

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz/ Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

W środowisku wysokiej zmienności

Przed nami ostatni dzień burzliwego tygodnia. Czwartkowa sesja piąty dzień z rzędu przyniosła obroty przekraczające 2 mld PLN. Po zwyczajnie notowań surowców energetycznych, w centrum uwagi znajduje się sektor węglowo-energetyczny, z kolei duża niepewność jest motorem napędowym dla zmienności. Wczorajsza sesja zakończyła się spadkami dla WIG i WIG20, które straciły odpowiednio 1,1%/1,7%. Wśród blue chipów wzrosty odnotowały jedynie trzy spółki – PGNiG (+2,3%), PKN Orlen (+2,1%) i Cyfrowy Polsat (+0,1%). Liderami spadków były natomiast CD Projekt (-5,5%), Allegro (-5,2%), LPP i JSW (obie straciły po -4,5%). Nieco lepiej radziły sobie małe i średnie spółki, które zyskały odpowiednio 0,7%/0,1%. Na szerokim rynku widoczne było odbicie spółek ukraińskich – Kernel zyskał 37,4%, Astarta zyskała 15,4%. Poza nimi wyróżniły się również Patentus (+23,9%) i Harper Hygienics (+15,7%). Na końcu zestawienia uplasowały się Makarony Polskie (-20,8%) i Protektor (-17,95%), który dzień wcześniej zyskał 37,2%. Na europejskich parkietach panowały niedźwiedzie. DAX stracił 2,2%, FTSE osłabił się o 2,4%, a CAC zamknął się 1,8% pod kreską. Amerykańskie rynki również zakończyły sesję spadkami. S&P spadło 0,5%, Nasdaq zniżył 1,6%, a DJI stracił 0,3%. W nocy, w wyniku ostrzału, wybuchł pożar największej elektrowni jądrowej w Ukrainie (odpowiada ona za 25% produkcji energii w tym kraju). Nad ranem pożar został ugaszony, a na terenie elektrowni nie odnotowano zwiększonego poziomu promieniowania. Po tym wydarzeniu kontrakty terminowe świecą na czerwono. Podobnie zachowuje się o poranku rynek azjatycki – Nikkei finiszuje w okolicach -2,5%.

Anna Madziar

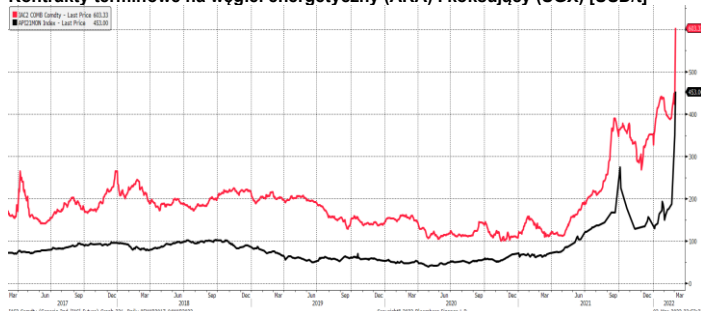
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Ukraina-Rosja:** Podsumowanie wydarzeń w związku z wojną na Ukrainie;
- **FO Dębica:** Spółka miała wstępnie 42,7 mln PLN zysku netto w 2021 r.;
- **Unibep:** Spółka szacuje zysk netto w 2021 r. na 47 mln PLN;
- **Tauron:** Odpisy i rezerwy obniżą zysk brutto spółki za 4Q'21 o 406 mln PLN;
- **Astarta:** Spółka skupia się na bezpieczeństwie swoich pracowników i aktywów;
- **Pekao:** Ekspozycja kredytowa banku na Ukrainę, Rosję i Białoruś to ok. 500 mln PLN;
- **Grupa Azoty:** wpływ wojny na Ukrainie, ryzyka [komentarz BDM];
- **Grupa Azoty:** nowy cennik nawozów wieloskładnikowych [komentarz BDM];
- **BNP:** Bank może opublikować nową strategię po posiedzeniu RN 21 marca;
- **GPW:** mBank i Pepco zastąpią Mercator i Tauron w WIG20 po sesji 18 marca;
- **Boryszew:** Spółka zależna Boryszewa w Rosji wstrzyma działalność;
- **Mirbud:** Spółka ma umowę na magazyny w Wyrach za 14 mln EUR netto;
- **ZUE:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'21 (03.03.2022);
- **Global Cosmed:** Spółka wycofuje swoje produkty z Rosji i Białorusi;
- **Vigo Systems:** Podsumowanie konferencji wynikowej za 4Q'21 (03.03.2022);
- **Bio Planet:** Szacunkowa sprzedaż w lutym'22 wyniosła 18,3 mln PLN [wykres BDM];
- **Ferrum:** Spółka może mieć opóźnienia lub nie realizować niektórych kontraktów z powodu zaburzeń w łańcuchu dostaw;
- **CD Projekt:** Spółka wstrzymała sprzedaż produktów grupy na terytorium Rosji i Białorusi;
- **Cavatina Holding:** Spółka przydzieliła 3,5-letnie obligacje na łącznie 40,7 mln PLN;
- **Ulma:** Ukraińska spółka Ulmy utworzy 1,5 mln PLN rezerwy na należności;
- **Aplisens:** Spółka ma ok. 2 mln PLN zagrożonych należności z rynków wschodnich;
- **FO Dębica:** Anna Winiarska-Miśkowiec została powołana do zarządu FO Dębica;
- **All in! Games:** Spółka udzieliła licencji na dystrybucję w Chinach 2 gier w cloudgamingu.

WYKRES DNIA

Ceny węgla energetycznego i koksującego wzrosły w czwartek o kolejne 30% do ponad 450 USD/t w przypadku energetycznego i >600 USD/t koksującego. Rosja to ok. 60% importu węgla energetycznego do Europy i 25% węgla koksującego. Odbiorcy z Azji Północnej - Korea Południowa i Japonia również mają znaczną ekspozycję na rosyjski węgiel: W 2021 r. Europa, Japonia i Korea Południowa zaimportowały łącznie około 90 mln ton rosyjskiego węgla energetycznego i 25 mln ton węgla metalurgicznego. Polska odpowiada za prawie całą produkcję węgla kamiennego w Europie. Wydobycie węgla energetycznego to 42 mln ton (w tym 10 mln ton Bogdanki, 23 mln ton PGG, 5 mln ton Tauron, 1,5 mln ton Silesia/Bumeh), a koksującego ok. 12 mln ton (w tym >11 mln ton JSW)

Kontrakty terminowe na węgiel energetyczny (ARA) i koksujący (SGX) [USD/t]*



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg. *- węgiel energetyczny- kolor czarny, węgiel koksujący (do hutnictwa)- kolor czerwony.

