

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz/ Kajetan Sroczyński

KOMENTARZ PORANNY

Mocne odbicie na giełdach, ropa ostro w dół

Środowe notowania przyniosły solidnąwyżkę indeksów w Europie i na Wall Street. WIG20 przy obrotach sięgających 1,4 mld PLN zyskał 3,4% i zatrzymał się na poziomie 1973,3 pkt. Do najmocniejszych blue chipów należały takie spółki jak: LPP (+15,8%), Allegro (+11,2%) oraz PKO BP i Pekao (+10,8%). Z drugiej strony znalazły takie podmioty jak: JSW (-8,9%), PGNiG (-4,6%) oraz PKN Orlen (-4,3%). Również mWIG40 jak i sWIG80 zakończyły wczorajszą sesję solidnymi wzrostami zyskując odpowiednio 4,9%/1,5%. Sektorowo najlepiej zachowywała się odzieżówka (+13,1%) oraz banki (+8,7% co było reakcją na jastrzębie przemówienie prezesa NBP – wskazano m.in., że na kolejnych posiedzeniach RPP prawdopodobne jest kolejne podnoszenie stóp procentowych). Najślisznie umacniającymi się walorami podczas śródoowych notowań były akcje taki spółek jak Mabion (+21,5%), PlayWay (+17,9%) oraz DataWalk (+17,2% - po informacji o umowie ramowej na sprzedaż licencji swojego oprogramowania do jednostek ONZ). Na europejskich rynkach panowały bycze nastroje, DAX urosł o 7,9%, CAC40 zyskał 7,1%, a FTSE100 poszedł w górę o 3,3%. Rosyjska giełda pozostaje wciąż zamknięta. Wall Street zakończył środowe notowania na solidnych plusach – Nasdaq (+3,6%), S&P500 (+2,6%), Dow Jones (2,0%). Uwaga inwestorów skupiona jest na konflikcie na wschodzie, wśród przyczyn wczorajszego odraęowania na rynkach wskazuje się na deklarację prezydenta Zaleskiego, o tym, iż Ukraina jest otwarta na przyjęcie statusu kraju neutralnego i do rezygnacji z członkostwa w NATO lub UE. Notowania kontraktów na gatunek WTI obniżyły się o ok. 11% do 110 USD za baryłkę. W dniu wczorajszym nasza waluta kontynuowała umocnienie, aktualnie za USD przychodzi płacić nam 4,32, a za EUR 4,78. Dzisiaj przed nami spotkanie ministrów spraw zagranicznych Ukrainy i Rosji, które odbędzie się w tureckiej Antalyi (będzie to pierwsze takie spotkanie od momentu rozpoczęcia inwazji. Ponadto o 13:45 poznamy decyzję w sprawie stóp procentowych w strefie euro. W Azji Shanghai Composite Index finiszuje 1,4% na plusie, a Nikkei idzie górę o 3,9%. Od samego rana kontrakty terminowe na DAX znajdują się na lekkim plusie, natomiast na amerykańskie indeksy delikatnie zniżkują.

Krzysztof Tkocz

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Ukraina-Rosja:** Podsumowanie wydarzeń w związku z wojną na Ukrainie;
- **PCC Exol:** Świetne wyniki za 4Q'21 i kolejny rekord EBITDA, blisko 31 mln PLN (+85% vs oczek.) i 90 mln PLN w całym 2021 roku. Ekspozycja na Wschód niewielka, choć pośrednio surowce na rekordowych poziomach- pozytywne; [komentarz BDM];
- **Eurocash:** Spółka szacuje, że miała 269,7 mln zł EBITDA w 4Q'21 powyżej konsensusu (236,3 mln PLN) [tabela BDM];
- **Inter Cars:** Szacunkowa sprzedaż w lutym'22 wyniosła 959,7 mln PLN [wykres BDM];
- **TIM (3LP):** podsumowanie wywiadu z CEO 3LP dla PAP;
- **Bowim:** ograniczona podaż stałi przyczynia się do istotnego wzrostu cen;
- **Pepco:** Podsumowanie konferencji na temat rozwoju sieci sklepów (09.03.2022);
- **PGNiG:** Sąd Apelacyjny oddalił skargę Gazpromu na wyrok w arbitrażu;
- **Mirbud:** Konsorcjum podpisało umowę na budowę drogi za 537,7 mln PLN brutto;
- **Wielton:** Spółka chce zastąpić ubytek z rynków wschodnich aktywnością w Europie i Afryce;
- **Cognor:** Spółka nie wyklucza EBITDA w okolicach 160 mln PLN w 1Q'22 – wywiad;
- **Azoty, Police:** W wyniku awarii zakład istotnie ograniczył produkcję.
- **Creepy Jar:** Premiera dodatku „Spirits of Amazonia 3” na PC już 29 marca 2022 r. [komentarz BDM];
- **Syneklik:** Spółka oczekuje wzrostu sprzedaży w '22, w planie 3 nowe i produkty i 4-5 systemów da Vinci;
- **Millenium:** Wygrana w sądzie apelacyjnym z UOKiK – Puls Biznesu;
- **PGE:** Spółka wraz z Orsted stara się ustalić indywidualny poziom wsparcia dla MFW Baltica;
- **Apator:** Spółka przenosi działalność wytwórczą, w '25 roczna produkcja wodomierzy ma wynieść 4 mln szt;
- **DataWalk:** Zawarcie umowy ramowej na sprzedaż licencji do jednostek ONZ;
- **Ciech:** Ciech Agro Romania rozpoczyna działalność operacyjną w Rumunii;
- **ZM Robczyce:** Spółka chce wypłacić 1,3 PLN dywidendy na akcje za '21;
- **CI Games:** Spółka wstrzymała sprzedaż na terytorium Rosji i Białorusi;
- **Passus (NC):** Podsumowanie konferencji wynikowej za 4Q'21 (09.03.22).
- **Stopy procentowe:** Podwyżki stóp procentowych jeszcze się nie skończyły. Prezes NBP jest zdeterminowany, by obniżyć inflację i podnieść kurs złotego, ale nie zamierza interweniować bez sensu. – Dziennik Gazeta Prawna
- **Sankcje:** Rośnie presja na mocne kroki UE na pozbawienie Rosji surowcowych dochodów – Dziennik Gazeta Prawna;
- **Polskie Banki na Ukrainie:** Zamknęła się m.in. należąca do Getin Holdingu placówka Idea Banku Ukraina – Puls Biznesu
- **Ceny metali:** Ceny metali na światowych rynkach rosną nawet o kilkadziesiąt procent. Producenci nie mają wątpliwości – lada chwila odbije się to na klientach. – Dziennik Gazeta Prawna

