

Redaktor wydania: Adrian Górniak / Michał Fidelus

KOMENTARZ PORANNY

Na przekór europejskim nastrojom

Dla głównych indeksów warszawskiej giełdy, z wyjątkiem sWIG80, wczorajsza sesja zakończyła się lekkimi wzrostami. Wśród blue chipów najmocniej rosły akcje JSW, które zyskały 8,6%. Szacunkowe wyniki opublikowane w piątek po sesji z kolei pociągnęły w dół akcje Mercatora, a spadek wyniósł aż 23,5%. Ostatecznie WIG20 zakończył dzień z wynikiem +0,2%. Na szerokim rynku największe wzrosty odnotowały Harper (+10,9%) oraz Bumech (+10,4%), który po zawarciu umowy na eksportową sprzedaż węgla kontynuował silne wzrosty z poprzedniego tygodnia. Pozytywnych nastrojów nie podzielał rynek europejski. Niemiecki DAX stracił 0,7%, FTSE spadł o 0,4%, a CAC zakończył sesję 0,8% pod kreską. Nieco lepiej radziły sobie indeksy amerykańskie. S&P (+0,29%) oraz Nasdaq (+0,84%) zanotowały czwarty wzrostowy dzień z rzędu, na co mają wpływ lepsze od oczekiwań dane makro i wyniki spółek za trzeci kwartał. Jedynie DJI odnotował nieznaczny spadek, kończąc sesję z wynikiem -0,1%. Rynki azjatyckie dzielają amerykański entuzjazm. O poranku indeksy Nikkei i Schanghai Composite odnotowały 0,7% wzrost. W kalendarzu makro czeka nas dzisiaj odczyt przeciętnego wynagrodzenia za wrzesień (konsensus: 8,6% m/m) oraz zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw (konsensus: 0,6% m/m).

Anna Madziar

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Kęty:** Trzecia rewizja prognozy wyników na 2021P, tym razem o +11,5% (863 mln PLN EBITDA). Konferencja z zarządkiem w czwartek o 12:00 [tabela BDM];
- **Rynek gazu:** Gazprom nie zarezerwował dodatkowej przepustowości. Ceny gazu na wysokim poziomie [komentarz BDM];
- **mBank:** Rezerwa na ryzyko prawne mBanku w 3Q21 wyniosła 437 mln PLN, ale wynik netto był dodatni.
- **CD Projekt:** Egerton Capital ma krótką pozycję na 0,58% akcji spółki.
- **Allegro:** Liczba użytkowników allegro.pl spadła we wrześniu do 17,6 mln z 17,7 mln w sierpniu.
- **Tauron:** Fitch potwierdził ratingi spółki na poziomie "BBB-" z perspektywą stabilną.
- **Vigo System:** NWZ zdecydowało o wprowadzeniu programu motywacyjnego na lata 2021-2023.
- **PKP Cargo:** RN odwołała Czesława Warszewicza z funkcji prezesa, p.o. został Władysław Szczepkowski.

WYKRES DNIA

Po publikacji słabszych r/r i Q/Q szacunkowych wyników za 3Q'21 („tylko” 36 mln PLN zysku netto vs 356 mln PLN przed rokiem), kurs Mercatora zareagował gwałtowną przeceną i stracił wczoraj niemal 24%.

