

Redaktor wydania: Kajetan Sroczyński/ Krystian Brymora

**KOMENTARZ PORANNY**

**Delikatne spadki na Wall Street u progu nowego tygodnia**

Pierwsza sesja nowego tygodnia rozpoczęła się od delikatnej straty WIG20. Indeks polskich blue chipów przy obrotach na poziomie 948 mln PLN poszedł w dół o 0,3%, zatrzymując się na poziomie 2093 pkt. Tego dnia do najsłabszych walorów należały takie podmioty jak: LPP (-4,3%), Santander (-3,5%) oraz PKO BP (-3,4%). Z drugiej strony najmocniejsza okazała się „paliwówka” (PKN Orlen +4,3%; Lotos +4,0%). Pierwszy raz w gronie największych spółek zadebiutowało Pepco (+2,7%) i powrócił mBank (-2,1%), wchodząc na miejsce Taurona i Mercatora (spadły do mWIG40). Podczas poniedziałkowych notowań lepiej radziły sobie mWIG40 oraz sWIG80, które zakończyły dzień zwyżką odpowiednio po 0,1%/1,1%. Na europejskich parkietach panowały mieszane nastroje, zarówno DAX jak i CAC40 straciły po 0,6%, FTSE100 natomiast zyskał 0,5%. Poniedziałkowa sesja na Wall Street zakończyła się lekkimi spadkami głównych indeksów – Dow Jones (-0,6%), Nasdaq (-0,4%), natomiast S&P500 zamknął się delikatnie poniżej poziomów odniesienia. Inwestorów zaniepokoiło przesłanie prezesa Fed, o tym iż inflacja w USA jest zbyt wysoka, a to może się wiązać z szybszym podnoszeniem stóp procentowych. Dzisiaj przed nami o 14:15 przemówienie prezesa EBC. W Azji Shanghai Composite Index finiszuje 0,5% na plusie, a Nikkei zyskuje 1,3%. Od samego rana kontrakty terminowe na DAX i na amerykańskie indeksy znajdują się na lekkim minusie.

Krzysztof Tkocz

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **Ukraina-Rosja:** Podsumowanie wydarzeń w związku z wojną na Ukrainie;
- **CD Projekt:** Spółka zapowiedziała nową wiedźmińską sagę na silniku Unreal 5 - pozytywne [komentarz BDM];
- **WP:** Spółka w 4Q'21 miała 61,7 mln PLN zysku netto j.d. [tabela BDM];
- **Polenergia:** szacunkowe wyniki za 4Q'21 nieco poniżej oczekiwań przez stratę w obrocie. Spółka ma partnera do rozwijania offshore w litewskiej części Morza Bałtyckiego [tabela BDM];
- **KPPD:** Spółka osiągnęła w 2021 r. 416 mln PLN przychodów (+31% r/r) – wyniki [tabela BDM];
- **Kogeneracja:** finalne wyniki za 4Q'21 zgodne ze wstępny [tabela BDM];
- **Action:** Spółka szacuje, że w '21 przychody wzrosły do 2,3 mld PLN (+9,5% r/r) – szacunki;
- **Izostal, Stalprofil:** Zarząd Izostal proponuje przeznaczyć na dywidendę 0,12 PLN/akcję (DY 4,2%). [komentarz BDM];
- **Atal:** Podsumowanie konferencji wynikowej za 4Q'21 z dnia 21.03.2022;
- **MLP Group:** Podsumowanie czatu inwestorskiego z dnia 21.03.2022;
- **MedApp:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q'22 (21.03.2022);
- **BNP Paribas:** Bank chce mieć do '25 ok 12% ROE. Zamierza też wypłacić dywidendę;
- **Azoty Police:** Zakłady częściowo przywracają produkcję po awarii;
- **JSW:** Rada Nadzorcza ogłosiła konkurs na prezesa i wiceprezesów Spółki;
- **Deweloperzy mieszkaniowi:** Wydanych pozwoleń na budowę w lutym '22 było o 6,2% r/r mniej [wykresy BDM];
- **PKN Orlen:** Grupa nie składa jednoznacznych deklaracji dotyczących przyszłości terminowych umów na rosyjską ropę. Twierdzi jednak, że naftoport wystarczy, by zapewnić dostawy na wypadek embarga - Rzeczpospolita
- **PGNIG:** Spółka rozpoczyna szkolenia obronne dla kilku tysięcy swoich pracowników w całym kraju. Wojskowy trening wdrażają też inne państwowe spółki. - Rzeczpospolita
- **Serinus:** Spółka opublikowała przed sesją raport roczny, przychody wyniosły 155 mln PLN (+65%) [tabela BDM];
- **Forever Entertainment (NC):** Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21 [komentarz BDM];
- **Columbus Energy (NC):** Strata netto w 4Q'21 wyniosła 31,1 mln PLN w porównaniu do zysku 17,3 mln PLN w 4Q'20;
- **Shoper, Woodpecker (NC):** Prezes Shopera kupił akcje Woodpecker, objął ponad 10% akcji poza rynkiem NewConnect.

**WYKRES DNIA**

Różnica pomiędzy pięcioletnimi i trzydziestoletnimi rentownościami obligacji amerykańskich jest najmniejsza od 2007 r., co świadczy o obawach, że zacieśnianie przez Fed polityki pieniężnej osłabi gospodarkę. Powell powiedział w poniedziałek, że Fed jest gotowy podnieść stopy procentowe o 50 p.b. na kolejnym posiedzeniu, jeśli zajdzie taka potrzeba. W zeszłym tygodniu bank centralny podniósł stopy o 25 p.b. i zapowiedział jeszcze sześć takich ruchów w tym roku.