WYKRES DNIA

Inflacja CPI na Węgrzech przyspieszyła z 7,9% w styczniu'22 do 8,3% w lutym (oczekiwano 8,1%). Jest to najwyższy poziom od 2007 roku. Warto przypomnieć, że w celu ograniczenia wzrostu cen rząd wprowadził od połowy listopada'21 limit cen paliw, a od lutego'22 rozszerzoną go m.in. o mąkę pszenną, mleko krowie, cukier, olej słonecznikowy, udziec wieprzowy oraz piersi kurcze.

Węgry - inflacja CPI r/r [%]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., tradingeconomics.com, Hungarian Central Statistical Office

Notowania: środa, 9 marca 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 973,3	3,4%	-13,0%
WIG30	2 401,0	3,4%	-13,2%
mWIG40	4 368,1	4,9%	-17,5%
sWIG80	18 202,6	1,5%	-9,2%
WIG	59 917,9	3,5%	-13,5%
NC Index	330,4	2,4%	-15,2%
WIG Banki	7 177,5	8,7%	-16,9%
WIG Bud	3 266,1	-1,4%	-13,2%
WIG Chemia	9 508,5	0,4%	-3,2%
WIG Dew	2 564,0	0,7%	-9,8%
WIG Energia	2 586,1	0,6%	7,1%
WIG Games	17 359,3	2,5%	-22,2%
WIG IT	4 041,9	5,4%	-14,1%
WIG Media	6 818,4	0,5%	-22,2%
WIG Paliwa	6 504,2	-4,4%	0,2%
WIG Spoż	2 144,4	4,1%	-52,2%
WIG Surowce	5 807,9	-3,0%	27,9%
WIG Odzież	5 371,7	13,1%	-43,3%
DAX	13 847,9	7,9%	-12,8%
FTSE100	7 190,7	3,3%	-2,6%
CAC40	6 387,8	7,1%	-10,7%
BUX	42 909,7	3,4%	-15,4%
S&P500	4 277,9	2,6%	-10,2%
DJIA	33 286,3	2,1%	-8,4%
Nasdaq Comp	13 255,6	3,6%	-15,3%
Bovespa	113 900,3	2,4%	8,7%
Nikkei225	24 717,5	-0,3%	-14,2%
Shanghai Comp.	3 256,4	-1,1%	-10,5%
S&P/ASX 200	7 053,0	1,0%	-5,3%
EUR/PLN	4,78	-2,4%	4,2%
USD/PLN	4,31	-3,9%	6,8%
CHF/PLN	4,65	-3,7%	5,2%
EUR/USD	1,11	1,6%	-2,6%
USD/JPY	115,83	0,1%	0,7%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 939	19	0,99%
Kurs zamknięcia	1 972	68	3,57%
Kurs min.	1 929	32	1,69%
Kurs max.	1 980	7	0,35%
Wolumen obrotu	43 677	-2 040	-4,46%
Otwarte pozycje	33 550	-44	-0,13%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 938,0	1 933,7	1 981,1	1 973,3	3,4%	1 559
WIG30	2 366,8	2 352,3	2 405,3	2 401,0	3,5%	1 690
MWIG40	4 205,5	18 033,3	18 234,3	4 368,1	4,9%	222
sWIG80	18 053,0	4 205,5	4 368,1	18 202,6	1,5%	160
WIG-PL	60 887,5	60 854,7	61 559,2	61 559,2	3,5%	1 914
WIG	58 932,7	58 709,4	59 964,5	59 917,9	3,5%	1 959

