

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz / Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Nieśmiałe próby odbicia

Po dwóch tygodniach spadków na GPW wczoraj widoczna była próba odbicia, jednak główne indeksy zakończyły dzień w pobliżu punktów odniesienia. Na plusie skończył jedynie mWIG40, zyskując 0,1%, najgorzej z kolei radziły sobie małe spółki – sWIG80 zamknął się 1,3% poniżej kreski. Indeks najbardziej osłabły spółki tracące na ponownym wzroście zachorowań na Covid-19 na świecie – po niemal 8% spadły Rainbow Tours oraz Enter Air. Krajowym blue chipem niewiele brakowało do wyjścia na plus, WIG20 zakończył dzień z wynikiem -0,02%. Niewątpliwą gwiazdą był tym razem Mercator Medical, który zanotował 9,6% wzrost. Dobrze radziły sobie również akcje Orange (+5,6%), które wyznaczyły nowy 6-letni szczyt na poziomie 8,73 PLN. Po drugiej stronie indeks osłabiały takie spółki jak Allegro (-5,1%) i LPP (-4,1%) – przedstawiciel branży odzieżowej, która cierpi przez osłabienie krajowej waluty. Na rynku europejskim widzimy mieszane nastroje, DAX i CAC zakończyły sesję na minusie, odpowiednio -0,3% oraz -0,1%, z kolei FTSE zyskało 0,2%. Rynek amerykański żył wczoraj wyborem Jerome'a Powella na drugą kadencję prezesa Fed. W odpowiedzi na decyzję Bidena rosły akcje banków, tj. JPMorgan (+2,1%) i Morgan Stanley (+2,5%), oraz rentowności obligacji amerykańskich. W ostatniej godzinie notowań spadły spółki technologiczne, co zakończyło się wynikiem Nasdaq na poziomie -1,3%. S&P stracił wczoraj 0,3%, jedynie DJI na plusie, ale blisko punktu odniesienia z wynikiem +0,05%. W Azji o poranku Shanghai Composite zwyżkuje 0,1%, z kolei Nikkei ma przerwę w notowaniach ze względu na japońskie Święto Dziękczynienia za Pracę. Z kalendarza makro: poznamy dzisiaj dane na temat produkcji budowlano-montażowej oraz sprzedaży detalicznej w Polsce, a także wstępne odczyty PMI dla przemysłu i usług w UE i USA.

Anna Madziar

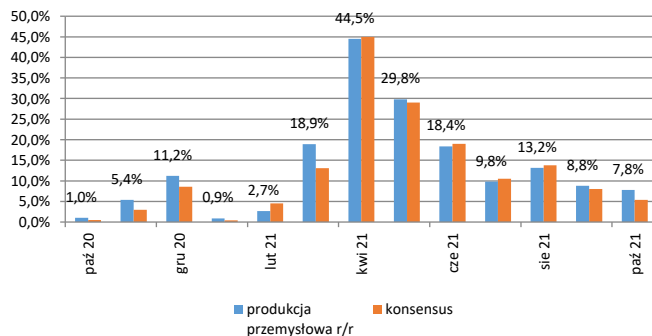
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Ten Square Games:** Spółka w 3Q'21 wypracowała 54,8 mln PLN skoryg. EBITDA, zgodnie z naszymi oczekiwaniami i konsensusem [komentarz BDM];
- **AB:** Spółka w 1Q'21/22 miała 24,9 mln PLN zysku netto n.j.d. [tabela BDM];
- **Archicom:** Spółka w 3Q'21 miała 24,8 mln PLN zysku netto n.j.d. [tabela BDM];
- **Auto Partner:** Spółka w 3Q'21 miała 51,0 mln PLN zysku netto n.j.d.;
- **Shoper:** Spółka w 3Q'21 miała 19,7 mln PLN zysku netto;
- **Rafako:** Spółka miała 81,1 mln PLN zysku netto, 71,4 mln PLN zysku EBIT w 3Q'21;
- **Krynicki Recykling:** Spółka w 3Q'21 miała 7,5 mln PLN zysku netto n.j.d.;
- **Ferrum:** Grupa zwiększyła po 1-3Q'21 przychody o ok. 15% r/r, do 471,1 mln PLN;
- **Witchen:** Grupa szacuje, że miała po 1-3Q'21 25,4 mln PLN EBIT;
- **CI Games:** Spółka w 3Q'21 miała 19,3 mln PLN EBITDA, zgodnie ze wcześniejszymi szacunkami + podsumowanie konferencji [komentarz BDM];
- **Allegro:** Grupa rozpoczęła Black Week, liczy na nowe rekordy sprzedaży;
- **Torpol:** Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'21 (22.11.2021);
- **Tauron:** Tegoroczna produkcja węgla kamiennego w będzie o 0,5 MT wyższa niż przed rokiem- lekko negatywne [komentarz BDM];
- **Murapoli (IPO):** Cena maksymalna w IPO ustalona na 40 PLN/akcję (oferta 571 mln PLN, wycena 1,63 mld PLN), zapisy dla indywidualnych 23-29.11.21 [tabela BDM];
- **Asbis:** Szacunkowa sprzedaż w październiku'21 wyniosła 246 mln USD [wykres BDM];
- **PlayWay:** Podsumowanie czatu inwestorskiego (22.11.2021);
- **Atal:** Spółka wprowadziła do sprzedaży 186 mieszkań we Wrocławiu;
- **Pekao:** Bank zakończył proces migracji klientów Idea Banku;
- **ING:** BFG wyznaczył dla ING MREL na poziomie 16,34% ekspozycji na ryzyko;
- **Mercator:** Michał Romański został powołany na członka zarządu Mercator Medical;
- **PGE:** W Elektrociepłowni PGE Energia Ciepła w Gdyni zaczęła działać nowoczesna oczyszczalnia ścieków;
- **Puławy/Polimex:** Spółka chce wydłużenia realizacji bloku węglowego dla ZA Puławy o 223 dni.

