, dalej jako „Ustawa o ofercie”).

Informacje zawarte w niniejszym dokumencie nie stanowią oferty sprzedaży ani zachęty do składania ofert kupna, Niniejszy dokument nie ma na celu reklamy promowania czy zachęty do nabycia lub objęcia, zbycia lub subskrypcji jakichkolwiek papierów wartościowych, ani innych instrumentów finansowych.

Jedynie prawnie wiążącym dokumentem zawierającym informacje o Bio Planet Spółka Akcyjna (dalej jako „Spółka”) i ofercie publicznej papierów wartościowych emitowanych przez Spółkę (dalej jako „Oferta”) jest prospekt sporządzony na podstawie Rozporządzenia 2017/1129 oraz z uwzględnieniem przepisów Ustawy o ofercie oraz innych właściwych przepisów prawa, wraz z opublikowanymi suplementami i komunikatami aktualizującymi przygotowany w związku z Ofertą. W związku z Ofertą w Polsce prospekt jest opublikowany i dostępny na stronie internetowej Spółki (<https://bioplanet.pl/>),

DM BOŚ SA nie pełni funkcji gwaranta emisji papierów wartościowych Spółki. DM BOŚ SA nie jest uprawniony do składania jakichkolwiek oświadczeń ani zapewnień, w tym związanych z ofertą papierów wartościowych, w imieniu Spółki, jej akcjonariuszy ani jej doradców. Informacje, opinie i przewidywania przedstawione w niniejszym dokumencie nie mogą być traktowane jako zatwierdzone lub autoryzowane przez jakąkolwiek inną osobę.

Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Na cenę instrumentów finansowych może wpływać wiele czynników, zależnych lub niezależnych od Spółki i jej wyników biznesowych, w szczególności zmiany prawa, sytuacja polityczna, ekonomiczna lub podatkowa. Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie analityczny i w żadnym wypadku nie powinien stanowić podstawy do podejmowania decyzji o nabyciu papierów wartościowych Spółki.

Wyrażane opinie inwestycyjne stanowią niezależne, aktualne opinie DM BOŚ SA. Wszelkie szacunki i opinie zawarte w niniejszym raporcie stanowią ocenę DM BOŚ SA na dzień jego wydania. DM BOŚ SA ostrzega, iż niniejszy raport nie stanowi usługi doradztwa, o którym mowa w art. 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. 2021, poz. 328 z późn. zm.) (dalej jako: „Ustawa o obrocie”), porady prawnej lub podatkowej, a także nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania, ani też nie jest wskazaniem, iż jakiegokolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji klienta.

Informacje zawarte w niniejszym raporcie oparte są na danych uzyskanych ze źródeł, które DM BOŚ SA, działając w dobrej wierze i z należytą starannością, uważa za wiarygodne. DM BOŚ SA nie gwarantuje jednak dokładności, kompletności oraz trafności tych informacji. DM BOŚ SA, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, ani pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta podjęte na podstawie niniejszego raportu, nie ponoszą odpowiedzialności za straty lub utracone korzyści klienta, ani za wszelkie szkody, poniesione w wyniku decyzji inwestycyjnych klienta oraz skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszego raportu lub zawartych w nim informacji. Wszelkie opinie, prognozy, kalkulacje i szacunki zawarte w niniejszym raporcie stanowią jedynie wyraz subiektywnej oceny autora na moment jej wydania i mogą być w każdym czasie bez uprzedzenia zmieniane. Informacje tu zawarte mogą stanowić stwierdzenia dotyczące przyszłości. Stwierdzenia takie mogą być identyfikowane poprzez użycie określeń dotyczących przyszłości, takich jak np. „może”, „będzie”, „spodziewa się”, „jest oczekiwany”, „powinno”, „przewiduje się”, „uważać”, „sądzić”, „zakłada się”, a także ich zaprzeczeń, ich odmian lub zbliżonych terminów. Stwierdzenia dotyczące przyszłości wiążą się z szeregiem znanych i nieznanych ryzyk, niepewności oraz innych czynników, które mogą wpłynąć na wyniki, poziom działalności, osiągane cele Spółki i spowodować, że będą one istotnie różne od zakładanych przyszłych wyników. Z zastrzeżeniem obowiązujących przepisów prawa, DM BOŚ SA nie jest zobowiązany do aktualizowania ani weryfikowania jakichkolwiek stwierdzeń dotyczących przyszłości, które mogą być tu zawarte w przypadku wystąpienia jakichkolwiek przyszłych zdarzeń, powzięcia nowych informacji czy wystąpienia jakichkolwiek innych okoliczności. Informacje, opinie i prognozy przedstawione w niniejszym raporcie mogą ulec zmianie i DM BOŚ SA nie jest zobowiązany do dostarczenia odbiorcy niniejszego raportu jakichkolwiek dodatkowych informacji czy aktualizacji niniejszego raportu. Nie można wykluczyć, że DM BOŚ SA sporządził lub że sporządzi w przyszłości inne raporty lub inne dokumenty, o treści niezgodnej z informacjami zaprezentowanymi w niniejszym raporcie lub wyciągających inne wnioski z tych informacji. Takie raporty mogą przedstawiać różne założenia, opinie i metody analityczne analityków, którzy je sporządzają, a DM BOŚ SA nie jest zobowiązany do zapewnienia, że inne sporządzone raporty zostaną dostarczone odbiorcy niniejszego dokumentu.