Notowania: czwartek, 3 marca 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 009,6	-1,7%	-11,4%
WIG30	2 443,1	-1,5%	-11,6%
mWIG40	4 451,4	0,1%	-15,9%
sWIG80	18 485,8	0,7%	-7,8%
WIG	61 010,2	-1,1%	-12,0%
NC Index	323,5	-1,2%	-17,0%
WIG Banki	7 219,9	-2,8%	-16,4%
WIG Bud	3 465,2	0,1%	-7,9%
WIG Chemia	9 820,3	4,6%	0,0%
WIG Dew	2 661,1	0,1%	-6,3%
WIG Energia	2 611,0	-0,5%	8,1%
WIG Games	17 580,1	-3,5%	-21,2%
WIG IT	4 019,7	0,7%	-14,6%
WIG Media	7 354,5	-3,7%	-16,1%
WIG Paliwa	6 876,6	1,8%	5,9%
WIG Spoż	2 525,7	18,7%	-43,7%
WIG Surowce	6 018,1	-0,8%	32,6%
WIG Odzież	4 984,8	-3,9%	-47,4%
DAX	13 698,4	-2,2%	-13,8%
FTSE100	7 238,9	-2,5%	-2,0%
CAC40	6 378,4	-1,8%	-10,8%
BUX	41 651,3	4,2%	-17,9%
S&P500	4 363,5	-0,5%	-8,4%
DJIA	33 794,7	-0,3%	-7,0%
Nasdaq Comp	13 537,9	-1,6%	-13,5%
Bovespa	115 165,5	0,0%	9,9%
Nikkei225	26 577,3	0,7%	-7,7%
Shanghai Comp.	3 481,1	-0,1%	-4,4%
S&P/ASX 200	7 151,4	0,5%	-3,9%
EUR/PLN	4,81	1,6%	5,0%
USD/PLN	4,35	2,0%	7,8%
CHF/PLN	4,74	2,4%	7,2%
EUR/USD	1,11	-0,5%	-2,7%
USD/JPY	115,46	-0,1%	0,3%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 063	108	5,52%
Kurs zamknięcia	2 009	-35	-1,71%
Kurs min.	2 001	69	3,57%
Kurs max.	2 066	20	0,98%
Wolumen obrotu	44 659	-6 926	-13,43%
Otwarte pozycje	36 906	-1 937	-4,99%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 053,8	2 005,5	2 068,5	2 009,6	-1,7%	2 104
WIG30	2 504,4	2 434,7	2 509,7	2 443,1	-1,5%	2 230
MWIG40	4 460,2	18 227,3	18 488,9	4 451,4	0,1%	217
sWIG80	18 444,4	4 390,9	4 490,3	18 485,8	0,7%	285
WIG-PL	63 087,0	62 628,5	63 364,8	62 628,5	-1,3%	2 607
WIG	62 140,6	60 747,5	62 269,7	61 010,2	-1,1%	2 666

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	27,75	28 390	-5,2%	-28,6%
Asseco Poland	73,50	6 101	0,0%	-15,0%
CCC	52,70	2 892	-2,5%	-50,0%
CD Projekt	163,00	16 420	-5,5%	-15,5%
Cyfrowy P.	27,62	17 664	0,1%	-20,4%
Dino	290,00	28 432	-2,7%	-21,0%
JSW	67,70	7 949	-4,5%	94,1%
KGHM	176,25	35 250	-0,1%	26,4%
Lotos	57,64	10 656	-0,7%	-5,5%
LPP	8 450,00	15 653	-4,5%	-50,9%
Mercator	74,28	791	-1,0%	-23,4%
Orange	7,85	10 302	-2,2%	-7,1%
Pekao	104,25	27 363	-2,4%	-14,5%
PGE	9,50	17 763	-0,5%	17,8%
PGNiG	7,00	40 448	2,3%	11,1%
PKN Orlen	79,10	33 832	2,1%	6,4%
PKOBP	36,93	46 163	-3,7%	-17,8%
PZU	31,18	26 925	-0,4%	-11,8%
Santander Polska	301,10	30 769	-1,6%	-13,6%
Tauron	2,70	4 732	-2,7%	1,7%