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	29,14	29 813	11,2%	-25,0%
Asseco Poland	75,95	6 304	7,7%	-12,1%
CCC	54,40	2 985	8,3%	-48,4%
CD Projekt	162,06	16 326	2,6%	-16,0%
Cyfrowy P.	26,76	17 114	0,9%	-22,9%
Dino	267,40	26 216	1,4%	-27,2%
JSW	64,00	7 514	-8,9%	83,5%
KGHM	170,15	34 030	-1,8%	22,1%
Lotos	54,58	10 090	-3,7%	-10,5%
LPP	9 450,00	17 505	15,8%	-45,1%
Mercator	71,74	764	4,7%	-26,0%
Orange	7,33	9 620	-0,9%	-13,3%
Pekao	105,30	27 638	10,8%	-13,7%
PGE	9,17	17 146	0,2%	13,7%
PGNiG	6,69	38 680	-4,6%	6,3%
PKN Orlen	74,04	31 668	-4,3%	-0,4%
PKOBP	36,71	45 888	10,8%	-18,3%
PZU	31,42	27 132	6,1%	-11,1%
Santander Polska	282,00	28 817	1,8%	-19,1%
Tauron	2,72	4 758	0,9%	2,3%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	495,00	1 172	1,1%	-10,6%	Handlowy	56,90	7 435	1,8%	-3,6%
Alior	42,00	5 483	9,9%	-23,2%	Huuuge	18,00	1 516	2,6%	-28,3%
Amica	94,90	738	12,6%	-16,0%	ING BSK	239,00	31 094	5,5%	-10,5%
Amrest	19,35	4 248	1,8%	-30,2%	Inter Cars	408,00	5 781	2,0%	-13,7%
Asbis	10,80	599	11,8%	-50,2%	Kernel	19,66	1 652	4,6%	-66,5%
Asseco	47,00	2 439	0,4%	-8,9%	Kęty	546,00	5 269	4,6%	-10,5%
Azoty	34,56	3 428	0,9%	2,2%	Kruk	269,60	5 126	10,6%	-17,6%
Benefit	548,00	1 608	6,6%	-13,8%	Livechat	88,90	2 289	8,4%	-23,9%
Biomed-L.	2,94	192	2,2%	-33,7%	Mabion	28,30	457	21,5%	-53,7%
Budimex	204,50	5 221	-4,0%	-9,9%	mBank	354,60	15 030	8,6%	-18,1%
Celon	23,15	1 181	5,9%	-30,2%	Millennium	6,33	7 679	12,9%	-22,8%
Ciech	38,50	2 029	0,0%	-8,3%	Neuca	735,00	3 284	4,1%	-12,5%
Comarch	167,00	1 358	3,4%	-7,2%	Pepco	42,05	24 176	3,8%	-9,6%
Datawalk	169,00	826	17,2%	-25,2%	Polenergia	62,40	4 224	-1,3%	-15,2%
Develia	2,81	1 258	0,5%	-5,4%	PKP Cargo	12,24	548	3,6%	-12,7%
Dom Dev.	100,00	2 555	2,6%	-16,7%	PlayWay	330,00	2 178	17,9%	-21,1%
Enea	9,19	4 055	-0,3%	7,9%	Selvita	65,00	1 193	6,6%	-20,7%
Eurocash	9,66	1 344	4,5%	-10,9%	TEN	205,00	1 497	4,0%	-41,3%
Famur	2,61	1 500	0,4%	-22,1%	WP.PL	106,00	3 101	0,0%	-24,8%
GPW	39,24	1 647	-1,0%	-5,3%	XTB	17,00	1 996	1,0%	1,3%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	113,1	-11,6%	0,2%	12,0%	45,4%	66,6%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	4,5	0,4%	-4,6%	3,2%	21,8%	68,8%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	147,5	-30,4%	-12,2%	51,3%	92,2%	763,8%
CO2 [EUR/t]	72,8	6,8%	6,6%	-11,0%	-9,3%	79,3%
Węgiel ARA [USD/t]	412,5	-5,9%	-5,4%	62,0%	201,6%	525,0%
Miedź LME [USD/t]	9 964,0	-1,9%	-2,3%	0,5%	2,3%	13,3%
Aluminium LME [USD/t]	3 319,8	-4,3%	-7,4%	-2,0%	18,3%	54,3%
Cynk LME [USD/t]	3 916,3	-4,8%	1,0%	6,2%	9,1%	42,3%
Ołów LME [USD/t]	2 377,3	-3,4%	-1,0%	-0,5%	1,7%	22,4%
Stal HRC [USD/t]	1 080,0	1,4%	2,2%	2,3%	-24,7%	-14,1%
Ruda żelaza [USD/t]	157,9	-1,9%	7,9%	11,2%	40,4%	-4,9%
Węgiel koksujący [USD/t]	635,0	0,0%	45,4%	41,6%	80,7%	428,6%
Złoto [USD/oz]	1 985,4	-3,2%	2,9%	4,0%	8,5%	15,0%
Srebro [USD/oz]	25,6	-3,2%	1,1%	4,6%	9,7%	-2,5%
Platyna [USD/oz]	1 077,6	-6,9%	0,3%	2,9%	11,2%	-10,6%
Pallad [USD/oz]	2 944,8	-0,7%	10,6%	17,8%	54,0%	28,7%
Bitcoin USD	39 335,2	2,2%	-10,8%	-5,6%	-15,1%	-30,9%
Pszenica [USD/bu]	1 199,5	-5,8%	13,3%	29,3%	55,6%	82,7%
Kukurydza [USD/bu]	738,5	-2,1%	-0,1%	5,9%	24,5%	34,8%
Cukier ICE [USD/lb]	18,9	-2,5%	1,6%	7,0%	1,8%	28,4%

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 10SEP2021-10MAR2022

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 10SEP2021-10MAR2022

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Ukraina-Rosja

Podsumowanie wydarzeń w związku z konfliktem Ukraina-Rosja:

- 14 dnia na frontach niewiele się zmieniło. Rosjanie dalej ostrzelali uzgodnione korytarze humanitarne i infrastrukturę cywilną. Rosjanie ostrzelali m.in. szpital pediatryczny w Mariupolu (17 rannych). Wg Amerykanów Rosja nie osiągnęła jeszcze całkowitej przewagi powietrznej, ponieważ system obrony powietrznej Ukrainy jest nadal skuteczny.
- Według Ukrenergo, EJ w Czarnobylu została odcięta od sieci. Wg MSZ uruchomiono rezerwowe generatory, które wystarczą na 48 godzin. Bez energii elektrycznej system chłodzenia przestanie działać. MAEA nie widzi „krytycznego wpływu na bezpieczeństwo”;
- **Ukraina jest otwarta na dyskusję o żądaniu neutralności ze strony Rosji, jeśli tylko otrzyma gwarancje bezpieczeństwa, choć nie odda "ani centymetra" terytorium**, powiedział doradca prezydenta Wołodymyra Zelenskiego ds. polityki zagranicznej Igor Żowkwa.
- Zbliża się trzeci tydzień inwazji, a USA i sojusznicy Unii Europejskiej zaostrzają sankcje, które spowodowały spadek wartości rubla i lawinę oświadczeń firm o wycofaniu się lub likwidacji trzydziestoletnich inwestycji w Rosji.
- Kongres Stanów Zjednoczonych podpisał zgodę Departamentu Stanu na sprzedaż do Polski 250 czołgów Abrams M1A2. Czołgi zostaną dostarczone po 2025 roku.
- **europejskie akcje zanotowały największy wzrost od dna pandemii w marcu 2020 r.**, a akcje amerykańskie skoczyły najwyżej od listopada 2021 roku. Ropa spadła o ponad 10%. Nastroje poprawiły się po sygnalizowanych ustępstwach ze strony Kijowa;
- **W czwartek wiceprezydent Kamala Harris ma się spotkać z premierem Morawieckim** i prezydentem Polski Andrzejem Dudą, a także z Ukraińcami, którzy uciekli do Polski. Podczas pobytu w Warszawie spotka się również z premierem Kanady Justinem Trudeau. Trudeau przebywa w tym tygodniu w Europie, gdzie spotyka się z ukraińskimi sojusznikami. W piątek Harris uda się do Bukaresztu, gdzie spotka się z prezydentem Rumunii Klaussem Iohannisem.
- Rzecznik Pentagonu mówi, że **USA odrzucają możliwość przekazania polskich myśliwców Ukrainie**, uznając to za ruch o "wysokim ryzyku".
- Dziś spotkanie szefów MZS Ukrainy i Rosji w Turcji (pierwsze spotkanie na tak wysokim poziomie od wojny);

