

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz/ Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Inflacja nie odpuszcza

W czwartek na warszawskim parkiecie pałaczkę przejęły niedźwiedzie. WIG20 stracił 1%, przy spadku WIG o 0,8%. Nieco wyżej, choć również ze stratą, zamknęły się indeksy średnich i małych spółek, które odnotowały odpowiednio -0,6% i -0,1%. Wśród blue chipów tylko dwie spółki zamknęły sesję na plusie, były to KGHM (+4,6%) i PGNiG (+1,3%). JSW odnotowało tak sam poziom, jak dzień wcześniej. Największe spadki dotknęły PKN Orlen (-2,8%), za nim ułokowały się LPP (-2,3%) i CCC (-2,2%). Związek Polskich Pracodawców Handlu i Usług poinformował o spadku liczby wizyt w centrach handlowych w styczniu '22 o 54% r/r. Na szerokim rynku dwucyfrowymi wzrostami cieszyły się takie spółki jak KPPD (+16,4%) i Eurohold Bulgaria (+10,5%). Na końcu zestawienia ułokował się British Automotive Holding (-13,9%) po informacji o wypowiedzeniu przez Inscapę umów dealerskich i serwisowych dwóm spółkom zależnym grupy. Na rynkach europejskich panowały mieszane nastroje. Francuski CAC stracił 0,4%, DAX wzrósł o 0,05%, a FTSE zyskał 0,2%. Za oceanem wydarzeniem dnia był odczyt inflacji za styczeń, która okazała się wyższa od prognoz (7,5% vs 7,3% ocz.), i ustanowiła nowy 40-letni rekord. Przełożyło się to na oczekiwania rynku, dotyczące stóp procentowych, niektórzy oczekują już 7 podwyżek w bieżącym roku (wcześniej 5). Główne indeksy amerykańskie zakończyły dzień spadkami. DJI spadł 1,5%, S&P stracił 1,8%, a Nasdaq osłabił się o 2,1%. O poranku Azja kontynuuje spadki, Shanghai Composite traci 0,4%. Japonia odpczywa ze względu na Święto Założenia Państwa. Dzisiaj poznamy dane na temat CPI w Niemczech oraz PKB w Wielkiej Brytanii. Kontrakty terminowe od rana świecą na czerwono.

Anna Madziar

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Lotos:** Szacunkowa EBITDA za 4Q'21 1,48 mld PLN, +20% powyżej konsensusu [tabela BDM];
- Forte:** Szacunkowe wyniki za 4Q'21 +22% powyżej naszych oczekiwań i konsensusu na poziomie EBITDA. Gł. zaskoczenie (znowu) na fabryce płyt- pozytywne [komentarz BDM];
- Photon Energy:** Spółka miała 0,9 mln EUR straty netto, 0,8 mln EUR straty EBIT w 4Q'21;
- OT Logistics:** Spółka chce mieć w '22 ok. 300 mln PLN przychodów i ponad 45 mln PLN EBITDA;
- Develia:** Fundusze nie sprzedadzą akcji Develii w wezwaniu po podniesieniu ceny do 3,9 PLN za papier; zarząd ocenia, że podwyższona cena w wezwaniu na akcje spółki nie odpowiada ich wartości godziwej;
- Artifex Mundt:** Spółka szacuje 3,8 mln PLN przychodów w styczniu (+40,1% m/m!), rekord „Unsolved” - pozytywne [komentarz BDM];
- Wojas:** Szacunkowa sprzedaż w styczniu'22 wyniosła 15,7 mln PLN (+55,2% r/r) [wykres BDM];
- Solar:** Szacunkowa sprzedaż w styczniu'22 wyniosła 8,2 mln PLN wobec 3 mln PLN rok wcześniej [wykres BDM];
- Medicalgorithmics:** Spółka Medi-Lynx w styczniu'22 złożyła 3.576 wniosków do ubezpieczycieli (-22,3% r/r) [wykres BDM];
- Cognor:** Podsumowanie wywiadu z CFO w Parkiet.TV (10.02.2022).
- ThyssenKrupp:** podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'21/22;
- ArcelorMittal:** podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'21
- Grupa Azoty:** Rząd chce wprowadzić możliwość dopłat do nawozów - zapowiedział w czwartek PMM;
- Arctic Paper:** zgoda RN na inwestycję w JV z Rottneros (fabryka tapec z włókna celulozowego w Kostrzynie) [komentarz BDM];
- iFirma:** Spółka w 2021 miała 5,3 mln PLN zysku netto – wstępne wyniki;
- PGE:** PGE i Orsted ogłosiły przetarg na kolejne badania geotechniczne dla MFW Baltica;
- Pekao:** Bank dzięki gwarancji PFG chce w '22 udzielić ok. 5 mld PLN preferencyjnych kredytów dla firm;
- Cavatina Holding:** Spółka planuje emisję obligacji o wartości do 50 mln PLN;
- Lokum Deweloper:** Spółka chce w '22 co najmniej utrzymać r/r poziom sprzedaży i przekazać mieszkań;
- Budimex:** Oferta Budimeksu za 204,8 mln PLN wybrana w przetargu na rozbudowę ośrodka Centrum Informatyki Resortu Finansów;
- BAH:** Inchcape JLR Poland wypowiedział umowy dealerskie i serwisowe dwóm spółkom zależnym;
- Wikana:** Spółka kupi akcje własne za max. 2 mln PLN;
- Neuca:** Spółka analizuje decyzję UOKiK o nałożonej karze; rozważa zaskarżenie decyzji;
- Trakcja:** Spółka Trakcji ma umowę na prace na Litwie za 19,9 mln EUR netto;
- Boryszew:** Sąd wstrzymał decyzję Izby Skarbowej ws. zaległości podatkowych ZM Silesia;
- Unibep:** Unihouse z Grupy Unibep ma zamówienie na moduły z Finlandii za ok. 18,3 mln PLN netto;
- OncoArendi Therapeutics:** Spółka odstąpiła od podpisania umowy z Agencją Badań Medycznych;
- Forever Entertainment (NC):** Dzisiaj (11.02.2022) o 11:00 odbędzie się webinar z prezesem spółki;
- CFG (NC):** Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21 [komentarz BDM].

WYKRES DNIA

Inflacja w USA wyniosła 7,5% (7,3% oczek., poprzednio 7,0%). Przewodniczący Fed z St. Louis James Bullard powiedział, że bank centralny powinien podnieść stopy o 100 punktów bazowych w ciągu najbliższych trzech posiedzeń. Rentowności amerykańskich 10-latek rosną >2% po raz pierwszy od połowy 2019 roku.