WYKRES DNIA

Polski przemysł nie przestaje zaskakiwać. W październiku produkcja przemysłowa wzrosła o +7,8% r/r wobec oczekiwań na poziomie +5,4% r/r. To największe zaskoczenie od marca'21. Szybciej rosną również ceny producentów (skuteczność przeniesienia kosztów na klientów). W październiku PPI wzrosło o +11,8% vs +10,8% r/r oczek.

Dynamika produkcji przemysłowej [r/r, ceny stałe]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., GUS

Notowania: poniedziałek, 22 listopada 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 247,8	0,0%	13,3%
WIG30	2 763,0	0,2%	19,5%
mWIG40	5 434,9	0,1%	36,7%
sWIG80	20 463,5	-1,3%	27,1%
WIG	69 339,6	-0,1%	21,6%
NC Index	409,5	-0,9%	-17,3%
WIG Banki	8 610,1	0,6%	80,7%
WIG Bud	3 792,2	-1,9%	3,6%
WIG Chemia	9 753,7	1,9%	26,7%
WIG Dew	2 774,9	-0,6%	16,3%
WIG Energia	2 645,5	-2,3%	29,6%
WIG Games	22 280,4	1,5%	-22,8%
WIG IT	5 003,9	0,3%	29,5%
WIG Media	9 021,3	-2,1%	49,3%
WIG Paliwa	6 620,1	1,5%	33,6%
WIG Spoż	4 415,8	-2,9%	21,3%
WIG Surowce	4 825,5	2,4%	-14,2%
WIG Telco	1 231,6	2,3%	26,1%
DAX	16 115,7	-0,3%	17,5%
FTSE100	7 255,5	0,4%	12,3%
CAC40	7 105,0	-0,1%	28,0%
BUX	50 484,0	-1,9%	20,1%
S&P500	4 682,9	-0,3%	24,7%
DJIA	35 619,3	0,1%	16,4%
Nasdaq Comp	15 854,8	-1,3%	23,0%
Bovespa	102 122,4	-0,9%	-14,2%
Nikkei225	29 745,9	0,5%	8,4%
Shanghai Comp.	3 582,1	0,6%	3,1%
S&P/ASX 200	7 353,1	-0,6%	11,6%
EUR/PLN	4,71	0,0%	3,2%
USD/PLN	4,19	0,7%	12,2%
CHF/PLN	4,49	0,2%	6,4%
EUR/USD	1,12	-0,5%	-8,0%
USD/JPY	114,88	0,8%	11,3%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 256	-27	-1,18%
Kurs zamknięcia	2 253	3	0,13%
Kurs min.	2 241	18	0,81%
Kurs max.	2 266	-30	-1,31%
Wolumen obrotu	22 412	-12 393	-35,61%
Otwarte pozycje	37 220	-1 745	-4,48%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 251,1	2 237,6	2 262,7	2 247,8	0,0%	989
WIG30	2 766,0	2 742,6	2 776,2	2 763,0	0,2%	1 079
MWIG40	5 424,9	20 340,6	20 681,4	5 434,9	0,1%	183
SWIG80	20 667,0	5 309,6	5 455,0	20 463,5	-1,3%	54
WIG-PL	70 394,3	70 394,3	70 833,5	70 833,5	-0,1%	1 223
WIG	69 545,0	68 863,3	69 722,5	69 339,6	-0,1%	1 293