**Różnica między rentownościami amerykańskich 30-latek vs 5-latek [p.b.]**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

**Notowania: poniedziałek, 21 marca 2022**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 093,0	-0,3%	-7,7%
WIG30	2 543,3	-0,1%	-8,0%
mWIG40	4 676,7	0,1%	-11,6%
sWIG80	19 235,6	1,1%	-4,1%
WIG	63 589,0	-0,1%	-8,2%
NC Index	349,8	0,5%	-10,3%
WIG Banki	7 377,9	-2,5%	-14,6%
WIG Bud	3 462,5	2,6%	-8,0%
WIG Chemia	11 256,5	5,6%	14,6%
WIG Dew	2 631,1	-0,3%	-7,4%
WIG Energia	2 716,5	1,1%	12,5%
WIG Games	18 678,2	1,5%	-16,3%
WIG IT	4 287,3	0,5%	-8,9%
WIG Media	6 858,2	-3,3%	-21,7%
WIG Paliwa	6 785,9	3,5%	4,5%
WIG Spoż	2 941,9	-4,1%	-34,4%
WIG Surowce	6 024,1	2,2%	32,7%
WIG Odzież	5 884,0	-3,0%	-37,9%
DAX	14 327,0	-0,6%	-9,8%
FTSE100	7 442,4	0,5%	0,8%
CAC40	6 582,3	-0,6%	-8,0%
BUX	44 256,7	0,7%	-12,7%
S&P500	4 461,2	0,0%	-6,4%
DJIA	34 553,0	-0,6%	-4,9%
Nasdaq Comp	13 838,5	-0,4%	-11,5%
Bovespa	116 154,5	0,7%	10,8%
Nikkei225	26 827,4	0,7%	-6,8%
Shanghai Comp.	3 253,7	0,1%	-10,6%
S&P/ASX 200	7 278,5	-0,2%	-2,2%
EUR/PLN	4,70	-0,4%	2,4%
USD/PLN	4,26	-0,2%	5,6%
CHF/PLN	4,56	-0,4%	3,2%
EUR/USD	1,10	-0,3%	-3,1%
USD/JPY	119,47	0,3%	3,8%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 106	-13	-0,61%
Kurs zamknięcia	2 112	15	0,72%
Kurs min.	2 095	4	0,19%
Kurs max.	2 136	-3	-0,14%
Wolumen obrotu	22 662	-20 687	-47,72%
Otwarte pozycje	28 304	-11 544	-28,97%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 098,6	2 082,4	2 125,1	2 093,0	-0,3%	972
WIG30	2 553,2	2 530,5	2 578,9	2 543,3	-0,1%	1 089
MWIG40	4 689,6	4 689,6	4 689,6	4 676,7	0,1%	192
sWIG80	19 109,5	4 655,5	4 725,9	19 235,6	1,1%	62
WIG-PL	65 592,9	64 963,2	65 592,9	65 173,0	-0,1%	1 207
WIG	63 885,8	63 299,6	64 366,4	63 589,0	-0,1%	1 260

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	31,84	32 580	-1,8%	-18,1%
Asseco Poland	78,65	6 528	1,4%	-9,0%
CCC	59,74	3 278	1,8%	-43,4%
CD Projekt	171,32	17 259	0,7%	-11,2%
Cyfrowy P.	28,60	18 291	2,9%	-17,6%
Dino	316,00	30 981	0,9%	-14,0%
JSW	71,40	8 383	2,3%	104,8%
KGHM	174,90	34 980	2,2%	25,5%
Lotos	59,34	10 970	4,0%	-2,7%
LPP	10 340,00	19 154	-4,3%	-39,9%
mBank	335,80	14 233	-2,1%	-22,5%
Orange	7,93	10 400	-0,1%	-6,2%
Pekao	109,00	28 609	-2,7%	-10,7%
Pepco	47,00	27 025	2,7%	1,0%
PGE	9,73	18 193	-0,3%	20,7%
PGNIG	6,75	38 981	1,7%	7,1%
PKN Orlen	78,00	33 361	4,3%	4,9%
PKO BP	38,37	47 963	-3,4%	-14,6%
PZU	33,50	28 928	-2,6%	-5,2%
Santander Polska	289,70	29 604	-3,5%	-16,9%

mWIG40					Surowce				
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
11 bit st.	538,00	1 274	3,5%	-2,9%	Huuuge	19,60	1 651	0,0%	-21,9%
Alior	43,10	5 627	-2,0%	-21,2%	ING BSK	242,50	31 549	1,0%	-9,2%
Armrest	19,30	4 237	-2,2%	-30,4%	Inter Cars	440,00	6 234	0,0%	-7,0%
Asbis	13,02	723	-2,8%	-40,0%	Kernel	33,30	2 798	-5,9%	-43,3%
Asseco	52,40	2 719	2,7%	1,6%	Kęty	610,00	5 887	-2,4%	0,0%
Azoty	43,88	4 353	6,3%	29,8%	Kruk	304,00	5 780	2,3%	-7,0%
Benefit	584,00	1 713	-1,0%	-8,2%	Livechat	94,50	2 433	-2,6%	-19,1%
Biomed-L.	3,59	234	0,3%	-19,1%	Mabion	34,55	558	1,5%	-43,5%
Budimex	214,50	5 476	3,1%	-5,5%	Mercator	76,72	817	0,1%	-20,9%
Celon	26,10	1 332	-0,6%	-21,3%	Millennium	6,16	7 473	-2,2%	-24,8%
Ciech	39,60	2 087	2,9%	-5,7%	Mo-Bruk	383,00	1 345	-1,8%	-0,5%
Comarch	177,00	1 440	-1,1%	-1,7%	Neuca	812,00	3 630	-1,9%	-3,3%
Datawalk	177,20	866	-1,0%	-21,6%	Polenergia	71,00	4 632	2,9%	-3,5%
Develia	3,10	1 387	-1,9%	4,4%	PKP Cargo	12,68	568	2,8%	-9,6%
Dom Dev.	99,40	2 540	-0,5%	-17,2%	PlayWay	342,80	2 262	-2,1%	-18,0%
Enea	9,06	3 999	0,2%	6,5%	Selvita	66,30	1 217	0,8%	-19,1%
Eurocash	11,84	1 648	3,3%	9,2%	Tauron	2,89	5 068	4,6%	9,0%
Famur	2,92	1 678	2,1%	-12,8%	TEN	223,00	1 628	1,8%	-36,1%
GPW	40,82	1 713	-1,1%	-1,4%	WP.PL	105,00	3 072	-3,7%	-25,5%
Handlowy	61,00	7 970	0,3%	3,4%	XTB	18,32	2 150	1,3%	9,2%

