

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz/ Kajetan Sroczyński

**KOMENTARZ PORANNY**

**Odbicie na GPW, Wall Street rozpoczyna tydzień od spadków**

Po poniedziałkowej znacznej przecenieniu, wczorajsze notowania przyniosły odreagowanie. WIG20 przy obrotach sięgających 1,1 mld PLN przebił poziom 2100 pkt., finiszując 1,5% na plusie. Do najsilniejszych komponentów tego indeksu należały takie spółki jak: PGNiG (+9,3% po znacznie lepszym od oczekiwań szacunkowych wynikach za 4Q'21), JSW (+8,0%) oraz Allegro (+5,0%). Z drugiej strony podczas wtorkowych notowań najsłabszymi polskimi blue chipami były takie podmioty jak: LPP (-2,6%), Dino (-1,4%) oraz Asseco PL (-0,5%). Na plusie, jednak z gorszym wynikiem zakończyły sesję mWIG40 oraz sWIG80, które poszły w górę odpowiednio o 0,8%, 0,3%. Na europejskich parkietach przeważały negatywne nastroje, DAX zakończył dzień ze stratą 0,4%, CAC40 poszedł w dół o 0,1%, FTSE100 urosł o 0,1%, a rosyjski RTS odrobił początkowo duże straty i ostatecznie finiszował 1,6% na plusie. Tego dnia Narodowy Bank Węgier dokonał dziewiętej z rzędu podwyżki stóp procentowych, tym razem podnosząc stopę referencyjną o 50 pb. do 3,4% (zgodnie z oczekiwaniami). W związku z poniedziałkową decyzją Putina odnośnie republik separatystycznych, obserwowaliśmy zapowiedzi wdrażania sankcji przeciw Rosji (takie jak m.in. wstrzymanie certyfikacji gazociągu Nord Stream 2, sankcje na banki). Również na Wall Street panował niedźwiedzi sentyment, Dow Jones stracił 1,4%, Nasdaq poszedł w dół o 1,2%, a S&P500 zakończył dzień zniżką sięgającą 1,0%. We wtorek Biden ogłosił nałożenie „całkowitych, blokujących” sankcji na dwa rosyjskie banki i obrót rosyjskimi obligacjami. Ponadto zapowiedziano wysłanie dodatkowych sił do krajów bałtyckich. Inwestorzy obawiają się o dalszą eskalację konfliktu na linii Rosja – Ukraina. Dzisiaj przed nami o 11:00 odczyt wskaźnika CPI za styczeń euro, ponadto na godzinę 9:00 zapowiedziana jest konferencja premiera Morawieckiego odnośnie luzowania obostrzeń. W Azji Shanghai Composite Index finiszuje 0,8% na plusie. Od samego rana kontrakty terminowe na DAX i na amerykańskie indeksy świecą się na zielono, co może zwiastować pozytywne otwarcie na GPW.

Krzysztof Tkocz

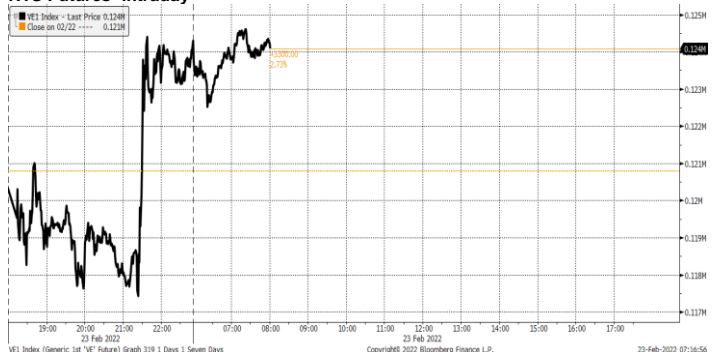
**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **Syntezy:** EBITDA w Q1'21-22 wyniosła 4,2 mln PLN (-31% r/r) – wyniki;
- **Intersport:** Przychody netto za 1-3Q'21 wyniosły 170 mln PLN (+39% r/r) – wyniki;
- **KGHM:** produkcja miedzi w styczniu'22 wzrosła o +9% r/r (Sierra Gorda +26% r/r), a sprzedaż o +28% r/r [tabela BDM];
- **Asbis:** Szacunkowa sprzedaż w styczniu'22 wyniosła 242 mln USD [wykres BDM];
- **CCC:** Prezes zakłada w kolejnych kwartałach spadek kosztów do przychodów i poprawę rentowności - wywiad;
- **Kino Polska – Grupa** wypracowała w '21 45,9 mln PLN zysku netto (+68% r/r) – szacunki;
- **Shoper:** Podsumowanie konferencji po wstępnych wynikach za 4Q'21;
- **PlayWay:** Zapowiedź gry „House Flipper 2”, kontynuacja dużego hitu będzie miała premierę w 2023 r.;
- **PGE:** Spółka chce przenieść siedzibę z Warszawy do Lublina;
- **Allegro:** Uruchomienie anglojęzycznej wersji Allegro.pl;
- **Astarta:** Planowana budowa magazynu o wartości 14,6 mln USD;
- **Polenergia:** Spółki projektowe mają umowy dot. preferowanego dostawcy turbin wiatrowych;
- **Develia:** Fundusze nie sprzedadzą akcji w wezwaniu po podniesieniu ceny do 4,15 PLN;
- **Budimex:** Spółka kupiła 100% udziałów w Magnolia Energy za ok. 22 mln PLN;
- **Trakcja:** Zarząd podjął decyzję o utworzeniu odpisu który wpłynie na wynik finansowy oraz aktywa w roku '21 o 18,5 mln PLN;
- **Marvipol:** Spółka przydzieliła obligacje o wartości 20 mln PLN;
- **Inpro:** Spółka planuje sprzedać i przekazać w '22 po ok. 900 lokali;
- **Branża stalowa:** produkcja stali w UE w styczniu'22 spadła o -6,8% r/r, a w Polsce o -13% r/r. Na świecie spadek o -6,1% r/r w tym Chiny -9,5% r/r [wykresy BDM];
- **WIG Ukraina:** Rosyjskie wojska w Donbasie i pierwsze sankcje nie wywołały paniki na rynkach;
- **CFG (NC):** Podsumowanie spotkania inwestorskiego ze spółką (22.02.2022 r.);
- **Turystyka:** Liczba turystów zagranicznych w '21 wzrosła z 2,26 do 2,5 mln, liczba noclegów wyniosła w '21 7,16 mln w porównaniu do 6,62 mln w poprzednim roku – GUS;
- **Branki:** Klienci banków zamieniają depozyty bieżące na terminowe i spłacają kredyty – Rzeczpospolita.

