

Redaktor wydania: Kajetan Sroczyński/ Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Przełamań polskich blue chipów, Nasdaq pogłębia straty

Pierwsza sesja nowego tygodnia na GPW przebiegała pod dyktando niedźwiedzi. WIG20 przy obrotach sięgających 1,1 mld PLN, poszedł w dół o 3,0% i zatrzymał się na poziomie 1972,1 pkt. 18 spośród 20 polskich blue chipów zakończyło notowania pod kreską. Do najsłabszych walorów tego indeksu należały takie podmioty jak: LPP (-10,9%), Dino (-5,8%) oraz CCC (-5,6%). Z drugiej strony znalazły się takie spółki jak: Mercator (+4,8%) oraz PZU (+0,2%). Znacznie lepiej poradziły sobie mWIG40 oraz sWIG80, pierwszy z nich zakończył notowania 0,3% pod kreską, natomiast drugi wyróżnił się pozytywnie zyskując 0,2%. W ujęciu sektorowym na plusie finiszowały 4 z 14 indeksów. Największą stratę zaliczyła odzieżówka (-8,9%) oraz paliwa (-4,6%), pozytywnie natomiast wyróżnił się WIG-Leki (+8,7%) oraz WIG-Spożywczy (+7,9%). Na europejskich rynkach dominowały pozytywne nastroje, DAX zyskał 2,2%, CAC40 poszedł w górę o 1,8%, a FSTE100 zamknął się 0,5% nad kreską. Rosyjska giełda jest wciąż zamknięta. Poniedziałkowa sesja na Wall Street przyniosła dalszą przecenę spółek technologicznych, a Nasdaq zakończył notowania z przeceną 2,0% (znajduje się najniżej od stycznia'21), również S&P500 finiszował ze stratą (0,7%), natomiast Dow Jones wykazał się względnie siłą praktycznie nie zmieniając swojego położenia. W dniu wczorajszym miały miejsce blisko ośmiogodzinne rozmowy na linii USA-Chiny, podczas których głównym tematem była wojna na Ukrainie. Przedstawiciele USA przestrzegali Pekin przed udzieleniem wsparcia Rosji. Ponadto w poniedziałek rozpoczęły się kolejne rozmowy między Rosją a Ukrainą, a komunikacja między stronami jest trudna, ale nadal trwa. Dzisiaj przed nami o 11:00 odczyt Nastroju Ekonomicznego ZEW w Niemczech, o 13:30 poznamy wskaźnik PPI za luty z USA, a o 16:15 przemówienie prezesa EBC. W Azji Shanghai Composite Index finiszuje 3,0% na minusie, a Nikkei idzie delikatnie w górę o 0,2%. Od samego rana kontrakty terminowe na DAX zniżkują, a na amerykańskie indeksy znajdują się na lekkim plusie.

Krzysztof Tkocz

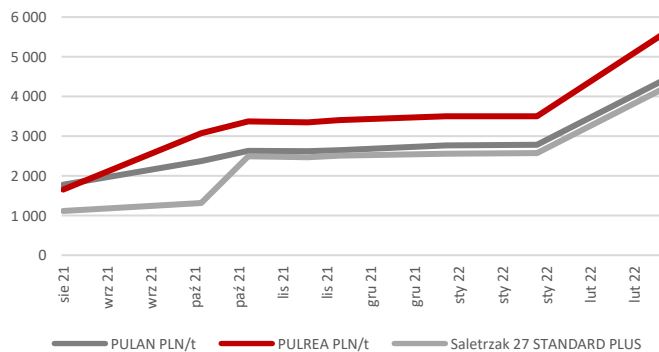
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Ukraina-Rosja:** Podsumowanie wydarzeń w związku z wojną na Ukrainie;
- **Tauron:** szac. wyniki za 4Q'21 obciążone rezerwami. Oczyszczona EBITDA 836 mln PLN, powyżej oczekiwań i konsensusu- lekko pozytywne [komentarz BDM];
- **CEZ:** wyniki za 2021 rok [komentarz BDM];
- **Artifex Mundi:** Spółka szacuje 3,8 mln PLN przychodów w lutym (+11%/r/r), kolejny rekord „Unsolved” - pozytywne [komentarz BDM];
- **Comperia.pl:** zysk netto w '21 wyniósł 3,8 mln (+216% r/r) PLN – wyniki;
- **Orlen:** Spółka sprowadziła ok. 130 tys. ton ropy z norweskich złóż. Dodatkowo obniża ceny paliw na stacjach oraz przyspieszyć proces fuzji z PGNiG;
- **Inter Cars:** Spółka integruje rynek serwisów samochodowych. W ciągu ostatnich trzech lat wyszukiwarka serwisów samochodowych niemal podwoiła bazę serwisów.
- **Inno-Gene:** W lutym'22 spółka wykonała 16,5 tys. testów na SARS-CoV-2;
- **Cyfrowy Polsat:** Należący do Polkomtela Plush ma ponad 1 mln klientów;
- **MLK:** Firma kontynuuje działalność na Ukrainie, choć inwazja mocno wpłynęła a biznes;
- **KGHM:** Marek Świder nowym wiceprezesem ds. produkcji;
- **Torpol:** Podsumowanie konferencji wynikowej [14.03.2022];
- **Creepy Jar:** Spółka chce, by „Chimera” trafiła do graczy w przyszłym roku; podsumowanie wywiadu z prezesem spółki;

WYKRES DNIA

Ceny nawozów reagują na rekordowy wzrost kosztów gazu po wybuchu wojny na Ukrainie. Ceny nawozów azotowych w marcowym cenniku Agrochem Puławy rosną o 60-80% w relacji do lutowych ofert. W stosunku do ubiegłorocznych poziomów wzrost cen jest na poziomie ponad 200% (>3x).