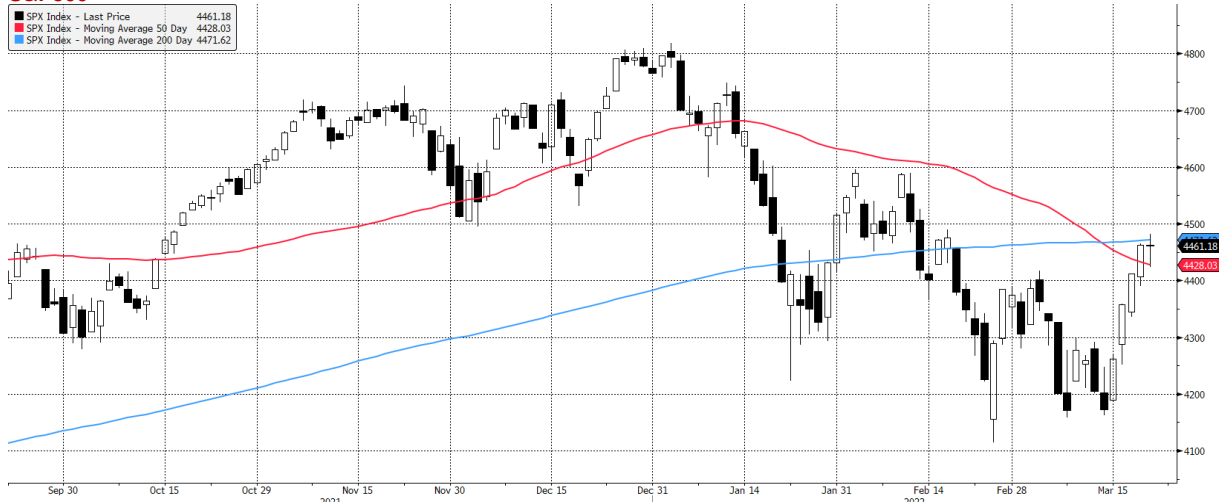
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	118,9	10,2%	11,2%	17,8%	52,9%	84,0%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	4,9	1,8%	6,2%	12,4%	32,7%	91,7%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	95,5	-5,3%	-17,2%	-2,1%	24,4%	452,8%
CO2 [EUR/t]	78,0	-0,6%	0,2%	-4,7%	-2,8%	86,4%
Węgiel ARA [USD/t]	315,0	-4,5%	-11,5%	23,7%	130,3%	361,5%
Miedź LME [USD/t]	10 284,6	-0,4%	3,9%	3,7%	5,6%	13,4%
Aluminium LME [USD/t]	3 507,5	4,3%	6,8%	3,5%	25,0%	57,0%
Cynk LME [USD/t]	3 947,5	3,3%	4,2%	7,0%	10,0%	39,7%
Ołów LME [USD/t]	2 240,1	0,3%	-0,2%	-6,2%	-4,2%	16,0%
Stal HRC [USD/t]	1 135,0	0,1%	0,9%	7,5%	-20,9%	-10,3%
Ruda żelaza [USD/t]	149,5	-1,2%	0,7%	5,3%	32,9%	-9,2%
Węgiel koksujący [USD/t]	570,3	-3,7%	-9,5%	27,2%	62,3%	404,7%
Złoto [USD/oz]	1 938,1	0,9%	-0,7%	1,5%	6,0%	11,4%
Srebro [USD/oz]	25,4	1,6%	1,3%	3,8%	8,9%	-1,5%
Platyna [USD/oz]	1 045,3	1,8%	1,0%	-0,2%	7,9%	-11,9%
Pallad [USD/oz]	2 533,4	1,8%	5,0%	1,3%	32,5%	-3,5%
Bitcoin USD	42 897,7	2,7%	10,8%	3,0%	-7,4%	-21,4%
Pszenica [USD/bu]	1 153,3	8,4%	5,8%	24,3%	49,6%	83,9%
Kukurydza [USD/bu]	760,0	2,5%	4,4%	9,0%	28,1%	38,4%
Cukier ICE [USD/lb]	19,3	1,8%	0,8%	8,9%	3,7%	28,2%

## 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:

- 26 dnia wojny niewiele się zmieniło na frontach walk. Rosjanie koncentrują swoją kampanię na Mariupolu i południu Ukrainy. Kontynuują ostrzał artyleryjski;
- Ukraina odrzuciła w poniedziałek rosyjskie żądanie, by jej siły zbrojne złożyły broń i opuściły Mariupol. Oblężone południowe miasto jest intensywnie bombardowane, a Ukraina oskarżyła siły rosyjskie o blokowanie pomocy humanitarnej;
- wg Ukraińców straty Rosjan przekroczyły 15 tys. żołnierzy i blisko 500 czołgów. Wg portalu Komsomolskaja powołującego się na rosyjski MON straty wyniosły blisko 10 tys. żołnierzy, a ponad 16 tys. zostało rannych;
- Przywódcy UE debatują nad zakazem kupowania rosyjskiej ropy, sygnalizując jednocześnie, że jest mało prawdopodobne, by zakaz ten został przyjęty w tym tygodniu ze względu na podziały wewnątrz uni. Kreml ostrzegł, że takie środki "uderzą we wszystkich", a zwłaszcza w Europejczyków. Ceny ropy Brent wracają w kierunku niedawnych szczytów (120 USD/bbl vs 139 USD/bbl 07.03.22);
- Ukraińcy będą głosować nad wszelkimi propozycjami kompromisów z Rosją, powiedział prezydent Zelenskiy w wywiadzie telewizyjnym;
- Nowa strategia bezpieczeństwa UE: uzgodniono, że do 2025 roku powstanie licząca 5 tys. żołnierzy grupa, która będzie mogła szybko reagować na sytuacje kryzysowe, a jej celem będzie stworzenie mechanizmu umożliwiającego chętnym państwom członkowskim prowadzenie misji w ramach UE. UE zapowiedziała, że jej siły będą "komplementarne" w stosunku do NATO.

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

**CD Projekt**

- CD Projekt Red ogłosił, że pracuje nad kolejną odsłoną serii gier Wiedźmin. To początek nowej sagi w ramach franczyzy, a także współpracy technologicznej z Epic Games - twórcami silnika Unreal Engine 5, na którym rozwijana jest gra. Dzisiejsze ogłoszenie stanowi pierwsze oficjalne potwierdzenie, że powstaje kolejne pełnoprawne RPG dla jednego gracza w ramach serii Wiedźmin.

- Poza potwierdzeniem, że powstaje nowa gra z serii "Wiedźmin", studio nie podało żadnych dodatkowych szczegółów na jej temat. CD Projekt Red ogłosił również, że przyszłe projekty studia będą korzystały z silnika Unreal Engine 5 w ramach zaplanowanej na wiele lat strategicznej współpracy z Epic Games.