**WYKRES DNIA**

Rynek uznał ogłoszone sankcje przez USA/UK/EU za relatywnie łagodne. Kontrakty na moskiewski RTS (kwotowane w dolarach) wzrosły o blisko 6%. USA odcięły rosyjski dług od zagranicznego finansowania i objęły 2 banki VEB.RF i Promsvyazbank, które według USA posiadają aktywa o wartości ponad 80 mld USD i finansują rosyjski sektor obrony oraz rozwój gospodarczy. UK wymierzyło sankcję w 5 rosyjskich państwowych banków, a Niemcy zdecydowały się wstrzymać certyfikację gazociągu Nord Stream II.

**RTS Futures- intraday**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

**Notowania: wtorek, 22 lutego 2022**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 101,3	1,5%	-7,3%
WIG30	2 558,0	1,6%	-7,5%
mWIG40	4 903,2	0,8%	-7,3%
sWIG80	18 850,5	0,3%	-6,0%
WIG	64 384,3	1,2%	-7,1%
NC Index	362,7	-0,2%	-6,9%
WIG Banki	8 475,0	0,4%	-1,9%
WIG Bud	3 609,4	-0,3%	-4,1%
WIG Chemia	9 556,5	0,6%	-2,7%
WIG Dew	2 860,3	-0,8%	0,7%
WIG Energia	2 206,9	3,1%	-8,6%
WIG Games	18 347,1	0,8%	-17,7%
WIG IT	4 172,4	0,3%	-11,3%
WIG Media	7 846,5	3,0%	-10,5%
WIG Paliwa	5 972,2	4,0%	-8,0%
WIG Spoż	3 893,8	0,1%	-13,2%
WIG Surowce	5 173,7	3,8%	14,0%
WIG Odzież	7 525,4	-2,0%	-20,6%
DAX	14 693,0	-0,3%	-7,5%
FTSE100	7 494,2	0,1%	1,5%
CAC40	6 787,6	0,0%	-5,1%
BUX	48 177,5	-0,6%	-5,0%
S&P500	4 304,8	-1,0%	-9,7%
DJIA	33 596,6	-1,4%	-7,5%
Nasdaq Comp	13 381,5	-1,2%	-14,5%
Bovespa	112 891,8	1,0%	7,7%
Nikkei225	26 910,9	-0,8%	-6,5%
Shanghai Comp.	3 457,1	-1,0%	-5,0%
S&P/ASX 200	7 161,3	-1,0%	-3,8%
EUR/PLN	4,55	0,5%	-0,7%
USD/PLN	4,02	0,5%	-0,4%
CHF/PLN	4,36	-0,1%	-1,4%
EUR/USD	1,13	0,0%	-0,3%
USD/JPY	114,93	0,1%	-0,1%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
Kurs otwarcia	2 029	-143	-6,58%
Kurs zamknięcia	2 100	25	1,20%
Kurs min.	2 013	-51	-2,47%
Kurs max.	2 113	-60	-2,76%
Wolumen obrotu	49 493	580	1,19%
Otwarte pozycje	36 586	659	1,83%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 038,6	2 010,5	2 107,0	2 101,3	1,5%	1 103
WIG30	2 446,5	2 442,9	2 564,4	2 558,0	1,6%	1 202
MWIG40	4 800,8	18 310,9	18 857,1	4 903,2	0,8%	183
SWIG80	18 352,5	4 698,4	4 907,1	18 850,5	0,3%	60
WIG-PL	65 264,5	65 264,5	65 896,1	65 896,1	1,3%	1 331
WIG	61 873,9	61 810,1	64 482,6	64 384,3	1,2%	1 364

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	32,75	33 512	5,0%	-15,7%
Asseco Poland	78,00	6 474	-0,5%	-9,8%
CCC	57,10	3 133	2,0%	-45,9%
CD Projekt	171,10	17 236	1,2%	-11,3%
Cyfrowy P.	29,84	19 084	1,8%	-14,1%
Dino	285,00	27 941	-1,4%	-22,4%
JSW	45,18	5 305	8,0%	29,6%
KGHM	157,55	31 510	3,3%	13,0%
Lotos	53,54	9 898	2,5%	-12,2%
LPP	14 370,00	26 619	-2,6%	-16,5%
Mercator	61,94	659	3,6%	-36,1%
Orange	8,42	11 050	3,4%	-0,4%
Pekao	120,15	31 536	0,5%	-1,5%
PGE	7,49	13 997	4,0%	-7,1%
PGNiG	5,63	32 509	9,3%	-10,7%
PKN Orlen	69,70	29 811	2,3%	-6,2%
PKOBP	43,80	54 750	-0,1%	-2,5%
PZU	33,86	29 239	2,0%	-4,2%
Santander Polska	336,00	34 336	0,1%	-3,6%
Tauron	2,31	4 045	2,2%	-13,0%

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.