Rentowność amerykańskich 10-latek [%]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg.

Notowania: czwartek, 10 lutego 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 213,2	-1,0%	-2,4%
WIG30	2 697,8	-1,1%	-2,4%
mWIG40	5 214,7	-0,6%	-1,5%
sWIG80	19 808,3	-0,1%	-1,2%
WIG	67 939,9	-0,8%	-2,0%
NC Index	393,8	0,8%	1,0%
WIG Banki	9 293,9	-1,3%	7,6%
WIG Bud	3 704,2	-0,5%	-1,6%
WIG Chemia	10 203,7	0,2%	3,9%
WIG Dew	2 935,9	0,8%	3,3%
WIG Energia	2 365,5	-1,3%	-2,1%
WIG Games	19 710,5	-1,1%	-11,6%
WIG IT	4 323,0	-0,8%	-8,1%
WIG Media	7 722,2	0,1%	-11,9%
WIG Paliwa	6 033,2	-1,4%	-7,1%
WIG Spoż	4 250,7	0,2%	-5,2%
WIG Surowce	5 070,3	4,0%	11,7%
WIG Odzież	8 183,9	-2,2%	-13,7%
DAX	15 490,4	0,1%	-2,5%
FTSE100	7 672,4	0,4%	3,9%
CAC40	7 101,6	-0,4%	-0,7%
BUX	52 566,8	-0,7%	3,6%
S&P500	4 504,1	-1,8%	-5,5%
DJIA	35 241,6	-1,4%	-3,0%
Nasdaq Comp	14 185,6	-2,1%	-9,3%
Bovespa	113 367,8	0,8%	8,2%
Nikkei225	27 579,9	1,1%	-4,2%
Shanghai Comp.	3 485,9	0,2%	-4,2%
S&P/ASX 200	7 288,5	0,3%	-2,1%
EUR/PLN	4,50	0,3%	-1,8%
USD/PLN	3,94	0,2%	-2,3%
CHF/PLN	4,26	0,1%	-3,7%
EUR/USD	1,14	0,0%	0,5%
USD/JPY	116,01	0,4%	0,8%

FW20

	Wartość	Zmiana
Kurs otwarcia	2 240	9 0,40%
Kurs zamknięcia	2 220	-16 -0,72%
Kurs min.	2 206	-17 -0,76%
Kurs max.	2 246	4 0,18%
Wolumen obrotu	32 331	11 844 57,81%
Otwarte pozycje	34 535	-1 900 -5,21%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 235,9	2 201,1	2 244,7	2 213,2	-1,0%	868
WIG30	2 731,3	2 685,3	2 732,5	2 697,8	-1,1%	910
MWIG40	5 273,6	19 784,6	19 882,3	5 214,7	-0,6%	108
SWIG80	19 813,7	5 202,5	5 279,9	19 808,3	-0,1%	38
WIG-PL	69 354,3	69 234,1	69 516,0	69 516,0	-0,8%	1 010
WIG	68 624,1	67 669,2	68 664,8	67 939,9	-0,8%	1 027

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	34,80	35 609	-1,0%	-10,4%
Asseco Poland	79,50	6 599	-1,6%	-8,0%
CCC	63,86	3 504	-2,1%	-39,5%
CD Projekt	181,48	18 282	-1,2%	-5,9%
Cyfrowy P.	30,20	19 314	-0,8%	-13,0%
Dino	293,50	28 775	-2,0%	-20,1%
JSW	48,80	5 730	0,0%	39,9%
KGHM	152,40	30 480	4,6%	9,3%
Lotos	54,60	10 094	-0,9%	-10,5%
LPP	15 630,00	28 953	-2,3%	-9,1%
Mercator	75,40	803	-0,3%	-22,3%
Orange	8,10	10 624	-1,4%	-4,2%
Pekao	136,20	35 748	-1,2%	11,6%
PGE	8,00	14 958	-1,2%	-0,8%
PGNiG	5,47	31 619	1,3%	-13,1%
PKN Orlen	71,22	30 461	-2,8%	-4,2%
PKOBP	48,15	60 188	-1,7%	7,2%
PZU	35,90	31 000	-1,7%	1,6%
Santander Polska	354,40	36 216	-1,3%	1,7%
Tauron	2,49	4 371	-1,8%	-6,0%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	560,00	1 325	-1,6%	1,1%	Handlowy	67,20	8 780	1,7%	13,9%
Alior	57,82	7 549	-1,5%	5,7%	Huuuge	19,80	1 668	-1,0%	-21,1%
Amica	106,80	830	-1,7%	-5,5%	ING BSK	287,00	37 339	1,1%	7,5%
Amrest	27,50	6 038	3,2%	-0,8%	Inter Cars	473,00	6 702	-1,5%	0,0%
Asbis	18,30	1 016	0,0%	-15,7%	Kernel	54,70	4 597	0,0%	-6,8%
Asseco	49,10	2 548	-0,2%	-4,8%	Kęty	603,00	5 819	0,5%	-1,1%
Azoty	35,70	3 541	-0,7%	5,6%	Kruk	303,80	5 776	0,6%	-7,1%
Benefit	675,00	1 980	0,0%	6,1%	Livechat	101,80	2 621	-0,2%	-12,8%
Biomed-L.	4,24	277	-2,1%	-4,5%	Mabion	43,10	697	-1,9%	-29,5%
Budimex	229,00	5 846	-1,3%	0,9%	mBank	479,60	20 328	-0,9%	10,7%
Celon	28,10	1 433	0,4%	-15,2%	Millennium	8,89	10 785	-4,5%	8,5%
Ciech	43,70	2 303	1,6%	4,0%	Neuca	772,00	3 450	0,1%	-8,1%
Comarch	190,00	1 545	-2,3%	5,6%	Pepco	39,85	22 914	-2,8%	-14,3%
Datawalk	183,40	896	1,9%	-18,8%	Polenergia	69,00	3 136	-4,2%	-6,2%
Develia	3,72	1 665	4,2%	25,3%	PKP Cargo	12,98	581	-1,7%	-7,4%
Dom Dev.	109,00	2 768	-0,5%	-9,2%	PlayWay	346,00	2 284	-3,7%	-17,2%
Enea	8,16	3 602	-1,7%	-4,1%	Selvita	76,90	1 412	-1,4%	-6,2%
Eurocash	10,77	1 499	-2,0%	-0,6%	TEN	248,00	1 811	-0,9%	-28,8%
Famur	2,62	1 506	0,4%	-21,8%	WP.PL	119,80	3 505	0,2%	-15,0%
GPW	40,42	1 697	-0,8%	-2,4%	XTB	16,02	1 880	0,8%	-4,5%