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	43,09	44 087	-5,1%	-49,1%
Asseco Poland	93,65	7 773	1,2%	37,5%
CCC	104,50	5 734	-0,7%	19,4%
CD Projekt	194,48	19 592	2,9%	-29,2%
Cyfrowy P.	35,36	22 614	0,5%	16,8%
Dino	335,10	32 853	-0,4%	15,8%
JSW	42,18	4 952	2,9%	62,5%
KGHM	146,10	29 220	2,3%	-20,2%
Lotos	58,58	10 830	2,7%	41,3%
LPP	12 520,00	23 192	-4,1%	51,1%
Mercator	114,00	1 214	9,6%	-73,0%
Orange	8,73	11 457	5,6%	32,5%
Pekao	119,75	31 431	0,4%	96,0%
PGE	8,95	16 738	-3,7%	37,7%
PGNIG	6,02	34 785	-1,3%	8,6%
PKN Orlen	79,18	33 866	2,5%	37,2%
PKOBP	43,61	54 513	-0,3%	51,8%
PZU	35,50	30 655	-1,1%	9,7%
Santander Polska	348,00	35 562	1,2%	87,4%
Tauron	2,98	5 216	-1,5%	9,3%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	522,00	1 235	4,6%	10,1%	Handlowy	60,30	7 879	3,1%	71,6%
Alior	58,82	7 679	3,7%	246,6%	Huuuge	30,40	2 561	0,0%	-39,2%
Amica	123,00	956	1,2%	-16,2%	ING BSK	262,00	34 086	0,0%	53,2%
Amrest	29,20	6 411	-2,5%	5,4%	Inter Cars	437,00	6 191	-2,2%	85,2%
Asbis	23,65	1 313	-1,3%	192,7%	Kernel	56,30	4 731	-4,3%	14,2%
Asseco	44,80	2 325	1,8%	4,2%	Kęty	596,00	5 751	-2,6%	21,3%
Azoty	34,50	3 422	1,5%	25,7%	Kruk	330,00	6 184	0,3%	132,4%
Benefit	719,00	2 109	-0,7%	-13,8%	Livechat	130,00	3 348	-0,8%	23,8%
Biomed-L.	7,29	475	-3,8%	-18,7%	Mabion	74,10	1 198	7,2%	257,1%
Budimex	227,00	5 795	-3,2%	-26,2%	mBank	530,00	22 460	2,6%	195,8%
Celon	33,05	1 487	-0,5%	-18,5%	Millennium	7,99	9 693	2,5%	144,3%
Ciech	39,10	2 061	5,1%	21,4%	Neuca	790,00	3 501	-1,3%	21,4%
Comarch	231,00	1 879	2,2%	18,8%	OncoArendi	39,20	547	-0,5%	-22,5%
Datawalk	239,50	1 170	-0,2%	24,7%	Polenergia	80,20	3 645	-4,4%	48,0%
Develia	2,83	1 267	-2,2%	43,7%	PKP Cargo	15,40	690	-1,3%	12,4%
Dom Dev.	115,00	2 921	-0,9%	0,9%	PlayWay	434,80	2 870	1,4%	-31,3%
Enea	9,60	4 238	1,2%	46,9%	Selvita	79,60	1 461	-0,4%	61,5%
Eurocash	11,56	1 609	0,6%	-17,7%	TEN	345,00	2 519	-2,4%	-37,4%
Famur	2,66	1 529	-0,9%	18,2%	WP.PL	146,00	4 270	-2,5%	57,0%
GPW	43,50	1 826	2,1%	-4,8%	XTB	15,38	1 805	-1,3%	-14,1%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	79,3	0,5%	-3,4%	-6,1%	53,0%	72,1%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	4,8	-5,5%	-4,6%	-11,8%	88,5%	76,5%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	85,3	-2,3%	6,2%	32,2%	346,9%	557,0%
CO2 [EUR/t]	69,9	0,8%	6,0%	19,1%	114,5%	161,4%
Węgiel ARA [USD/t]	146,4	0,8%	4,9%	-36,7%	111,3%	176,7%
Miedź LME [USD/t]	9 835,5	0,8%	1,3%	0,3%	26,9%	35,4%
Aluminium LME [USD/t]	2 693,5	0,2%	1,4%	-0,4%	36,5%	36,0%
Cynk LME [USD/t]	3 401,3	3,6%	5,1%	-1,3%	24,6%	22,1%
Ołów LME [USD/t]	2 271,0	2,4%	-3,5%	-6,1%	14,9%	13,5%
Stal HRC [USD/t]	1 805,0	0,3%	0,2%	0,1%	79,6%	151,0%
Ruda żelaza [USD/t]	95,9	3,5%	4,7%	-20,9%	-38,5%	-22,4%
Węgiel koksujący [USD/t]	287,3	-0,3%	-14,0%	-23,1%	166,7%	161,4%
Złoto [USD/oz]	1 808,5	-2,0%	-2,9%	1,4%	-4,7%	-1,6%
Srebro [USD/oz]	24,2	-1,5%	-3,3%	1,4%	-8,2%	2,7%
Platyna [USD/oz]	1 019,8	-1,4%	-6,4%	-0,2%	-4,9%	9,6%
Pallad [USD/oz]	1 985,0	-4,3%	-7,9%	0,2%	-19,1%	-15,7%
Bitcoin USD	56 444,5	-2,5%	-11,7%	-7,4%	94,7%	206,4%
Pszenna [USD/bu]	843,5	2,5%	2,1%	9,2%	31,7%	40,9%
Kukurydza [USD/bu]	575,8	0,9%	-0,1%	1,3%	19,0%	35,0%
Cukier ICE [USD/lb]	19,8	-1,2%	0,1%	2,5%	38,5%	44,2%

WIG20

WIG20 Index - Last Price 2247,82
WIG20 Index - Moving Average 50 Day 2370,18
WIG20 Index - Moving Average 200 Day 2193,66



WIG20 Index (WIG20) g1599 Daily 23MAY2021-23NOV2021

Copyright © 2021 Bloomberg Finance L.P.

22-Nov-2021 23:43:43

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500

SPX Index - Last Price 4682,94
SPX Index - Moving Average 50 Day 4515,72
SPX Index - Moving Average 200 Day 4278,29



SPX Index (S&P 500 INDEX) g1598 Daily 23MAY2021-23NOV2021

Copyright © 2021 Bloomberg Finance L.P.

22-Nov-2021 23:44:03

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

Ten Square Games

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'21

Konferencja rozpocznie się dzisiaj o 12:00 : <https://www.youtube.com/watch?v=Wn1MK4pB7BQ>

Wyniki za 3Q'2021 [mln PLN]

	3Q'20	3Q'21	zmiana r/r	3Q'21P BDM	odchyl.	3Q'21P kons.	odchyl.
Przychody	179,3	148,0	-17,5%	158,9	-6,9%	162,1	-8,7%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	172,4	132,7	-23,0%	147,4	-10,0%	-	-
EBITDA	67,3	34,5	-48,7%	44,2	-22,0%	44,9	-23,2%
EBITDA skoryg.	74,4	54,8	-26,3%	55,0	-0,3%	53,0	3,4%
EBIT	66,5	31,2	-53,1%	43,1	-27,6%	42,5	-26,6%
Zysk (strata) brutto	65,8	31,3	-52,5%	43,7	-28,4%	-	-
Zysk (strata) netto	58,8	24,8	-57,8%	39,6	-37,4%	38,6	-35,8%
Marża brutto ze sprzedaży	96,2%	89,7%		92,8%		-	
Marża EBITDA	37,5%	23,3%		27,8%		27,7%	
Marża EBITDA skoryg.	41,5%	37,1%		34,6%		32,7%	
Marża EBIT	37,1%	21,1%		27,1%		26,2%	
Marża zysku netto	32,8%	16,8%		24,9%		23,8%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