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

PCC Exol

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21.

Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	r/r	4Q'21P	BDM	różnica	2018	2019	2020	2021	r/r
Przychody	174,0	154,5	158,9	151,2	178,0	145,6	154,3	168,0	187,4	187,7	199,8	232,2	38,2%	223,1	223,1	4,1%	636,1	638,6	645,9	807,1	24,9%
do detergentów	58,0	55,7	60,9	57,0	66,6	58,8	64,2	71,3	80,3	72,3	85,2	97,9	37,3%	110,8	110,8	-11,6%	267,8	231,6	260,9	335,7	28,7%
do przemysłu	78,7	66,8	67,7	62,6	76,8	57,7	57,5	62,3	69,7	78,8	81,3	87,1	39,8%	78,0	78,0	11,7%	250,4	275,8	254,3	316,9	24,6%
Wynik brutto na sprzedaży	32,5	24,9	28,3	26,1	35,2	32,7	30,0	31,4	33,9	33,0	36,1	47,4	51,3%	32,5	32,5	45,7%	94,7	111,8	129,4	150,5	16,3%
EBITDA	18,5	9,4	13,3	10,3	20,7	17,0	16,0	15,9	18,1	18,3	22,8	31,0	94,9%	16,8	16,8	85,1%	44,5	51,5	69,6	90,3	29,8%
EBITDA adj.	18,5	10,6	13,3	10,3	20,7	17,0	16,0	15,9	18,1	18,3	22,8	31,0	94,9%	16,8	16,8	85,1%	44,5	52,7	69,6	90,3	29,8%
EBIT	16,0	6,8	10,6	7,6	17,9	14,2	13,3	13,2	15,2	15,1	18,9	27,1	105,7%	12,8	12,8	111,2%	34,6	41,0	58,5	76,3	30,4%
Zysk brutto	13,3	6,1	7,8	5,6	14,1	11,8	11,8	11,6	14,2	13,8	17,4	26,9	131,2%	10,7	10,7	152,3%	21,6	32,8	49,4	72,3	46,4%
Zysk netto	11,8	6,0	6,1	4,4	12,2	9,5	9,2	9,3	11,4	10,2	13,6	22,8	145,7%	8,6	8,6	163,9%	19,5	28,3	40,2	58,0	44,3%
Marża brutto	18,7%	16,1%	17,8%	17,2%	19,8%	22,5%	19,5%	18,7%	18,1%	17,6%	18,1%	20,4%		14,6%	14,6%		14,9%	17,5%	20,0%	18,6%	
Marża EBITDA adj.	10,7%	6,9%	8,3%	6,8%	11,6%	11,6%	10,4%	9,5%	9,7%	9,8%	11,4%	13,4%		7,5%	7,5%		7,0%	8,3%	10,8%	11,2%	
Marża netto	6,8%	3,9%	3,8%	2,9%	6,9%	6,5%	6,0%	5,5%	6,1%	5,5%	6,8%	9,8%		3,9%	3,9%		3,1%	4,4%	6,2%	7,2%	
Dług netto	180,2	163,6	189,3	167,8	175,2	198,3	202,0	156,8	177,8	210,7	202,7	209,7	33,8%	173,7	173,7	20,7%	154,7	167,8	156,8	209,7	33,8%
/EBITDA	3,4	3,3	3,8	3,3	3,3	3,2	3,2	2,3	2,7	3,1	2,7	2,3		2,3	2,3		3,5	3,3	2,3	2,3	
Wolumeny KT	22,9	21,0	22,7	21,8	25,2	20,6	22,8	24,8	26,3	23,1	24,8	24,7	-0,4%	28,2	28,2	-12,3%	86,6	88,4	93,4	98,9	5,9%
do detergentów	13,7	13,0	14,9	14,2	16,3	13,8	15,6	17,4	18,0	14,6	16,3	16,4	-5,7%	20,0	20,0	-18,0%	57,4	55,8	63,1	65,3	3,5%
do przemysłu	9,2	8,0	7,8	7,6	8,9	6,8	7,2	7,4	8,3	8,5	8,5	8,3	12,2%	8,1	8,1	2,0%	29,2	32,6	30,3	33,6	10,9%
r/r	9%	-9%	-7%	20%	10%	-2%	0%	14%	4%	12%	9%	0%		8,1	8,1	2,0%	29,2	32,6	30,3	33,6	10,9%
do detergentów	-4%	-14%	-6%	17%	19%	6%	5%	23%	10%	6%	4%	-6%		8,1	8,1	2,0%	29,2	32,6	30,3	33,6	10,9%
do przemysłu	33%	1%	-7%	27%	-3%	-15%	-8%	-3%	-7%	25%	18%	12%		8,1	8,1	2,0%	29,2	32,6	30,3	33,6	10,9%
P/E 12m														11,4	10,3	7,9					
EV/EBITDA adj. 12m														9,8	8,8	7,4					