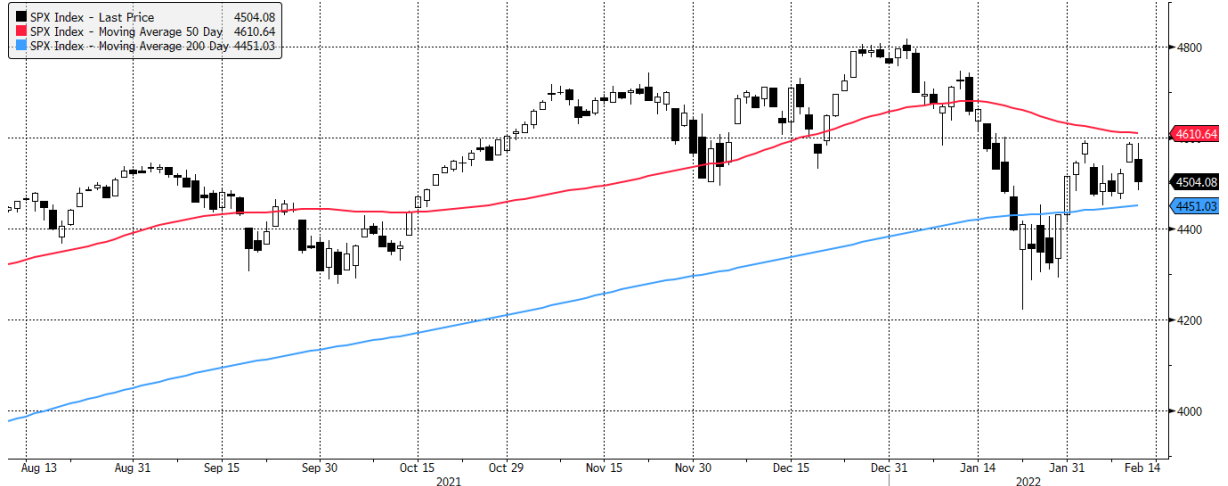
Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	90,8	-0,8%	-0,3%	-0,4%	16,8%	48,6%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	4,0	0,4%	-17,7%	-17,4%	7,9%	40,3%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	74,4	-1,7%	-7,4%	-12,4%	-3,1%	303,5%
CO2 [EUR/t]	90,4	0,0%	-4,2%	1,7%	12,7%	130,2%
Węgiel ARA [USD/t]	188,0	0,3%	5,8%	5,5%	37,5%	176,3%
Miedź LME [USD/t]	10 305,0	2,0%	4,4%	7,6%	5,8%	24,1%
Aluminium LME [USD/t]	3 267,0	-0,5%	6,2%	7,1%	16,4%	57,5%
Cynk LME [USD/t]	3 706,8	1,7%	2,9%	2,8%	3,3%	37,0%
Ołów LME [USD/t]	2 290,7	1,7%	4,3%	1,7%	-2,0%	10,0%
Stal HRC [USD/t]	1 145,0	0,2%	-3,5%	-1,7%	-20,2%	-2,4%
Ruda żelaza [USD/t]	155,7	6,1%	7,5%	18,7%	38,4%	-3,4%
Węgiel koksujący [USD/t]	394,7	-0,6%	-3,2%	-9,8%	12,3%	167,8%
Złoto [USD/oz]	1 824,3	-0,5%	1,1%	1,5%	-0,3%	-0,1%
Srebro [USD/oz]	23,0	-1,3%	2,6%	2,4%	-1,3%	-14,7%
Platyna [USD/oz]	1 022,7	-1,4%	-1,3%	0,1%	5,6%	-17,4%
Pallad [USD/oz]	2 219,5	-2,9%	-4,2%	-5,8%	16,1%	-5,4%
Bitcoin USD	43 073,6	-3,2%	16,5%	12,1%	-7,0%	-8,2%
Pszenica [Usd/bu]	767,8	-2,2%	2,1%	0,9%	-0,4%	21,2%
Kukurydza [Usd/bu]	641,5	-0,8%	4,0%	2,5%	8,1%	18,6%
Cukier ICE [USD/lb]	17,9	-0,5%	1,1%	0,5%	-3,8%	23,8%

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

Lotos

Spółka po sesji 10.02.22 opublikowała szacunkowe dane za 4Q'21

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	3Q'20	4Q'20	1Q21	2Q21	3Q'21	4Q'21S	r/r	4Q'21P Bloom	różnica	2018	2019	2020	2021S	r/r
Przychody	5 363,7	5 203,6	5 863,3	7 415,0	9 200,5	10 640,0	104%	8 956,0	18,8%	30 121,7	29 493,3	20 908,6	33 118,8	58%
EBITDA	453,2	300,1	927,7	1 496,1	1 431,4	1 780,0	493%			3 703,9	2 879,0	-306,9	5 635,2	
wydobycie	5,1	56,9	167,9	433,3	255,4					1 271,3	723,4	-442,2		
produkcja i handel	452,5	243,0	757,4	1 055,3	1 186,4					2 426,3	2 147,8	152,8		
EBITDA LIFO	340,9	155,8	591,5	1 193,7	1 114,1	1 480,0	850%	1 233,0	20,0%	3 204,0	3 020,2	433,0	4 379,3	911%
EBITDA LIFO skoryg.	433	381	525	894	1 092	1 480	288%	1 233,0	20,0%	3 125,0	2 860,7	1 905,6	3 991,0	109%
wydobycie	98	141	168	215	255	580	311%			917,4	629,5	469,2	1 218,0	160%
produkcja i handel	340	240	355	672	850	910	279%			2 203,0	2 223,0	1 454,5	2 787,0	92%
w tym detal	92,0	65,4	28,8	73,5	82,5					147,8	237,3	244,3		
EBIT	194,1	17,4	664,3	1 241,5	1 177,3			815,8		2 981,2	1 969,7	-1 396,8		
Zysk netto	249,3	-7,5	353,3	1 058,3	810,0	1 100,0		610,3	80,3%	1 587,2	1 152,9	-1 146,2	3 321,6	
EBITDA LIFO r/r	-60%	-79%	86%		227%	850%					-6%	-86%	911%	
EBITDA LIFO skoryg. r/r	-49%	-35%	-22%	112%	152%	288%					-8%	-33%	109%	
Przerób ropy kT	2 550,0	2 508,0	1 975,0	2 628,0	2 699,0					10 764,0	10 672,4	10 196,7		
Wydobycie boe/d	18 727,1	18 166,7	18 577,9	19 373,6	15 169,9					20 449,8	20 723,0	20 312,5		
Sprzedaż boe/d	20 650,4	19 993,0	18 005,6	18 926,2	14 729,4					19 196,9	18 695,8	22 031,5		
Marża rafineryjna USD/bbl	2,0	1,1	2,7	3,4	2,7	0,0	-97%	2,7						
P/E 12m				6,1	4,6	3,0								
EV/EBITDA skoryg. 12m				5,3	4,0									

Źródło: BDM, spółka.