Zabronione jest powielanie, redystrybuowanie i rozpowszechnianie niniejszego raportu w całości lub w części bez pisemnej zgody DM BOŚ SA. Klient wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym raporcie na własne ryzyko i odpowiedzialność. Ponadto rozpowszechnianie tego dokumentu w niektórych państwach może być zabronione. Niedozwolona jest dystrybucja niniejszego dokumentu w innych krajach.

Regulamin doradztwa inwestycyjnego i sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych oraz instrumentów bazowych instrumentów pochodnych znajduje się na stronie internetowej bossa.pl w dziale Dokumenty.

W DM BOŚ SA obowiązują regulacje wewnętrzne służące aktywnemu zarządzaniu konfliktami interesów, w których w szczególności określone zostały wewnętrzne rozwiązania organizacyjne i administracyjne oraz bariery informacyjne ustanowione w celu zapobiegania i unikania konfliktów interesów dotyczących rekomendacji. Szczególnym środkiem organizacyjnym jest stworzenie „chińskich murów”, czyli barier informacyjnych uniemożliwiających niekontrolowany przepływ informacji pomiędzy poszczególnymi jednostkami organizacyjnymi lub pracownikami DM BOŚ SA, którymi zostały rozdzielone poszczególne jednostki organizacyjne DM BOŚ SA. W uzasadnionych przypadkach DM BOŚ SA tworzy „chińskie mury” również w związku z realizacją określonego projektu. Ewentualne konflikty interesów dotyczące konkretnej rekomendacji, która jest dostępna publicznie lub dla szerokiego kręgu osób, są ujawnione w rekomendacji albo w dołączonym do niej dokumencie.

Osoba (osoby) sporządzające niniejszy raport otrzymują wynagrodzenie zmienne zależne pośrednio od wyników finansowych DM BOŚ SA, które z kolei zależą – między innymi – od wyniku osiągniętego ze świadczenia usług maklerskich.

Powyższy raport został sporządzony w związku z Ofertą Spółki oraz dopuszczeniem i wprowadzeniem akcji do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie SA („GPW”), na podstawie umowy zawartej przez DM BOŚ SA ze Spółką, a DM BOŚ SA otrzyma wynagrodzenie z tytułu usług świadczonych w związku z Ofertą, w tym z tytułu przygotowania niniejszego raportu.

DM BOŚ SA, jego dyrektorzy, członkowie kierownictwa, pracownicy, doradcy ani agenci nie ponoszą odpowiedzialności ani nie składają oświadczeń i zapewnień, wyraźnych czy dorozumianych, w zakresie prawdziwości, poprawności lub kompletności informacji zawartych w niniejszym materiale (ani w zakresie ewentualnych pominięć informacji w tym materiale), lub w innych informacjach dotyczących Spółki, lub ich podmiotów zależnych lub powiązanych, czy to w formie pisemnej, ustnej, wizualnej czy elektronicznej i niezależnie od sposobu transmisji lub udostępnienia, ani z tytułu strat wynikających w jakikolwiek sposób z korzystania z tych materiałów lub ich treści lub w inny sposób z nimi związanych.

Raport adresowany jest do nieograniczonego kręgu odbiorców. Został sporządzony na potrzeby klientów DM BOŚ SA oraz innych osób zainteresowanych. Raport nie jest przeznaczony do publikacji lub dystrybucji poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej.