Ceny ofertowe nawozów Agrochem Puławy* [PLN/t]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., *- Grupa Azoty

Notowania: poniedziałek, 14 marca 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 972,1	-3,0%	-13,0%
WIG30	2 395,2	-2,8%	-13,4%
mWIG40	4 375,4	-0,3%	-17,3%
sWIG80	18 618,3	0,2%	-7,2%
WIG	60 044,1	-2,1%	-13,4%
NC Index	344,3	-0,2%	-11,6%
WIG Banki	7 112,9	-0,7%	-17,7%
WIG Bud	3 320,0	-0,8%	-11,8%
WIG Chemia	9 732,9	2,5%	-0,9%
WIG Dew	2 610,1	0,0%	-8,1%
WIG Energia	2 603,4	-3,2%	7,8%
WIG Games	17 663,9	-0,5%	-20,8%
WIG IT	4 059,6	-2,6%	-13,7%
WIG Media	6 732,8	-1,0%	-23,2%
WIG Paliwa	6 471,3	-4,6%	-0,4%
WIG Spoż	2 416,3	7,8%	-46,1%
WIG Surowce	5 765,4	-4,0%	27,0%
WIG Odzież	5 240,5	-8,9%	-44,7%
DAX	13 929,1	2,2%	-12,3%
FTSE100	7 193,5	0,5%	-2,6%
CAC40	6 369,9	1,8%	-10,9%
BUX	42 905,6	2,1%	-15,4%
S&P500	4 173,1	-0,7%	-12,4%
DJIA	32 945,2	0,0%	-9,3%
Nasdaq Comp	12 581,2	-2,0%	-19,6%
Bovespa	109 927,6	-1,6%	4,9%
Nikkei225	25 307,9	0,6%	-12,1%
Shanghai Comp.	3 223,5	-2,6%	-11,4%
S&P/ASX 200	7 149,4	1,2%	-4,0%
EUR/PLN	4,75	-0,8%	3,5%
USD/PLN	4,34	-1,0%	7,5%
CHF/PLN	4,62	-1,5%	4,5%
EUR/USD	1,09	0,3%	-3,8%
USD/JPY	118,19	0,8%	2,7%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 055	69	3,47%
Kurs zamknięcia	1 970	-76	-3,71%
Kurs min.	1 970	-2	-0,10%
Kurs max.	2 058	10	0,49%
Wolumen obrotu	69 404	20 824	42,87%
Otwarte pozycje	36 805	3 319	9,91%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 038,1	1 972,1	2 038,1	1 972,1	-3,0%	1 112
WIG30	2 452,0	2 395,2	2 462,0	2 395,2	-2,8%	1 203
MWIG40	4 411,3	4 375,4	4 418,3	4 375,4	-0,3%	167
SWIG80	18 634,6	18 634,6	18 634,6	18 618,3	0,2%	55
WIG-PL	62 396,9	61 636,6	62 396,9	61 636,6	-2,3%	1 316
WIG	61 167,5	60 040,8	61 363,4	60 044,1	-2,1%	1 344

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	29,24	29 920	-0,4%	-24,8%
Asseco Poland	73,80	6 125	-3,6%	-14,6%
CCC	59,36	3 257	-5,6%	-43,7%
CD Projekt	162,70	16 390	-0,5%	-15,7%
Cyfrowy P.	26,42	16 897	-4,8%	-23,9%
Dino	273,60	26 824	-5,8%	-25,5%
JSW	67,06	7 874	-4,9%	92,3%
KGHM	167,55	33 510	-3,9%	20,2%
Lotos	54,90	10 150	-3,7%	-10,0%
LPP	8 910,00	16 505	-10,9%	-48,2%
Mercator	82,98	884	4,8%	-14,5%
Orange	7,40	9 705	-5,4%	-12,5%
Pekao	104,60	27 454	-0,4%	-14,3%
PGE	9,34	17 464	-4,7%	15,9%
PGNiG	6,60	38 160	-4,8%	4,8%
PKN Orlen	73,80	31 565	-4,9%	-0,7%
PKOBP	36,99	46 238	-0,3%	-17,7%
PZU	32,20	27 805	0,2%	-8,9%
Santander Polska	273,80	27 979	-2,2%	-21,4%
Tauron	2,68	4 697	-2,5%	1,0%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	500,50	1 185	-1,3%	-9,7%	Handlowy	55,00	7 186	0,0%	-6,8%
Alior	42,53	5 552	3,0%	-22,2%	Huuglowy	18,68	1 574	0,0%	-25,6%
Amica	98,00	762	1,1%	-13,3%	ING BSK	242,50	31 549	-1,0%	-9,2%
Amrest	18,62	4 088	-4,0%	-32,8%	Inter Cars	410,00	5 809	0,0%	-13,3%
Asbis	11,16	619	-0,7%	-48,6%	Kernel	23,80	2 000	15,0%	-59,5%
Asseco	46,10	2 392	-1,7%	-10,7%	Kęty	528,00	5 095	-2,0%	-13,4%
Azoty	35,58	3 529	4,2%	5,3%	Kruk	263,40	5 008	1,3%	-19,4%
Benefit	542,00	1 590	-0,4%	-14,8%	Livechat	91,20	2 348	-3,0%	-21,9%
Biomed-L.	3,58	234	16,6%	-19,4%	Mabion	36,00	582	27,0%	-41,1%
Budimex	204,50	5 221	-2,9%	-9,9%	mBank	326,00	13 817	-3,7%	-24,7%
Celon	24,90	1 270	2,9%	-24,9%	Millennium	5,97	7 236	-1,6%	-27,2%
Ciech	38,20	2 013	0,3%	-9,0%	Neuca	771,00	3 445	-0,4%	-8,2%
Comarch	172,00	1 399	-1,1%	-4,4%	Pepco	42,18	24 254	3,0%	-9,3%
Datawalk	175,20	856	-7,2%	-22,5%	Polenergia	64,50	4 298	0,8%	-12,4%
Develia	2,99	1 338	0,2%	0,7%	PKP Cargo	12,02	538	-1,0%	-14,3%
Dom Dev.	99,50	2 542	0,2%	-17,1%	PlayWay	349,00	2 303	-0,1%	-16,5%
Enea	8,90	3 929	-4,0%	4,6%	Selvita	66,80	1 226	-1,6%	-18,5%
Eurocash	11,43	1 591	-0,6%	-2,9%	TEN	214,00	1 563	-0,3%	-38,7%
Famur	2,73	1 569	-4,5%	-18,5%	WP.PL	103,80	3 037	-1,1%	-26,4%
GPW	40,56	1 702	0,3%	-2,1%	XTB	18,16	2 132	1,5%	8,2%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	102,2	-9,3%	-17,1%	1,2%	31,3%	48,3%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	4,6	-2,8%	-4,9%	4,4%	23,2%	84,9%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	115,4	-13,7%	-44,5%	18,4%	50,4%	527,2%
CO2 [EUR/t]	77,9	2,0%	34,5%	-4,8%	-2,9%	82,1%
Węgiel ARA [USD/t]	356,0	-1,8%	-14,4%	39,8%	160,3%	438,6%
Miedź LME [USD/t]	9 894,5	-2,5%	-3,5%	-0,2%	1,6%	8,7%
Aluminium LME [USD/t]	3 283,8	-5,1%	-12,0%	-3,1%	17,0%	53,0%
Cynk LME [USD/t]	3 788,5	-0,2%	-8,3%	2,7%	5,5%	36,2%
Ołów LME [USD/t]	2 245,3	-2,5%	-8,2%	-6,0%	-4,0%	16,0%
Stal HRC [USD/t]	1 125,0	0,0%	4,2%	6,5%	-21,6%	-10,6%
Ruda żelaza [USD/t]	148,4	-3,8%	-7,9%	4,5%	31,9%	-10,8%
Węgiel koksujący [USD/t]	630,0	-0,1%	6,8%	40,5%	79,2%	420,7%
Złoto [USD/oz]	1 928,5	-3,0%	-3,5%	1,0%	5,4%	11,4%
Srebro [USD/oz]	24,7	-4,7%	-3,9%	0,8%	5,8%	-6,0%
Platyna [USD/oz]	1 023,5	-5,4%	-9,2%	-2,3%	5,7%	-15,9%
Pallad [USD/oz]	2 412,2	-13,6%	-16,8%	-3,5%	26,2%	2,4%
Bitcoin USD	38 736,3	-0,3%	2,4%	-7,0%	-16,4%	-31,3%
Pszenica [USD/bu]	1 116,0	2,4%	21,7%	20,3%	44,8%	73,0%
Kukurydza [USD/bu]	742,0	-2,9%	-1,0%	6,4%	25,1%	35,0%
Cukier ICE [USD/lb]	19,1	-0,6%	-0,7%	8,1%	2,8%	26,2%