Forte

Spółka po sesji 10.02.22 opublikowała szacunkowe dane za 4Q'21

Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	4Q'20	4Q'21S 10.02.22	zmiana r/r	4Q'21P BDM*	różnica	4Q'21P Bloomberg	2020	2021S	zmiana r/r
Przychody	382,2	379,0	-0,8%	371,4	2,1%	358,0	5,9%	1 160,0	14,4%
w tym płyta	24,9	59,0	137,0%	41,0	43,9%		66,9	174,0	160,1%
Wynik brutto na sprzedaży	167,1			131,5			474,4		
EBITDA	81,6	64,0	-21,5%	52,5	21,9%	55,0	16,5%	198,1	17,2%
EBITDA adj.	79,6	72,5	-8,9%	52,5	38,1%	55,0	31,9%	191,1	29,3%
EBIT	67,7	50,0	-26,2%	38,9	28,5%	41,2	21,5%	142,3	24,5%
Zysk brutto	40,3			35,3			83,4		
Zysk netto	24,7			28,6		30,3	49,6		
Marża zysku brutto ze sprzedaży	43,7%			35,4%			40,9%	0,0%	
Marża EBITDA adj.	20,8%			14,1%			16,5%	18,6%	
Marża EBIT	17,7%	13,2%		10,5%			12,3%	13,3%	
Marża zysku netto	6,5%			7,7%			4,3%	0,0%	
Dług netto /EBITDA	346,1 / 1,7	371,5 / 1,6	7,3% / -8,4%	338,6 / 1,6	9,7% / 2,2%		346,1 / 1,7	371,5 / 1,6	7,3% / -8,4%
P/E									
EV/EBITDA		5,9							

Źródło: BDM, spółka. *- prognozy BDM z 24.01.2022

Photon Energy

Spółka w 4Q'21 miała 17,3 mln EUR, -0,8 mln EUR EBIT oraz 0,9 mln EUR straty netto n.j.d.

OT Logistics

Grupa OT Logistics chce uzyskać w 2022 roku około 300 mln PLN przychodów ze sprzedaży, ponad 45 mln PLN wyniku EBITDA i ponad 19 mln PLN wyniku netto - aktualizacja założeń strategicznych na lata 2022 -2025. Planowana skonsolidowana EBITDA grupy od roku 2023 powinna przekroczyć poziom 55 mln PLN.

Rada nadzorcza spółki podjęła uchwałę o zatwierdzeniu przedłożonego przez zarząd planu finansowego grupy na rok 2022 oraz zaakceptowała założenia rozwoju i planowane wyniki na lata 2023-2025, obejmujące także efekty realizacji planowanego programu inwestycyjnego.

Develia

Fundusze Aviva OFE Aviva Santander, MetLife OFE, Nationale-Nederlanden OFE, OFE PZU "Złota Jesień" uważają, że zarówno cena zaproponowana na początku w wezwaniu na akcje Develii, jak i podwyższona nie odpowiada wartości godziwej i w związku z tym nie sprzedadzą akcji spółki w wezwaniu także po podniesieniu ceny do 3,9 PLN za akcję.

Zarząd Develii uważa, że podwyższona do 3,9 PLN za papier cena w wezwaniu na akcje spółki nie odpowiada ich wartości godziwej.

iFirma

Spółka w 2021 r. miała 33,5 mln PL przychodów, 6,8 mln PLN EBIT oraz 5,3 mln PLN zysku netto – wstępne wyniki.

Artifex Mundi

W styczniu 2022 roku spółka rozpoznała 3,8 mln PLN przychodów ze sprzedaży produktów, co oznacza wzrost o 22% w porównaniu do analogicznego okresu 2021 roku.

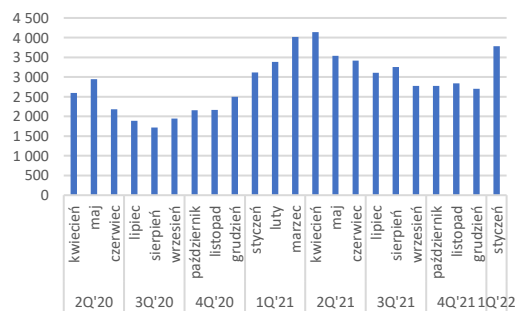
W ocenie dewelopera na wzrost przychodów w analizowanym okresie kluczowy wpływ miał wzrost przychodów w segmencie free-to-play o 1 115 tys. PLN, z czego przychody z aplikacji Unsolved wyniosły 1 933 tys. PLN (wzrost o 1 042 tys. PLN r/r) a przychody z aplikacji Bladebound wyniosły 467 tys. PLN (wzrost o 72 tys. PLN r/r) oraz jednorazowe obniżenie prowizji na Google Play z 30% na 15%, którego efekt przełoży się również częściowo na następnym miesiącu.