Źródło: BDM, spółka

Eurocash

Grupa podała wyniki za 4Q'21

Wyniki Spółki vs konsensus

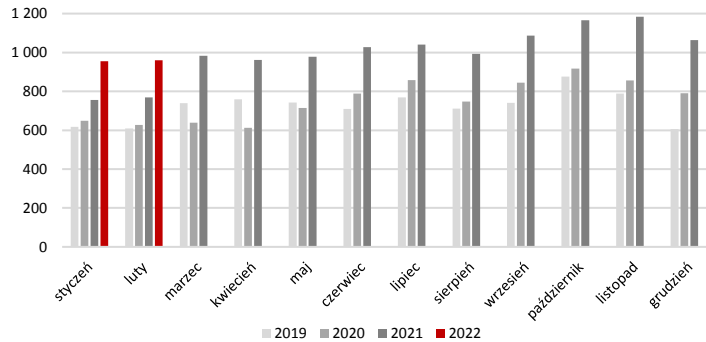
4Q2021	wyniki kons.	różnica	r/r	q/q	
Przychody	6873,0	6664,8	3,1%	9,3%	-2,2%
EBITDA	269,7	236,3	14,1%	11,4%	14,4%
EBIT	120,2	92,9	29,4%	19,2%	27,9%
marża EBITDA	3,9%	3,5%	0,38	0,07	0,57
marża EBIT	1,7%	1,4%	0,35	0,15	0,41

Źródło: PAP, BDM, Spółka

Inter Cars

Szacunkowe przychody w lutym'22 wyniosły ok. 959,7 mln PLN (+24,7% r/r). Sprzedaż Inter Cars SA wyniosła 662 mln PLN (+21,2% r/r), z czego sprzedaż w Polsce to 412,3 mln PLN (+15,9% r/r). Sprzedaż spółek dystrybucyjnych za granicą wyniosła 473,9 mln PLN, o 29,9% więcej niż przed rokiem.

Szacunkowe miesięczne przychody [mln PLN]



Źródło: BDM, spółka

Bowim

W związku z wojną na Ukrainie zarząd zdefiniował potencjalne obszary ryzyka:

- Zrywanie łańcuchów dostaw materiałów, które docierają do Polski z/przez terytorium Ukrainy, Rosji, Białorusi,
- Zmniejszenie ilości stali dostarczanej na rynek,
- Obniżenie zdolności kontraktacyjnych,
- Wzrost cen materiałów,
- Istotne osłabienie się kursu PLN wobec USD i EUR,
- Wzrost kosztów finansowych.

Sytuacja wpływa na istotne ograniczenie podaży stali i przyczynia się do istotnego wzrostu cen.

Pepco

Podsumowanie konferencji na temat rozwoju sieci sklepów

- potencjał wzrostu liczby sklepów w ciągu 10 lat wynosi ~20.100;
- przyspieszenie kluczowych wskaźników, szczególnie rozwoju sieci; spółka aktualnie skupia się na rozbudowie sieci, Europa Wschodnia jest ważnym obszarem dodatkowego wzrostu;
- spółka odnotowuje wzrost kwartalnej liczby otwarć nowych sklepów w ciągu ostatnich 12 miesięcy;
- mimo sytuacji na Ukrainie, spółka jest spokojna o zrealizowanie celów na 2022;
- obecnie 3.665 sklepów (+161 w 1Q'22);
- w FY22 planowane otwarcie co najmniej 400 sklepów Pepco;
- w obszarze CEE planowane otwarcia 300+ sklepów Pepco rocznie, dodatkowo 100 sklepów Dealz rocznie w krótkim okresie;
- w lecie 2022 planowane otwarcie pierwszego sklepu w Niemczech, planowane wejście na rynek we Francji, Grecji i Portugalii;
- sklepy w Europie Zachodniej mają dłuższy okres zwrotu nakładów niż sklepy w Europie Centralnej i Wschodniej (25 msc vs 18 msc).
- liczba 20.100 sklepów dotyczy Pepco i Dealz, bez Poundland;
- największy potencjał rozwoju na rynkach, gdzie już jest obecna spółka oraz na nowych rynkach ma Pepco.

PGNiG

Sąd Apelacyjny w Sztokholmie oddalił skargę Gazpromu o uchylenie korzystnego dla Spółki wyroku końcowego Trybunału Arbitrażowego ad hoc w Sztokholmie z 30 marca 2020 r., wydanego w postępowaniu arbitrażowym z powództwa PGNiG przeciwko Gazpromowi. Sąd Apelacyjny w Sztokholmie oddalił jako bezzasadną skargę Gazpromu w całości, tj. w zakresie zarzucającym, że Trybunał Arbitrażowy, ad hoc orzekając o obniżeniu ceny kontraktowej za gaz dostarczany w ramach kontraktu jamalskiego, wykroczył poza uprawnienia przyznane Trybunałowi przez PGNiG i Gazprom w kontrakcie jamalskim oraz zasądził od Gazpromu na rzecz PGNiG koszty zastępstwa procesowego.

Wyrok nie jest prawomocny. Sąd Apelacyjny w Sztokholmie udzielił zezwolenia na złożenie apelacji od wyroku do Sądu Najwyższego, uznając, że sprawa ma charakter precedensowy.