- Zgodnie z umową, spółka ma prawo tworzenia i wydawania gier opartych na silniku Unreal Engine 4, 5 oraz jego kolejnych wersjach. Umowa została zawarta na okres 15 lat z możliwością jej dalszego przedłużania i nie ogranicza liczby gier tworzonych z wykorzystaniem silnika Unreal Engine. Przewiduje ona dedykowane wsparcie techniczne ze strony Epic dla tytułów wydawanych przez spółkę. Dotychczas studio korzystało z REDengine - autorskiej technologii, którą nieustannie rozwijało od czasu wydanej w 2011 roku gry "Wiedźmin 2: Zabójcy królów".

- Ogłoszona dziś współpraca dotyczy nie tylko licencji na Unreal Engine 5, ale także możliwości modyfikowania tej technologii, jak również jej przyszłych wersji, przez studio. Twórcy z CD Projekt RED oraz Epic będą wspólnie pracować, by przystosować silnik do obsługi rozgrywki w otwartych światach.

- Jednocześnie studio CD Projekt Red potwierdził, że technologia REDengine, która napędza "Cyberpunka 2077", pozostanie w użyciu, jeśli chodzi o produkcję nadchodzącego dodatku do gry.

**Komentarz BDM:** pozytywna informacja. Spółka zapowiedziała serię nowych gier opartych o wiedźmińskie IP. Ponadto ogłoszono, że przyszłe projekty studia będą korzystały z silnika Unreal Engine w ramach zaplanowanej na wiele lat strategicznej współpracy z Epic Games, co prawdopodobnie ma związek z problemami, z którymi spółka musiała sobie radzić w ramach swojej technologii (REDengine) – przy produkcji i optymalizacji „Cyberpunka”. CDR zamiast „gonić” technologię będzie mógł skupić się na tym w czym jest najlepszy (historia, oprawa graficzna, świat, level design itd.), co ostatecznie może przełożyć się na skrócenie produkcji nowych tytułów. Zwracamy jednak uwagę, że zmiana ta może wiązać się dokonaniem odpisów przez spółkę i przypominamy, że Unreal Engine 5 zachowuje obecny model opłat licencyjnych czyli 5% przychodów brutto z każdego tytułu po przekroczeniu pierwszego miliona USD przychodów brutto. Dodatkowo pragniemy zwrócić uwagę na pierwszą załączoną grafikę (<https://tinyurl.com/42c97596>), na której można dostrzec emblemat cechu, jednak nie ma pewności czy tyczy się on szkoły kota czy rysia -> jest to istotne pod względem predykcji kształtowania się historii/ świata nowej gry.

**WP**

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21

**Wyniki za 4Q'2021 [mln PLN]**

	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD 2021	r/r
Przychody	250,0	234,5	6,6%	14,5%	11,1%	872,2	38,0%
EBITDA	90,4	89,3	1,2%	22,0%	5,1%	310,1	53,1%
EBIT	71,0	68,1	4,2%	29,7%	12,1%	227,6	87,0%
zysk netto j.d.	61,7	53,1	16,2%	56,6%	15,5%	182,7	132,7%
marża EBITDA	36,2%	38,5%	-2,3	2,2	-2,1	35,6%	3,5
marża EBIT	28,4%	29,4%	-1,0	3,3	0,3	26,1%	6,9
marża netto	24,7%	22,9%	1,7	6,6	1,0	21,0%	8,5

Źródło: BDM S.A., spółka

**Polenergia**

Spółka opublikowała szacunkowe wyniki za 2021 rok. Pełny raport 07.04.2022.

Spółka ocenia, że istotnym czynnikiem mającym wpływ na wyniki 2021 r. i 4Q'21 był proces "odwracania" transakcji terminowych zabezpieczających produkcję i sprzedaż energii elektrycznej w ENS w 3Q'21, 4Q'21, w 2022 r. oraz częściowo w roku 2023 w ramach procesu optymalizacji pracy tej elektrociepłowni. Wpływ ten w 4Q'21 sięgnął +1,3 mln PLN (narastająco +11,1 mln PLN) w segmencie obrotu i +6,3 mln PLN (narastająco +35,2 mln PLN) w segmencie gazu. Wycena transakcji zabezpieczających obniżyła wyniki w segmencie obrotu o -25,8 mln PLN.

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	zmiana r/r	2020	2021S	zmiana r/r
Przychody	507,5	481,9	636,9	575,3	720,3			1 811,4		
Przychody bez obrotu	150,8	137,9	141,2	147,8	170,4			626,7		
EBITDA	53,1	55,9	75,7	111,5	95,1	78,9	41%	256,7	361,2	40,7%
EBITDA skoryg	53,1	55,9	75,7	111,5	95,1	78,9	41%	256,7	361,2	40,7%
en. wiatrowa	30,9	54,1	51,7	43,0	34,4	73,4	36%	212,5	202,5	-4,7%
gaz i czyste paliwa	11,1	0,6	13,8	48,6	45,0	28,4	4364%	18,6	135,8	628,7%
obrót	9,8	1,7	9,0	20,0	14,3	-20,8		22,1	22,5	1,8%
dystrybucja	3,9	2,2	4,2	3,8	4,8			14,0		
fotowoltaika	0,9	-0,1	0,1	0,8	0,7			2,2		
dział. deweloperska	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			-0,2		
nieprzypisane	-3,5	-2,7	-3,1	-4,7	-4,1			-12,6		
Zysk netto	16,1	30,0	34,2	245,7	41,8	38,4	28%	110,6	360,1	
Zysk netto skoryg.	16,9	25,1	34,2	60,8	53,7	38,4	53%	111,1	187,1	68,4%
Dług netto	494,3	631,1	650,4	567,0	633,0			631,1		
/EBITDA	1,8	2,5	2,7	1,9	1,9			2,5		
Dane operacyjne										
Produkcja energii GWh	366,0	393,0	315,0	160,0	159,0			1 593,0		
CHP	242,0	196,0	131,0	3,0	5,0			836,0		
wiatr	124,0	197,0	184,0	157,0	154,0			757,0		
Cena energii PLN/MWh										
CHP	244,0	277,0	276,3	300,0	371,3			263,8		
wiatr	240,0	211,0	233,0	227,0	224,0			220,5		
Cena zielonych certyfikatów PLN	133,0	146,0	143,0	147,0	154,0			138,3		
Średni stały koszt operacyjny FW PLN/MW/rok	167,0	182,0	167,0	184,0	180,0			167,8		
EV/EBITDA				12,8	11,4					
P/E				9,9	9,2	9,0				