AB

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'21/22

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD 2021
Przychody	3105,4	3147,3	-1,3%	8%	5%	3105,4
EBITDA	40,0	39,7	1%	21%	2%	40,0
EBIT	35,6	35,2	1%	23%	2%	35,6
zysk netto j.d.	24,9	25,3	-1,5%	30%	-5%	24,9
marża EBITDA	1,3%	1,3%	0,03	0,14	-0,04	1,29%
marża EBIT	1,1%	1,1%	0,03	0,14	-0,03	1,15%
marża netto	0,8%	0,8%	0,00	0,14	-0,09	0,80%

Źródło: BDM, spółka

Archicom

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'21

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD 2021
Przychody	117,7	132,8	-11,4%	-5,3%	54,6%	279,0
EBITDA	30,5	33,0	-7,3%	6,6%	138,3%	53,6
EBIT	29,9	30,8	-2,8%	7,3%	146,6%	51,6
zysk netto j.d.	24,8	24,4	1,4%	13,1%	787,6%	32,6
marża EBITDA	25,9%	23,2%	2,73	2,89	9,11	19,22%
marża EBIT	25,4%	23,2%	2,20	2,99	9,48	18,48%
marża netto	21,0%	18,5%	2,58	3,43	17,38	11,70%

Źródło: BDM, spółka

Auto Partner

Spółka w 3Q'21 miała 611,6 mln PLN przychodów, 66,1 mln PLN EBIT oraz 51,0 mln PLN zysku netto n.j.d.

Rafako

Spółka w 3Q'21 miała 135,4 mln PLN przychodów, 71,4 mln PLN EBIT oraz 81,1 mln PLN zysku netto n.j.d.

Shoper

Spółka w 3Q'21 miała 53,4 mln PLN przychodów, 14,8 mln PLN EBIT oraz 19,7 mln PLN zysku netto.

Krynicky Recykling

Spółka w 3Q'21 miała 32,2 mln PLN przychodów, 10,0 mln PLN EBIT oraz 7,5 mln PLN zysku netto n.j.d.

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.

CI Games

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'21

Wyniki za 3Q'21 [mln PLN]

	3Q'20	3Q'21	zmiana r/r
Przychody	7,7	32,7	321,7%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	3,2	20,9	552,0%
EBITDA	4,2	19,3	363,6%
EBIT	1,0	14,0	1293,2%
Zysk (starta) brutto	0,5	15,9	3314,6%
Zysk (starta) netto	0,3	13,6	3910,9%
Zysk (starta) netto n.j.d.	0,3	12,8	3675,6%
liczba akcji (w tys. szt.)	164 226	182 943	11,4%
Marża brutto	41,4%	64,0%	
Marża EBITDA	53,8%	43,0%	
Marża EBIT	13,0%	59,1%	
Marża zysku netto	4,4%	41,8%	
Marża zysku netto n.j.d.	4,4%	39,3%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

BDM:

- Spółka w 3Q'21 wypracowała 32,7 mln PLN przychodów (+321,7% r/r), 19,3 mln PLN EBITDA oraz 13,6 mln PLN zysku netto, w tym 12,8 mln PLN zysku netto n.j.d.
- Skonsolidowane przychody w 3Q'21 wygenerowane zostały przez sprzedaż gier z serii „Sniper Ghost Warrior” oraz przez gry z portfela United Label, które miały premiery w tym kwartale („Eldest Souls” i „Tails of Iron”).
- Saldo gotówki w grupie wyniosło 42,2 mln PLN na koniec 3Q'21 (w porównaniu do 20,2 mln PLN na koniec 2Q'21) uwzględniając inwestycje (14,0 mln PLN) w rozwój nowych tytułów w 3Q'21.
- Na koniec września'21 wartość księgowa netto prac rozwojowych wyniosła 72,1 mln PLN z czego 49,8 mln PLN stanowiły prace rozwojowe w toku oraz 22,3 mln PLN prace rozwojowe ukończone.
- Produkcja gry „Lords of the Fallen 2” jest w fazie pełnej produkcji, Spółka w kwietniu 2022 roku chce dysponować grą na etapie w pełni do przejścia z niemal całym zaplanowanym kontentem. Rozpoczęcie kampanii marketingowej planowane jest w 1Q/2Q'22.
- Po udanej premierze gry „Sniper Ghost Warrior Contracts 2”, która miała miejsce w czerwcu 2021, warszawski zespół deweloperów pracuje obecnie nad kolejną odsłoną gry z serii „Sniper Ghost Warrior”.
- Rozgrywka dla jednego gracza będzie kluczowa w grach spółki, jednak w przyszłości planują wprowadzić także tryb multiplayer, który będzie zaprojektowany specjalnie dla poszczególnego projektu.
- Sam Sadeghi, ekspert z wieloletnim doświadczeniem rynkowym, dołączył do grupy w nowej roli, Wiceprezesa ds. Globalnej Sprzedaży.
- Grupa kontynuuje rozwój, zwiększając zatrudnienie. Na koniec 3Q'21 liczba pracowników i współpracowników wyniosła 156 osób. Zespół pracuje z sukcesem z różnych lokalizacji geograficznych.

Podsumowanie konferencji:

- Za 69% przychodów w 3Q'21 odpowiadała gra SGWC2, a za ok. 17% produkty United Label.
- LotF2 -> 1) premiera planowana na 2023 rok; 2) poprzednia wersja została wydana w 2014 r., a jej sprzedaż wyniosła ponad 3 mln kopii; 3) dewelopment gry przez Hexworks; 4) spółka jest zadowolona z przebiegu prac.
- SGW -> 1) premiera kolejnej odsłony w 2023 roku; 2) od czerwca'21 warszawski zespół deweloperski pracuje nad kolejną odsłoną IP (prace kreatywne trwają od 2020 roku).
- Survivalowy projekt -> 1) trzecie własne IP; 2) planują premierę do końca 2024 roku; 3) gra rozwijana przez czeski BatFields w kooperacji z CIG, na Unreal Engine 5; 4) planowana do wydania na PC i konsole nowej generacji.
- United Label -> 1) spółka kontynuuje pozyskiwanie nowych projektów w celu konsekwentnego wydawania 3-4 gier rocznie; 2) „Tails of Iron” jeszcze nie osiągnął breake point, ale nie brakuje już dużo do tego, spółka jest zadowolona z jego sprzedaży.
- Spółka nie planuje emisji akcji ze względu na mocny bilans, w przypadku celów inwestycyjnych finansowanie dłużne.
- Dywidenda – nie prędzej niż w 2024 roku.
- 62 osobowy wewnętrzny zespół pracuje nad LotF2, 47 – SGW. Łącznie 125 osób pracuje nad LotF i SGW, 19 – finanse i administracja, 12 – sprzedaż i marketing.
- Koszty księgowa SGW1 zostały całkowicie zamortyzowane do końca września'21.