Wybrane fragmenty niniejszego raportu zostały zaprezentowane Spółce przed jego dystrybucją do klientów, w celu weryfikacji dokładności faktów zawartych w części opisowej niniejszego raportu.

DM BOŚ SA dołożył wszelkiej staranności w celu zapewnienia metodologicznej poprawności i obiektywizmu niniejszego raportu.

DM BOŚ SA nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji inwestycyjnych, podejmowanych w oparciu o niniejszy raport.

Niniejszy raport jest pierwszym raportem adresowanym do nieoznaczonego kręgu odbiorców publikowanym opracowaniem DM BOŚ SA dotyczącym Spółki.

Nadzór nad DM BOŚ SA sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Data sporządzenia raportu jest: 5 listopada 2021 r., godz. 8.30.

Data pierwszego udostępnienia do dystrybucji raportu jest: 5 listopada 2021 r., godz. 8.40.

Źródła informacji: Raporty bieżące, materiały Spółki, prospekt emisyjny, sprawozdania finansowe Spółki, GPW oraz serwisy informacyjne: ESPI, Notoria Services, PAP. Wymienione źródła informacji DM BOŚ SA uważa za wiarygodne i dokładne, jednak nie gwarantuje ich kompletności.

DM BOŚ SA zawarł ze Spółką oraz akcjonariuszem sprzedającym akcje umowę dotyczącą przygotowania i przeprowadzenia oferty publicznej, pełnienia funkcji Pośrednika Rejestracyjnego w związku z rejestracją w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych akcji emitowanych przez Bio Planet Spółka Akcyjna oraz dopuszczeniem i wprowadzeniem ich do obrotu giełdowego. DM BOŚ SA zawarł również ze Spółką umowę o pełnienie funkcji animatora rynku dla emitenta na Rynku NewConnect. Z tytułu wykonanych usług DM BOŚ SA otrzyma wynagrodzenie.

Jednocześnie DM BOŚ SA nie pozostaje w tej samej grupie kapitałowej, do której należy Spółka. DM BOŚ SA nie posiada bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty pozostające w tej samej grupie kapitałowej akcji Spółki będących przedmiotem raportu w łącznej liczbie stanowiącej co najmniej 0,5% kapitału zakładowego. Nie ma powiązań finansowych o charakterze odbiegającym od standardów rynkowych ze Spółką, po stronie osoby przygotowującej rekomendację lub osoby bliskiej. Osoby przygotowujące niniejszy raport, lub osoby bliskie, nie pełnią funkcji w organach Spółki ani nie zajmują stanowisk kierowniczych u Spółki. Nie występują powiązania pomiędzy osobą przygotowującą niniejszy raport, osobą jej bliską, a Spółką.

Poza wyżej wymienionymi przypadkami, pomiędzy DM BOŚ SA, analitykiem/analitykami przygotowującymi niniejszy raport a Spółką nie występują jakiegokolwiek powiązania oraz okoliczności, co do których można w uzasadniony sposób oczekiwać, że będą miały negatywny wpływ na obiektywność raportu, z uwzględnieniem interesów lub konfliktów interesów, z ich strony lub ze strony jakiegokolwiek osoby fizycznej lub prawnej, dotyczących instrumentu finansowego lub Spółki.

Maklerzy

Piotr Kalbarczyk
tel.: +48 (22) 504 32 43
p.kalbarczyk@bossa.pl

Wydział Analiz i Rekomendacji

Sobiesław Pająk, CFA
(Strategia, TMT)

Sylwia Jaśkiewicz, CFA
(Materiały budowlane,
Dobra podstawowe i konsumenckie,
ochrona zdrowia)

Tomasz Rodak, CFA
(Dobra konsumenckie, gry wideo)

Maciej Wewiórski
(Deweloperzy mieszkaniowi
i nieruchomości, budownictwo)

Michał Sobolewski, CFA, FRM
(Banki i finanse specjalne)

Jakub Viscardi
(Telekomunikacja, Dobra podstawowe
i konsumenckie,
dystrybutorzy IT, energetyka)

Łukasz Prokopiuk, CFA
(Chemia, górnictwo,
maszyny górnicze, paliwa)

Mikołaj Stępień
asystent analityka

Michał Zamel
asystent analityka

Copyright © 2021 by DM BOŚ S.A.

**Dom Maklerski Banku Ochrony
Środowiska Spółka Akcyjna**
ul. Marszałkowska 78/80
00-517 Warszawa
www.bossa.pl
Information: (+48) 0 801 104 104