Mercator - daily



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: poniedziałek, 18 października 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 459,8	0,2%	24,0%
WIG30	2 997,0	0,3%	29,6%
mWIG40	5 651,3	0,7%	42,1%
sWIG80	21 591,6	0,0%	34,1%
WIG	74 651,8	0,3%	30,9%
NC Index	462,8	-0,4%	-6,5%
WIG Banki	8 882,4	1,0%	86,4%
WIG Bud	4 328,1	-0,5%	18,2%
WIG Chemia	9 612,8	-0,4%	24,9%
WIG Dew	3 177,3	-0,4%	33,2%
WIG Energia	3 057,1	0,1%	49,8%
WIG Games	21 786,4	0,1%	-24,5%
WIG IT	5 088,0	0,4%	31,7%
WIG Media	8 708,7	-0,7%	44,1%
WIG Paliwa	7 364,5	-1,3%	48,6%
WIG Spoż	4 868,5	0,6%	33,7%
WIG Surowce	5 758,2	1,8%	2,4%
WIG Telco	1 214,5	-0,2%	24,3%
DAX	15 474,5	-0,7%	12,8%
FTSE100	7 203,8	-0,4%	11,5%
CAC40	6 673,1	-0,8%	20,2%
BUX	54 637,9	-0,2%	29,9%
S&P500	4 486,5	0,3%	19,4%
DJIA	35 258,6	-0,1%	15,2%
Nasdaq Comp	15 021,8	0,8%	16,6%
Bovespa	114 428,2	-0,2%	-3,9%
Nikkei225	29 025,5	-0,1%	5,8%
Shanghai Comp.	3 568,1	-0,1%	2,7%
S&P/ASX 200	7 381,1	0,3%	12,1%
EUR/PLN	4,59	0,4%	0,4%
USD/PLN	3,95	0,2%	5,7%
CHF/PLN	4,28	0,3%	1,4%
EUR/USD	1,16	0,2%	-4,9%
USD/JPY	114,22	0,0%	10,6%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 450	-22	-0,89%
Kurs zamknięcia	2 463	6	0,24%
Kurs min.	2 450	8	0,33%
Kurs max.	2 480	8	0,32%
Wolumen obrotu	14 584	13	0,09%
Otwarte pozycje	42 730	-114	-0,27%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 458,5	2 452,4	2 474,4	2 459,8	0,2%	982
WIG30	2 991,6	2 986,1	3 013,0	2 997,0	0,3%	1 068
MWIG40	5 605,5	21 514,2	21 648,6	5 651,3	0,7%	146
SWIG80	21 625,7	5 599,7	5 652,9	21 591,6	-0,1%	62
WIG-PL	76 484,0	76 308,8	76 484,0	76 308,8	0,3%	1 222
WIG	74 527,9	74 407,9	74 936,6	74 651,8	0,3%	1 253

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	50,80	51 981	0,2%	-40,0%
Asseco Poland	96,50	8 010	-0,3%	41,7%
CCC	125,10	6 864	1,2%	42,9%
CD Projekt	189,06	19 046	0,5%	-31,2%
Cyfrowy P.	36,42	23 292	-0,8%	20,3%
Dino	361,30	35 422	0,4%	24,8%
JSW	61,10	7 174	8,6%	135,5%
KGHM	169,70	33 940	0,9%	-7,3%
Lotos	63,72	11 780	-0,9%	53,7%
LPP	14 240,00	26 379	-1,1%	71,9%
Mercator	119,00	1 267	-23,5%	-71,8%
Orange	7,98	10 466	1,1%	21,0%
Pekao	123,90	32 520	0,3%	102,8%
PGE	10,48	19 595	0,8%	61,2%
PGNIG	6,53	37 709	-1,7%	17,8%
PKN Orlen	89,44	38 254	-1,3%	55,0%
PKOBP	46,34	57 925	0,5%	61,4%
PZU	40,20	34 714	1,4%	24,2%
Santander Polska	362,00	36 993	1,7%	94,9%
Tauron	3,75	6 572	-0,1%	37,8%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	414,00	979	-1,1%	-12,7%	Handlowy	54,50	7 121	3,6%	55,0%
Alior	53,50	6 985	1,9%	215,3%	Huuuge	35,40	2 982	1,0%	-29,2%
Amica	129,20	1 005	-1,8%	-12,0%	ING BSK	261,00	33 956	0,8%	52,6%
Amrest	32,90	7 223	2,4%	18,8%	Inter Cars	456,00	6 461	-0,9%	93,2%
Asbis	26,55	1 474	1,9%	228,6%	Kernel	63,00	5 294	1,1%	27,8%
Asseco	47,30	2 455	0,0%	10,0%	Kęty	645,00	6 224	1,6%	31,2%
Azoty	32,14	3 188	-1,1%	17,1%	Kruk	325,80	6 106	-1,0%	129,4%
Benefit	770,00	2 229	0,0%	-7,7%	Livechat	124,40	3 203	1,0%	18,5%
Biomed-L.	9,43	603	-1,3%	5,2%	Mabion	78,40	1 267	-2,9%	277,8%
Budimex	280,00	7 148	-0,7%	-8,9%	mBank	520,50	22 057	1,9%	190,5%
Celon	36,80	1 656	-1,6%	-9,2%	Millennium	8,56	10 378	3,1%	161,6%
Ciech	41,30	2 177	-0,8%	28,3%	Neuca	939,00	4 161	0,3%	44,2%
Comarch	250,00	2 033	-0,8%	28,5%	OncoArendi	39,05	545	-2,3%	-22,8%
Datawalk	254,00	1 241	5,8%	32,3%	Polenergia	81,00	3 681	1,8%	49,4%
Develia	3,86	1 728	-0,8%	95,9%	PKP Cargo	19,82	888	-0,8%	44,7%
Dom Dev.	137,60	3 495	1,0%	20,7%	PlayWay	474,00	3 128	1,3%	-25,1%
Enea	10,40	4 591	-0,8%	59,1%	Selvita	74,60	1 369	0,0%	51,3%
Eurocash	11,79	1 641	0,5%	-16,1%	TEN	378,00	2 760	-0,5%	-31,4%
Famur	3,59	2 061	2,1%	59,3%	WP.PL	138,40	4 047	-0,7%	48,8%
GPW	43,18	1 812	0,8%	-5,5%	XTB	15,03	1 764	-0,5%	-16,0%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	84,4	-0,5%	0,9%	7,5%	63,0%	98,1%
Gaz TTF DA [EUR/MWh]	85,5	-9,4%	-	0,9%	346,5%	489,7%
Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	89,5	-4,3%	1,7%	-1,9%	369,2%	517,2%
CO2 [EUR/t]	58,6	-1,5%	-1,0%	-5,2%	79,7%	135,3%
Węgiel ARA [USD/t]	238,7	-0,6%	-0,6%	9,4%	244,6%	319,4%
Miedź LME [USD/t]	11 299,5	7,2%	17,6%	26,3%	45,8%	68,1%
Aluminium LME [USD/t]	3 146,5	-0,1%	3,4%	10,7%	59,4%	69,3%
Cynk LME [USD/t]	3 728,5	-3,1%	15,5%	25,3%	36,6%	54,1%
Ołów LME [USD/t]	2 435,5	1,6%	6,9%	14,9%	23,3%	40,6%
Stal HRC [USD/t]	1 893,0	-0,3%	-0,3%	-0,4%	88,4%	196,2%
Ruda żelaza [USD/t]	123,5	0,0%	-6,2%	3,2%	-20,8%	2,3%
Węgiel koksujący [USD/t]	363,0	-0,7%	-1,7%	4,5%	236,9%	218,4%
Złoto [USD/oz]	1 774,4	0,4%	1,0%	0,9%	-6,3%	-7,1%
Srebro [USD/oz]	23,5	0,7%	3,6%	6,7%	-11,0%	-4,5%
Platyna [USD/oz]	1 051,5	-0,7%	3,7%	9,3%	-1,8%	21,8%
Pallad [USD/oz]	2 032,0	-2,1%	-4,1%	7,0%	-17,2%	-13,8%
Bitcoin USD	62 347,5	1,5%	8,8%	45,2%	118,1%	429,6%
Pszenica [USD/bu]	738,5	0,6%	0,9%	1,8%	15,3%	17,8%
Kukurydza [USD/bu]	531,5	1,1%	-0,3%	-1,0%	9,8%	31,2%
Cukier ICE [USD/lb]	19,4	-2,3%	-4,8%	-4,9%	35,6%	45,1%