Brand24	Spółka w 3Q'21 miała 4,1 mln PLN przychodów, 0,9 mln PLN EBITDA oraz 0,2 mln PLN zysku netto.
Sunex	Spółka w 1-3Q'21 miała 90,8 mln PLN przychodów, 8,0 mln PLN EBIT oraz 5,4 mln PLN zysku netto.
Mostostal-Plock	Spółka w 1-3Q'21 miała 120,0 mln PLN przychodów, 14,9 mln PLN EBIT oraz 14,4 mln PLN zysku netto.
Ferrum	Grupa szacuje, że jej przychody po 1-3Q'21 wyniosły 471,1 mln PLN, co oznacza wzrost o ok. 15% r/r. Według wstępnych danych spółka odnotowała w tym okresie EBIT w wysokości ok. 22,9 mln PLN, który był wyższy o ok. 16,9 mln PLN r/r. Zysk netto sięgnął ok. 12,7 mln PLN wobec 3,7 mln PLN straty rok wcześniej.
Wittchen	Grupa Wittchen szacuje, że w okresie 1-3Q'21 miała 25,4 mln PLN EBIT wobec 2,4 mln PLN zysku rok wcześniej. Według szacunków, przychody wyniosły 171,7 mln PLN, co oznacza wzrost o 27,2% r/r.

Murapol (IPO) W poniedziałek opublikowano prospekt GK Murapol. Oferta obejmuje 14,28 mln akcji (35%) należących do gł. akcjonariusza AEREF V PL Investment (obecnie 98,04% głosów na WZA, po ofercie 63,04% akcji).

Zapisy dla inwestorów indywidualnych 23-29.11.2021. Zaoferowanych im zostanie 10-15% akcji. Oczekiwany pierwszy dzień obrotu akcjami spółki na GPW określono w harmonogramie oferty na ok. 8 grudnia 2021 r. Cena maksymalna ustalona na 40 PLN/akcję, co daje wartość oferty na poziomie 571 mln PLN i wartość spółki >1,6 mld PLN.

Murapol zakłada wzrost przychodów od 2022 r. w przedziale 20-30% (oczekiwany środek do górnego poziomu tego przedziału), głównie - lecz nie tylko - w następstwie rozpoczęcia działalności w segmencie PRS (instytucjonalny wynajem nieruchomości mieszkaniowych). Począwszy od 2022 r. liczba lokali mieszkalnych/użytkowych przekazywanych klientom ma wahać się w przedziale 3,2-4,2 tys. lokali rocznie (bez uwzględnienia mieszkań dla Platformy PRS). Począwszy od 2022 r., zakładane wydatki na nabycie nieruchomości gruntowych do banku ziemi przeznaczonych na realizację projektów mieszkaniowych na sprzedaż lokali (bez uwzględnienia nieruchomości dla Platformy PRS) na poziomie 175 mln PLN- 225 mln PLN w danym roku".

Wybrane dane finansowe [mln PLN] i operacyjne

MPLN	2018	2019	2020	3Q'21 LTM	1-3Q'20	1-3Q'21
Przychody	715,4	858,5	854,4	870,9	708,6	725,0
r/r		20,0%	-0,5%	1,9%		2,3%
w tym ze sprzedaży mieszkań	603,1	787,7	836,2	707,2	694,4	565,4
r/r		30,6%	6,2%	-15,4%		-18,6%
Zysk brutto	139,1	180,9	217,4	269,0	184,5	236,1
marża	19,4%	21,1%	25,4%	30,9%	26,0%	32,6%
Zysk brutto skoryg.*	189,0	230,2	265,2	303,1	222,6	260,5
marża	26,4%	26,8%	31,0%	34,8%	31,4%	35,9%
PDO	9,6	7,2	-0,1	2,6	2,4	5,1
EBITDA	154,6	148,4	173,0	232,8	157,1	216,9
EBITDA skoryg.**	135,5	158,7	195,3	249,1	172,0	225,7
marża	18,9%	18,5%	22,9%	28,6%	24,3%	31,1%
EBIT	101,6	94,4	120,6	194,3	115,5	189,2
Zysk brutto	102,9	86,4	122,1	197,2	116,3	191,4
Zysk netto	52,4	-41,7	81,7	155,5	79,5	153,4
Zysk netto z kontynuowanej	78,0	64,0	92,5	155,6	90,8	153,9
Sprzedaż mieszkań szt.***	3 560	3 674	2 779	2 986	2 140	2 347
r/r		3,2%	-24,4%	7,4%		9,7%
+ PRS (instytucjonalny najem)				1 723		1 723
Średnia cena m2 PUM (sprzedaż)	5 410	6 062	6 431		6 390	7 134
r/r		12,1%	6,1%			11,6%
Przekazania szt.	2 593	3 124	2 922	2 370	2 480	1 928
r/r		20,5%	-6,5%	-18,9%		-22,3%
Średnia cena m2 PUM (przekazania)	5 306	5 453	6 135		6 062	6 568
r/r		2,8%	12,5%			8,3%
Kapitał własny	238,8	188,0	273,9	426,6		426,6
Zadłużenie	1 134,1	488,1	309,7	339,4		339,4
Zadłużenie netto	957,7	322,3	187,6	51,5		51,5
/EBITDA	6,2	2,2	1,1	0,2		
/Kapitał własny	4,0	1,7	0,7	0,1		
OCF	311,6	319,9	254,9	265,6	174,6	185,4
/EBITDA	202%	216%	147%	114%	111%	85%
Dywidenda		13		170		
Teoretyczna wycena (40 PLN/akcję) MPLN				1 632		
P/E				10,5		
P/BV				3,8		
EV/EBITDA skoryg.				6,8		
EV/EBIT				8,7		
DY				10,4%		