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	530,00	1 255	2,4%	-4,3%	Handlowy	63,60	8 310	-0,6%	7,8%
Alior	50,10	6 541	0,8%	-8,4%	Huuge	19,32	1 628	-3,4%	-23,0%
Amica	102,80	799	0,8%	-9,0%	ING BSK	267,50	34 802	1,1%	0,2%
Amrest	24,50	5 379	1,2%	-11,6%	Inter Cars	445,00	6 305	4,7%	-5,9%
Asbis	16,48	915	3,5%	-24,1%	Kernel	49,80	4 185	0,6%	-15,2%
Asseco	51,00	2 647	3,7%	-1,2%	Kęty	595,00	5 742	2,6%	-2,5%
Azoty	33,00	3 273	1,9%	-2,4%	Kruk	274,00	5 210	-5,4%	-16,2%
Benefit	640,00	1 877	0,8%	0,6%	Livechat	91,50	2 356	-1,0%	-21,7%
Biomed-L.	3,82	249	0,5%	-14,0%	Mabion	37,75	610	4,4%	-38,2%
Budimex	231,00	5 897	-1,9%	1,8%	mBank	432,20	18 319	1,4%	-0,2%
Celon	25,55	1 303	2,2%	-22,9%	Millennium	8,63	10 463	3,6%	5,2%
Ciech	41,50	2 187	-0,5%	-1,2%	Neuca	728,00	3 253	0,0%	-13,3%
Comarch	181,50	1 476	-0,3%	0,8%	Pepco	39,30	22 598	-1,7%	-15,5%
Datawalk	170,00	831	3,0%	-24,8%	Polenergia	63,00	2 863	2,9%	-14,4%
Develia	3,75	1 678	-2,6%	26,3%	PKP Cargo	11,80	528	3,3%	-15,8%
Dom Dev.	103,00	2 616	-2,1%	-14,2%	PlayWay	319,00	2 105	4,6%	-23,7%
Enea	7,55	3 333	5,3%	-11,3%	Selvita	68,50	1 257	-3,4%	-16,5%
Eurocash	9,89	1 376	0,1%	-8,8%	TEN	211,20	1 542	1,0%	-39,5%
Famur	2,67	1 535	4,3%	-20,3%	WP.PL	124,20	3 634	3,3%	-11,9%
GPW	39,40	1 654	-0,5%	-4,9%	XTB	15,50	1 819	0,9%	-7,6%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	96,7	1,4%	3,7%	6,0%	24,4%	48,0%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	4,6	-	5,7%	-6,6%	22,0%	58,1%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	79,5	11,2%	16,7%	-6,3%	3,6%	400,0%
CO2 [EUR/t]	89,4	0,1%	-1,5%	0,6%	11,4%	135,8%
Węgiel ARA [USD/t]	189,0	-	1,2%	6,0%	38,2%	186,4%
Miedź LME [USD/t]	9 962,3	0,2%	-0,5%	4,0%	2,3%	9,1%
Aluminium LME [USD/t]	3 343,0	0,5%	3,4%	9,6%	19,1%	55,2%
Cynk LME [USD/t]	3 627,0	1,3%	1,2%	0,6%	1,0%	25,8%
Ołów LME [USD/t]	2 342,3	0,0%	1,0%	4,0%	0,2%	9,7%
Stal HRC [USD/t]	980,0	-	-12,9%	-15,9%	-31,7%	-15,9%
Ruda żelaza [USD/t]	142,1	-0,6%	0,0%	8,3%	26,3%	-14,0%
Węgiel koksujący [USD/t]	398,7	2,0%	2,5%	-8,9%	13,4%	205,0%
Złoto [USD/oz]	1 896,0	-0,1%	2,3%	5,5%	3,7%	4,9%
Srebro [USD/oz]	24,1	0,8%	3,2%	7,3%	3,2%	-12,8%
Platyna [USD/oz]	1 080,5	0,6%	5,5%	5,5%	11,5%	-12,3%
Pallad [USD/oz]	2 363,0	-	4,9%	0,3%	23,6%	1,2%
Bitcoin USD	38 070,4	-1,2%	-13,4%	-1,1%	-19,0%	-19,3%
Pszonica [USD/bu]	837,5	-	7,4%	10,0%	8,7%	25,8%
Kukurydza [USD/bu]	672,8	-	5,4%	7,5%	13,4%	21,5%
Cukier ICE [USD/lb]	17,9	-	1,8%	0,5%	-3,8%	17,8%

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 23AUG2021-23FEB2022  
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 23AUG2021-23FEB2022  
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Synektik

Spółka miała w Q1'21-22 (październik-grudzień 2021 r.) 35,4 mln PLN (+4% r/r) przychodów oraz 1,8 mln PLN (-50% r/r) zysku netto. EBITDA wyniosła 4,2 mln PLN (-31% r/r). Oczekiwania analityków dla zysku EBITDA mieściły się w przedziale 1,2-5,8 mln PLN, a dla EBIT od 0,9 mln PLN straty do 3,8 mln PLN zysku. EBITDA znormalizowana wyniosła 5,5 mln PLN. Przychody grupy ze sprzedaży sprzętu medycznego i rozwiązań IT oraz świadczenia usług serwisowych i pomiarowych w pierwszym kwartale wyniosły 28,2 mln, co oznacza wzrost o 0,03 mln PLN r/r. Wartość kontraktów pozostałych do realizacji na koniec grudnia 2021 r. wyniosła 26,3 mln PLN. Przychody segmentu radiofarmaceutyków w okresie październik-grudzień 2021 r. zwiększyły się o 21 % r/r do blisko 7,2 mln PLN.

W pierwszym kwartale grupa rozpoczęła trzecią fazę badań klinicznych swojego strategicznego projektu - kardioznacznika. Jak podano, koszty badań zgodnie z zasadami rachunkowości są rozpoznawane w bieżących wynikach, obciążając, począwszy od wyników minionego kwartału, nominalne zyski grupy. W ocenie prezesa Cezarego Kozaneckiego Synektik ma jednak potencjał, by pomimo wyższej bazy kosztowej w skali całego roku finansowego istotnie zwiększyć dochody m.in. dzięki wzrostowi sprzedaży w obu segmentach działalności.

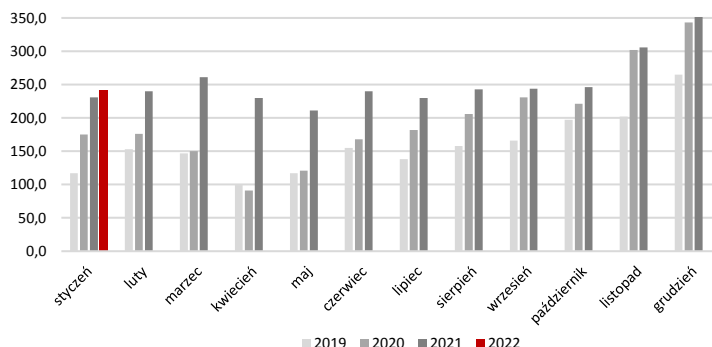
Intersport

Spółka za 3 kwartały zakończone 31.12.2021 r. uzyskała 170 mln PLN przychodów (+39% r/r). Zysk netto uplasował się na poziomie 433 tys PLN w porównaniu do straty netto w wysokości 13,5 mln PLN w poprzednim roku. Zysk z działalności operacyjnej wyniósł 1 mln PLN w porównaniu do 13 mln straty w 2020 r. Przepływy pieniężne wyniosły 5,8 mln PLN w porównaniu do 1,3 mln PLN w 2020 r.