Mirbud

Konsorcjum z Mirbudem jako liderem oraz spółką Kobyłarnia podpisało umowę z Generalnym Dyrektorem Dróg Krajowych i Autostrad na zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych dla odcinka drogi ekspresowej S74 Przełom/Mniów – Kielce. Wartości projektu to 537,7 mln PLN brutto. Termin realizacji inwestycji to 36 miesięcy od daty podpisania umowy. Do czasu realizacji robót budowlanych nie wlicza się okresów zimowych (tj. od 16 grudnia do 15 marca).

TIM (3LP)

Świadcząca usługi logistyczne spółka 3LP, mimo zawirowań na rynku, nie zawiesza prac nad prospektem i aktualnie podtrzymuje plany debiutu na GPW w 1H'22 – CEO Maciej Posadzy. Spółka obserwuje wzmożony popyt na swoje usługi i przygotowuje się do wyjścia z ofertą na rynek niemiecki. Prowadzi także rozmowy w sprawie potencjalnych akwizycji.

Prezes poinformował, że 3LP nie miała i nie ma bezpośrednich relacji biznesowych z Rosją, Białorusią i Ukrainą. "Obecnie obserwujemy przebieg wydarzeń i ich wpływ na realizowane przez nas procesy - w szczególności łańcuchy dostaw. Oceniamy ten wpływ jako bardzo niski" - stwierdził.

Prezes poinformował, że 3LP zatrudnia ponad 250 pracowników ukraińskich, ale na ten moment nie obserwuje odpływu pracowników z tego kraju

Wielton

Spółka zawiesiła dostawy na rynek rosyjski i odwołała realizację celów na 2022 rok. Ubytek przychodów z rynków wschodnich planuje zrekompensować większą aktywnością sprzedażową na innych rynkach Europy i Afryki.

Wielton szacuje, że negatywny rozwój sytuacji związany ze stanem wojny pomiędzy Rosją a Ukrainą może spowodować konieczność utworzenia odpisów na należności, jak również odpisów z tytułu trwałej utraty wartości aktywów, w wysokości do ok. 4 mln EUR. Grupa posiada spółki zależne w Rosji i Ukrainie powołane do prowadzenia działalności handlowej i marketingowo-reklamowej. Ponadto spółka w Rosji posiada montownię wyrobów marki Wielton. Jednocześnie do lutego'22 grupa prowadziła bezpośrednią sprzedaż wyrobów na tych rynkach ze spółki dominującej. Przychody grupy ze sprzedaży realizowanej na tych rynkach wyniosły w 2021 roku 299,5 mln PLN, co stanowiło ok. 11,1 proc. przychodów ze sprzedaży Grupy Wielton.

Cognor

Cognor obserwuje wzrost cen wyrobów stalowych, po rosyjskiej agresji na Ukrainę i spodziewa się bardzo dobrych wyników grupy w 1Q'22. Nie wyklucza EBITDA w okolicach 160 mln PLN. W związku z dużym zapotrzebowaniem Cognor nie wyklucza ponownego przesunięcia przestoju stalowni w Gliwicach. W dłuższym terminie grupa spodziewa się ochłodzenia koniunktury. Krzysztof Zoła – członek zarządu powiedział: *"Naszym podstawowym surowcem jest złom i on powinien cały czas być dostępny. Obecnie nie mamy dużych problemów z dostępnością innych surowców, ale to może się zmienić w każdej chwili. Mam na myśli na przykład najwyższej jakości węgiel, czyli antracyt, czy też żelazostopy, a zwłaszcza nikiel, które są sprowadzane z Rosji lub Ukrainy, i które za chwilę mogą przestać być dostępne wskutek działań wojennych i nałożonych sankcji gospodarczych" oraz "Agresja rosyjska na Ukrainę spowodowała wzrost cen i możemy obecnie realizować wyższe marże, ale nie upatrujemy w tym powodu do zadowolenia. Mam nadzieję, że konflikt za naszą wschodnią granicą zostanie jak najszybciej zakończony mimo, że może to spowodować spadek cen wyrobów stalowych"*

Według wstępnych danych w czwartym kwartale 2021 roku Cognor odnotował ok. 794,1 mln PLN przychodów, ok. 164 mln PLN zysku EBITDA oraz ok. 141,2 mln PLN zysku netto. W trzecim kwartale ubiegłego roku było to odpowiednio: 716,9 mln PLN, 161,5 mln PLN i 113,5 mln PLN.

Azoty, Police

Grupa z powodu awarii dwóch kotłów OP 230 straciła możliwości wytwarzania pary technologicznej niezbędnej do prowadzenia procesów produkcyjnych na najważniejszych instalacjach spółki. W efekcie nastąpiło czasowe zatrzymanie i produkcja została bardzo istotnie ograniczona. Spółka nie może wskazać wiążącego terminu usunięcia problemów technicznych i przywrócenia produkcji do stanu sprzed awarii. Szacunkowe skutki awarii na dzień przekazania niniejszego raportu nie są znane

Creepy Jar

Spółka poinformowała o premierze dodatku „Spirits of Amazonia 3” na PC do gry „Green Hell”, który będzie miał premierę już 29 marca 2022 r.

Teaser dodatku dostępny pod linkiem: https://www.youtube.com/watch?v=a4x_zgmi4SQ .

Creepy Jar planuje w tym roku jeszcze dwie duże aktualizacje Green Hell na PC. Pierwsza z nich, Building Update, znacząco rozwinię możliwości konstruowania i budowania bazy m.in. dzięki możliwości wycinania większych drzew oraz usuwania takich przeszkód jak kłody i pnie. Wprowadzone zostaną też nowe elementy: drzwi, mosty, domki na drzewie i wiele innych. Z kolei Animal Husbandry umożliwi graczom hodowlę zwierząt, aby mogli pozyskać niezbędne do przetrwania w dziczy surowce.

Aktualnie dodatki Spirits of Amazonia 1 i 2 są dostępne dla graczy PC. Studio kontynuuje prace nad ich udostępnieniem na konsole PlayStation 4 i Xbox One.