Szacunkowe przychody za styczeń 2022 [tys. PLN]

	Styczeń 2022	Styczeń 2021	zmiana r/r	zmiana r/r [%]
Przychody ze sprzedaży produktów	3 786	3 113	674	22%
Gry HOPA	1 323	1 760	-437	-25%
Gry premium	63	67	-4	-7%
Gry F2P	2 401	1 286	1 115	87%
Koszty akwizycji graczy	1 507	931	576	62%

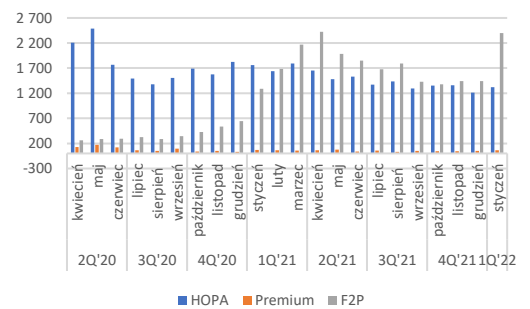
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Przychody [tys.PLN]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Przychody w podziale na segmenty [tys.PLN]



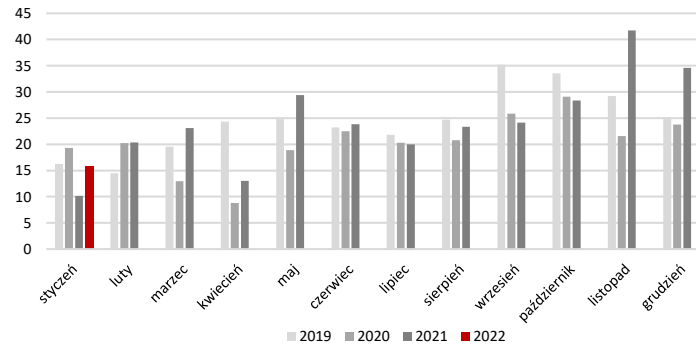
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM: pozytywne. Spółka w styczniu wypracowała 3,8 mln PLN, czyli 22% więcej r/r oraz **+40,1% m/m!** W minionym miesiącu HOPY wygenerowały 1,3 mln PLN (-25% r/r, +9,2% m/m), natomiast segment F2P 2,4 mln PLN (+87% r/r, **+66,5% m/m!**). **Pozytywnie zaskoczył nas „Unsolved”, który odpowiadał za 1,9 mln PLN (+116,7% r/r oraz +69,0% m/m!), tym samym osiągnął historyczny szczyt. Spodziewaliśmy się wzrostu tej aplikacji m/m, jednak powyższy odczyt znacznie przebił nasze oczekiwania.** „Bladebound” natomiast dołożył od siebie 0,5 mln PLN (+57,2% m/m, +18,5% r/r). Urosły również znacznie koszty UA (+229,0% m/m, +62% r/r) do poziomu 1,5 mln PLN, co w tym przypadku również odbieramy pozytywnie - przypominamy, że w 2H'21 spółka miała problemy z prowadzeniem kampanii marketingowych, co przełożyło się na spadek przychodów najważniejszego obecnie projektu w spółce („Unsolved”). W naszej ostatniej rekomendacji ([Artifex Mundi Kupuj 18,0 PLN](#)) liczyliśmy, że 2022r. spółka zintensyfikuje UA, co przełoży się na powrót „Unsolved” do ścieżki wzrostowej. Tym samym podtrzymujemy nasze stanowisko, że tak dynamiczny wzrost kosztów związanych z kampaniami reklamowymi przełoży się na dalszy wzrost tej aplikacji w kolejnych miesiącach.

Wojas

Szacunkowa sprzedaż w styczniu'22 wyniosła 15,7 mln PLN (+55,2% r/r).

Przychody ze sprzedaży [mln PLN]

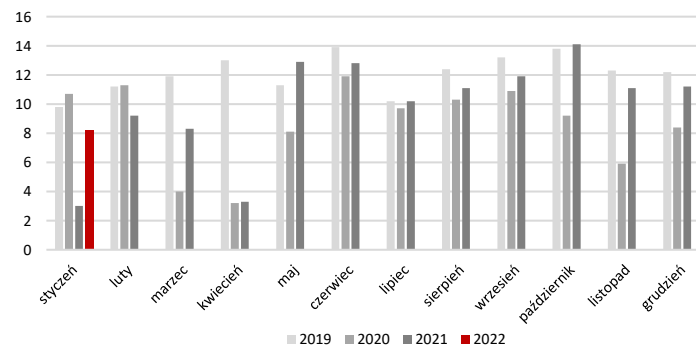


Źródło: BDM, spółka

Solar

Szacunkowa sprzedaż w styczniu'22 wyniosła 8,2 mln PLN (+173,3% r/r).

Przychody ze sprzedaży [mln PLN]



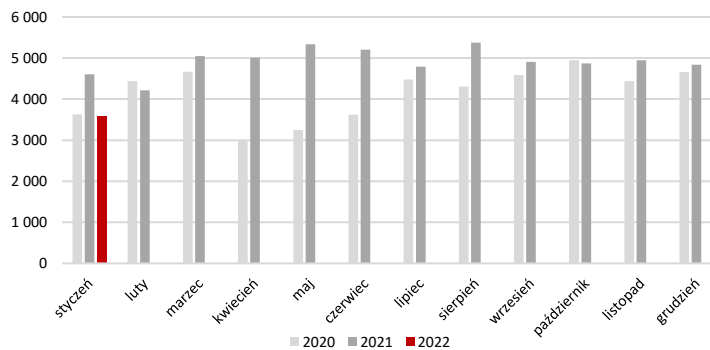
Źródło: BDM, spółka

Medicalgorithmics

W styczniu'22 zostało złożonych 3.576 wniosków o płatność przysługujących z tytułu wykonanych usług MCT, Event Monitoring, Extended Holter (-22,3% r/r). Liczba ta nie zawiera procedur Holter oraz wniosków o płatność dotyczących usługi podłączenia pacjenta do urządzenia.

Spadek liczby złożonych wniosków wynika ze zmiany systemu billingowego, która poskutkowała nieprzepracowaniem kilkuset wniosków. Zostaną one rozliczone w lutym'22.

Miesięczna liczba wniosków



Źródło: BDM, spółka

Cognor

Podsumowanie wywiadu z CFO w Parkiet.TV (10.02.2022).

- powtórzenie rekordowych wyników z 2021 roku ? Niewykluczone, choć znacznie trudniejsze;
- na horyzoncie nie widać kolejnych podwyżek cen prętów żebrowanych, jest stabilizacja;
- na początku 2Q'22 postój zw. z uruchomieniem nowych zdolności w Gliwicach (kwiecień-czerwiec'22) i Krakowie (spółka nie ma jeszcze PnB, prace na przełomie 2022/2023, nie wejście w fazę realizacji w 2022 roku). Jak wszystko się uda to spółka może nadrobić utracone wyniki w 2H'22;
- w 4Q'21 tańszy wsad w przypadku BOF i tak też może być w całym 2022 roku, ale coraz większe znaczenie ma wzrost kosztów emisji CO₂, bo produkcja BOF wielokrotnie bardziej emisyjna;
- dywidenda ? polityka od 5 lat się nie zmienia (25% zysku netto);
- największy czynnik ryzyka to inflacja; (Krystian Brymora).