Asbis

Szacunkowe skonsolidowane przychody w styczniu'22 wyniosły ok. 242 mln USD (+5% r/r).

Szacunkowe miesięczne przychody [mln USD]



Źródło: BDM, spółka

KGHM

Spółka opublikowała raport produkcyjno-sprzedażowy za styczeń 2022

Dane produkcyjne	lis.20	gru.20	sty.21	lut.21	mar.21	kwi.21	maj.21	cze.21	lip.21	sie.21	wrz.21	paź.21	lis.21	gru.21	sty.22
<b>Grupa KGHM</b>															
<b>Produkcja</b>															
Miedź płatna kT	62,4	64,5	61,7	58,0	65,8	64,7	65,3	65,0	64,9	64,6	63,7	61,7	60,5	57,6	67,4
w tym KGHM SA	48,4	51,1	50,1	45,8	50,5	48,4	50,0	48,4	49,7	49,9	47,3	48,9	46,6	42,0	52,8
Srebro płatne t	104,2	125,6	115,5	99,2	89,6	121,5	129,7	117,6	115,7	109,5	106,3	95,7	131,8	131,0	122,3
TPM ktroz	18,0	14,4	10,8	11,8	13,0	14,7	12,9	15,6	13,3	14,6	17,8	11,0	13,1	15,0	15,2
Molibden Mlb	0,6	0,9	0,6	0,4	0,9	0,9	0,9	0,8	0,3	1,0	1,2	0,3	0,5	0,4	0,3
<b>Sprzedaż</b>															
Miedź kT	66,6	75,8	46,2	62,9	66,6	61,2	62,3	65,7	57,7	56,1	66,2	58,0	68,7	58,4	59,0
Srebro t	105,3	161,1	82,2	82,5	121,8	104,2	122,3	121,5	121,7	105,6	113,1	106,2	114,5	86,7	133,8
TPM ktroz	17,7	17,9	12,3	6,9	18,1	14,5	12,1	10,9	9,2	17,5	13,5	8,3	19,0	10,7	11,9
Molibden Mlb	0,7	1,1	0,6	0,7	1,1	0,6	0,5	0,7	0,1	0,8	0,7	0,8	0,6	0,7	0,5
<b>zmiana r/r</b>															
<b>Produkcja</b>															
Miedź płatna kT	10,6%	8,8%	5,7%	4,9%	8,9%	14,5%	8,8%	8,2%	12,9%	11,6%	16,0%	1,0%	-3,0%	-10,7%	9,2%
w tym KGHM SA	5,9%	8,7%	3,9%	2,9%	4,6%	5,4%	4,2%	5,4%	11,2%	11,6%	13,2%	0,0%	-3,7%	-17,8%	5,4%
Srebro płatne t	-21,0%	-2,9%	39,2%	-20,8%	-29,3%	-3,0%	1,6%	-1,8%	6,5%	87,5%	-12,1%	-23,6%	26,5%	4,3%	5,9%
TPM ktroz	-15,5%	-37,4%	-30,8%	-25,3%	-35,6%	-13,5%	-19,9%	2,0%	-11,9%	5,8%	9,9%	-33,7%	-27,2%	4,2%	40,7%
Molibden Mlb	-45,5%	-30,8%	-25,0%	-50,0%	350,0%	28,6%	-47,1%	-33,3%	-62,5%	66,7%	140,0%	-50,0%	-16,7%	-55,6%	-50,0%
<b>Sprzedaż</b>															
Miedź kT	1,5%	22,5%	-1,3%	3,3%	16,0%	9,9%	0,8%	-2,5%	5,9%	-3,3%	24,2%	1,6%	3,2%	-23,0%	27,7%
Srebro t	-13,9%	31,3%	-2,4%	-20,9%	-25,4%	-17,2%	-1,2%	-1,9%	15,7%	62,0%	-5,2%	-14,0%	8,7%	-46,2%	62,8%
TPM ktroz	-43,5%	-30,9%	41,4%	-72,3%	-28,5%	-11,6%	9,0%	-48,1%	10,8%	-26,5%	45,2%	-56,3%	7,3%	-40,2%	-3,3%
Molibden Mlb	-46,2%	37,5%	-33,3%	-53,3%	175,0%	-33,3%	-16,7%	16,7%	-90,0%	33,3%	0,0%	0,0%	-14,3%	-36,4%	-16,7%

Źródło: DM BDM, spółka.

Ponadto Spółka będzie kontynuować z nowym partnerem, australijską grupą górniczą South32, działania rozwojowe w Sierra Gorda. W październiku 2021 roku podawano, że South32 kupi od Sumitomo 45 % udziałów w chilijskiej kopalni Sierra Gorda. Kwota 1,55 mld USD miała zostać zapłacona w dniu zawarcia transakcji, a dodatkowe 500 mln USD miało być uzależnione od kształtowania się cen miedzi i platiny w ciągu czterech lat. South32 to globalnie zdywersyfikowana firma wydobywcza i metalurgiczna z siedzibą w Perth w Australii. Dysponuje zróżnicowanym portfelem projektów górniczych, posiada zakłady produkcyjne w Australii, Afryce Południowej i Ameryce Południowej.

**CCC**

Prezes Spółki, Marcin Czyczerski, zapowiedział, że koszty w grupie nominalnie będą rosły w kolejnych kwartałach, ponieważ jest budowana skala firmy oraz Spółka chce dojść do około 20 mld PLN przychodów w 2025 roku, przy kilkunastoprocentowej rentowności EBITDA. Niemniej, dynamika przychodów powinna być wyraźnie wyższa niż dynamika kosztów, więc rentowność, powinna sukcesywnie się poprawiać. Z każdym kwartałem udział inwestycji w stosunku do generowanego przychodu ma się zmniejszać. W relacji koszty do przychodu Prezes spodziewa się pozytywnego trendu. Prezes CCC przekonuje, że grupa panuje nad kosztami, a w czwartym kwartale w tej pozycji znajduje się dużo inwestycji: rozruch, budowanie skali lub start linii biznesowych, nowych kanałów sprzedaży, z których przychody będzie widać w kolejnych kwartałach.