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 35, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

**Ukraina-
Rosja**

Podsumowanie wydarzeń w związku z konfliktem Ukraina-Rosja:

- 19 dnia inwazji siły rosyjskie kontynuowały działania ofensywne na wszystkich kierunkach, jednak „nie osiągnęły znaczących sukcesów”. Rosja użyła już 100% zgromadzonego wojska (ok. 190 tys.), podciąga rezerwy i rekrutuje Syryjczyków/Serbów do walk miejskich. Tymczasem w Kijowie pozostało ok. 2 mln mieszkańców, a miasto przygotowuje się do oblężenia. Trwały ostrzały raketowe wielu miast w tym m.in. Mariupola, Irpienia, Czornichowa, Sumy czy Charkowa.
- wg Ukraińców straty Rosjan to już ok. 12 tys. żołnierzy, 389 czołgów czy 1249 wozów opancerzonych, 167 samolotów/śmigłowców. Ag analityków wojskowych **to ok. 40% użytego dotychczas sprzętu**. Wg FR straty strony ukraińskiej to 3920 wojskowych obiektów, 143 drony, 1267 czołgów i wozów opancerzonych;
- **Dowódca rosyjskiej Gwardii Narodowej Wiktor Żołotow przyznał, że przebieg rosyjskiej operacji specjalnej uległ spowolnieniu**, a powodem niepowodzeń jest opór stawiany przez „nacionalistów”, zasłaniających się rzekomo ludnością cywilną;
- ukraińskie władze podały informację po raz pierwszy o skutecznym ewakuowaniu znacznej ludności cywilnej z Mariupola;
- Stany Zjednoczone i Chiny przeprowadziły pierwsze osobiste rozmowy na wysokim szczeblu od czasu ataku Rosji na sąsiada, określając je jako "znaczące" i "konstruktywne", choć nie podały żadnych konkretnych rezultatów.
- **UE ma zatwierdzić zakaz sprzedaży do Rosji dóbr luksusowych o wartości powyżej 300 euro, a także zakupu wielu rosyjskich produktów stalowych w ramach czwartej rundy sankcji za inwazję na Ukrainę- projekt wg. Bloomberg**. Obejmuje to również zakaz sprzedaży luksusowych samochodów, łodzi i samolotów o wartości przekraczającej 50 000 euro, co dotyczyłoby modeli kilku europejskich marek samochodowych, w tym Audi, BMW, Mercedes, Ferrari i Porsche. Obejmuje ona również motocykle o wartości powyżej 5 000 euro, a także części i akcesoria. Wielu europejskich producentów samochodów już wcześniej dobrowolnie zawiesiło sprzedaż do Rosji;
- **Niemcy zakupią 35 samolotów F-35 od Lockheed Martin oraz 15 myśliwców Eurofighter**, w ramach modernizacji wojska w odpowiedzi na inwazję Rosji na Ukrainę, jak powiedziała minister obrony Christine Lambrecht. Celem jest zastąpienie starzejącej się floty myśliwców Tornado do 2030 roku. Już wcześniej Niemcy zapowiedziały wydanie 100 mld EUR na modernizację swoich sił zbrojnych. Już w styczniu 2020 roku 32 takie samoloty (F-35) zamówiła Polska;
- Prezydent Ukrainy Wołodimir Zełenski poinformował w poniedziałek wieczorem, że rozmowy pokojowe z Rosją będą kontynuowane we wtorek.