Źródło: BDM, spółka

Polenergia zawarła z litewską spółką Modus Energy AB, pod marką Green Genius, umowę inwestycyjną zakładającą utworzenie spółki celowej, współkontrolowanej przez Green Genius, która będzie pełniła rolę lokalnego partnera Polenergii na litewskim rynku

**Kogeneracja**

Spółka opublikowała finalne wyniki za 4Q'21

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	2021	2020	r/r
Przychody	1 434 506	1 183 441	21%
Koszt własny sprzedaży	-1 233 460	-1 068 429	15%
EBIT	66 804	157 091	-57%
Zysk netto	56 787	125 954	-55%
OCF	328 194	154 386	113%

Źródło: PAP, BDM

KPPD

Spółka opublikowała finalne wyniki za 4Q'21

Wybrane dane finansowe [tys. PLN]

	2021	2020	r/r
Przychody	415 888	317 280	31%
EBIT	43 923	12 270	258%
Zysk (strata) brutto	43 427	10 601	310%
Zysk (strata) netto	34 978	8 382	317%
OCF	52 596	26 434	99%

Źródło: PAP, BDM

Zarząd będzie rekomendował walnemu zgromadzeniu wypłatę dywidendy w wysokości 2 zł na akcję, czyli łącznie na ten cel chce przeznaczyć 3,24 mln PLN. Na zwiększenie kapitału zapasowego spółki zarząd chce przeznaczyć kwotę 31,7 mln PLN.

Ponadto firma chce wypłacać 5-30% zysku netto w postaci dywidendy, o ile zysk wyniesie min 5,5 mln PLN. Rekomendacja będzie uwzględniała aktualną i prognozowaną przyszłą sytuację finansowo-ekonomiczną spółki oraz potrzeby inwestycyjne, wysokość zobowiązań bieżących i kredytowych, warunki określone w zawartych umowach kredytowych. W przypadku wyjątkowo dobrej oceny powyższych czynników zarząd może zarekomendować wypłatę wyższej dywidendy niż wskazano.

Action

Spółka szacuje, że w '21 przychody grupy wzrosły do 2,3 mld zł, a zysk netto spadł do 100,9 mln zł. Rok wcześniej, w 2020 r., przychody wyniosły 2,1 mld zł, a zysk netto 185,1 mln zł. Zysk ze sprzedaży grupy szacowany jest w 2021 r. na 201,7 mln zł.

Ostateczne wyniki finansowe Action przekaze w raporcie rocznym, który zostanie opublikowany 30 marca.

Atal

Podsumowanie konferencji wynikowej po wynikach za 4Q'21 z dnia 21.03.22:

- Obecnie realizowane jest 37 inwestycji na 7 326 mieszkań. 30 inwestycji jest planowanych na które przygotowane są już grunty. Plany zakładają powstanie 9 tys. mieszkań. W 2021 r. rozpoczęły się budowy 17 projektów, a zakończyły się 20.
- W 2021 r. Spółka sprzedała 4 258 mieszkań, to o 47% więcej r/r.
- **Spółka prognozuje sprzedaż w 2022r. na około 3500 mieszkań. Prezes uważa, że jest to całkowicie realny poziom, a nawet konserwatywny.** Niestety obecna sytuacja na rynku sprawia, że prognozowanie stało się jeszcze cięższe niż dotychczas.
- Spółka przekazała 3700 lokali, +23% r/r, 1310 w samym 4Q'21.
- Na grunty zostało wydane 194 mln PLN, średnia cena zakupu wyniosła 851 PLN/m<sup>2</sup>.
- **Zarząd mimo nowych okoliczności wewnątrz Spółki oraz na rynku nie zakłada zmiany polityki dywidendowej, tj. 70-100 % skonsolidowanego zysku netto. Rekomendacja ma zostać podana do końca kwietnia.**

Q&A

Pytanie o dostępność pracowników na budowach

Grupy wykonawcze i podwykonawcze polskie nie odczuły żadnych zmian. Są grupy mieszane polsko-ukraińskie w których następują sytuacje, gdzie pojedynczy ludzie wyjeżdżają na Ukrainie, ale są od razu zastępowani polskimi pracownikami. W trzeciej grupie w której jest większa liczba pracowników Ukraińskich redukcja potencjału osobowego wynosi ok. 10%. Te osoby są zastępowane innymi pracownikami z Ukrainy lub Polski. Potencjał pracowników jest bardzo duży, ponieważ inwestycje publiczne obecnie stoją.

Czy w projekcie Niemieckim widać spadek dynamiki sprzedaży?

W ogóle nie była prowadzona indywidualna sprzedaż, w przyszłą środę jest zamykana cała transakcja.

Pytanie o szacunki dynamiki cen metra kwadratowego w 2022 i 2023 r.

Bardzo skomplikowana kwestia, obecnie na projekty do wydania 2022 r. już zostało poniesione 70-90% kosztów, przez co oddziaływanie wyższych cen jest niewielkie. Wynikowo powinno być podobnie jak 2021 r., możliwe, że z lekko niższą marżą. Niestety te projekty, które są w obecnym roku zaczynane są mocno narażone na wzrost kosztów. Jest to niezwykle trudne do policzenia, ale ceny na projekty kończone w 2024 będą wyższe.

Sprzedaż w marcu po rozpoczęciu wojny oraz wpływ droższych kredytów na rynek

Nie ma znacznej różnicy, zachowania konsumenckie są wolniejsze oraz konsumenci wolniej podejmują decyzję. Założenia zakładają 75% sprzedaży z ubiegłego roku. Niektórzy klienci mają problem ze zdolnością kredytową. Prezes nie uważa, że PRS będzie „magicznym lekarstwem” dla rynku. Uważa, że Polski klient często ma wylczone koszty kredytowe i mimo droższych kredytów oraz niepewnej sytuacji ludzie i tak chętnie kupują mieszkania. Według niego minie 25 lat aż PRS będzie bardzo istotnym graczem na rynku, przez co skupienie nadal poświęca polskiemu konsumentowi.

Jaki wpływ na Spółkę mają ceny stali i betonu?