Według szacunków, koszty grupy CCC wzrosły w 4Q'21/22 o 41% r/r do 1.061 mln PLN. Przychody grupy wzrosły w tym czasie o 46% do 2,04 mld PLN. Spółka szacuje, że w tym czasie koszty nowych biznesów wyniosły ok. 50 mln PLN. W 2022 roku CCC nie zatrzyma inwestycji, ale ich udział będzie mniejszy w odniesieniu do przychodów, bo spółka wejdzie w inną fazę ich rozwoju. Prezes zaznaczył też, że grupa ponad 50 % przychodów osiąga w kanale e-commerce, w którym dominują koszty zmienne. Nakłady na marketing mają spadać w relacji do przychodów.

**Kino Polska**

Kino Polska TV, według wstępnych wyników, wypracowała w 2021 roku 45,9 mln PLN zysku netto, o 68 % więcej niż rok wcześniej. Wyniki te oznaczają, że w 4Q'21 grupa miała 15,6 mln PLN zysku netto. Zysk operacyjny w minionym roku wzrósł o 61% do 56,5 mln PLN, a przychody z umów z klientami o 20%, do 254,9 mln PLN. W ubiegłym tygodniu spółka informowała o szacunkowych wynikach jednostkowych. W 2021 roku przychody Kino Polska TV SA wzrosły o 13 % do 195,3 mln PLN, zysk operacyjny wzrósł o 63 % do 21,2 mln PLN, a zysk netto o 44 % do 29,6 mln PLN.

**Shoper**

Podsumowanie konferencji po wstępnych wynikach za 4Q'21 (22.02.2022) – 63 uczestników

- w 2021 dwie akwizycje – *Erp-Box* i *Shoplo*

- podwojenie wielkości zespołu w ciągu roku

- GMV: +54% sklepy i +51% omnichannel w 4Q'21, +44% sklepy i +46% omnichannel w całym 2021

- 33 tys. klientów, w tym 25,7 tys. *Shoper*, 7,3 tys. *Private Label*; w styczniu i lutym dalszy wzrost, spółka spodziewa się istotnego zwiększenia bazy klientów w całym 2022 roku

- take rate dla sklepów wzrósł w 2021 o 22 p.b. (+24 p.b.), dla omnichannel +18 p.b. (25 p.b.)

- klienci pozyskani przez akwizycję *Shoplo* korzystają chętnie z usług dodatkowych, spółka spodziewa się dalszego wzrostu w tym obszarze w 2022

- koncentracja na rozwoju usług finansowych i logistycznych w 2022

- spółka spodziewa się ok 20% wzrostu całego rynku w 2022, spółka chce rosnać znacznie szybciej, liczy na dofinansowania dla MŚP;

- wzrost konkurencji między marketplace'ami – spółka jest beneficjentem, bo większość sprzedawców, w których inwestują marketplace'y, chce mieć finalnie własny sklep

Q&A:

- wpływ konsolidacji *Shoplo* na GMV i przychody? Jakie dynamiki bez *Shoplo*? Wpływ *Shoplo* na wyniki jest bardzo ograniczony, przed przejęciem spółka miała duży zasób klientów, ale niskie przychody;

- z czego wynika wzrost take rate? W 4Q'21 rekordowe przychody, w 4Q zawsze jest najlepszym kwartałem w roku, klienci najczęściej korzystają z usług dodatkowych;

- przy jakich założeniach przyjmowane jest 20% wzrostu rynku? Jakiego wzrostu przychodów oczekuje spółka? Z perspektywy dwóch minionych miesięcy bieżącego roku spółka jest optymistycznie nastawiona, uważa, że w całym roku odnotuje kolejne wzrosty; wzrost rynku przyjmowany przez spółkę zakłada kontynuację bieżących działań zarówno spółki, jak i konkurencji; kolejne usługi, które są w pipeline będą napędzać GMV;

- take rate w przyszłym roku? Spółka zakłada kontynuację tendencji kształtowania się take rate;

- spadek rentowności EBITDA w 4Q'21 – z czego wynika? Kluczowym parametrem dla spółki obecnie jest wzrost GMV i przychodów; spółka inwestuje w rozwój, pozyskanie nowych klientów, chce utrzymać tempo wzrostu, nawet jeżeli miałoby to uszczuplić trochę marżę, balansuje między dynamiką wzrostu a dynamiką zysku;

- liczba marchandów – czy coś się zmienia w strategii spółki? Liczba marchandów jest pochodną podejścia do rynku spółki, dostarczanie usług innych niż sklep internetowych, spółka chce powiększyć adresowany rynek, usługi będą dostępne dla platform konkurencyjnych i klientów używających innych platform; spółka jest skoncentrowana na budowaniu bazy klientów;

- czy po wyjęciu *private label* zostaje liczba subskrybentów, czy są tam też klienci korzystający z innych platform? Jest to liczba klientów z co najmniej jedną płatną usługą subskrypcyjną;

- czy dane r/r są w pełni porównywalne? Pojedyncze miesiące konsolidacji *Shoplo* od sierpnia, ale wpływ na przychody jest znikomy;

- czy oczekiwanie trzycyfrowego wzrostu jest dalej aktualne? Taki jest cel, ale jest szereg innych, istotniejszych parametrów, na które spółka kładzie nacisk; część kosztów inflacyjnych nie została przerzucona na marchandów, tylko obciążały spółkę;

- liczba marchandów – jaki jest cel? Cele z IPO (ok 50 tys.) są osiągalne, spółka nie updatuje tych oczekiwań

- ceny abonamentów? Na początku roku ceny abonamentów dla *Shoper Standard* zostały podniesione o 10%, ale jest to dalekie od wzrostu kosztów; spółka nie przewiduje rewolucji cenowych, stara się, aby klienci się szybciej rozwijali i płacili większe prowizje związane z ich rozwojem i success fee; wzrost ceny abonamentów był też połączony ze zwiększeniem funkcjonalności platformy;

- rentowność – drugi rok z rzędu w 4Q wyraźnie niższa niż w 1-3Q, z czego to wynika? Zmienia się struktura przychodów – więcej usług „pay as you grow”, które często mają niższą marżę niż sklep internetowy, po drugie występuje silna presja kosztowa; decyzja o powiększeniu kadry również obciąża marżę, ale jest to inwestycja, która w długim terminie będzie też wpływać na wzrost marży. (Anna Madziar).