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 35, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Grupa Kęty

Spółka pod koniec poniedziałkowej sesji (16:27 CEST) zaktualizowała prognozę roczną na 2021 rok. EBITDA ma być wyższa o 11,5% (863 mln PLN), a zysk netto o 15,5% (566 mln PLN). Od tego momentu kurs akcji spółki zyskał 2,4%.

Konferencja z zarządem po wynikach za 3Q'21 w czwartek 21.10.21 o 12:00 CEST.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2020 skorygowany o one-off	2021P 17.12.20	2021P 26.03.21	2021P 22.04.21	2021P 30.07.21	2021P 18.10.21	zmiana
Przychody	2 027,1	2 267,4	2 642,6	2 993,4	3 203,7	3 533,3	3 467,0	3 620,0	3 620	4 000	4 280	4 550	6,3%
EBITDA	336,2	394,2	421,2	463,5	523,1	672,7	612,0	624,0	624	694	774	863	11,5%
SWW	98,9	139,2	150,0	162,7	152,2	172,0	172,0	172,0	172,0	183	214	279	30,4%
SSA	157,0	160,2	172,0	189,8	237,4	283,4	283,4	286,0	286,0	286	300	336	12,0%
SOG	94,5	104,5	112,5	118,8	147,6	228,9	168,2	180,0	180,0	240	280	280	0,0%
EBIT	244,4	282,3	301,2	337,7	385,5	525,8	466,0	474,0	474	543	622	711	14,3%
Wynik netto	209,8	277,9	236,9	268,2	295,4	430,2	379,0	369,0	369	434	490	566	15,5%
Marża EBITDA	16,6%	17,4%	15,9%	15,5%	16,3%	19,0%	17,7%	17,2%	17,2%	17,4%	18,1%	19,0%	
Marża netto	10,4%	12,3%	9,0%	9,0%	9,2%	12,2%	10,9%	10,2%	10,2%	10,9%	11,4%	12,4%	
CAPEX	195,0	261,3	190,0	231,0	251,2	152,0	152,0	284,0	284,0	284,0	284,0		
Dywidenda	136,1	170,2	284,7	228,5	229,1	336,6	336,6	343,8		430,2	430,2		
DY	2,1%	2,6%	4,3%	3,5%	3,5%	5,1%	0,1	5,2%		6,6%	6,6%		
Dług netto	242,1	397,5	590,5	774,4	700,0	561,7	561,7	780	780	780	780		
/EBITDA	0,72	1,01	1,40	1,67	1,34	0,83	0,8	1,25	1,25	1,12	1,01		
								założenie GK Kęty	1Q'21	założenie GK Kęty	założenie GK Kęty	założenie GK Kęty	
Aluminium	1 666	1 605	1 970	2 112	1 794	1 712	1 712	1 900	2 087	2 300	2 500	3 000	20,0%
USD/PLN	3,77	3,77	3,77	3,77	3,84	3,90	3,90	3,69	3,76	3,85	3,85	3,90	1,3%
EUR/PLN	4,18	4,18	4,18	4,18	4,30	4,44	4,44	4,35	4,54	4,55	4,55	4,55	0,0%
EUR/USD	1,11	1,11	1,11	1,11	1,12	1,14	1,14	1,18	1,21	1,18	1,18	1,17	-1,3%