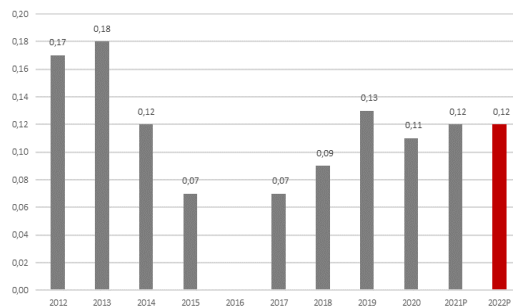
Jest to główny generator kosztów, ale też normalna gra rynkowa, a nie żadna siła wyższa. Spółka dostarcza mieszkania zgodnie z umową, ten wzrost cen będzie miał zresztą większy wpływ na projekty kończone w 2024 r, nawet 10-15%.

**Izostal,  
Stalprofil**

Zarząd Izostal proponuje przeznaczyć na dywidendę za 2021 rok 3,9 mln PLN czyli 0,12 PLN/akcję (DY 4,2%). Dzień dywidendy 22.07.22, dzień wypłaty 05.08.2022.

**Komentarz BDM:** zgodnie z oczekiwaniami. Spółka od lat przeznaczana na dywidendę ok. 30% zysku netto. Raport roczny za 2021 spółka opublikuje 25.03.2022 (Krystian Brymora).

**Dywidenda na akcję (DPS) [PLN/akcję]**



Źródło: BDM, spółka

**BNP Paribas**

Bank chce do 2025 r. osiągnąć wskaźnik zwrotu na kapitale (ROE) na poziomie ok. 12 proc., a wskaźnik kosztów do dochodów (C/I) na poziomie max. 48%. Podstawowym założeniem strategii jest utrzymanie bezpiecznej i optymalnej pozycji kapitałowej i płynnościowej oraz spełnienie minimalnych wymogów regulacyjnych. Intencją Banku jest rozpoczęcie wypłaty dywidendy w czasie obowiązywania obecnej strategii, z poziomem wypłaty sięgającym 50 proc. zysku netto w 2025 r. Na początku marca zarząd BNP Paribas Bank Polska zarekomendował przeznaczenie całości zysku netto banku za rok obrotowy 2021 w kwocie 184,5 mln zł na kapitał rezerwowy. Przed rokiem Bank również nie wypłacił dywidendy.

Spółka planuje zainwestować łącznie ok. 1,5 mld zł w usprawnienia technologiczne mające na celu wsparcie rozwoju biznesu i dwukrotne przyspieszenie tempa wdrażania nowych rozwiązań. Celem banku jest także zwiększanie liczby obsługiwanych klientów, wzmocnienie pozycji rynkowej i wzrost przychodów.

Udział zrównoważonego finansowania ma wzrosnąć z 4,5 proc. na koniec 2021 r. do 10 proc. w 2025 r.

**MLP Group**

**Podsumowanie czatu inwestorskiego z dnia 21.03.2022**

**Q&A**

**Czy wzrost premii za ryzyko oraz stopy procentowe to coś czym akcjonariusze powinni się martwić?**

Wzrost stóp nie ma dużego wpływu, całą grupę operacyjnie rozlicza się w euro, w tym przychody z najmów, kredytowanie oraz obligacje. Spółka jest zależna od stóp uzgodnionych przez EBC. Umowy na wynajem są indeksowane o inflację, więc całość kosztów z tym związana jest przeliczona na najemców.

**Pytanie o nowe grunty i projekty**

W Polsce z okolicach Zgorzelca, Wrocławia, Rzeszowa, Poznania, Łodzi oraz w Pruszkowie. W Niemczech w okolicach Stuttgartu, Frankfurtu i Lipska. Pierwsze grunty są również nabywane na Węgrzech oraz w krajach Beneluxu.

**Czy planowane są kolejne emisje akcji?**

Tak, zarząd trzyma się opublikowanych celów strategicznych. Ma być emitowane 2,6 mln akcji, firma chce pozyskać 45-50 mln EUR. Potem do 2023 nie ma w planach emisji. Zarząd zakłada, że duży pakiet zostanie sprzedany zagranicznym instytucjom.

**Pytanie dotyczące dywidendy.**

Do 2024 r. zarząd nie przewiduje istotnej dywidendy. Spółka jest nadal wzrostowa i całość wygenerowanej gotówki jest przeznaczona na rozwój i akwizycję.

**Czy biznes rozwinięty poza magazyny?**

Biznes Spółki jest homogeniczny, obecnie buduje dwa rodzaje magazynów: „Big Boxy” oraz „Business Parki”. Obecnie nie planuje inwestować w inne działalności. Obecnie posiada fenix Energy, ale jest to biznes komplementarny. „Magazyny”, które są jedynymi projektami deweloperskimi Spółki, to oczywiście uproszczona nazwa. Hale są wynajmowane przez 1/3 klientów w celach logistycznych, w 1/3 do użytku w e-commerce, a 1/3 to tak zwane „light industry”, czyli przemysł lekki.

**Na ile stabilne są przychody i zyski Spółki? Czy ten biznes można nazwać defensywnym?**

Średnia umów najmu w grupie to ponad 8 lat. Nie ma obecnie też żadnego problemu z którymkolwiek najemcą, lub należnościami. Przez ostatnie 10 lat tylko dwóch odeszło. Jeden z nich zbankrutował, a powierzchnia została błyskawicznie ponownie wynajęta

**Ile Spółka posiada m<sup>2</sup> potencjalnej powierzchni magazynowej w banku ziemi?**

Na dzień dzisiejszy Spółka posiada 1 mln m<sup>2</sup> powierzchni magazynowej, a z posiadanego lub zarezerwowanego banku można

uzyskać dodatkowe 1,5 mln m<sup>2</sup>.

**Ekspansja na Benelux oraz Węgry, jak wpłynie na wyniki?**

To po prostu dodatkowe parki na dodatkowych rynkach, analogiczne m.in. do rynku Niemieckiego. To gdzie jest zlokalizowany projekt nie ma większej różnicy, będą to po prostu wprost proporcjonalne dodatkowe 4 projekty w działalności.

**Czy Spółka zamierza trzymać wszystkie obiekty w portfelu czy może któreś aktywno sprzedać?**

Oprócz projektów, które są realizowane z założeniem sprzedaży, Spółka nie zamierza sprzedawać niczego ze swojego portfolio. Wyceny tych projektów tylko rosną, czynsze też. Portfel jest stabilny, a nowe projekty można finansować obligacjami. Zarząd nie widzi żadnego sensu oraz nie ma chęci spieniężać projektów.