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.	503,00	1 191	-0,7%	-9,2%	Handlowy	56,90	7 435	-2,7%	-3,6%
Alior	42,05	5 490	-6,3%	-23,1%	Huuuge	18,60	1 567	-3,6%	-25,9%
Amica	92,00	715	-2,6%	-18,6%	ING BSK	231,00	30 053	-3,3%	-13,5%
Amrest	21,00	4 611	-0,3%	-24,2%	Inter Cars	430,00	6 092	0,5%	-9,1%
Asbis	10,66	592	7,7%	-50,9%	Kernel	26,40	2 218	37,4%	-55,0%
Asseco	47,30	2 455	0,6%	-8,3%	Kęty	562,00	5 423	-0,2%	-7,9%
Azoty	35,78	3 549	6,9%	5,9%	Kruk	259,20	4 928	0,9%	-20,7%
Benefit	604,00	1 772	9,8%	-5,0%	Livechat	90,70	2 336	-3,4%	-22,3%
Biomed-L.	3,02	197	-1,0%	-32,0%	Mabion	25,90	419	-1,7%	-57,6%
Budimex	225,50	5 757	0,9%	-0,7%	mBank	363,80	15 420	-0,6%	-16,0%
Celon	24,85	1 267	2,7%	-25,0%	Millennium	6,13	7 436	-0,3%	-25,2%
Ciech	39,30	2 071	0,8%	-6,4%	Neuca	775,00	3 463	5,0%	-7,7%
Comarch	175,00	1 423	-0,8%	-2,8%	Pepco	43,00	24 725	4,6%	-7,6%
Datawalk	168,00	821	10,5%	-25,7%	Polenergia	63,00	4 200	0,5%	-14,4%
Develia	3,14	1 403	-1,7%	-5,6%	PKP Cargo	12,20	546	-5,9%	-13,0%
Dom Dev.	103,00	2 631	-1,0%	-14,2%	PlayWay	322,00	2 125	0,1%	-23,0%
Enea	8,80	3 885	-2,2%	3,4%	Selvita	63,90	1 173	0,0%	-22,1%
Eurocash	9,12	1 269	0,7%	-15,9%	TEN	210,00	1 533	-1,4%	-39,8%
Famur	2,92	1 678	0,2%	-12,8%	WP.PL	116,00	3 394	-4,8%	-17,7%
GPW	38,30	1 608	-0,4%	-7,5%	XTB	16,31	1 915	1,2%	-2,8%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	111,0	-1,8%	12,0%	9,9%	42,6%	66,2%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	4,8	0,5%	4,8%	8,7%	28,3%	74,3%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	152,0	-9,5%	30,5%	55,9%	98,0%	877,5%
CO2 [EUR/t]	67,1	-1,7%	-22,6%	-18,0%	-16,4%	79,3%
Węgiel ARA [USD/t]	453,0	29,4%	141,9%	141,9%	193,2%	587,4%
Miedź LME [USD/t]	10 383,5	1,9%	4,7%	4,7%	6,6%	13,8%
Aluminium LME [USD/t]	3 738,5	4,3%	8,8%	10,3%	33,2%	70,9%
Cynk LME [USD/t]	3 933,5	1,5%	7,4%	6,7%	9,6%	42,2%
Ołów LME [USD/t]	2 405,0	0,2%	2,6%	0,7%	2,9%	18,3%
Stal HRC [USD/t]	1 085,0	2,6%	9,2%	2,7%	-24,4%	-14,3%
Ruda żelaza [USD/t]	153,4	4,8%	7,9%	8,0%	36,4%	-12,6%
Węgiel koksujący [USD/t]	603,3	38,2%	42,1%	34,5%	71,6%	364,6%
Złoto [USD/oz]	1 935,1	0,3%	1,6%	1,4%	5,8%	14,0%
Srebro [USD/oz]	25,1	-0,9%	3,6%	2,6%	7,6%	-1,1%
Platyna [USD/oz]	1 085,1	0,9%	2,3%	3,6%	12,0%	-3,9%
Pallad [USD/oz]	2 728,8	2,5%	9,1%	9,1%	42,7%	16,1%
Bitcoin USD	41 427,0	-6,0%	7,8%	-0,5%	-10,6%	-13,5%
Pszonica [USD/bu]	1 289,0	21,8%	39,2%	38,9%	67,2%	97,7%
Kukurydza [USD/bu]	764,0	3,4%	9,9%	9,5%	28,8%	39,9%
Cukier ICE [USD/lb]	18,9	1,6%	5,7%	6,9%	1,8%	27,7%

WIG20



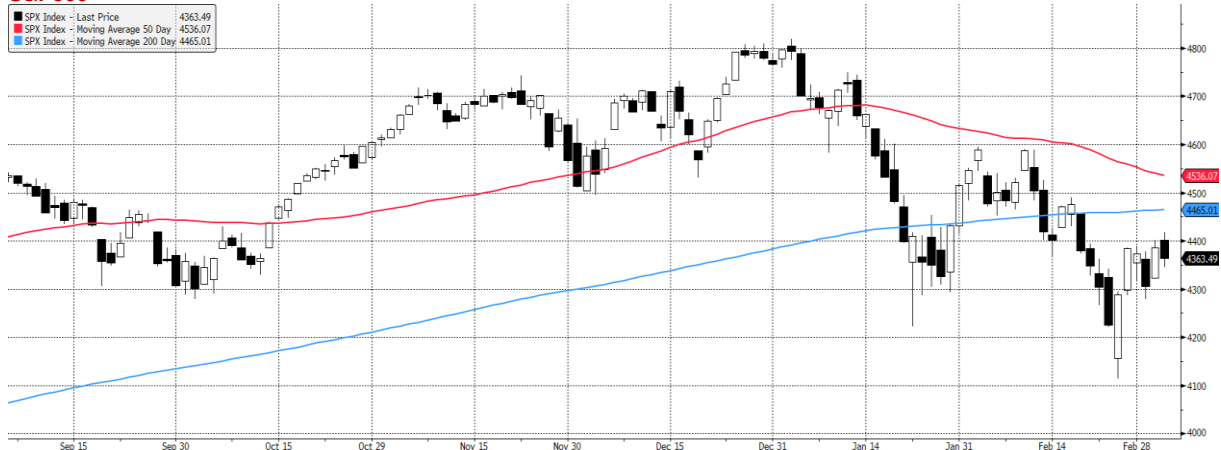
WIG20 Index (WIG20) g1599 Daily 03SEP2021-03MAR2022

Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

03-Mar-2022 22:53:12

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) g1598 Daily 03SEP2021-03MAR2022

Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

03-Mar-2022 22:53:51

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.

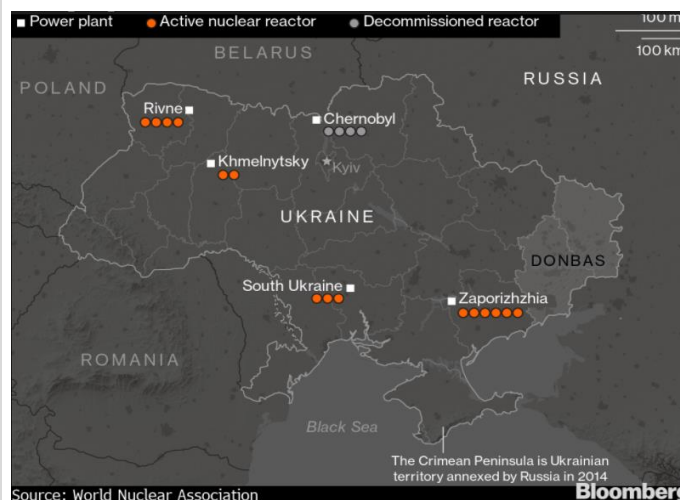
INFORMACJE ZE SPÓLEK

Ukraina-Rosja

Podsumowanie wydarzeń w związku z konfliktem Ukraina-Rosja:

- wojska rosyjskie 8-tego dnia inwazji zbliżyły się do Charkowa i dokonały postępów na południu kraju, zaś ofensywa na Kijów została wstrzymana – Pentagon. Znajdujący się pod intensywnym ostrzałem **Mariupol** nad Morzem Azowskim wciąż jest pod kontrolą Ukrainy. **Miasto jest okrążone przez wojska rosyjskie**. Rosjanie mogą chcieć ruszyć dalej na północny zachód, na Mikołajów, by później mieć możliwość ofensywy lądowej na Odessę, która może być również zaatakowana od morza. Amerykański wywiad szacuje, że w działaniach wojennych zaangażowano 90% sił z ok. 150 tys. armii. W Hostomlu wojska ukraińskie zniszczyły 20 rosyjskich wozów bojowych, dużo ofiar;
- po II rundzie rozmów ukraińsko-rosyjskich brak przełomu. Rosjanie zezwolili na korytarze humanitarne;
- wg W. Putina „operacja wojskowa” przebiega zgodnie z planem. **Jeśli nie da się osiągnąć celów Rosji dyplomacją, to będzie trwała do skutku;**
- J. Kaczyński powiedział, że **Polska zwiększy budżet na obronność do 3% PKB do 2023 roku**. Obecnie wydajemy >2% PKB czyli celu państw NATO;
- **Pożar, który wybuchł w kompleksie szkoleniowym w elektrowni w Zaporozżu, został opanowany na powierzchni około 2000 metrów kwadratowych i ugaszony** - poinformowały lokalne służby ratownicze na Facebooku. Pożar objął trzy piętra kompleksu szkoleniowego w zakładzie i nie ma bezpośredniego zagrożenia dla obiektów energetyki jądrowej - podała agencja. Do tej pory nie odnotowano żadnych obrażeń. Pocisk raketowy uderzył w blok nr. 1.
- Akcje i kontrakty terminowe na akcje spadły, a po wybuchu pożaru w dużej elektrowni atomowej na Ukrainie wzrosły ceny obligacji skarbowych **.Początkowe obawy spowodowały spadek kontraktów terminowych na europejskie akcje o 3%, ale panika nieco osłabła, gdy inwestorzy ocenili sytuację. Kontrakty europejskie zmniejszyły ten spadek do około 2%, podczas gdy kontrakty amerykańskie straciły mniej niż 1%.**

Gdzie trafiają uchodźcy z Ukrainy [tys. os.] na dzień 02.03.22



Postęp operacji militarnej można śledzić na <https://liveuamap.com/>

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.

FO Dębica	<p>Firma Oponiarska Dębica miała 42,7 mln PLN zysku netto oraz 2 342,8 mln PLN przychodów w 2021 roku - szacunkowe dane.</p> <p>Rada nadzorcza Firmy Oponiarskiej Dębica powołała Annę Winiarską-Miśkowiec na członka zarządu.</p>
Unibep	<p>Spółka szacuje, że w 2021 r. miała ok. 1,7 mld PLN przychodów oraz 47 mln PLN zysku netto.</p>
Tauron	<p>Opisy i rezerwy obniżą skonsolidowany zysk brutto Tauronu za 4Q'21 o 406 mln PLN, a EBITDA o 391 mln PLN.</p>
Pekao	<ul style="list-style-type: none">- Zaangażowanie Banku Pekao w kredytowanie firm z Ukrainy, Rosji i Białorusi wynosi ok. 500 mln PLN, z czego ponad 70% tego portfela posiada zabezpieczenie;- Wrażliwość wyniku odsetkowego banku na podniesienie o 100 pb stóp procentowych wynosi 500-550 mln PLN;- Pekao ma zdolność do wypłaty do 75% zysku na dywidendę, jednak ze względu na rynkową niepewność rekomenduje dywidendę na poziomie około 50%;- Bank liczy na dalszą poprawę wyników finansowych, która wynikać będzie nie tylko ze wzrostu stóp procentowych;- Akcja kredytowa banku wzrosła o 11% r/r do 175,8 mld PLN w 2021 roku;- Zwiększone zapotrzebowanie na gotówkę słabnie, w przyszłym tygodniu może ono powrócić do poziomu sprzed rosyjskiej inwazji na Ukrainę;- Bank liczy, że utrzyma długoterminowe koszty ryzyka, jednak sytuacja w tym zakresie jest niepewna ze względu na przebieg wojny na Ukrainie i jej wpływu na gospodarkę.
ZUE	<p>Podsumowanie konferencji wynikowej po 4Q'21 (03.03.2022)- 24 uczestników</p> <ul style="list-style-type: none">- 4,5 mln PLN w pozostałej działalności operacyjnej to przychody z wykonawstwa zastępczego czy odszkodowania etc.;- znaczący wzrost wyceny kontraktów długoterminowych, spółka budżetuje kontrakty z dużą ostrożnością;- w 2021 roku 112 mln PLN przepływów z działalności operacyjnej;- spółka zauważa wzrost kosztów finansowania, nerwowość dostawców;- spółka ma ok. 29 mln PLN niewykorzystanych linii kredytowych i 284 mln PLN niewykorzystanych linii gwarancyjnych;- na rynku kolejowym widać pierwsze symptomy poprawy po „lucie inwestycyjnej” w 2021 roku. W styczniu-lutym'22 ogłoszenie przez PKP PLK 9 przetargów o wartości 10,6 mld PLN. Spółka będzie w nich oferować;- obecnie portfel zleceń 1,5 mld PLN, w 2021 umowy ok. 736 mln PLN- spółka zakłada, że rozstrzygnięcia przetargów to koniec 3Q'22 albo 4Q'22;- II sposoby finansowania: CEF czyli „Łącząc Europę”, a II źródło to KPO (na razie brak), ale spółka liczy na te środki;- jest jeszcze CPK, a biuro projektowe zakwalifikowane do podpisania umowy ramowej na linie kolejowe;- rynek miejski: spółka podpisała wiele kontraktów w 2021 roku- jest nowy program z Polskiego Ładu (finansowany z BGK);- spółka przygotowuje oferty na rynkach zagranicznych;- ok. 20% przychodów z 2021 roku z infrastruktury miejskiej (podobnie może być w 2022 roku), ale w przypadku backlogu to ok. 40%. Tym samym spółka się nie opiera wyłącznie na PKP PLK;- spółka ma ok. 30 pracowników z Ukrainy, kilku wróciło do kraju, spółka proponuje pomoc w ściągnięciu rodzin;- spółka pierwszy raz od 2016 roku chce wypłacić dywidendę (0,15 PLN/akcję); <p><u>Q&A:</u></p> <ul style="list-style-type: none">- czy największe przetargi kolejowe są w zainteresowaniu spółki? Firmy nie chcą się ujawniać, ale jest w kręgu zainteresowań przetarg na Katowice 3,2 mld PLN. Wszystko interesuje. Liczba ofert na małych/średnich kontraktach może być duża, na dużych przetargach ofert mniej będzie;- w ofertach przeszkadza niestabilna waluta (np. strategiczne materiały jak szyny w euro);- firmy borykają się z limitami paliwowymi w maszynach, kłopoty z tankowaniem do kanistrów. To jest gł. problem małych firm podwykonawczych;- mechanizm waloryzacji kontraktów? To jest mechanizm z 2020/2021, waloryzacja wg GUS do max 5% wartości kontraktów, ale tylko GDDKiA zmieniła ten limit do 10%. Na dzień dzisiejszy PKP PLK nie zwiększyła tego limitu, ale nie wyklucza wprowadzenia tego. Wydaje się że 10% będzie niewystarczające;- gotówka w kolejnych kwartałach? prognozy się teraz zmieniają. Kontrakty tramwajowe bardziej wymagające pod względem cash flow (30 dni wcześniej trzeba zapłacić podwykonawcom);
CD Projekt	<p>Zarząd CD Projekt podjął decyzję o wstrzymaniu sprzedaży produktów Grupy CD Projekt oraz sprzedaży gier dostępnych na platformie GOG.com na terytorium Rosji i Białorusi. Spółka szacuje, że łączny udział Rosji i Białorusi w przychodach ze sprzedaży produktów segmentu CD Projekt RED oraz w przychodach ze sprzedaży segmentu GOG.com w ostatnich 12 miesiącach wyniósł odpowiednio ok. 5,4% i ok. 3,7%.</p> <p>Point72 Asset Management posiada pozycję krótką netto na 0,55% akcji CD Projektu - podała KNF w rejestrze krótkiej sprzedaży.</p>