<b>PlayWay</b>	<p>Spółka przedstawiła zwiastun gry „House Flipper 2” : <a href="https://www.youtube.com/watch?v=TmhAOUqUQyY">https://www.youtube.com/watch?v=TmhAOUqUQyY</a> . Premiera gry zapowiedziana jest na 2023 r.</p> <p>House Flipper to symulator, w którym gracze mają okazję remontować mieszkania lub domy. Tytuł cieszył się wielkim zainteresowaniem i deweloperzy odnotowali 3 mln sprzedanych egzemplarzy.</p>
<b>Grupa Azoty</b>	<p>Azoty Zakłady Azotowe Kędzierzyn realizuje inwestycję dotyczącą modernizacji węzła sprężania gazu syntezowego dla potrzeb wytwórni amoniaku. Łączna wartość projektu szacowana jest na 180 mln PLN. Efektem inwestycji będzie zwiększenie zdolności produkcyjnej amoniaku oraz optymalizacja kosztów produkcji. To projekt, który jest zgodny z założeniami nowej strategii Grupy Azoty do 2030 roku – zadanie wpisuje się w tzw. najlepsze dostępne techniki (BAT) w obszarze energetyki przy produkcji amoniaku. Generalnym wykonawcą jest Grupa Azoty Polskie Konsorcjum Chemiczne.</p>
<b>PGE</b>	<p>Spółka chce przenieść siedzibę spółki z Warszawy do Lublina. W uzasadnieniu projektu uchwały podano, że zmiana siedziby związana jest z koniecznością podjęcia działań w kluczowych obszarach takich jak m.in. kontrola kosztów, czy podążanie za trendami na rynku pracy. Potencjalny wzrost rotacji pracowników (9,5% - 2021 r.) może naruszyć ciągłość biznesową i ograniczyć szansę PGE na skuteczną konkurencję na rynku. Ryzyko to - jak podała spółka - może zrealizować się z powodu wzrastającej rotacji na rynku oraz przewidywaną lukę talentu w PGE wynikającą z odejść na emeryturę dzisiejszych pracowników w wieku 55-65 lat.</p> <p>PGE jako pozostałe czynniki przemawiające za zmianą wskazało bliskość do klienta oraz zrównoważoną transformację, podając, że geograficzna dywersyfikacja działalności wesprze lokalne społeczności w Lublinie i Polsce Wschodniej dzięki utworzeniu nowych miejsc pracy i zawiązaniu relacji partnerskich.</p>
<b>Allegro</b>	<p>Spółka uruchamia anglojęzyczną wersję platformy allegro.pl. Polscy i zagraniczni sprzedawcy mogą oferować swoje produkty odbiorcom z UE w języku angielskim. Allegro zadba o tłumaczenia ofert i zapewni niezbędne wsparcie dla obu stron transakcji, w tym przed, w trakcie i po zakupie. Klienci mogą korzystać z międzynarodowych ustawień na allegro.pl, a niedługo uruchomiona zostanie także strona w domenie allegro.com przeznaczona specjalnie dla międzynarodowych ofert. Platforma oferuje nie tylko konkurencyjne ceny dostaw, ale też będzie te dostawy wspomagać, jak i umożliwiać płatności w euro.</p> <p>Allegro ma umowę przejęcia 100 % udziałów w Mall Group oraz WE DO Cz od PPF, EC Investments i Rockaway Capital, za łączną kwotę 881 mln euro, opartą na wycenie firmy na poziomie 925 mln euro skorygowaną o dług w wysokości 44 mln euro. Cena może zostać podniesiona o nie więcej niż 50 mln euro na podstawie realizacji określonych celów krótkoterminowych. Obecnie trwają prace nad uzyskaniem odpowiednich zgód na przeprowadzenie transakcji.</p>
<b>Astarta</b>	<p>Spółka planuje budowę magazynu cukru na Ukrainie w regionie chmielnickim. Inwestycja ma wartość ok. 14,6 mln USD. Magazyn pozwoli także zoptymalizować koszty logistyczne, utrzymać wysoką jakość produktów spółki oraz ich sprzedaż w alternatywnym opakowaniu. Oddanie magazynu do użytkowania jest zaplanowane na lipiec 2023 r.</p>
<b>Polenergia</b>	<p>Spółki projektowe rozwijające projekty budowy dwóch morskich farm wiatrowych, tj. MFW Bałtyk II i MFW Bałtyk III, podpisały z Siemens Gamesa Renewable Energy Poland oraz Siemens Gamesa Renewable Energy A/S umowy dotyczące preferowanego dostawcy turbin wiatrowych. Przedmiotem umów jest udzielenie dostawcy wyłączności na realizację dostaw turbin wiatrowych dla projektów, przy jednoczesnym zapewnieniu ich dostaw zgodnie z zakładanymi harmonogramami projektów. Strony będą kontynuować rozmowy mające na celu uzgodnienie ostatecznych warunków umów na dostawę turbin wiatrowych, których zawarcie uzależnione będzie od pomyślnego zakończenia negocjacji oraz podjęcia przez spółki projektowe ostatecznej decyzji inwestycyjnej.</p> <p>Polenergia posiada 50 % udziałów w spółkach projektowych MFW Bałtyk II i MFW Bałtyk III. Przedsięwzięcie rozwija z Equinor Wind Power.</p>
<b>Develia</b>	<p>Fundusze oceniają, że podwyższona cena w wezwaniu nie odpowiada wartości godziwej Spółki i w związku z tym nie sprzedadzą akcji w wezwaniu. Jak podano, przy analizie treści wezwania oraz komunikatu o podwyższeniu ceny w wezwaniu pod uwagę wzięto istotny wzrost posiadanej przez spółkę banku ziemi, rozpoczęcie działalności w segmencie PRS, trwający proces sprzedaży budynku Sky Tower we Wrocławiu, dobrą sytuację bilansową spółki, przedstawioną strategię zakładającą istotny wzrost skali działalności.</p> <p>Również zdaniem zarządu podwyższona cena za akcje spółki nie odzwierciedla potencjału wartości wynikającego z realizacji długoterminowej strategii spółki, w tym istotnego rozwoju w segmencie PRS, ani ogłoszonego przeglądu opcji strategicznych.</p>
<b>Budimex</b>	<p>Spółka zawarła z Figene Capital umowę nabycia 100 % udziałów w spółce Magnolia Energy za ok. 22,15 mln PLN. Magnolia realizuje projekt budowy farmy wiatrowej w Drachowie o mocy do 7MW. Warunki wietrzne w tym regionie pozwalają szacować roczną produkcję farmy w wysokości przekraczającej 25 GWh. Projekt posiada komplet pozwoleń administracyjnych pozwalających na rozpoczęcie prac budowlanych i przyłączenie projektu do sieci. W 2021 r. SPV zawarła umowę na dostawę turbin, które mają zostać dostarczone do końca 2022 r. SPV ma również zawartą umowę długoterminowej sprzedaży energii elektrycznej pochodzącej z projektu.</p>