Źródło: BDM, prospekt. *- Zysk brutto ze sprzedaży powiększony o skapitalizowane koszty finansowe. **- skorygowane o koszty utraty kontroli nad Partnerbud i efekt wyceny nieruchomości inwestycyjnych. ***- dane PAP. Wskaźniki przy cenie max. 40 PLN/akcję.

Murapolowi przyszłość niestraszna. Deweloper stawia na tych, którzy kupują pierwsze mieszkania. Nie obawia się więc o popyt, a w modelu biznesowym upatruje rękojmi rentowności. – Puls Biznesu

Torpol

Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'21 (22.11.2021)- 29 uczestników

- backlog 1,45 mld PLN (bez konsorcjantów);
- zarząd przekonany, że pod koniec roku pojawi się kilka dużych postępowań przetargowych, a w 2022 roku wyraźna skala;
- Q&A:
- wzrost kosztów na realizowanych kontraktach w kontekście fuzji 2 producentów torów ? Jeszcze się nie połączyli, jest analiza konkurencji przez UOKiK. Oferta na Stację Olsztyn została niedawno złożona (gorzej linia 38 EŁK-Korsze, bo to oferta z czerwca 2020- ma to realizować konsorcjum firm chińskich, także temat stracony). Jest też mechanizm waloryzacyjny;
- rentowność obecnego backlogu ? na pewno poniżej obecnej, bo maleje udział korzystnych kontraktów z 2019 roku;
- nowe kontrakty w końcówce roku ? PLK posiada kilka postępowań przygotowanych, ale nie wiadomo co. Na pewno linia nr. 8 (Kielce-Kraków) + „słynne Piekiełko”. Na północy kilka tematów. Jak sprawnie pójdzie to może być to kilka md PLKN przetargów na przełomie 2021/2022 roku;
- KPO w tym roku ? trudno powiedzieć, program w instytucjach unijnych;
- rentowność portfela za rok jak będą wchodzić nowe kontrakty (obecnie ok. 8% brutto) ? Przyszły rok w miarę bezpieczny jeśli chodzi o rentowność. Rok 2022 przy mniejszych przychodach ale dobry marżowo;
- czy 2022 podobny do 2016/2017 kiedy przetargi rozstrzygane po niskich cenach (wysoka konkurencja) ? Rok 2022 może obfitować w więcej przetargów niż 2016/2017 łącznie.
- wycena kontraktów długoterminowych ? To korzystna pozycja dla spółki. Dziś marża księgową jest wyższa od marży księgowej (pozycja będzie maleć, ale część zostanie rozwiązana i poprawi marżę).
- update syt. na rynku niemieckim ? spółka przygotowała analizę tego rynku (również prawno-podatkową). Chce w sposób wyważony tam zaistnieć. Rynek ma dużo barier (nie tak jak w PL).
- rok 2022 pod względem przychodów ? Spółka nie zakłada że nic nie podpisze w 2022 roku (w ciężkim 2021 roku spółka pozyskała ok. 600 mln PLN);
- dywidenda ? za 2020 rok była b. korzystna. Spółka jest otwarta na akwizycje więc chciałaby posiadać środki i bezpieczeństwo. „Akcjonariusze będą zadowoleni z dywidendy”- CEO;

PlayWay

Podsumowanie czatu inwestorskiego z Krzysztofem Kostowskim - prezes PLW (22.11.2021 – stockwatch.pl : <https://tinyurl.com/33a2e6v8>):