**Grupa Azoty,
Police, Puławy**

Potencjalne obszary ryzyka w związku z agresją Rosji na Ukrainę:

1. Potencjalne ryzyko wystąpienia zakłóceń w dostawach gazu ziemnego do spółek Grupy Azoty. Dostawy gazu ziemnego realizowane są w ramach umowy z PGNiG aktualnie dostawy gazu ziemnego na potrzeby Grupy Azoty przebiegają bez zakłóceń. Grupa Azoty na bieżąco monitoruje sytuację w zakresie podaży gazu i przygotowuje scenariusze awaryjne, na wypadek konieczności ograniczenia produkcji w przypadku ograniczenia dostaw gazu ziemnego.
2. Ryzyko dotyczące ceny i dostępności surowców strategicznych w przypadku surowców dostarczanych z terytorium Ukrainy, a także z krajów objętych sankcjami - Rosji i Białorusi. Ryzyko to dotyczy dostaw propylenu i soli potasowej, a jego materializacja możliwa jest zarówno ze względu na mniejszą dostępność, wzrost cen surowców oraz problemy logistyczne.
3. Potencjalne ryzyko mogące mieć wpływ na harmonogram realizacji projektów inwestycyjnych prowadzonych w Grupie Azoty, z uwagi na możliwe trudności związane z niedostępnością bądź utrudnioną dostępnością pracowników wykonawców, jako skutek zarządzanej w Ukrainie powszechnej mobilizacji.
4. Podwyższone ryzyko wzrostu stóp procentowych oraz osłabienia kursu PLN wobec EUR i USD na skutek obserwowanych turbulencji gospodarczych.

W 2021 roku udział sprzedaży Grupy Azoty na terytorium Ukrainy stanowił 2,2% skonsolidowanych przychodów (2,6% w przypadku Puław, 1,9% dla Polic) i dotyczył głównie sprzedaży nawozów mineralnych. Sprzedaż na rynki Rosji i Białorusi nie przekraczała 1% skonsolidowanych przychodów Grupy Azoty (podobnie w Puławach/Policach). Grupa Azoty nie prowadzi aktualnie sprzedaży produktów do Rosji i Białorusi.

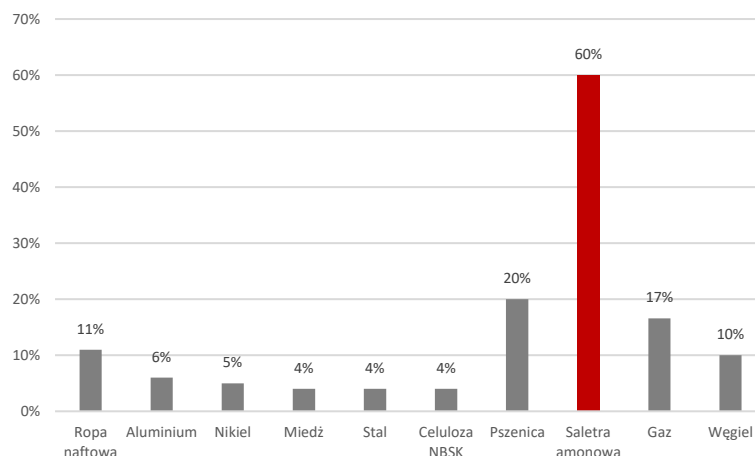
Komentarz BDM: zarząd zaakcentował naturalne ryzyko wstrzymania dostaw gazu. Jeśli chodzi o stronę przychodową to obserwowany jest skok cen nawozów w USA/Europie. Rosja jest tanim i dużym światowym producentem wszystkich głównych nawozów, a także drugim po Kanadzie największym producentem potasu na świecie. Odpowiada za ok. 60% światowej produkcji saletry amonowej (15% w strukturze sprzedaży Grupy Azoty), więc potencjalny wpływ sankcji może mieć kluczowy wpływ na ten rynek (nieproporcjonalny). Chociaż sankcje nie dotknęły jeszcze rosyjskich firm produkujących nawozy, możliwe, że nadejdą kolejne. Od wybuchu wojny obserwowane dwucyfrowe wzrosty kursów akcji amerykańskich producentów nawozów (Nutrien, Mosaic, CF, Intrepid) i ograniczone wzrosty europejskich firm z ryzykiem wstrzymania i wysokich cen gazu (tara +6%, Azoty +8%), Krystian Brymora.