**Trakcja**

W wyniku przeprowadzonego testu na utratę wartości inwestycji w jednostce zależnej AB Kauno Tiltai, stwierdzono utratę wartości tych inwestycji. W związku z tym Spółka podjęła decyzję o utworzeniu odpisu aktualizującego wartość "Inwestycji w jednostkach zależnych" w jednostkowym bilansie Spółki w wysokości 18,5 mln PLN. Dokonanie ww. odpisu wpłynie na obniżenie jednostkowego wyniku finansowego za rok 2021 oraz obniżenie wartości aktywów trwałych prezentowanych w jednostkowym bilansie Spółki na dzień 31 grudnia 2021 roku.

Zdarzenie to nie będzie miało wpływu na skonsolidowany wynik finansowy za rok 2021 oraz wartość aktywów trwałych prezentowanych w skonsolidowanym bilansie Grupy Trakcja na dzień 31 grudnia 2021 roku. Utworzenie odpisów aktualizujących ma charakter niepieniężny i nie wpływa na sytuację płynnościową Spółki i Grupy. Raport roczny Trakcji za 2021 rok zostanie opublikowany 31 marca 2022 r.

**Marvipol**

Spółka przydzieliła inwestorom niezabezpieczone obligacje o łącznej wartości nominalnej 20 mln PLN. Dzień wykupu obligacji to 3 sierpnia 2025 r. Oprocentowanie zostało ustalone na WIBOR 6M powiększony o marżę 4,5%. Emisja nastąpiła w ramach programu o wartości 70 mln PLN. Obligacje o wartości 50 mln PLN Marvipol przydzielił na początku lutego.

**Inpro**

Spółka planuje sprzedać i przekazać klientom w 2022 roku po ok. 900 lokali. Do oferty w tym roku powinno trafić ponad 1 tys. mieszkań. Zdaniem prezesa wzrost cen mieszkań w tym roku może wynieść 8-10%.

**Atlantis**

Zysk netto w pierwszym półroczu roku obrotowego '21-22 wyniósł 31 tys EUR (+41% r/r). Przychody wyniosły 61 tys. EUR, to wzrost o 74% r/r. Aktywa trwale spadły o 18,6% r/r do 3 996 tys. EUR. Aktywa obrotowe spadły do 2 739 tys. EUR, to spadek o 23% r/r. Zobowiązania krótkoterminowe na koniec obecnego półrocza wynosiły 4 tys. EUR w porównaniu do 1, 783 tys. EUR w analogicznym okresie ubiegłego roku.

**Fon**

Spółka osiągnęła w okresie 6 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2021 120 tys. EUR przychodów. To 40% więcej niż rok temu. Zysk z działalności operacyjnej wyniósł 105 tys. EUR, czyli również 40% więcej niż rok wcześniej. Zysk netto uplasował się na 82 tys. EUR, jest to wzrost o 44% w porównaniu do analogicznego okresu 2020 r.

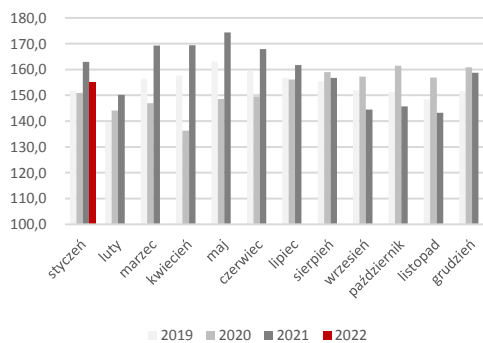
**Investment friends**

Spółka za okres 6 miesięcy, który zakończył się w grudniu ubiegłego roku osiągnęła 45 tys. EUR przychodów. To tyle samo ile w roku 2020. Zysk z działalności operacyjnej wyniósł 39 tys. EUR (+11% r/r). Zysk netto w tym okresie wyniósł 39 tys. EUR, to 11% więcej niż w 2020. Zobowiązania krótkoterminowe spadły do 43 tys. EUR (-12% r/r).

**Branża stalowa**

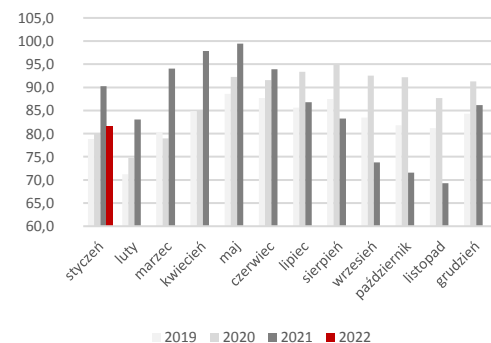
Produkcja stali surowej w Unii Europejskiej w styczniu wyniosła 11,5 mln ton, co oznacza spadek o -6,8% r/r- wynika z danych stowarzyszenia World Steel Association. Spadek produkcji w Polsce był głębszy i wyniósł -13% r/r (0,6 mln ton). Na świecie produkcja stali spadła o -6,1% do 155,0 mln ton. Z TOP10 największy spadek zanotowały Chiny (-9,5% r/r).