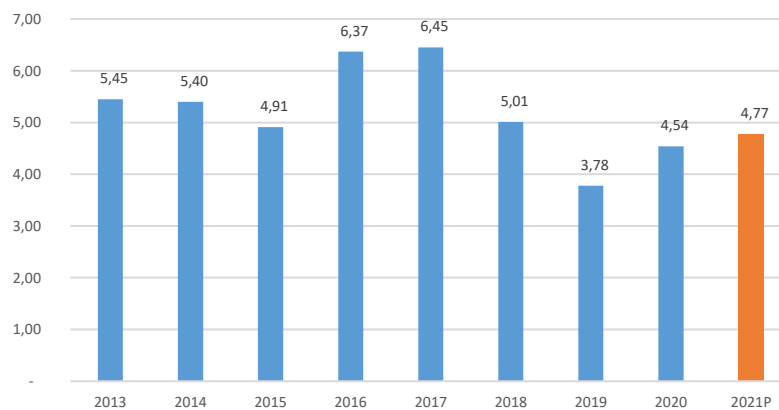
- PlayWay wspomagał proces wydania Motor Mechanic w stopniu zbliżonym do CMS21, MrPrepper, GSS i innych. Do bazy youtuberów dostarczone zostały klucze, na wielu grach widniał banner MMS. Niestety, youtuber w danym tygodniu miał do wyboru MMS, Forze czy Battlefield 2042 i wiele innych gier. Zespół MMS otrzymywał arkusze błędów do ostatniego dnia i planował wgrać finalny produkt przed premierą.
- Najważniejsze premiery PlayWay są często w okresach kwiecień - wrzesień. Spółka prosi zespoły o zbadanie okien wydawniczych, zanim podejmą decyzję o premierze. Mimo, iż PLW widnieje na kontach Steam jako wydawca, to realnie są to konta developerów, na które środki wpływają bezpośrednio. To do nich należy podjęcie ostatecznej decyzji, po analizie danych jakie przekazaliśmy.
- SimulaM - aby spółka zadebiutowała na parkiecie, musi często spełnić określone warunki. Dobrze aby posiadała przychody z platformy sprzedażowej (np. Steam) oraz miała zapewnione środki na kolejne kwartały... SimulaM jeszcze może nie spełniać tych warunków.
- Punch Punk - posiadając w okolicy 10% PLW nie mam żadnych planów w stosunku do Punch Punk. Od kiedy padł plan tworzenia gry Zodiak w spółce PP, PLW poczuł, że nadają na innych falach i ich drogi się rozeszły.
- PLW obserwuje bacznie Freemind po trzech poprawnych premierach oraz MeanAstronaut po ciepłym przyjęciu dema Robin Hood.
- W 1H'22 kibicuje Builder of Egypt oraz Contraband Police.
- MMS - natłok premier ograniczył znacznie zainteresowanie YTuberów. Jakość 68% to też jednak nie 70%.
- Jak w przypadku CMS21, informacja o premierze HF będzie wtedy, kiedy przyjdzie na to czas. CMS21 wyświetlił stronę Steam i demo kilka miesięcy przed premierą. I ten kierunek PLW uznaje za poprawny. Developer wspominał, że chce umieścić MP w grze HF2.
- Zdanie PLW z nie giełdowych spółek największy potencjał tkwi we Frozen District.
- Kolejne debiuty na NC - do debiutu mile widziane są przychody z platform i środki na koncie na kilka kwartałów działalności. Dopiero potem można ubiegać się o NC.
- Gry mogą drożeć w produkcji, bo oczekiwania programistów i grafików rosną. PLW nie podejmuje żadnych działań w tym temacie, bo brak dostosowania do rynku to słaby plan.
- CMS21 zdeklasował poprzednie edycje. Ich sprzedaż znacznie zmalą.
- Nie wszystkie gry dostały zielone światło od testerów, bo część była poprawiana do ostatniej godziny, a wtedy na testy już nie ma czasu. Nie mamy planu odnośnie informowania o zielonym świetle z testingu. ale faktem jest, że House Builder nie dostał zielonego, a 76% broni do dziś.
- Wishlista BoE wynosi obecnie 241 tys.
- Z testingu PLW jest zadowolony, ale wolałby, aby wszystkie ich głosy trafiały jeszcze lepiej do zespołów. Głównie chodzi o młode zespoły, z deklaracjami terminów premiery.
- 1Q jest lepsze od listopad-grudzień do wydawanie gier.
- Detalion był testem, czy gry przygodowe mają jeszcze rację bytu. Odpowiedź rynku na Nemezis była jednoznaczna. Jest Chernobyl, będą pewnie kolejne preprodukcje. Nie ma innego wyjścia jak szukać od nowa, ale już nie na rynku przygodówek.
- Spółka kibicuje jeszcze niewydanej grze „Robin Hood”.
- PLW cały czas widzi potencjał w symulatorach.
- PLW udziela pożyczek dla spółek zależnych, ale jeszcze chętniej wspiera zlecenia w grupie. Dobrze, aby spółki z grupy posiadające nadwyżki, weszły we współpracę ze spółkami, które tej gotówki nie mają.

Tauron

Tegoroczna produkcja węgla kamiennego w kopalniach spółki Tauron Wydobycie będzie o ponad pół miliona ton wyższa niż przed rokiem - podała w poniedziałek spółka, która w ostatnim czasie zwiększyła łączną liczbę frontów wydobywczych w swoich kopalniach do siedmiu.

Obecnie w Sobieskim pracują trzy ściany wydobywcze, m.in. nowy front wydobywczy w partii Brzezinka, gdzie tzw. operatywne zasoby węgla wynoszą ok. 12 mln ton. W kopalniach Janina i Brzeszcze we wrześniu br. uruchomiono dwie nowe ściany, których łączny potencjał dobowego wydobycia węgla był rzędu 10 tys. ton. W sumie w zakładach spółki jest obecnie siedem frontów wydobywczych

Komentarz BDM: wzrost produkcji o 5% to ok. 4,77 mln ton w całym 2021 roku i 1,07 mln ton w samym 4Q'21, co można uznać za lekko rozczarowujący poziom (oczekiwaliśmy odpowiednio 4,9 mln ton i 1,2 mln ton w samym 4Q'21). Tym samym segment Wydobycie istotnie nie zmniejszy straty w ostatnim kwartale roku (Krystian Brymora).



Źródło: BDM, Tauron

Produkcja węgla kamiennego przez g. spółki w Polsce [mln ton]