Źródło: BDM, spółka

Rynek gazu

Gazprom nie zarezerwował dodatkowych przepustowości tranzytowych gazu przez Ukrainę, a jedynie zakupił około 35% przepustowości gazociągu Jamalskiego (bez zmian), choć rosyjskie władze zapowiadały wcześniej wzrost eksportu.

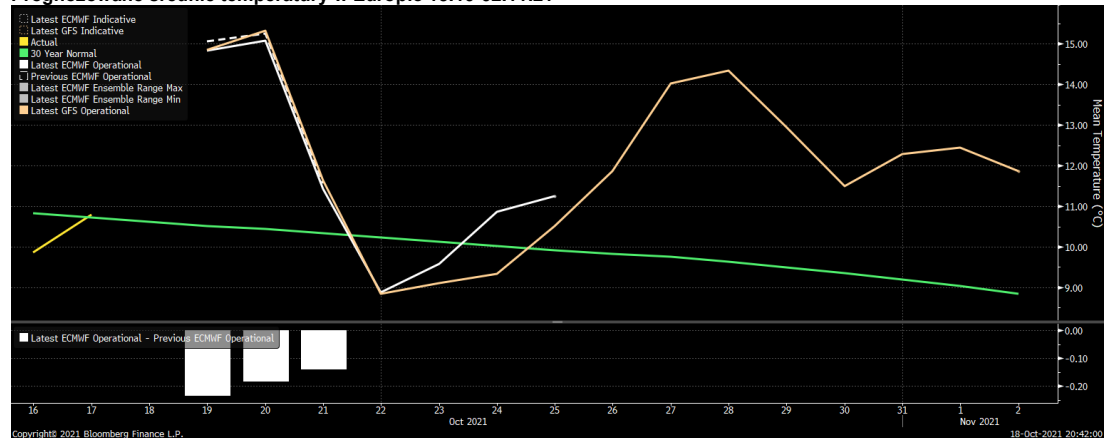
Ponadto Gazprom opublikował dane o eksporcie, które pokazały, że dostawy na rynki Europy, Turcji i Chin spadły wraz ze wzrostem popytu krajowego w Rosji.

Jednocześnie operator gazociągu Nord Stream 2 poinformował w poniedziałek, że Rosja napełniła teraz pierwszą linię tzw. gazem technicznym, a ciśnienie jest wystarczające, aby po uzyskaniu pozwolenia rozpocząć przepływ gazu.

Pomimo łagodnej pogody w Europie (oczekiwana średnia temperatura 2 st. powyżej średniej długoletniej i podobna do ubiegłorocznej), magazyny gazu w regionie spadły z już niskich poziomów (najniższych od 10 lat).

Komentarz BDM: Obecnie ceny gazu w Europie (TTF) utrzymują się na wysokich poziomach ok. 90 EUR/MWh, choć po rozczarowującej aukcji na dodatkowe przepustowości w poniedziałek przekraczały ponad 100 EUR/MWh vs 14-15 EUR/MWh rok temu. Rynekowi na ten moment pomaga stosunkowo ciepła aura pogodowa, choć prognozy na całą zimę nie są najlepsze, a Chińczycy, którzy generują wysoki popyt na LNG, wątpliwe aby uruchomili zatrzymane kopalnie/elektrownie węglowe przed rozpoczęciem zimowych IO w Pekinie (4-20.02.2022). (Krystian Brymora).