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

Comperia.pl

Spółka w 2021 r. uzyskała 40,4 mln PLN przychodów netto ze sprzedaży, to o 72% więcej niż rok wcześniej. EBITDA wyniosła 6,6 mln PLN w porównaniu do 2 mln w 2020. Zysk na działalności operacyjnej był 384% wyższy i wyniósł 4,85 mln PLN. Zysk netto na poziomie 3,8 mln PLN był o 216% większy niż zysk z roku 2020. Spółka miała przepływy pieniężne z działalności operacyjnej na poziomie 4,6 mln PLN w porównaniu do 1,7 mln PLN w poprzednim roku. Przepływy z działalności inwestycyjnej wyniosły -2,2 mln PLN w porównaniu do 1,3 mln PLN w 2020.

Tauron

Spółka opublikowała szacunkowe dane za 4Q'21. Pełny raport 30.03.2022

Komentarz BDM: Raportowane wyniki obciążą rezerwy (-289 mln PLN w s. Wytwarzanie na kontrakty na sprzedaż energii w związku z awarią bloku 910 MW w Jaworznie, -102 mln PLN na koszty prosumentów), o których spółka informowała w ESPI 03.03.2022. Oczyszczona o te rezerwy (łącznie -391 mln PLN) EBITDA wyniosła 836 mln PLN (+5% r/r) i była o ok. +17% wyższa od konsensusu i +43% od naszych prognoz (byliśmy „na dole” oczekiwani). Prawdopodobnie zawiera ona jeszcze pozytywne zdarzenia, o których spółka nie informuje. W kontekście zaskoczeń zwracamy uwagę na niespodziewany zysk w s. Wydobycie (+44 mln PLN vs -39 mln PLN oczek.), na co częściowy wpływ miał efekt wyższej produkcji (+8% vs oczek.). Ponownie mocne wyniki zaprezentował s. Dystrybucja (716 mln PLN EBITDA, +13% vs oczek.).

Wybrane dane finansowe [mln PLN] i operacyjne

	4Q'20	4Q'21S	zmiana r/r	4Q'21P BDM	różnica	4Q'21P Konsens.	różnica	2020	2021S	zmiana r/r
Przychody	5 629,1	7 749,0	37,7%	7 190,0	7,8%	6 590,0	17,6%	20 708,0	25 605,0	23,6%
Wynik brutto na sprzedaż	-2 436,9			444,8				-263,8		
EBITDA adj.	793,7	836,0	5,3%	583,9	43,2%	717,0	16,6%	4 178,3	4 185,4	0,2%
EBITDA	764,7	445,0	-41,8%	583,9	-23,8%	717,0	-37,9%	3 610,3	4 150,0	14,9%
Wydobycie	-124,9	44,0		-39,0				-205,3	-130,0	
Wytwarzanie	124,3	56,0	-55,0%	265,3	-78,9%			299,1	1 374,0	359,3%
OZE	79,5	126,0		137,9	-8,6%			296,9	376,0	26,7%
Dystrybucja	606,1	716,0	18,1%	635,8	12,6%			2 580,0	2 967,0	15,0%
Sprzedaż	42,8	-499,0		-416,1				569,4	-522,0	
Pozostałe/wyłączenia	36,9	2,0		0,0				70,3	85,0	20,9%
EBIT	-2 737,9	-110,0		63,8				-1 014,6	915,0	
Zysk brutto	-3 095,2	-113,0		-29,0				-1 655,7	675,0	
Zysk netto	-2 545,7	-112,0		-23,5		339,0		-2 485,1	385,0	
CAPEX	-1 311,7	-971,0	-26,0%	-1 074,3	-9,6%			-4 039,3	-2 934,0	-27,4%
Dług netto	10 595,0	10 126,0	-4,4%	10 765,3	-5,9%	13 051,0	-22,4%	10 595,0	10 126,0	-4,4%
/EBITDA	2,54	2,44	-3,8%	2,51	-2,8%			2,5	2,4	-3,8%
Dług netto całkowity	13 677,5	12 187,4	-10,9%	12 826,8	-5,0%			13 677,5	12 187,4	-10,9%
Produkcja węgla Mt	0,95	1,45	52,6%	1,34	8,2%			4,54	5,15	13,4%
Sprzedaż węgla Mt	1,11	1,49	34,2%	1,34	11,2%			4,08	5,47	34,1%
Produkcja e.e. brutto TWh	3,79	4,22	11,3%	4,17	1,1%			12,50	15,59	24,7%
w tym z OZE	0,65	0,48	-26,2%	0,68	-29,1%			1,94	1,71	-11,9%
Produkcja ciepła PJ	4,12	3,99	-3,2%	4,12	-3,2%			11,63	12,00	3,2%
Dystrybucja e.e. TWh	13,32	13,32	0,0%	13,45	-1,0%			50,26	51,99	3,4%
Sprzedaż e.e. (detal) TWh	8,72	8,89	1,9%	8,72	1,9%			32,43	33,41	3,0%
P/E 12m		---								
P/E adj. 12m		3,2								
EV/EBITDA adj. 12m		4,0								

Źródło: BDM, PUDES

CEZ

EBITDA za 2021 r. wyniosła 63,2 mld CZK, co oznacza spadek o 1,5 mld CZK r/r, mimo że sprzedane spółki rumuńska i bułgarska były konsolidowane w wynikach przez znacznie krótszy okres niż w poprzednim roku. EBITDA istniejących aktywów wzrosła o 2,7 mld CZK r/r. Zysk netto skorygowany spadł o 3% do 22,3 mld CZK. Rada dyrektorów zaproponuje dywidendę w wysokości 44 CZK na akcję na dorocznym zgromadzeniu akcjonariuszy. Spółka oczekuje, że w 2022 r. EBITDA wyniesie 85-89 mld CZK, a zysk netto 38-42 mld CZK. Dywidenda z zysku ma wynieść 56-62 CZK na akcję w 2022 r.