Zachowanie kursów akcji producentów nawozów

Nawozy	kurs akcji	MC	1D	MTD	od wybuchu wojny&	YTD	1R
YARA INTERNATIONAL ASA	448,10	#####	-0,2%	0,0%	5,9%	0,7%	15,0%
NUTRIEN LTD	89,68	49 441	1,9%	4,3%	19,4%	19,3%	68,4%
MOSAIC CO/THE	55,66	20 500	3,5%	6,2%	23,1%	41,7%	77,9%
CF INDUSTRIES HOLDINGS INC	87,10	18 056	2,8%	7,3%	16,9%	23,1%	89,5%
GRUPA AZOTY SA	35,78	3 549	6,9%	9,7%	8,4%	5,9%	12,2%
ZAKŁADY CHEMICZNE POLICE SA	11,70	1 453	12,5%	14,7%	13,0%	4,0%	-6,4%
ZAKŁADY AZOTOWE PUŁAWY SA	79,40	1 518	5,3%	2,1%	6,7%	0,8%	-18,6%
ICL GROUP LTD	3 501,00	45 063	-2,5%	-3,8%	1,2%	16,7%	88,0%
INTREPID POTASH INC	62,32	838	5,8%	9,5%	37,5%	45,8%	100,6%

Źródło: BDM, Bloomberg. *- kurs odniesienia 23.02.2022

Udział Rosji w globalnej produkcji gł. surowców [% , 2021 rok]



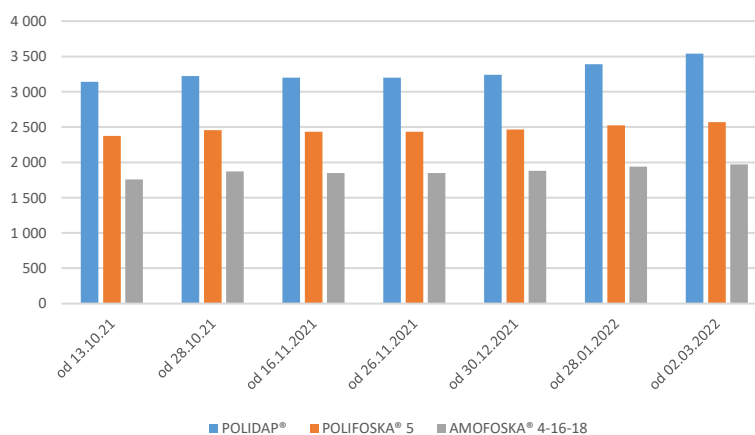
Źródło: BDM, Bloomberg

Grupa Azoty

Agrochem Puławy opublikował nowy cennik dla nawozów wieloskładnikowych. Ceny rosną o kolejne 2/4%. Spółka nie przedstawiła nowego cennika dla nawozów azotowych (obowiązuje ten z 28.01.22)

Komentarz BDM: nawozy wieloskładnikowe to ok. 15% przychodów Grupy Azoty i 63% przychodów GA Polic. (Krystoan Brymora).

Ceny wybranych nawozów Agrochem [PLN/t]



Źródło: BDM, spółka

Astarta

- Astarta skupia się w ostatnich dniach na zapewnieniu bezpieczeństwa pracownikom spółki oraz ochronie swoich aktywów.
- Astarta nadal dostarcza zboża i cukier ze swoich magazynów, a także mleko z mleczarni odbiorcom w kraju. Grupa wzmocniła ochronę magazynów.
- Zakłady przetwórstwa soi i biogazownie spółki są nieczynne ze względu na specyfikę technologii przetwarzania.
- Rolnicze spółki zależne grupy wykonują procedury konserwacyjne, aby być gotowym do rozpoczęcia wiosennego sadzenia.
- Eksport zbóż z Ukrainy obecnie nie jest możliwy, ponieważ ukraińskie porty zostały zamknięte.
- Firma ma dostęp do płynności finansowej, dzięki silnym relacjom z lokalnymi kredytodawcami.
- Spółka przekazuje swoje produkty, takie jak mleko i cukier, na potrzeby tworzenia paczek żywnościowych, które są rozdawane Ukraińcom dotkniętym konfliktem. Firma zapewnia ponadto schronienie dla przesiedleńców w Połtawie, Chmielnickim oraz innych regionach.

Lubawa

Dostajemy zapytania o sprzęt militarny, ale w warunkach wojny rozmowy są trudne – przyznaje Lubawa. Dostrzega jednak szanse długoterminowe. – Puls Biznesu

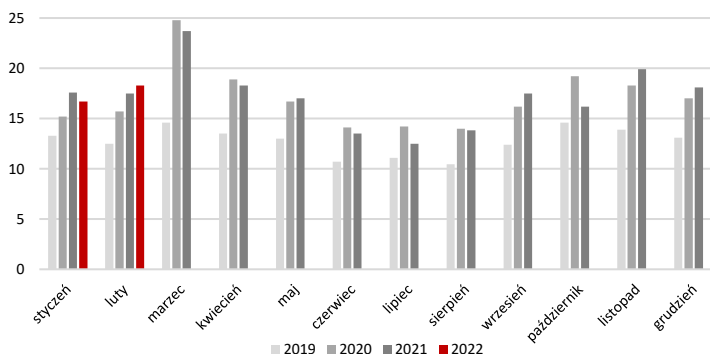
Ferrum

Agresja rosyjska na Ukrainę może wpłynąć negatywnie na łańcuchy dostaw i w efekcie przełożyć się na zdolności kontraktacyjne Ferrum. Niewykluczone jest też, że niektóre złożone oferty będą musiały zostać wycofane. Obecnie produkcja realizowana jest bez zakłóceń.