Thyssenkrupp

Notowania thyssenkrupp AG spadły o -1,3% mimo lepszych od oczekiwań wyników 1Q'21/22 po ostrzeżeniu, że dalsza racjonalizacja jego rozległego biznesu zajmie trochę czasu. Wydzielenie potężnej jednostki Thyssenkrupp zajmującej się produkcją stali nie nastąpi na wiosnę z powodu przeszkód prawnych (wymaga inwestycji rzędu 10 mld EUR, aby przestawić się na produkcję bezemisyjną), podczas gdy plany znalezienia inwestorów dla jednostki zajmującej się inżynierią morską przeciągają się w czasie (rozmowy m.in. z włoskim Fincantieri i niemieckim Luerssen).

Spółka jest w trakcie przygotowywania IPO biznesu wodorowego (thyssenkrupp nucera- lider w elektrolizerach, Uhde lider w zielonym amoniaku).

Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'21/22 (kalendarzowy 4Q'21, 10.02.2022):

- spółka dobrze pozycjonowana jako beneficjent transformacji energetycznej (m.in. Nucera, Uhde);
- spółka przyspiesza restrukturyzację (cel redukcji załogi 12,t tys. etatów, z czego zrealizowano 8,4 tys.);
- zarząd oczekuje dalszej poprawy wyników segmentu Steel Europe dzięki lepszym spreadom i stabilizacji dostaw komponentów (poprawa w automotive).

Q&A:

- konkurencji sygnalizowali poprawę w automotive a thyssenkrupp ostrożny ? Ten kwartał (kalendarzowy 4Q'21) był najgorszy z dostępnością komponentów. **Oczekiwana normalizacja w bieżącym kwartale i wzrost w kolejnym. Problem półprzewodników przynajmniej do lata'22;**

- wyniki Steel Europe opóźnienie w cenach kontraktów i restrukturyzacja ? Restrukturyzacja zgodnie z planem, poprawa efektywności kosztowej (redukcja załogi o 2,3-2,4 tys. os.). Spółka chce w tym roku obrotowym zwiększyć wynik jednostki (EBIT) o ok. 1 mld EUR.

- Automotive ? niskie wolumeny i wysokie koszty w 1Q'21/22. Spółka liczy na poprawę wolumenów szczególnie 3Q i 4Q;

- jakie są założenia dotyczące rudy żelaza i węgla koksującego na rok obrotowy 2021/2022? Spółka oczekuje wzrostu spreadów na stali (efekt renegocjacji kontraktów);

- co z procesem wydzielenia Steel Europe ? To odległa perspektywa, choć wydzielenie jest preferowaną opcją;

- IPO biznesu wodorowego (Nucera) ? 1H'22 wciąż realne;

- hedging CO₂ w Steel Europe ? krocząca polityka zabezpieczeń na przyszły rok (partiami) + darmowe uprawnienia. Na następne 2-3 lata spółka nie ma ekspozycji na bieżące rekordowe ceny. (Krystian Brymora).

ArcelorMittal

ArcelorMittal oczekuje, iż globalny popyt na stal spowolni w tym roku z powodu słabnącej konsumpcji w Chinach. Popyt na stal ma wzrosnąć o 0-1% r/r w 2022 roku vs 4% r/r w 2021 roku. Oczekuje się, że konsumpcja w Chinach nadal będzie się kurczyć, podczas gdy tempo zeszlatoroznego odbicia w USA i Europie osłabnie. Kurs akcji spadł o nawet -5% po rozpoczęciu czwartkowych notowań, ale zakończył -1,1% stratą.

Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'21 (10.02.2022)

- Spodziewam się, że rok 2022 będzie kolejnym dobrym rokiem dla firmy i wszystkich naszych interesariuszy- CEO;

- spółka jest liderem w branży jeśli chodzi o dekarbonizację;

Q&A:

- alokacja kapitału ? 50% FCF trafia do akcjonariuszy w formie skupów/dywidend. Jeśli chodzi o M&A spółka przygląda się obszarom, które mogą przyspieszyć dekarbonizację;

- outlook na 1Q'22 ? spółka miała dobre negocjacje z odbiorcami OEM, które będą wspierać ceny w 1Q'22, **70% kontraktów w Europie obowiązuje od stycznia (30% w NAFTA)**. Także ceny powinny być wyższe, wolumeny stabilne. Spółka obserwuje wzrost kosztów rudy i węgla koksującego, ale jeśli chodzi o energie elektryczną to najgorsze w Europie już było w 4Q'21;

- konkurencja w Europie przyspiesza dekarbonizację z 2050 na 2030. Jak to wpłynie na pozycję spółki ? Spółka ogłosiła plany dekarbonizacyjne w Hiszpanii i Belgii oraz we Francji. To samo w Kanadzie. Wprowadziła wyroby stalowe certyfikowane z zerowym śladem. Spółka jest na właściwej drodze;

- ekspozycja CO₂ ? spółka ma zabezpieczone ceny na niskim poziomie. **Pozycja powinna wystarczyć do pierwszej połowy ETSIV (2021-2030)**.

- 2021 rok nie był dobry w wydobyciu rudy żelaza (strajki w Kanadzie, problemy w Liberii). To utrata ok. 3 mln ton, więc 2022 powinien być lepszy;

- kryzys na Ukrainie ? w 2014 roku były małe zakłócenia w łańcuchu dostaw. Nadzieja że kryzys nie eskaluje;

- spółka nie spodziewa się wzrostu kosztów gazu/energii w 1Q'22 (+0,5 mld USD w 4Q'21). Będą wysokie ceny węgla;

- popyt w Europie jest bardzo dobry. Spółka ma zamknięty 1Q'22 i rezerwuje 2Q'22;

- dumpingowy eksport stali przez Chiny (powrót) ? Jest ryzyko, ale obecnie mniej bodźców do eksportu

- Obecnie spółka na całym świecie produkuje około 9 mln ton stali metodą DRI i wykorzystuje się do tego gaz ziemny.

Przestawienie zakładów DRI z gazu ziemnego na wodór jest możliwe. Jest projekt pilotażowy w Niemczech na 100 tys. ton. W Belgii (Gent) jest zakład z wychwytywaniem CO₂ (CCS). Bakterie/mikroby wychwytyują CO₂ i zamieniają na bioetanol. (Krystian Brymora).