(CZK bn)	2020	2021	Difference	%
EBITDA	64.8	63.2	-1.5	-2%
Depreciation and amortization	-28.3	-31.6	-3.3	-12%
Valuation impairments*	-23.9	-15.5	+8.4	+35%
Other income (expenses)	-4.7	-2.7	+2.0	+43%
Interest income (expenses)	-4.9	-3.8	+1.1	+23%
Other	0.2	1.1	+0.9	>200%
Income taxes	-2.4	-3.5	-1.1	-44%
Net income	5.5	9.9	+4.4	+81%
Adjusted net income	22.8	22.3	-0.6	-3%

Źródło: Prezentacja CEZ

Komentarz BDM: zaprezentowane wyniki jak i outlook na 2022 rok jest powyżej konsensusu Bloomberg (EBITDA'22 71,5 mld CZK).

PKN Orlen

Firma sprowadziła ok. 130 ton ropy z norweskich złóż. Tankowiec z surowcem zakupionym przez koncern przyplął do Naftoportu w Gdańsku. Spółka porozumiała się również w sprawie zwiększonych ilości innych dostaw spoza kierunku wschodniego. Według Prezesa Orlen jest przygotowany w zakresie dostaw ropy w przypadku ewentualnych sankcji na Rosję.

Prezes poinformował, że Grupa planuje przyspieszyć połączenie z PGNiG. Nie spodziewa się też opóźnień w decyzji Komisji Europejskiej w sprawie zatwierdzenia środków zaradczych dot. fuzji z Lotosem.

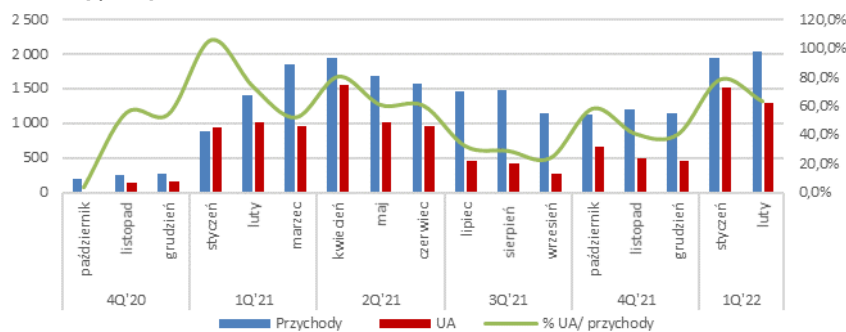
Spółka również chce w ciągu 2-3 miesięcy ogłosić wspólne projekty petrochemiczne w Polsce z SABIC, firmą kontrolowaną przez Saudi Aramco

Ponadto Daniel Obajtek poinformował na Twitterze o planowanej obniżce cen paliw na stacjach. Olej napędowy ma kosztować 7,55 PLN (obniżka o 0,34 PLN) za litr, a benzyna 6,79 PLN (o 0,2 PLN taniej). Prezes napisał również, że w Czechach litr benzyny kosztuje 7,54 PLN, a na Litwie 8,81 PLN.

Artifex Mundi W lutym 2022 roku spółka rozpoznała 3,8 mln PLN przychodów ze sprzedaży produktów, co oznacza wzrost o 11% w porównaniu do analogicznego okresu 2021 roku.

W ocenie spółki na wzrost przychodów w analizowanym okresie kluczowy wpływ miał wzrost przychodów w segmencie free-to-play o 765 tys. PLN, z czego przychody z aplikacji Unsolved wyniosły 2 041 tys. PLN (wzrost o 639 tys. PLN r/r) a przychody z aplikacji Bladebound wyniosły 407 tys. PLN (wzrost o 126 tys. PLN r/r) oraz jednorazowe obniżenie prowizji na Google Play z 30% na 15. Istotny wpływ na przychody grupy w analizowanym okresie miało również osłabienie PLN wobec USD, przekładające się na wzrost raportowanych w PLN przychodów grupy o 6%.

„Unsolved” [tys.PLN]



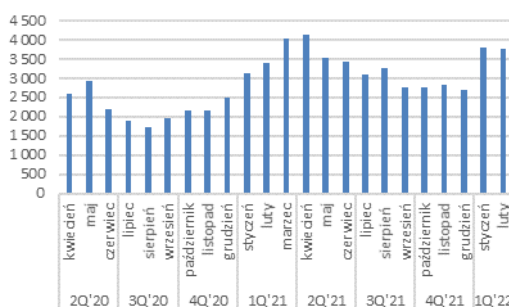
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Szacunkowe przychody za luty 2022 [tys. PLN]

	Luty 2022	Luty 2021	zmiana r/r	zmiana r/r [%]
Przychody ze sprzedaży produktów	3 750	3 391	359	11%
Gry HOPA	1 250	1 644	-394	-24%
Gry premium	51	64	-13	-20%
Gry F2P	2 449	1 683	765	45%
„Unsolved”	2 041	1 402	639	46%
„Bladebound”	407	281	126	45%
Koszty akwizycji graczy	1 283	1 026	257	25%

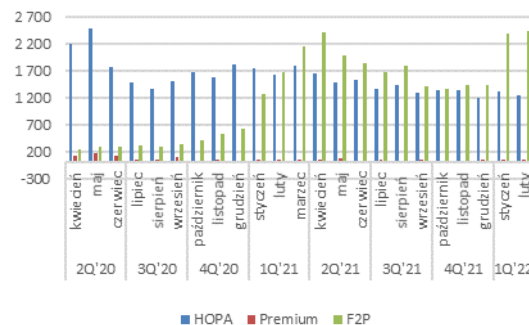
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Przychody [tys.PLN]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Przychody w podziale na segmenty [tys.PLN]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM: pozytywne. Spółka w lutym wypracowała 3,8 mln PLN, czyli 11% więcej r/r oraz -1,0% m/m (pragniemy zauważyć, iż luty jest o 10% krótszym miesiącem od stycznia). W minionym miesiącu HOPY wygenerowały 1,3 mln PLN (-24% r/r, -5,5% m/m), natomiast segment F2P 2,4 mln PLN (+45% r/r, +2,0% m/m). Pomimo znacznie krótszego miesiąca, „Unsolved” pobił kolejny rekord monetyzacji pierwszy raz przekraczając 2 mln PLN przychodów (+46% r/r, +5,6% m/m). „Bladebound” natomiast dołożył od siebie 0,4 mln PLN (+45% m/m, -12,8% r/r). Koszty UA uległy 14,9% obniżce m/m do poziomu 1,3 mln PLN. „Unsolved” po oczyszczeniu o koszty UA wypracował 0,8 mln PLN co jest o 77,9% wyższym poziomem m/m i o 98,4% wyższym r/r.