Bio Planet

Szacunkowe przychody w lutym'22 wyniosły ok. 18,3 mln PLN (+5% r/r).

Szacunkowe miesięczne przychody [mln PLN]



Źródło: BDM, spółka

Vigo System

Podsumowanie konferencji wynikowej za '21 (03.03.2022- 37 uczestników).

- W tym roku udział rynku zmienił się na rzecz dominacji Europy Zachodniej.
- Spółka inwestuje w sieć dystrybutorów, zwłaszcza w stanach widzą bardzo duży potencjał. W USA sprzedawcy już rozpoczęli swoją działalność, zostaną zatrudnione jeszcze osoby odpowiedzialne za marketing, analizę oraz wsparcie logistyczne. Zarząd informuje, że inwestycje w zespół sprzedażowy od razu przynosi efekty.
- Wpływ wojny na Ukrainie zarząd szacuje jako marginalny, sprzedaż do Rosji to jedynie 0,3% przychodów, na rynek Ukraiński spółka nigdy nie weszła. Największym ryzykiem są dostawy chłodziarek termoelektrycznych za 7 mln PLN z Rosji. Spółka nie ocenia tego ryzyka na wysokie, ponieważ komponenty nie są objęte embargiem, oraz już trwają analizy nad zmianą lokalizacji produkcji komponentów.
- Strategia zakłada kontynuowanie obecnych projektów oraz dodanie nowych produktów.
- Spółka obecnie posiada 26 dystrybutorów w 19 krajach, do listy został dodana firma z Łodzi – TME, która jest obecna na kilkudziesięciu rynkach. Wielość dystrybutorów pomaga w dywersyfikacji kontaktów w klientami.
- Spółka od czerwca '22 zmienia brand na VIGO PHOTONICS, nazwa ma być jaśniejsza i lepiej obrazować produkty firmy.
- W lutym zakończyły się prace nad nowym clean roomem. Dzięki temu, nowoczesnemu sprzętowi oraz lepszej kontroli wilgotności i temperatury w przyszłości ma być zwiększona powtarzalność, jakość produktów oraz mają zostać zmniejszone koszty. CAPEX wyniósł ok. 34 mln PLN, trochę większy niż zakładano. Spółka uzyskała dofinansowanie w wysokości 6 mln oraz zakredytowała się na 2 mln EUR. Inwestycja ma mieć przełożenie na wyniki produkcyjne.
- Nowy klient dla detektorów MCT+, może przynieść powtarzalny milion PLN przychodów rocznie.
- 2023 r. może być rokiem aplikacji tanich detektorów (II-IV InAsSb) w dużym projekcie związanym z transportem oraz związanym z technologią medyczną.
- Spółka planuje w przyszłości produkować ok. 1 mln tanich detektorów które mają zastosowanie m.in. w naprowadzaniu pocisków, dalmierzach, nocnej wizji.
- Inicjatywa matrycowa jest dużym projektem spółki na kolejne lata, całość komponentów ma być wyprodukowana w Vigo. Dzięki produkcji matryc będzie można wyprodukować w pełni polskie systemy obserwacji kosmicznej, celowania czy termowizyjne. Spółka liczy na to, że w kolejnych latach inicjatywa władz wesprze tego rodzaju projekty. Obecna perspektywa zagrożeń zewnętrznych daje szansę na skalowanie i rozwój tego projektu.
- Wzrosty na rynku europejskim o 54,5% r/r, na azjatyckim o 17,8%. Zarząd jest zadowolony z rynku azjatyckiego, z tego względu, że kontynuują współpracę z obecnymi klientami oraz pozyskują nowych kontrahentów.
- Na amerykańskim rynku spadek o 22% wynika z mniejszych przychodów z R&D w związku z rozwojem detektora do zastosowań medycznych. Ten rok ma być rokiem przelomowym w USA.
- Spółka sporo inwestuje w kadry, m.in. w zespół sprzedażowy, zespół wsparcia oraz poprawę optymalizacji i logistyki.
- Spółka nie zużywa dużo energii, lecz jest to niepomijalny koszt, który rośnie ze względu na cenę prądu.
- Ogólne koszty wzrosły mniej niż wzrost przychodów. Zarząd chce utrzymywać marżę na podobnym poziomie.
- Operacyjnie spółka generuje dużo gotówki, bardzo duża część z niej oraz dotacje i pożyczki są inwestowane. W 2022r. spółka zakłada 63,4 mln PLN inwestycji w tym: dokończenie clean roomu (zakończony w lutym), wdrożenie nowego MOCVD, wydatki na R&D, zakup wyposażenia produkcyjnego oraz inwestycję poprzez VIGO Ventures.
- Spółka przewiduje wzrost przychodów w 2022 roku o:
 - 30% od klientów przemysłowych (w szczególności na rynku amerykańskim);
 - 10% od klientów transportowych (Caterpillar + rynek chiński).
- Podobne przychody r/r od klientów z dziedziny nauki i medycyny.
- Na ten moment zamówień dotyczących techniki wojskowej nie ma, lecz ze względu na planowane zwiększone wydatki na obronność w Europie może to stworzyć popyt, a co za tym idzie zamówienia.