Komentarz BDM: w naszej ostatniej rekomendacji (*Creepy Jar Kupuj 1200 PLN*) spodziewaliśmy się debiutu ostatniego (trzeciego) i największego dodatku z serii „Spirits of Amazonia” do gry „Green Hell” jeszcze w 1Q'22. Warto przypomnieć, że dodatki spółki oferowane są graczom jako duży darmowy, nowy kontent do gry, jednak mają one istotne przełożenie na sprzedaż podstawowej wersji gry, tym samym na wyniki spółki.

Synektik	<p>Synektik spodziewa się wzrostu sprzedaży w 2022 roku zarówno w obszarze radiofarmacji i dostaw sprzętu medycznego, jak i w segmencie robotyki chirurgicznej. Spółka chciałaby zakończyć w tym roku rejestrację 3 nowych produktów i zainstalować w Polsce kolejne 4-5 systemów da Vinci.</p> <p>Sytuacja na rynkach, na których działa Spółka się ustabilizowała. Ostatnia fala pandemii nie była już tak dotkliwa dla systemu ochrony zdrowia jak poprzednie fale - sektor radził sobie z tym na tyle, że firma - jako dostawca m.in. instrumentów używanych w medycynie do zabiegów operacyjnych - nie widziała już znaczącego wpływu i osłabienia popytu na produkty czy usługi. Nie odczuwała też już pandemii w sprzedaży, ale były jeszcze zachwiania na rynku dostaw. Jedyny aspekt, który najwolniej wraca do normy, to procesy rejestracyjne nowych produktów medycznych. Opóźnienia względem pierwotnych harmonogramów, zarówno z urzędami polskimi, jak i unijnymi nadal są istotne. Wojna w Ukrainie nie powinna bezpośrednio wpłynąć na działalność Synektika, ponieważ grupa nie prowadzi ani eksportu, ani importu z tamtego kierunku.</p>
Millenium	<p>Bank wygrał z UOKiK. Sąd apelacyjny zdjął z banku surową karę 20,7 mln PLN nałożoną przez urząd antymonopolowy za rzekomo niedozwolone zapisy w umowach kredytowych. – Puls Biznesu</p>
PGE	<p>Spółka wraz z Orsted stara się ustalić indywidualny poziom wsparcia dla MFW Baltica. Spółki notyfikowały indywidualną cenę w kontrakcie różnicowym dla obu realizowanych wspólnie etapów projektu Morskiej Farmy Wiatrowej Baltica - Baltica 2 i Baltica 3. Po weryfikacji dokumentacji przez URE oraz UOKiK została ona przekazana do Komisji Europejskiej. Kontrakt różnicowy zabezpieczy duży wolumen energii po stałej cenie, co jest korzyścią nie tylko dla inwestorów, ale przede wszystkim dla odbiorców energii.</p>
Apator	<p>Apator Powogaz zawarł przyrzeczoną umowę nabycia nieruchomości wraz z nowo wybudowanym zakładem produkcyjnym w miejscowości Jaryszki, w powiecie poznańskim, do którego nastąpi relokacja działalności spółki. Skala produkcji wodomierzy, w perspektywie 2025 r. ma osiągnąć poziom 4 mln szt. rocznie, co oznacza wzrost o ok. 40% w porównaniu do 2021 r. Ostateczna łączna wartość umowy wynosi 52,3 mln PLN netto, a wydanie nieruchomości w posiadanie spółki nastąpi najpóźniej 16 marca 2022 r. Poza produkcją w największej grupie asortymentowej spółki, czyli wodomierzach, zdecydowanie wzrosną także wolumeny w pozostałych grupach asortymentowych.</p>
DataWalk	<p>Spółka oraz jedna z jednostek Organizacji Narodów Zjednoczonych zawarły umowę ramową, której przedmiotem jest ustalenie zasad zakupów i wdrożenia platformy DataWalk w różnych jednostkach ONZ. Kontrakt określa warunki w zakresie wykorzystania systemu DataWalk w projektach związanych z bezpieczeństwem i porządkiem międzynarodowym. Sprzedaż i wdrożenie systemu DataWalk w różnych jednostkach ONZ będą dokonywane na podstawie osobnych zamówień składanych w trybie określonym w umowie ramowej.</p>
Ciech	<p>Swoją działalność w Rumunii rozpoczyna spółka z grupy kapitałowej - Ciech Agro Romania, której celem będzie budowa szerokiej sieci dystrybucji oraz dostarczenie rumuńskim rolnikom produktów zapewniających ochronę upraw. Aktualnie w portfolio znajduje się 16 produktów z oferty Ciech Sarzyna oraz Proplanu, które pozwalają na zapewnienie ochrony herbicydowej i fungicydowej dla kluczowych upraw w Rumunii, jakimi są kukurydza oraz zboża.</p> <p>Rumunia jest jednym z najbardziej znaczących producentów płodów rolnych w Unii Europejskiej, a powierzchnia ziemi rolnej sięga tam 13,4 mln hektarów, co stanowi obszar nieznacznie mniejszy od terenów rolniczych w Polsce. To siódmy pod względem wielkości producent zbóż i roślin oleistych w UE, a także największy producent kukurydzy oraz słonecznika. Dzięki znaczącej pozycji rolnictwa w gospodarce kraju, tamtejszy rynek środków ochrony roślin dynamicznie się rozwija – w ostatnich latach przekroczył wartość 600 mln EUR, podwajając tym samym swoją wielkość na przestrzeni 10 lat. W kolejnych latach rozwój rumuńskiego rynku środków ochrony roślin przewidywany jest na poziomie 4-6%.</p>
ZM Robczyce	<p>Spółka chce wypłacić z zysku netto za 2021 rok 1,3 PLN dywidendy na akcję. Propozycję zarządu w sprawie podziału zysku pozytywnie zaopiniowała rada nadzorcza spółki. Ostateczną decyzję o wypłacie dywidendy podejmie WZA. Za 2020 r. dywidenda wynosiła 1,6 PLN.</p>
CI Games	<p>Spółka wstrzymała sprzedaż swoich produktów na terytorium Rosji i Białorusi. Firma szacuje, że około 1,8% skonsolidowanych przychodów grupy w 2021 roku pochodziło z terytorium Rosji i Białorusi.</p>
Sankcje	<p>Rośnie presja na mocne kroki UE i nadzieje na pozbawienie Rosji surowcowych dochodów. O gotowości na sankcje zapewniają czołowe polskie spółki. PKN Orlen deklaruje, że dotyczy to także scenariusza całkowitego wstrzymania dostaw ze Wschodu. PGNiG również wskazuje, że będzie stosować się do ewentualnych wytycznych. – Dziennik Gazeta Prawna</p>
Polskie Banki na Ukrainie	<p>Zamknęła się m.in. należąca do Getin Holdingu placówka Idea Banku Ukraina. Podobnie jak w Charkowie i Sumach. Oddział Kredobanku z grupy PKO BP w Chersoniu już od kilku dni nie działa. Być może uda się wznowić działalność w przyszłym tygodniu. – Puls Biznesu</p>