Torpol

Podsumowanie konferencji wyników z 14.03.2020:

- 2021 r. makroekonomicznie był ciężkim rokiem, ale dla grupy był on bardzo dobry. Zarząd jest bardzo zadowolony z wyników finansowych i uważa, że taki wynik będzie ciężko pobić.
- Zarząd jest bardzo zadowolony z obecnej sytuacji finansowej tj. brak zadłużenia netto oraz 432 mln PLN gotówki.
- Rentowność portfela powinna zostać zachowana na poziomie ok 10%.
- Torpol Oil & Gas osiągnął 90 mln przychodów. Odbiorcy to duże i znane firmy (np. PGNiG), spółka zależna jest już zauważana przez klientów nawet na dużych przetargach. Zarząd jest zadowolony z poziomu innowacyjności i technologii. Mimo zadowalającego poziomu technologia jest nadal rozwijana.
- CAPEX w '21 wyniósł 37,6 mln PLN, w tym roku na inwestycje zaplanowane jest ok 22,9 mln PLN, po zakupach w '21 nie ma już potrzeb na dodatkowe maszyny.
- Po spłaceniu 10 mln w 1Q'22 spółka pozostanie bez żadnego zadłużenia.
- Zarząd nie potrafi przewidzieć wpływu sytuacji na wschodzie na przyszłość Spółki. Liczy na to, że proces i rozstrzygnięcia postępowań nie stracą ciągłości. Na dzisiaj sytuacja nie ma istotnego wpływu na działalność operacyjną, poza pojedynczymi wyjazdami pracowników z Ukrainy. Spółka cały czas dba aby ryzyka ograniczyć w maksymalnym stopniu oraz analizuje i ocenia procedury oraz rynek aby nie było zachowań spekulacyjnych.
- Spółka jest gotowa do pozyskania nowych kontraktów. Sytuacja sprzętowa też jest bardzo dobra, pozwala ona pracować samodzielnie lub na współpracę z innymi podmiotami.
- Dla dobrego wyniku spółki potrzebne są tylko postępowania i możliwość ich realizacji. Spółka już udowodniła, że radzi sobie w tym obszarze bardzo dobrze.

Q&A

Pytanie dotyczące rentowności brutto w kolejnych okresach.

Na dzień dzisiejszy oraz na obecną wiedzę (oraz według miesięcznych analiz kontraktów) rentowność brutto na sprzedaży to ok. 10% dla obecnego portfela.

Pytanie o sytuację związaną z cenami szyn, torów oraz wyrobów stalowych.

Kontrakty które są już w zaawansowanym stadium nie mają potrzeby kupna torów i szyn. Szyny w dużej ilości ostatnio były kupowane na Stację Olsztyn. Były droższe niż wcześniej ale w kontraktach ta cena była przewidziana. Wzrosty cen są zredukowane wskaźnikiem waloryzacyjnym. Obecnie też nie ma kontraktów w których byłyby zaległości związane z zamówieniami materiałów. Stal ogółem drożeje, nie tylko jeśli chodzi o szyny, ale również dla innych celów budowlanych. Możliwe że w przyszłości Spółka będzie miała roszczenia z tego tytułu.

Pytanie o sytuację związaną z importem rudy żelaza z Ukrainy.

Źródła mówią o różnym udziale importu żelaza z Ukrainy, lecz na pewno zagrożenie z tym związane istnieje. Nie jest to jedyne zagrożenie, ponieważ ze wschodu jest sprowadzane więcej surowców i obecnie rynek rozmawia o tym jak te wzrosty waloryzować. Na pewno muszą być procedury związane z tym, że ceny były nie do przewidzenia, a kontrakty muszą być zapłacone i zrealizowane

Pytanie dotyczące wpływu wojny na Ukaranie w stosunku do finansowania oraz harmonogramu nowych postępowań.

Rynek cały czas szuka rozwiązań oraz trwają prace mające na celu szybkie i sprawne niwelowanie negatywnych zdarzeń, albo przynajmniej ich ograniczenie. Ceny podstawowych materiałów oraz zakłócenie łańcuchu dostaw ma na to wpływ. Wszystkiego niestety nie da się przewidzieć. Zarząd też próbuje znaleźć rozwiązania przede wszystkim dotyczących dostaw. W kontraktach klauzule często pozwalają aby w niektórych sytuacjach zastosować niestandardowe rozwiązania, lecz nie wszystkie firmy dadzą radę uwzględnić tę zmienność cenową oraz ryzyka w swojej działalności

Pytanie o ilość oferentów na największych przetargach oraz terminu podpisania umów ogłoszonych przez PKP PLK w 1Q'22.

Przy dużych postępowaniach jest kilka podmiotów. Zainteresowane są nie tylko polskie firmy. Nie zabrania się nikomu składania ofert, lecz rygory kompetencyjne, finansowe itp. ograniczają możliwość ich składania. Na mniejsze postępowania jest około 8-12 podmiotów. Podpisania umów zarząd spodziewa się na przełomie 3-4Q'22. Pierwsze przychody mogą pojawić się już w 4Q'22.

Czy PKP PLK podobnie jak GDKKIA planuje zwiększyć limit waloryzacyjny z 5 do 10%?

Płotki mówią, że tak. Lecz założenia firmy są takie, że to będzie około 8%.

Pytanie o to, czy dywidenda będzie godziwa, oraz, że rynek spodziewa się podobnej co w roku poprzednim.

Godziwa to określenie subiektywne, Spółka już pokazała, że jeśli posiada gotówkę to chętnie idzie na rękę akcjonariuszom. Pewność akcjonariatu jest bardzo ważna, natomiast obecna sytuacja rynkowa jest taka, że zarząd jeszcze nie zdecydował jaką dywidendę będzie rekomendował. Obecna sytuacja finansowa daje pewność, że makroekonomiczna sytuacja nie zagraża funkcjonowaniu Spółki.