Prognozowane średnie temperatury w Europie 19-10-2021-11-21



Źródło: Bloomberg

mBank	Koszty ryzyka prawnego mBanku związanego z kredytami walutowymi w CHF ujęte w 3Q21 wyniosą 436,8 mln PLN. Wynik netto osiągnięty przez grupę w tym okresie był dodatni.
CD Projekt	Egerton Capital posiada pozycję krótką netto na 0,58% akcji CD Projektu - podała KNF w rejestrze krótkiej sprzedaży. Obecnie pięć podmiotów posiada ujawnione krótkie pozycje na akcjach producenta gier, łącznie na 3,04% akcji.
Allegro	Liczba użytkowników allegro.pl spadła we wrześniu 2021 roku do 17.622.360 z 17.744.670 w sierpniu br. - wynika z danych Mediapanel Gemius Polska. W tym okresie liczba użytkowników amazon.pl zmniejszyła się do 2.758.050 z 2.779.434 w sierpniu.
PKP Cargo	Rada nadzorcza PKP Cargo odwołała prezesa spółki Czesława Warszewicza i trzech członków zarządu i postanowiła delegować Władysława Szczepkowskiego, członka RN, do wykonywania czynności prezesa i powierzyć mu pełnienie obowiązków prezesa.
Vigo System	NWZA Vigo System podjęło uchwałę w sprawie wprowadzenia programu motywacyjnego dla członków zarządu i kluczowych pracowników na lata 2021-2023. Zgodnie z regulaminem programu warunkiem przyznania warrantów ma być wypracowanie przez spółkę co najmniej 29,5 mln PLN EBITDA w 2021 r., 33,5 mln PLN w 2022 r. i 40 mln PLN w 2023 r. Akcjonariusze zdecydowali w sprawie uchwalenia emisji warrantów subskrypcyjnych wymiennych na 29.160 akcji spółki, które zostaną przyznane uczestnikom programu. Do członków zarządu Vigo ma trafić 40% warrantów, a pozostałe 60% zostanie przeznaczone dla kluczowych pracowników spółki.
Tauron	Fitch potwierdził długoterminowe ratingi Tauronu w walucie krajowej i zagranicznej na poziomie "BBB-". Perspektywa ratingów jest stabilna. Fitch podał, że rating spółki odzwierciedla między innymi dominujący udział stabilnej dystrybucji energii elektrycznej w profilu działalności Tauronu, który jest uzupełniany przez bardziej ryzykowny segment wydobywania. Według Fitcha wydzielenie aktywów węglowych prawdopodobnie będzie miało pozytywny wpływ na profil kredytowy spółki. Główne ryzyko, według agencji, związane jest z potencjalnie niewystarczającym odzwierciedleniem rosnących hurtowych cen energii elektrycznej w taryfach detalicznych spółki od 2022 r.

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krystian Brymora

Dyrektor Wydziału
tel. (+48) 501 238 443
e-mail: krystian.brymora@bdm.pl
[strategia, chemia, przemysł, energetyka](#)

Michał Fidelus

Analityk rynku akcji
tel. (+48) 666 073 972
e-mail: michal.fidelus@bdm.pl
[banki, finanse](#)

Adrian Górniak

Analityk rynku akcji
tel. (+48) 668 516 977
e-mail: adrian.gorniak@bdm.pl
[deweloperzy, handel, media](#)

Krzysztof Tkocz

Analityk rynku akcji
tel. (+48) 516 086 705
e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl
[gry komputerowe](#)

Anna Madziar

Młodszy analityk rynku akcji
tel. (032) 208 14 35
e-mail: anna.madziar@bdm.pl

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:

Leszek Mackiewicz

Dyrektor Wydziału
tel. (022) 62-20-848
e-mail: leszek.mackiewicz@bdm.pl

Tomasz Ilczyszyn

tel. (022) 62-20-854
e-mail: tomasz.ilczyszyn@bdm.pl

Maciej Fink-Finowicki

tel. (022) 62-20-855
e-mail: maciej.fink-finowicki@bdm.pl

Piotr Komorowski

tel. (022) 62-20-851
e-mail: piotr.komorowski@bdm.pl

Nota prawna:

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

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 19.10.2021 roku, 07:29 CEST.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania zachęt- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne>
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.gpw.pl/animatorzy-ryнку>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.