## MedApp

Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q'21 (18 uczestników)

- w 2024 spółka zamierza wprowadzić system nawigacji medycznej – dofinansowanie 3,6 mln PLN z UE; krok w stronę robotyki medycznej, wsparcie dla młodych, słabo doświadczonych lekarzy;
- nowa spółka w Niemczech – rozpocznie działalność operacyjną w 2Q'22; będzie oferować produkty w krajach DACH;
- nowe rynki: USA, Kanada, Meksyk, w planach także Indie i Australia;
- celem utrzymanie trzycyfrowej dynamiki przychodów;
- w 2Q'22 planowane złożenie wniosku o certyfikację w USA, w 2023 w Kanadzie;
- nowe obszary: ortopedia i laryngologia, zespół pracuje nad kolejnymi obszarami;
- w 2021 wyróżnienie przez Google jako jednej z najlepszych spółek med-tech – zainteresowanie podmiotów zagranicznych;
- w najbliższym czasie spółka ma zamiar złożyć do GPW wnioski o dopuszczenie do obrotu wszystkich nienotowanych akcji;
- 25 placówek współpracujących (+18 r/r);
- 203 zabiegi w kardiologii, onkologii, ortopedii i laryngologii (vs 35 w 2020);
- 29 sprzedanych aplikacji CernaLifeHolo (vs 16 w 2020);
- pierwsze zabiegi w zakresie twarzoczaszki (pierwszy w październiku'20) – aplikacja nawigacyjna będzie wspierała tego typu zabiegi;
- współpraca z Helimed – spółka tworzy program do zarządzania placówką; większy dostęp do danych obrazowych.

### Q&A:

- komentarz do przychodów i zysku netto w 4Q'21? 80% sprzedaży w 2020 miało miejsce w 4Q, była to konsekwencja rozpoczętej współpracy z dystrybutorami przetargów, w której spółka uczestniczyła; w 2021 stara się wykorzystywać sytuację w całym roku, nie tylko w ostatnim kwartale; koszty to kwestia bazy, które są już na odpowiednim poziomie, duża część to koszty osobowe – starania o wejście na nowe rynki, przygotowanie do procesu certyfikacji, wiąże się to z kosztami obsługi prawnej; koszty certyfikacji w pewnych przypadkach są jednorazowe; wzrost sprzedaży wiąże się również z premiami dla dystrybutorów; spółka oczekuje wyplaszczania kosztów i powtarzalnej dynamiki;
- refundacja aplikacji w Niemczech? Niemcy, poza Belgią, są jednym z nielicznych krajów w Europie, które dopuszczają refinansowanie technologii, w tym aplikacji; refundacja od 30% do 60%, proces uzyskania trwa 6-9 msc-y, po rejestracji w Niemczech, spółka będzie się starać o refundację; spółka liczy na wprowadzenie takiej refundacji także w Polsce;
- płynność w 2022 bez emisji? Spółka jest w dobrej kondycji finansowej, zdecydowała się zawiesić postępowanie prospektowe (w ramach postępowania nie było wniosku o finansowanie na bieżącą działalność, tylko na proces certyfikacji, wejścia na rynki zagraniczne i nowe obszary); spółka finansuje się z własnych środków, być może rozwój będzie nieco wolniejszy niż w pierwotnych założeniach, ale poprawia swoją pozycję negocjacyjną, skraca okres spływu należności;
- ile jest akcji niedopuszczonych do obrotu? Spółka ma ok 250 mln akcji, 41 mln jest dopuszczonych do obrotu na NC, 209 mln jest niedopuszczonych, do końca marca spółka chce złożyć wnioski o dopuszczenie ich do obrotu;
- rozwój na rynku brazylijskim? Na przełomie października i listopada'21 przeprowadzono pierwsze zabiegi w Brazylii, spółka złożyła pierwsze oferty sprzedaży swoich rozwiązań szpitalom; dzisiaj umowa dystrybucyjna dotyczy CernaLifeHolo, w ramach listu intencyjnego rozważana jest możliwość dystrybucji CernaLifeSystem, przy czym większym priorytetem jest wykorzystanie algorytmu sztucznej inteligencji, niż oferowanie całego spektrum rozwiązań wykorzystywanych w Polsce; Brazylia jest rynkiem o dużym potencjale, także w zakresie medycyny estetycznej;
- w 2Q'22 spółka będzie się starać o autoryzację, która jest wymagana w części tamtejszych szpitali;
- czy przychody z ostatnich trzech kwartałów są powtarzalne i mogą się utrzymać w 2022? Spółka nadal się rozwija, zwiększa sprzedaż; wejście na rynki zagraniczne są dużym kosztem; celem spółki jest utrzymanie średnio- i długoterminowego wzrostu sprzedaży, IPO przyspieszyłoby ten proces, ale spółka liczy, że dynamika się utrzyma;
- koszty jednorazowe w 2022? Procesy certyfikacji, obsługi prawnej;
- presja na wynagrodzenia? Trudności z pozyskaniem wykwalifikowanych pracowników? Covid spowodował, że do spółek średnich wielkości jest sporo zgłoszeń, spółka nie ma problemu z rekrutacją nowych osób, współpracuje z uczelniami wyższymi, które mają kierunki takie jak bioinżynieria, wizualizacja w medycynie; 8-12 osób rocznie odbywa praktyki i staże w spółce, połowa z nich zostaje zatrudniona; program motywacyjny dla kluczowych pracowników poprzez wyemitowane warianty; wzrosty zatrudnienia będą w okolicach 10-15%; hub dla rozwiązań technologicznych zarówno dla spółki niemieckiej jak i spółki w USA będzie w Krakowie; presja na wynagrodzenia jest widoczna, ale duża część rozwiązań jest oferowana w euro.

## JSW

Rada Nadzorcza JSW ogłosiła wszczęcie postępowania kwalifikacyjnego na stanowiska prezesa oraz czterech zastępców prezesa: ds. technicznych i operacyjnych, ekonomicznych, handlu oraz rozwoju w zarządzie XI kadencji. Termin zgłaszania się kandydatów upływa 8 kwietnia o godz. 10.00. Rozmowy kwalifikacyjne zaplanowano na 10 maja.

**Azoty Police**

Spółka usunęła awarię jednego z dwóch kotłów OP 230, co umożliwiła częściowe przywrócenie produkcji na najważniejszych instalacjach spółki.