Czy poziom 75% skonsolidowanego zysku przeznaczzonego na dywidendę to zbyt optymistyczna prognoza?

Sytuacja jest zbyt dynamiczna żeby to teraz określić. 75% zysku to nominalnie dużo pieniędzy, a zapasy gotówki mogą być niezbędne aby Spółka przeszła bezpiecznie przez nadchodzący rynek.

Pytania o ryzyka związane z cenami stali oraz ryzyka związanego z tym, że podmiotom zamawiającym bardziej będzie się opłacało zapłacić karę umowną niż realizować postanowienia kontraktów.

Spółka ogranicza oraz identyfikuje ryzyka, lecz pewne ryzyka nadal funkcjonują. W 2016-17 również były nieprzewidziane podwyżki niezbędnych specjalistycznych materiałów. W tamtych latach udało się odzyskać i rościć środki na pokrycie. Na niektórych projektach (np. Stacja Olsztyn) materiały są już zabezpieczone. Mimo ograniczeń ryzyka nie da się zagwarantować, że podmiot nie wycofa się z jakiegoś projektu. Mimo to w szerokiej skali tego problemu raczej nie ma.

**Cyfrowy
Polsat**

Należący do Polkomtela Plush ma ponad 1 mln klientów. Ta marka powstała we wrześniu 2014 r. i została stworzona z myślą o młodych ludziach. Początkowo bazowała wyłącznie na usługach w ofercie „na kartę”.

Creepy Jar

Podsumowanie wywiadu z prezesem spółki (14.03.2022r.):

„Chimera”:

- Creepy Jar chce, by nowa gra studia, "Chimera", trafiła do graczy w ramach tzw. wczesnego dostępu w 2023 r. Będzie to jednak zależało od postępu prac, które spółka oceni na koniec bieżącego roku;
- Gracze za nieco obniżoną cenę otrzymują nieukończony produkt i pomagają w jego dalszym tworzeniu poprzez zgłaszane uwagi;
- Pierwsze materiały promujące nową grę mają być ujawnione w drugiej połowie roku. Spółka zakładała wcześniej, że prezentacja odbędzie się w trakcie jednych z branżowych targów, ale nie jest to przesądzone. CRJ pracuje nad pierwszym teaserem gry (i materiałami marketingowymi);
- Obecnie sytuacja z targami branżowymi jest nadal niepewna ze względu na pandemię, co pokazało ostatnie wydarzenie w San Francisco (targi Game Developers Conference). Ciężko planować coś w tym zakresie i spółka jeszcze nie wiem, czy będzie tam obecna.
- Studio chce postawić w "Chimerze" na "dynamikę zmian w świecie gry" oraz dodać do niej nieco elementów walki oraz wątki fabularne. Dzięki takiej mieszance tytuł ma konkurować z podobnymi produkcjami, takimi jak "Satisfactory", do którego najczęściej porównują go twórcy.

„Green Hell”:

- Firma liczy w że 2022 rok będzie kolejnym rokiem dobrej sprzedaży gry;
- Sprzedaż "Green Hell" w grudniu i styczniu była "wyjątkowa dobra". W lutym, który obfitował w premiery wyczekiwanych gier, utrzymywała się na podobnym poziomie jak w analogicznym miesiącu poprzedniego roku.
- Spółka nie zauważa spadku sprzedaży gry w porównaniu do poprzednich okresów.
- W ubiegłym tygodniu Crepy Jar ogłosił, że 29 marca odbędzie się premiera ostatniej części dodatku "Spirits of Amazonia" do "Green Hell". Spółce potrzebne są dodatkowe tygodnie testów z uwagi na dużą zawartość 'SoA3'. Każdy kolejny tydzień to dziesiątki poprawionych błędów. Po analizie, premierę zaplanowali w najlepszym dla produktu oknie wydawniczym;
- 'Spirits of Amazonia 3' to ukoronowanie poprzednich dodatków, do gry dojdzie sporo nowych mechanik. To porcja kilkudziesięciu nowych godzin gry. CRJ liczymy, że ten dodatek, podobnie jak poprzednie, sprawi, że jej model rozwoju gry - game as a service - będzie sobie w tym roku dobrze radził;
- Plan rozwoju "Green Hell" w tym roku zakłada rozszerzenie gry o nowe funkcjonalności, ale bez tworzenia dużych dodatków w stylu "Spirits of Amazonia". Ma to odciążać zespół pracujący nad "Chimerą", który wspiera prace nad "SoA";
- Spółka modyfikuje podejście do rozwoju gry. Cała seria 'SoA' dodawała do gry bardzo duże nowe obszary oraz wątki fabularne. To wszystko było dosyć czasochłonne i dlatego prace nad trzecią częścią dodatku tyle trwają. Chcą teraz dodawać do 'GH' więcej nowych mechanik w ramach systemów, które już mają w grze, np. budowanie.

Konsole (GH):

- Sprzedaż gry „GH” na konsolach PlayStation i Xbox, która ruszyła w czerwcu ubiegłego roku, jest zgodna z oczekiwaniami spółki (20-30% tego, co widzimy na Steam);
- Zainteresowanie "Green Hell" na konsolach mają zwiększyć dodatki z serii "Spirits of Amazonia", które są już dostępne dla graczy PC. Spółka wspólnie z partnerem, Mataboo, miała problemy z przeniesieniem nowej zawartości gry z komputerów na ośmioletnie konsole PlayStation 4 i Xbox One;
- Spółka kilka razy stała pod ścianą z konsolowymi wersjami 'SoA', ale w ciągu ostatniego miesiąca to mocno ruszyło, tym samym zbliżamy się do tej premiery wielkimi krokami;
- Jeszcze około miesiąc ma zająć stworzenie wersji gry, która będzie mogła zostać wysłana do certyfikacji przez Sony i Microsoft. Po udanej certyfikacji CRJ będzie szukać okna wydawniczego. Przy podstawowej wersji gry opóźnienie w Azji wynikało przede wszystkim z ratingu wiekowego, natomiast teraz będą wydawać tam pierwszy dodatek na konsolach i nie wiedzą jeszcze, czy będzie to sprawdzane od nowa, czy proces będzie krótszy;
- Po przeniesieniu na PlayStation i Xbox dodatków z serii "Spirits of Amazonia" ma powstać specjalna wersja gry na nowe konsole.