Passus (NC)

Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'21 (09.03.2022)

- Spółka współpracuje z największymi podmiotami w Polsce. Pracuje z 8 z 10 największych banków, 5 z 5 największych spółek teleco, 8 z 10 topowych utilities oraz 9 z 10 służb mundurowych.
- Wojna w Ukrainie nie powinna wpłynąć na działalność Spółki
- spółki Chaos Gears i Wieent osiągnęły próg rentowności;
- Spółka posiada certyfikaty UE oraz NATO pozwalające na współpracę w sprawach infrastruktury krytycznej.
- Zarząd reinwestuje zyski w stały rozwój własnych projektów, a zdolność kredytową Spółka wykorzystuje aby była w stanie realizować duże projekty (zapotrzebowanie na kapitał obrotowy).
- Spółka nadal planuje emisję akcji (SPO) i wejście na rynek główny GPW.
- Zarząd chwali swój własny projekt – system Sycope 2.0, który pozwala elastycznie dostosować się do klienta oraz zapewnić świetną bazę z potencjałem skalowania się.
- Według zarządu firma wyszła już z etapu startupu, a klientami już są duże, międzynarodowe firmy m.in. Play, Netia, Ministerstwo Finansów czy Franklin Templeton Investment.
- Spółka chce pozyskać status Premier AWS Partner co pozwoli na przekazywanie klientów bezpośrednio od AWS.
- Zarząd tworzy akademię, gdzie ludzie mogą się przekwalifikować z innych obszarów IT na obsługę chmur. Zakłada, że w przyszłości będzie w stanie zasilić dzięki temu szeregi swoich informatyków aby zaspokoić bardzo duży popyt na tę usługę.
- W perspektywie 3 lat Spółka chce się rozwinąć na rynkach zagranicznych oraz utrzymać dynamikę wzrostu.
- Zarząd traktuje wyniki za 2021 r. jako bazę do kolejnych wzrostów.

Q&A

Z czego wynika strata w 4Q'21?

Wynika z wypłacenia premii za cały rok. Zespół handlowy oraz osoby pracujące w długoterminowych projektach rozliczają się na koniec roku. Premie były wysokie ze względu na świetny rok działalności. W przyszłości Spółka będzie do tego wykorzystywała rezerwy.

Pytania w kwestii emisji akcji i wejścia na rynek główny.

Zarząd czeka na zatwierdzenie prospektu. Emisja będzie z prawem poboru. Daty i kwoty nie są jeszcze znane, zarząd dostał pozwolenie od WZA na emisję do 0,5 mln akcji. Zarząd podkreślał, że to maksymalna emisja i niekoniecznie ma w planach emitować taką ilość akcji.

Czy inwazja na Ukrainę istotnie wpłynęła na zainteresowanie cyberbezpieczeństwem? Czy przełoży się to na wzrost przychodów?

Wzrost zainteresowania jest bardzo odczuwalny, już nawet pod koniec minionego roku. Projektów jest więcej i nabierają rozpędu. W sektorze w którym Spółka jest zaangażowana zdecydowanie czuć różnicę.

Udział zagranicy to ok. 10%, jaki będzie w przyszłości?

Spółka chce uzyskiwać w ciągu następnych kilku lat 50% przychodów. W pierwszym rzucie spółce zależy na ekspansji na rynku UE oraz UK. Głównie Skandynawia, Benelux oraz Francja. Oczywiście też planuje rozwijać się w Europie Środkowo-Wschodniej.

Czy planowana jest dywidenda?

Zarząd w tym roku nie rekomenduje wypłaty dywidendy ze względu na intensyfikację nakładów na inwestycje.

Na ile wyskok w wynikach jest rezultatem rzeczywistej zmiany w firmie, a na ile wynikiem fali która odczuwa teraz wiele firm IT m.in. związaną z pandemią? Czy można się spodziewać powtarzalności wyników?

Zarząd wynik za 2021 r. traktuje jak nową bazę. Jeśli chodzi o pojedynczy projekt to tak, był on jednorazowy, lecz jednak bazował na standardowej działalności i mechanizmach. Ten klient już nie wykupi tej usługi, ale komponent może być wykorzystany w innym obszarze. Spółka wiąże nadzieje z tym, że takie projekty będą kontynuowane.

Czy Spółka rozważa częstsze raportowanie przychodów?

Zarząd nigdy tego nie rozważał ani nie brał pod uwagę, ale się zastanowi.

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 opisane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 10.03.2022 roku, 07:53 CEST.

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

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

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahanom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględniać, że struktura portfelową 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 portfelową 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 załącz- 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.