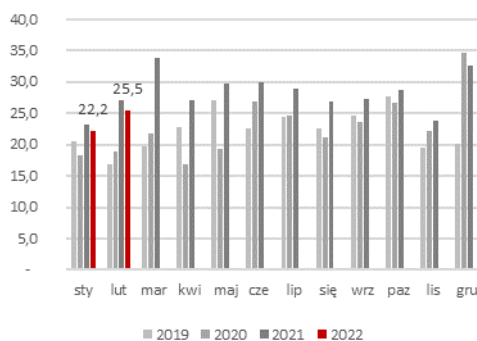
9 marca Grupa Azoty Zakłady Chemiczne Police poinformowała, że z powodu awarii dwóch kotłów OP 230 straciła możliwości wytwarzania pary technologicznej niezbędnej do prowadzenia procesów produkcyjnych na najważniejszych instalacjach spółki. W efekcie nastąpiło czasowe zatrzymanie lub bardzo istotne ograniczenie produkcji.

Police podały w poniedziałek, że o szacunkowych skutkach finansowych spowodowanych awarią spółka poinformuje po całkowitym usunięciu awarii.

**Deweloperzy mieszkaniowi**

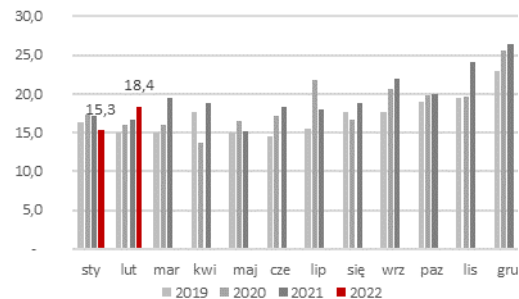
W lutym '22 wydano 25,5 tys. pozwoleń na budowę, z czego przeznaczonych na sprzedaż lub wynajem było 17,5 tys. (-3,3%). Oddanych do użytkowania było 18,4 tys. (+10%), z czego 10,3 tys. z przeznaczeniem na sprzedaż lub wynajem. Rozpoczęła się budowa 17,9 tys. mieszkań (+11,1%), z czego 11,3 tys. z przeznaczeniem a sprzedaż i wynajem.

**Wydane pozwolenia na budowę [tysiące]**



Źródło: BDM, GUS

**Mieszkania oddane do użytkowania [tysiące]**



Źródło: BDM, GUS

**Serinus**

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21.

**Wybrane dane finansowe:**

	w tys. PLN		
	2021	2020	r/r
Przychody ze sprzedaży	154 977,00	93 831,00	65%
Oplaty koncesyjne	-12 868,00	-7 044,00	83%
Koszty ogólnego zarządu	-17 360,00	-15 400,00	13%
Koszty finansowe	-1 721,00	-14 865,00	85%
Zysk/(strata) netto	32 651,00	-36 302,00	

Źródło: BDM, PAP

**Forever Entertainment (NC)**

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21

**Wyniki za 4Q'2021 [mln PLN]**

	4Q'20	4Q'21	zmiana r/r	4Q'21P BDM	odchyl.	2020	2021	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	4,1	5,2	27,9%	5,5	5,2%	27,3	25,8	-5,4%
Zysk brutto ze sprzedaży	-0,3	-1,5	-	0,0	-	7,5	0,8	-89,8%
EBITDA	0,1	-1,4	-	0,4	-	9,2	2,2	-76,0%
EBIT	-0,2	-1,7	-	0,1	-	8,0	1,0	-87,2%
Zysk brutto	-0,3	-1,7	-	0,1	-	18,1	2,3	-87,5%
Zysk netto	-0,6	-1,6	-	0,1	-	14,3	1,6	-89,0%
Marża brutto ze sprzedaży	-7,7%	-28,1%		-0,6%		27,5%	3,0%	
Marża EBITDA	1,5%	-26,1%		7,0%		33,5%	8,5%	
Marża EBIT	-5,2%	-31,9%		1,8%		29,4%	4,0%	
Marża zysku netto	-14,2%	-29,9%		1,6%		52,3%	6,1%	

Źródło: BDM S.A., spółka

**Więcej w [Komentarzu Analityka](#)**



**Columbus  
Energy (NC)**

Spółka miała w 4Q'21 31,1 mln PLN starty netto, wobec 17,3 mln PLN zysku w 4Q'20. Osiągnęła w ostatnim kwartale 208,1 mln PLN przychodów (+5,1% r/r), zanotowała stratę EBITDA na poziomie 24,8 mln zł. W całym 2021 roku grupa miała 716,4 mln zł przychodów z działalności operacyjnej wobec 666,2 mln zł rok wcześniej. Rok 2021 r. był najbardziej skomplikowany w historii spółki. Zamieszanie związane z nową ustawą o OZE dla prosumentów oraz zakończenie programu Mój Prąd mocno wpłynęły na stabilność sprzedaży w całym roku. Nawet gdy w ostatnim kwartale nagle dynamicznie wzrósł popyt na instalacje fotowoltaiczne, bo właściciele domów chcieli zdążyć przed nowym prawem prosumenckim, presja małych instalatorów skutecznie obniżyła cenę sprzedaży, a koszty monterów i podwykonawców poszybowały w górę, wpływając na marżę. Spółka tłumaczy, że znaczną część ujemnego wyniku EBITDA w IV kwartale, w wysokości 16,7 mln zł, stanowią korekty i rezerwy.

W najbliższych tygodniach spółka przedstawi zaktualizowaną strategię grupy.

W ciągu 3 lat Columbus zainwestował w projekty farmowe ok. 500 mln zł. W najbliższych miesiącach będzie zmniejszać zadłużenie, znajdujące się bezpośrednio w spółce Columbus Energy, w zamian za finansowanie SPV, gdzie buduje farmy fotowoltaiczne.

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



**WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**

**Krzystian Brymora**

Dyrektor Wydziału

tel. (+48) 501 238 443

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

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

**Krzysztof Tkocz**

Analityk rynku akcji

tel. (+48) 516 086 705

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

[gry komputerowe](#)

**Anna Madziar**

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 35

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

**Kajetan Sroczyński**

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 38

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

**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:**

**Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału

tel. (022) 62-20-848

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

**Tomasz Ilczyszyn**

tel. (022) 62-20-854

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

**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855

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

**Piotr Komorowski**

tel. (022) 62-20-851

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

### Nota prawna:

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

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 22.03.2022 roku, 07:48 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 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 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.