Rekrutacja:

- Zespół Creepy Jar szybko się powiększa i liczy już ok. 40 osób;
- Większość osób pracuje nad "Chimerą", choć przydział do projektów pozostaje elastyczny. Główny zespół tworzący "Green Hell" to 5-6 osób, które na stałe zajmuje się tylko tą produkcją;
- Firma obserwuje "naturalny wzrost kosztów" związany z ogólną sytuacją makroekonomiczną i presją inflacyjną;
- Filozofia spółki na najbliższe lata zakłada pracę nad jednym tytułem, który następnie będzie mocno rozwijany. Aktualnie jej wiodącym projektem jest 'Chimera', a 'Green Hell' jest wspierany przez mniejszy, dedykowany zespół.

Dywidenda:

- W lutym zarząd spółki poinformował, że zamierza zarekomendować walnemu zgromadzeniu wypłatę pierwszej dywidendy, w wysokości ok. 50% zysku netto za 2021 r., który spółka szacuje na 29 mln PLN. Oznaczałoby to wypłatę ok. 21,3 PLN na akcję, czyli stopę dywidendy ma poziomie ok. 3%;
- Spółka chciałaby co rok dzielić się z akcjonariuszami zyskiem.

Leki

Wzrosł popyt na leki. Wraz z napływającą falą uchodźców pojawia się duża grupa osób, które zostają włączone do polskiego systemu opieki zdrowotnej – Rzeczpospolita

Biomed szykuje się na wzrost zapotrzebowania. Napływająca do Polski fala uchodźców z Ukrainy skutkuje wyższym popytem na leki i szczepionki. Jesteśmy w kontakcie z resortem zdrowia – informuje zarząd giełdowej spółki - Parkiet

Przemysł Meblarski

Meble bez rosyjskiego drewna. Zapowiedź wprowadzenia zakazu eksportu drewna do krajów, które Kreml umieścił na liście „nieprzyjaznych państw” – jest na niej także Polska – martwi, ale nie przeraża naszych meblarzy. - Rzeczpospolita

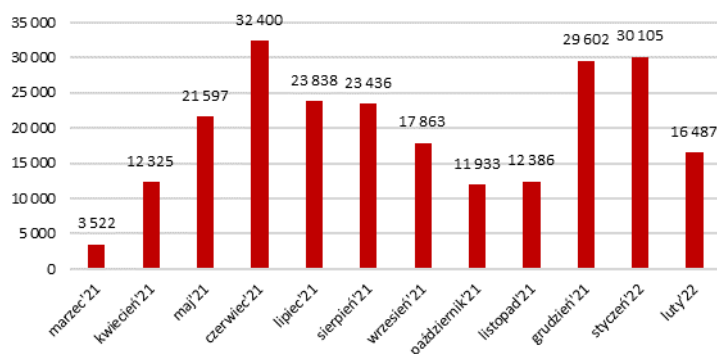
Fotowoltaika Czarne chmury nad giełdową fotowoltaiką. W wyniku nasycenia popytu oraz mniej korzystnych dotacji zainteresowanie drobnych klientów panelami słonecznymi może zmaleć. Współpracę z dużymi utrudni natomiast biurokracja. – Puls Biznesu

Żywność W Polsce żywności nie zabraknie. Wojna w Ukrainie zmienia radykalnie sytuację na rynku. Jak silny będzie wstrząs, zależy w dużej mierze od czasu trwania konfliktu.

Na sklepowych półkach wojny jeszcze nie widać. Eksperci: ceny poszybują od kilku do nawet kilkudziesięciu procent. – Dziennik Gazeta Prawna

Inno-Geno W lutym '22 Centrum Badań DNA wykonało 16 487 testów na SARS-CoV-2 (-45,2% m/m).

Miesięczna liczba testów na SARS-CoV-2



Źródło: BDM, spółka

MLK Spółka kontynuuje działalność na Ukrainie, choć inwazja Rosji znacząco wpłynęła na biznes. Kilka kluczowych aktywów produkcyjnych grupy znajduje się w rejonach Czernihowa i Sum, które stały się terenami aktywnej walki pomiędzy Siłami Zbrojnymi Ukrainy a armią agresorów. Wielu pracowników, w tym z głównego biura w Kijowie, zostało ewakuowanych i/lub przeniesionych

Zarząd mając na uwadze zobowiązania społeczne spółki, jako producenta żywności dla Ukraińców, kontynuuje działalność w kilku aktywach produkcyjnych w kraju, starając się również zmienić procesy biznesowe w związku z trudnymi warunkami wojennymi.

Spółka poinformowała też, że z powodu rosyjskiej inwazji planuje przesunąć publikację raportów za 6 i 9 miesięcy 2021 roku na 31 maja 2022 r.

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krzystian Brymora

Dyrektor Wydziału

tel. (+48) 501 238 443

e-mail: krystian.brymora@bdm.pl

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

Krzysztof Tkocz

Analityk rynku akcji

tel. (+48) 516 086 705

e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl

[gry komputerowe](#)

Anna Madziar

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 35

e-mail: anna.madziar@bdm.pl

Kajetan Sroczyński

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 38

e-mail: kajetan.sroczyński@bdm.pl

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:

Leszek Mackiewicz

Dyrektor Wydziału

tel. (022) 62-20-848

e-mail: leszek.mackiewicz@bdm.pl

Tomasz Ilczyszyn

tel. (022) 62-20-854

e-mail: tomasz.ilczyszyn@bdm.pl

Maciej Fink-Finowicki

tel. (022) 62-20-855

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

Piotr Komorowski

tel. (022) 62-20-851

e-mail: piotr.komorowski@bdm.pl

Nota prawna:

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

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 15.03.2022 roku, 07:42 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 uwzględnić, 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 jakkolwiek strategia 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 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-rynek>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.