Q&A

- Dostawy komponentów z Rosji są realizowane, spółka ma od pół roku do roku zapasów zależnie od typu komponentu. Relokacja nie jest niemożliwa, 2 z 3 dostawców to kapitał zagraniczny (niemiecki i japoński). Możliwe, że produkcja mogłaby być przeniesiona do Europy Środkowej w tym Polski. Spółka analizuje cały czas różne scenariusze, ale zarząd zapewnia, że nie jest to krytyczne dla działalności, ale kupno komponentów wyprodukowanych w Rosji jest po prostu tańsze. Nawet w obecnej sytuacji nie jest to przedmiot objęty embargiem i dostawy powinny być możliwe do realizacji.
- Poziom sprzedaży w USA raczej nie zwiększy potencjału przychodów w porównaniu do założeń w strategii. Sprzedaż ma wesprzeć strategię. Wejście na ten rynek jest częścią strategii.
- Przeszacowania wartości z inkubatora -> być może nastąpią w następnym roku. Jeden z projektów jest bardzo zaawansowany i więksi inwestorzy zaczęli się nim interesować. Ogólnie inwestycje rozwijają się całkiem fajnie, to są ciekawe projekty technologiczne. Nie zawsze są związane bezpośrednio ze ścieżką Vigo, lecz się pokrywają. Na razie zarząd jest zadowolony z inwestycji i zapowiada kolejne ciekawe oraz mocno związane z ciągiem technologicznym spółki inwestycje.
- Alternatywa do Safrana na rynku inteligentnej amunicji -> na rynku europejskim jest dwóch producentów, ale wygląda na to, że będą realizowane projekty z obu systemów.

GPW

mBank i Pepco zastąpią w składzie indeksu WIG20 Tauron i Mercator Medical po sesji 18 marca. Do mWIG40, poza Mercatorem i Tauronem, wejdzie Mo-Bruk, a opuszczą go mBank, Pepco i Amica.

Udział PKO BP w WIG20 zostanie ograniczony do 15%, a ING Bank Śląskiego w mWIG40 do 10%. Nowe spółki w sWIG80 to: Amica, Answear, ATM Grupa, Bowim, Cavatina, Coal Energy, MFO, Rawplugi i Vercom. Indeks opuszczają: Archicom, Cormay, Dębica, GTC, Lubawa, Mangata, Mo-Bruk, Quercus i Skarbiec.

W indeksie WIG30 pojawią się Kęty i Kruk w zamian za Eurocash i XTB. Udział PKO BP spadnie do 10%.

GPW Benchmark podał, że ranking indeksów został sporządzony po sesji 18 lutego 2022 r. Uwzględniono w nim obroty akcjami oraz miesięczny wskaźnik obrotu za okres ostatnich 12 miesięcy, licząc wstecz od dnia rankingu. Wartość akcji w wolnym obrocie została obliczona na podstawie kursu zamknięcia akcji z dnia 18 lutego 2022 r.

BNP

Rada nadzorcza BNP Paribas Bank Polska będzie omawiać nową strategię banku na posiedzeniu 21 marca i jeśli zaakceptuje ten dokument, może on zostać opublikowany niezwłocznie.

Kredyt Inkaso	Kredyt Inkaso podjął uchwałę o emisji do 200 000 obligacji na okaziciela serii I1, o wartości nominalnej 100 PLN każda oraz łącznej wartości nominalnej do 20 mln PLN. Zapisy na obligacje będą przyjmowane w dniach od 9 marca 2022 r. do 22 marca 2022 r.
Mirbud	Mirbud podpisał ze spółką Girgentina umowę na budowę dwóch hal magazynowych wraz z infrastrukturą towarzyszącą w miejscowości Wyry w śląskim, za 14 mln EUR netto.
Vistal Gdynia	Vistal Gdynia otrzymał pozew od HAK Entreprenør AS w związku z realizacją zadania pn. "Projekt E6 Tana Bru" w Norwegii polegającego na rozbiórce starego mostu i budowie nowego wraz z drogą. W opinii Vistal Gdynia, powództwo jest bezzasadne.
Braster	Wierzyciele Braster w restrukturyzacji przyjęli propozycje układowe złożone przez spółkę.
All in! Games	All in! Games zawarł z Shanghai Holyblade Network Technology umowę licencyjną, na podstawie której spółka udzieliła licencji na dystrybucję, za pośrednictwem platformy Shanghai Holyblade typu "gry w chmurze" (cloudgaming), gier "Fort Triumph" oraz "Red Wings: Aces of the Sky".
Boryszew	Boryszew Plastics Rus wstrzyma działalność od 14 marca ze względu na zawieszenie produkcji w Rosji przez zagraniczne koncerny motoryzacyjne. Grupa podała, że na dzień sporządzenia raportu nie jest przy tym w stanie oszacować precyzyjnie możliwych negatywnych skutków finansowych powyższej decyzji.
Global Cosmed	Global Cosmed w związku z aktualną sytuacją polityczno-gospodarczą na terytorium Ukrainy, podjął decyzję o natychmiastowym wycofaniu sprzedaży swoich produktów do podmiotów mających siedziby na terytorium Rosji i Białorusi. W ocenie zarządu, wycofanie sprzedaży z rynków rosyjskiego i białoruskiego nie będzie miało żadnych negatywnych skutków finansowych dla emitenta i jego grupy kapitałowej.
Cavatina Holding	Cavatina Holding uplasowała w ofercie publicznej 3,5-letnie obligacje o łącznej wartości nominalnej ok. 40,7 mln PLN. Papiery trafią do ok. 560 inwestorów.
Ulma	Ulma Opalubka Ukraina utworzy 1,5 mln PLN dodatkowej rezerwy na przeszacowanie należności.
Aplisens	Aplisens ocenia, że w związku z konfliktem w Ukrainie zagrożona jest spłata tegorocznych należności w kwocie ok. 2 mln PLN. Grupa nie posiada niespłaconych należności z ubiegłego roku.
Sfinks	Sfinks Polska zwiększy odpisy wartości aktywów: środków trwałych i wartości niematerialnych o 9 mln PLN oraz udziałów w spółce Shanghai Express o 0,8 mln PLN. Spółka rozpozna ponadto zmniejszenie wyceny kredytu w BOŚ o 12 mln PLN.
Producenci aut	Inwazja zatrzymała fabryki aut w Europie. Producentom brakuje komponentów, bo wojna Rosji z Ukrainą przerwała łańcuchy dostaw. Z polskich fabryk odchodzi część ukraińskich pracowników. - Rzeczpospolita
Branża budowlana	Odptyw stanowiących główną siłę wykonawczą Ukraińców, wzrost cen i spadek dostępności materiałów – z tym będzie się borykać branża budowlana. Liczy się z turbulencjami. Jednak dziś biznes schodzi na drugi plan. - Parkiet

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 04.03.2022 roku, 07:35 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.