**Produkcja stali na świecie [mln ton]**



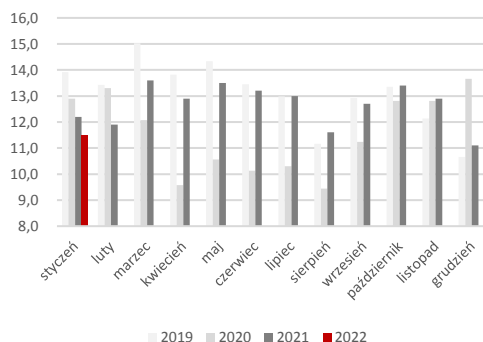
Źródło: DM BDM, World Steel Association

**Produkcja stali w Chinach [mln ton]**



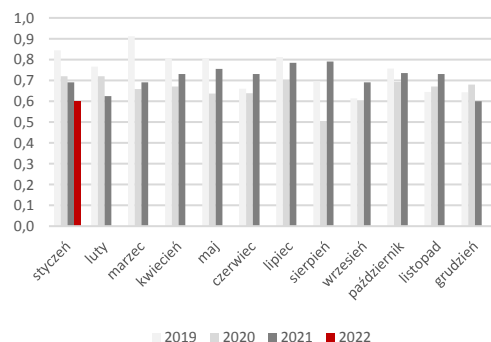
Źródło: DM BDM, World Steel Association

**Produkcja stali w UE [mln ton]**



Źródło: DM BDM, World Steel Association

**Produkcja stali w Polsce [mln ton]**



Źródło: DM BDM, World Steel Association

**Konflikt na granicy rosyjsko-ukraińskiej**

Rosyjskie wojska w Donbasie i pierwsze sankcje nie wywołały paniki na rynkach. Inwestorzy wciąż liczą, że da się zapobiec najgorszemu. – Rzeczpospolita

Wtorkowe, zaskakująco szybkie, uspokojenie nastrojów na rynkach po zaostrzeniu się konfliktu na wschodzie może być złudne. Niewykluczone, że obecne zawirowania polityczne przypieczętują początek bessy. – Parkiet

To, że Zachód wprowadzi sankcje wobec Rosji, wydaje się przesądzone. Otwarte jest pytanie - jakie i kiedy. Koszty poniosą wszyscy. To niepokoi polskie firmy. – Puls Biznesu

Choć załamanie wymiany handlowej z Rosją i Ukrainą kosztowałoby Polskę ok. 1 % PKB, to ograniczenia w dostawach ropy, gazu i płodów rolnych doprowadziłyby do kolejnych wzrostów cen. – Gazeta Wyborcza

**CFG (NC)**

Podsumowanie spotkania inwestorskiego ze spółką (22.02.2022 r.):

- link: <https://tinyurl.com/2p97pm2z> (strefainwestorów.pl);

- przekroczono 1 mln zapisów na wishlistach jeżeli chodzi o wszystkie projekty w grupie CFG (bez PD, HW, Postala i Stargate);

- „**Projekt Y**” – stadium zaawansowania podobne do „Stargate”, premiera w 2022 r.;

- „**Aircraft Carrier Survival**” -> pozostają same szlify; tytuł zapewnia +30h gry; **wydanie gry prawdopodobnie nastąpi już w marcu'22**; spółka optymistycznie patrzy na potencjał monetyzacji tego tytułu, są duże szanse, że będzie to typowy long seller; będzie duża kampania marketingowa; nie spodziewają się, że będą bili rekordy peaku pierwszych dni, nastawiają się na stabilne zainteresowanie, które przekuje się w long sellera;

- „**Monsters Domain**” -> przed opublikowaniem dema mieli 18 tys. graczy, po wczorajszej publikacji przybyło im 3,5 tys. zapisów na wishliście, w związku z dobrym odbiorem będą chcieli rozbudować ten tytuł żeby sprostać oczekiwaniom graczy, stąd produkcja pewnie przedłuży się;

- „**Stargate: Timekeepers**” -> jeszcze pełny marketing nie został wdrożony; spółki liczy, że przed premierą gra będzie wysoko w pozycji najbardziej wyczekiwanych gier; kontentowo i fizycznie gra jest ukończona, zostają tylko szlify;

- 6 city builderów w grupie, dzięki czemu łatwiej będzie robić marketing, łatwiejsze jest „targetowanie” tego typu gracza, np. na „Builders of Greece” nie prowadzono marketingu, a korzystano z użytkowników gry „Builders of Egipt”;

- **Gry wydawnicze** -> „Colonize” - jest już grywalne demo; „Deadwater Saloon” - działania marketingowe zaczną się po festiwalu dem ; obie są już na ukończeniu;

- „**Było sobie życie**” -> zakładany czas produkcji ok. 12 msc., gra będzie gotowa pewnie pod koniec tego roku, ale grudzień jest ciężkim okienkiem wydawniczym, więc realnie gra pojawi się w 2023 r.; gra posiada co-op i będzie multiplatformowa;

- „**Sędzia Dredd**” -> jest już grywalne demo; jest to duża gra RPG z otwartym światem; wzorowana na serialu „Judge Dreed”, popularnym w USA i Kanadzie;

- Posiadają 9 innych gier, które są już grywalne;

- „**House Flipper City**” -> debiut w EA planowany na lato-jesień'22;

- **Debiut 8 tytułów jest bardzo realny w 2022 roku;**

- Nie posiadają doświadczenia w grach mobilnych, stąd nie będą się podejmować tego segmentu;

- **Szykują się kolejne duże projekty oparte o zewnętrzne IP, nie mniejsze niż „Stargate”.**

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



**WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**

**Krzystian Brymora**

Dyrektor Wydziału

tel. (+48) 501 238 443

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

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

**Krzysztof Tkocz**

Analityk rynku akcji

tel. (+48) 516 086 705

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

[gry komputerowe](#)

**Anna Madziar**

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 35

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

**Kajetan Sroczyński**

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 38

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

**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:**

**Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału

tel. (022) 62-20-848

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

**Tomasz Ilczyszyn**

tel. (022) 62-20-854

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

**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855

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

**Piotr Komorowski**

tel. (022) 62-20-851

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



### Nota prawna:

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

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 23.02.2022 roku, 07:47 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 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.