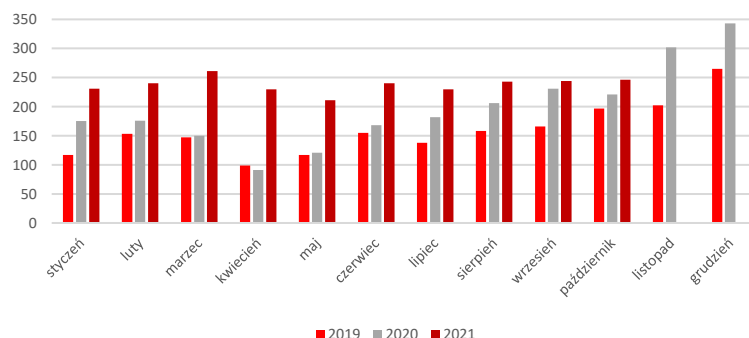
	1Q'18	2Q'18	3Q'18	4Q'18	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21
Bogdanka (energetyczny)	2,1	2,4	2,3	2,2	2,5	2,3	2,3	2,3	2,1	1,6	1,8	2,1	2,6	2,3	2,6
JSW (energetyczny+ koksowy)	4,1	3,8	3,4	3,7	3,5	3,5	3,9	3,9	4,1	2,6	4,0	3,8	3,4	3,5	3,3
Tauron (energetyczny)	1,4	1,1	1,1	1,4	1,3	1,0	0,7	0,8	1,2	1,3	1,1	1,0	1,4	1,3	1,0
PGG i pozostali	8,4	8,6	8,8	8,9	8,3	8,5	8,6	8,5	8,0	5,7	6,8	7,5	6,9	6,4	6,3
RAZEM	16,0	15,9	15,5	16,2	15,6	15,3	15,4	15,5	15,3	11,3	13,7	14,3	14,3	13,5	13,2
r/r															
Bogdanka (energetyczny)	-14%	13%	7%	-6%	21%	-5%	0%	6%	-18%	-29%	-20%	-11%	26%	43%	39%
JSW (energetyczny+ koksowy)	3%	1%	-5%	8%	-15%	-7%	14%	4%	17%	-26%	3%	-3%	-16%	33%	-15%
Tauron (energetyczny)	-6%	-39%	-20%	-21%	-11%	-10%	-37%	-40%	-6%	32%	59%	13%	21%	-3%	-9%
PGG i pozostali	-6%	-4%	-18%	-18%	-1%	-1%	-2%	-4%	-4%	-33%	-21%	-12%	-14%	12%	-7%
RAZEM	-5%	-5%	-13%	-12%	-3%	-4%	-1%	-4%	-2%	-26%	-11%	-8%	-6%	20%	-3%

Źródło: BDM, spółka

Asbis

Szacunkowe skonsolidowane przychody w październiku'21 wyniosły ok. 246 mln USD (+11% r/r).

Szacunkowe miesięczne przychody [mln USD]



Źródło: BDM, spółka

Allegro

Black Week na Allegro, trwający 8 dni festiwal zakupowy, rozpoczął się dziś i skończy w Cyber Monday, 29 listopada. Spółka liczy, że będzie to kolejne wydarzenie bijące rekordy - w ub.r. podczas Black Week klienci każdego dnia kupowali prawie 3,5 mln produktów, a uczestniczący w akcji sprzedawcy odnotowywali sprzedaż o ok. 250-300% wyższą niż przeciętnego dnia.

Atal	Atal, w ramach kolejnego etapu wrocławskiego osiedla Nowe Miasto Różanka, wprowadził do sprzedaży 186 mieszkań oraz 8 lokali usługowych.
ING	BFG wyznaczył dla ING Banku Śląskiego wymóg MREL na poziomie 16,34% łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko i 5,91% miary ekspozycji całkowitej. Bank ma spełnić wymóg do końca 2023 roku.
Pekao	Operacja przeniesienia danych klientów byłego Idea Banku do systemów operacyjnych Banku Pekao zakończyła się - w weekend zyskali oni dostęp do bankowości elektronicznej i infolinii Banku Pekao, a od dziś również do sieci placówek.
PKO BP	Należąca do grupy PKO BP platforma internetowa do zakupu samochodów Automarket sprzedała ponad 3 tys. au.
PGE	W Elektrociepłowni PGE Energia Ciepła w Gdyni oddana została do użytku nowoczesna oczyszczalnia ścieków w technologii INNUPS. To przełom w usuwaniu metali ciężkich ze ścieków.
PKN Orlen	PKN Orlen ostrzega przed pojawiającymi się w internecie oszustwami finansowymi, w których wykorzystywane są fałszywe ogłoszenia podszywające się pod koncern. Spółka apeluje o zachowanie szczególnej ostrożności i zgłaszanie jej bądź organom ścigania fałszywych ogłoszeń oraz prób oszustw.
PKN Orlen, Energa, PGNiG	Orlen i Energa ciągle nie mają umowy z PGNiG. Od blisko roku strony nie mogą się dogadać w sprawie wspólnej budowy gazowej elektrowni w Ostrołęce. - Parkiet
Mercator	Rada nadzorcza Mercator Medical powołała Michała Romańskiego do pełnienia funkcji członka zarządu od dnia 1 grudnia 2021 r.
OncoArendi	OncoArendi Therapeutics otworzyło nowe laboratorium badawczo-rozwojowe w Łodzi. Przestrzeń laboratoryjna umożliwi rozszerzenie i intensyfikację prac badawczych spółki w obszarze chemii medycznej i biologii molekularnej prowadzącej badania przesiewowe, kluczowe dla skutecznej realizacji strategii dalszego rozwoju OncoArendi.
CEZ	CEZ podpisał z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym umowę kredytu o wartości do 300 mln EUR.
Polimex-Mostostal	Zakłady Azotowe Puławy otrzymały od Polimeksu Mostostalu wniosek dotyczący przedłużenia realizacji budowy bloku węglowego o 223 dni i zmiany harmonogramu prac. Wykonawca chce również podwyższenia wynagrodzenia o 35,8 mln PLN.
Pracuj.pl	Trwa IPO Grupy Pracuj. Warto zapisać się na akcje? Znana marka, mocna pozycja rynkowa, poprawiające się wyniki i dywidenda – to przykładowe atuty grupy. Nie brak też jednak czynników ryzyka. - Parkiet
MLP Group	MLP Group spokojnie planuje duży rozwój. Giełdowy deweloper zabezpieczył grunt pod szybki wzrost przychodów z najmu magazynów. – Puls Biznesu

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krzysztof Tkocz

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

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

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 23.11.2021 roku, 07:20 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 wahaniom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględniać, że struktura portfela inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfela inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatknej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

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

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

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

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

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

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

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