Nawozy, Grupa Azoty	Rząd chce wprowadzić możliwość dopłat do nawozów - zapowiedział w czwartek premier Mateusz Morawiecki. Dodał, że zwrócił się z apelem do Komisji Europejskiej, żeby jak najszybciej udzieliła na to zgody polskiemu rządowi. "Dlatego chcę wprowadzić możliwość dopłat do nawozów, dopłat do tony nawozów, które są dzisiaj tak bardzo potrzebne"-PMM
Arctic Paper	<p>W nawiązaniu do raportu bieżącego nr 29/2021 z dnia 22 października 2021 roku, Zarząd Arctic Paper informuje, iż w dniu 10 lutego 2022 roku, RN wyraziła pozytywną opinię co umowy spółki joint venture z Rottneros, której celem będzie budowa fabryki opakowań z formowanego włókna celulozowego. Jednocześnie Rada Nadzorcza Spółki upoważniła Zarząd do określenia wszelkich warunków Umowy.</p> <p>Uruchomienie nowej fabryki w Kostrzynie nad Odrą w Polsce planowane jest na koniec 2023 roku. Szacuje się, że wartość inwestycji wyniesie 12-15 mln EUR (około 55-70 mln PLN), w tym udział Emitenta wyniesie 50%. Zdolność produkcyjna nowej fabryki szacowana jest na 60-80 mln tacek rocznie. Według szacunków Emitenta inwestycja przyniesie roczny przychód w wysokości 9-11 mln EUR (około 40-50 mln PLN).</p> <p>Komentarz BDM: inwestycję szeroko opisywaliśmy w Komentarzu Analityka i najnowszym raporcie z 29.12.2021 Arctic Paper Kupuj 12,3 PLN/akcje. (Krystian Brymora).</p>
Pekao	Bank Pekao planuje, że gwarancją Paneuropejskiego Funduszu Gwarancyjnego obejmie w 2022 roku portfel kredytów o wartości 4,7 mld PLN, co pozwoli na udzielenie preferencyjnego finansowania inwestycyjnego i obrotowego dla ok. 15 tys. mikro, małych i średnich przedsiębiorstw.
Boryszew	ZM Silesia - spółka zależna Boryszewa - otrzymała postanowienie sądu wstrzymujące wykonanie decyzji dyrektora Izby Administracji Skarbowej w Katowicach z 17 listopada 2021 roku w przedmiocie podatku od towarów i usług za okres od stycznia 2013 roku do grudnia 2014 roku.
PGE	PGE i Ørsted ogłosiły przetarg na wykonanie kolejnych badań geotechnicznych, które pozwolą szczegółowo sprawdzić warunki gruntowe dna morskiego pod budowę Morskiej Farmy Wiatrowej Baltica o mocy do 2,5 GW (MFW Baltica).
Trakcja	AB Kauno Tiltai - litewska spółka zależna Trakcji - podpisała umowę z Litgrid AB na "Projekt przebudowy i roboty budowlane 330/110/10 kV podstacji transformatorowej Jonava". Wartość umowy to 19,9 mln EUR netto (89,5 mln PLN).
Unibep	Unihouse - spółka zależna Unibepu - przyjęła do realizacji trzy zamówienia na dostawę modułów, otrzymanych od Adapteo z siedzibą w Finlandii, w wykonaniu obowiązującej strony umowy ramowej dostawy na lata 2020-2022. Wartość zamówień wynosi ok. 18,3 mln PLN netto.
OncoArendi Therapeutics	OncoArendi Therapeutics, po konsultacjach z radą nadzorczą oraz konsorcjantami: Międzynarodowym Instytutem Biologii Molekularnej i Komórkowej oraz Medicofarma, podjął decyzję o odstąpieniu od podpisania umowy z Agencją Badań Medycznych na dofinansowanie projektu pt. "Discovery and development of novel antiviral drugs destabilizing RNA of coronaviruses".
Wikana	Akcjonariusze Wikany upoważnili zarząd do nabycia do 500 tys. akcji własnych spółki za maksymalnie 2 mln PLN - wynika z podjętych przez czwartkowe NWZ uchwał. Cena nabycia akcji będzie nie niższa niż 2 PLN i nie wyższa niż 7 PLN za sztukę. Nabywanie akcji potrwa do 31 grudnia 2025 r.
Budimex	Oferta Budimeksu za 204,8 mln PLN netto została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu na rozbudowę ośrodka Centrum Informatyki Resortu Finansów.
Lokum Deweloper	Strategia Lokum Deweloper na 2022 rok zakłada co najmniej utrzymanie wolumenu sprzedaży i przekazania mieszkań r/r. Zdaniem spółki, koszty wytworzenia mieszkań wzrosną w tym roku o minimum 20%, a ceny lokali pójdą w górę o ok. 10%. Spółka będzie się starać utrzymać poziom marży deweloperskiej, a nawet nieco ją podnieść.
Cavatina Holding	Cavatina Holding planuje emisję do 50.000 obligacji serii P2022A o wartości do 50 mln PLN z terminem wykupu wynoszącym 3 lata i 6 miesięcy.
Neuca	Neuca analizuje uzasadnienie decyzji UOKiK nakładającej na spółkę karę w wysokości ok. 3 mln PLN. Spółka rozważa zaskarżenie decyzji.
PZU	PZU wraz z polsko-brytyjskim startupem fintechowym simpl.rent wprowadza pierwsze na polskim rynku ubezpieczenie płatności czynszu, przeznaczone dla właścicieli i zarządzających mieszkaniami na wynajem.
Banki	Akcje banków mogą dalej przynosić zyski. Prognozy są dobre, a niektóre rekomendacje analityków mówią o dwucyfrowym potencjale wzrostu notowań poszczególnych banków. - Parkiet
Dino	Akcje Dino Polska zniżują przez obawy o marże. Przewalorów handlowej spółki od początku roku przekracza już 20%, a styczeń był drugim najgorszym miesiącem w giełdowej historii Dino. To skutek rosnącej konkurencji. - Parkiet

PKP Cargo	PKP Cargo chce mieć nowe lokomotywy. Kolejowa spółka stosunkowo dużo inwestuje w tabor, mimo że od dłuższego czasu ponosi straty. - Parkiet																																																																														
Kernel	Agencja Fitch zmieniła perspektywę ratingu długoterminowego w obcej walucie i oceny niewypłacalności emitenta Kernel Holding na stabilną z pozytywną.																																																																														
CFG (NC)	<p>Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21</p> <p>Wyniki za 4Q'2021 [mln PLN]</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>4Q'20</th> <th>4Q'21</th> <th>zmiana r/r</th> <th>4Q'21P BDM</th> <th>odchyl.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Przychody ze sprzedaży</td> <td>0,5</td> <td>1,6</td> <td>213,6%</td> <td>1,4</td> <td>13,7%</td> </tr> <tr> <td>Zysk brutto ze sprzedaży</td> <td>-0,5</td> <td>-0,4</td> <td>-</td> <td>-0,4</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>PPO/PKO</td> <td>-1,0</td> <td>0,0</td> <td>-</td> <td>0,0</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>-1,5</td> <td>-0,4</td> <td>-</td> <td>-0,4</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>-1,5</td> <td>-0,4</td> <td>-</td> <td>-0,4</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Saldo finansowe</td> <td>0,8</td> <td>0,0</td> <td>-</td> <td>0,0</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Zysk brutto</td> <td>-0,7</td> <td>-0,4</td> <td>-</td> <td>-0,4</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Zysk netto</td> <td>-0,6</td> <td>-0,3</td> <td>-</td> <td>-0,4</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Marżę brutto ze sprzedaży</td> <td>-100,4%</td> <td>-25,9%</td> <td></td> <td>-29,3%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża EBITDA</td> <td>-288,2%</td> <td>-25,6%</td> <td></td> <td>-28,1%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża EBIT</td> <td>-290,7%</td> <td>-26,0%</td> <td></td> <td>-29,3%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Marża zysku netto</td> <td>-122,2%</td> <td>-18,7%</td> <td></td> <td>-28,7%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Źródło: BDM S.A., spółka</i></p> <p>Więcej w Komentarzu Analityka</p>		4Q'20	4Q'21	zmiana r/r	4Q'21P BDM	odchyl.	Przychody ze sprzedaży	0,5	1,6	213,6%	1,4	13,7%	Zysk brutto ze sprzedaży	-0,5	-0,4	-	-0,4	-	PPO/PKO	-1,0	0,0	-	0,0	-	EBITDA	-1,5	-0,4	-	-0,4	-	EBIT	-1,5	-0,4	-	-0,4	-	Saldo finansowe	0,8	0,0	-	0,0	-	Zysk brutto	-0,7	-0,4	-	-0,4	-	Zysk netto	-0,6	-0,3	-	-0,4	-	Marżę brutto ze sprzedaży	-100,4%	-25,9%		-29,3%		Marża EBITDA	-288,2%	-25,6%		-28,1%		Marża EBIT	-290,7%	-26,0%		-29,3%		Marża zysku netto	-122,2%	-18,7%		-28,7%	
	4Q'20	4Q'21	zmiana r/r	4Q'21P BDM	odchyl.																																																																										
Przychody ze sprzedaży	0,5	1,6	213,6%	1,4	13,7%																																																																										
Zysk brutto ze sprzedaży	-0,5	-0,4	-	-0,4	-																																																																										
PPO/PKO	-1,0	0,0	-	0,0	-																																																																										
EBITDA	-1,5	-0,4	-	-0,4	-																																																																										
EBIT	-1,5	-0,4	-	-0,4	-																																																																										
Saldo finansowe	0,8	0,0	-	0,0	-																																																																										
Zysk brutto	-0,7	-0,4	-	-0,4	-																																																																										
Zysk netto	-0,6	-0,3	-	-0,4	-																																																																										
Marżę brutto ze sprzedaży	-100,4%	-25,9%		-29,3%																																																																											
Marża EBITDA	-288,2%	-25,6%		-28,1%																																																																											
Marża EBIT	-290,7%	-26,0%		-29,3%																																																																											
Marża zysku netto	-122,2%	-18,7%		-28,7%																																																																											
Forever Entertainment (NC)	<p>W piątek 11 lutego 2022 roku o godz. 11:00 odbędzie się webinar z prezesem spółki: https://tinyurl.com/3dt5r35h (strefainwestorow.pl).</p> <p>Spółka zaktualizowała harmonogram premier gier. (https://forever-entertainment.com/premiery,4,pl).</p>																																																																														
Noobz from Poland (NC)	<p>Fundusze zarządzane przez Opoka TFI sprzedały wszystkie posiadane akcje Noobz from Poland. Przed zmianą, fundusze posiadały akcje stanowiące 7,65% udziału w kapitale zakładowym spółki.</p> <p>Noobz from Poland podjął decyzję zmierzającą do tworzenia gry osadzonej w uniwersum "Total Tank Simulator", opartej o technologię Metavers. Gra będzie zawierała także tokeny NFT, oparte o sieć blockchain.</p>																																																																														
MCI Capital	MCI zrekrutowało Zbigniewa Jagiełłę. Były szef PKO BP zostanie szefem nadzoru giełdowego funduszu. Ma go aktywnie wspierać, m.in. w inwestycjach w fintechy i insurtechy. – Puls Biznesu																																																																														
BAH	British Automotive Łódź i British Automotive Gdańsk - spółki zależne BAH otrzymały oświadczenia o wypowiedzeniu umowy dealerskiej i serwisowej przez Inchcape JLR Poland.																																																																														
3R Games	Wojciech Czernecki złożył rezygnację z pełnienia funkcji prezesa 3R Games ze skutkiem na 1 marca 2022 r. Jednocześnie rada nadzorcza spółki podjęła uchwałę w sprawie powołania do zarządu Piotra Surmacza, powierzając mu funkcję prezesa od 1 marca 2022 r.																																																																														

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



WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krzystian Brymora

Dyrektor Wydziału

tel. (+48) 501 238 443

e-mail: krystian.brymora@bdm.pl

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

Krzysztof Tkocz

Analityk rynku akcji

tel. (+48) 516 086 705

e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl

[gry komputerowe](#)

Anna Madziar

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 35

e-mail: anna.madziar@bdm.pl

Kajetan Sroczyński

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 38

e-mail: kajetan.sroczyński@bdm.pl

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:

Leszek Mackiewicz

Dyrektor Wydziału

tel. (022) 62-20-848

e-mail: leszek.mackiewicz@bdm.pl

Tomasz Ilczyszyn

tel. (022) 62-20-854

e-mail: tomasz.ilczyszyn@bdm.pl

Maciej Fink-Finowicki

tel. (022) 62-20-855

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

Piotr Komorowski

tel. (022) 62-20-851

e-mail: piotr.komorowski@bdm.pl

Nota prawna:

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

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 11.02.2022 roku, 07:15 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 odnoszącymi się do:

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania zachęt- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne>
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, 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-rynk>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.