

Redaktor wydania: Kajetan Sroczyński/ Krystian Brymora

**KOMENTARZ PORANNY**

**Lekka zadyszka inwestorów z Wall Street**

Wczorajsza sesja przyniosła kontynuację wzrostów na GPW. WIG20 przy obrotach na poziomie 1,1 mld PLN zyskał 0,4% i zatrzymał się na poziomie 2179,6 pkt. Do najmocniejszych walorów tego indeksu należały takie podmioty jak: LPP (+6,1%), JSW (+5,3%) oraz mBank (+2,8%). Z drugiej strony znalazły się zaledwie trzy spółki i były to: Pekao (-2,1%), PKO BP (-2,1%) oraz PGNiG (-0,6%). Również mWIG40 jak i sWIG80 zakończyły wczorajszą sesję zwyżkami zyskując odpowiednio 0,2%/1,8%. Sektorowo najlepiej poradziła sobie odzieżówka (+4,8%), najgorsza natomiast była branża spożywcza (-4,0%). Na europejskich parkietach panowały mieszane nastroje, DAX stracił 1,5%. CAC40 poszedł w dół o 0,7%, a FTSE100 zyskał 0,6%. W dniu wczorajszym Federalnego Urzędu Statystycznego Niemiec przedstawił wstępne dane dotyczące inflacji konsumenckiej (CPI) w marcu – wzrosła ona z 5,1% do 7,3% w ujęciu rocznym, czyli najwyższego poziomu od listopada 1981 r. Konsensus rynkowy zakładał wzrost do 6,2%. Po kilku dniach wzrostów, korekty doczekały się główne indeksy na Wall Street. Tego dnia Nasdaq stracił 1,2%, S&P500 poszedł w dół o 0,6%, a Dow Jones zakończył notowania 0,2% pod kreską. Podczas wczorajszej sesji Apple zakończył swoją najdłuższą wzrostową passę od 2003 r. (zyskał 20% w 11 dni), idąc w dół o 0,7%. Cena ropy WTI spada o 5,8% do 101,5 USD za baryłkę, po sygnałach administracji Bidena o rozważaniu masowego uwolnienia jej amerykańskich rezerw w celu zwalczania inflacji. W Azji Shanghai Composite Index kończy notowania 0,1% na minusie, a Nikkei zniżkuje o 0,4%. Od samego rana kontrakty terminowe na DAX i na amerykańskie indeksy znajdują się na lekkim plusie.

Krzysztof Tkocz

**Notowania: środa, 30 marca 2022**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 179,6	0,4%	-3,9%
WIG30	2 643,4	0,4%	-4,4%
mWIG40	4 795,2	0,2%	-9,4%
sWIG80	19 690,4	1,8%	-1,8%
WIG	65 909,4	0,5%	-4,9%
NC Index	360,2	0,4%	-7,6%
WIG Banki	7 771,0	-0,9%	-10,1%
WIG Bud	3 654,2	0,7%	-2,9%
WIG Chemia	11 203,2	0,2%	14,1%
WIG Dew	2 734,4	1,2%	-3,8%
WIG Energia	2 673,8	1,7%	10,7%
WIG Games	19 250,0	1,3%	-13,7%
WIG IT	4 371,6	0,8%	-7,1%
WIG Media	7 508,5	2,6%	-14,3%
WIG Paliwa	6 569,7	0,1%	1,2%
WIG Spoż	3 026,6	-4,0%	-32,5%
WIG Surowce	6 188,1	1,0%	36,3%
WIG Odzież	6 830,3	4,8%	-27,9%
DAX	14 606,1	-1,4%	-8,1%
FTSE100	7 578,8	0,6%	2,6%
CAC40	6 741,6	-0,7%	-5,8%
BUX	45 890,2	-1,7%	-9,5%
S&P500	4 602,5	-0,6%	-3,4%
DJIA	35 228,8	-0,2%	-3,1%
Nasdaq Comp	14 442,3	-1,2%	-7,7%
Bovespa	120 259,8	0,2%	14,7%
Nikkei225	28 027,3	-0,8%	-2,7%
Shanghai Comp.	3 266,6	2,0%	-10,3%
S&P/ASX 200	7 514,5	0,7%	0,9%
EUR/PLN	4,64	-0,4%	1,2%
USD/PLN	4,16	-1,1%	3,0%
CHF/PLN	4,50	-0,3%	1,8%
EUR/USD	1,12	0,7%	-1,9%
USD/JPY	121,83	-0,9%	5,9%

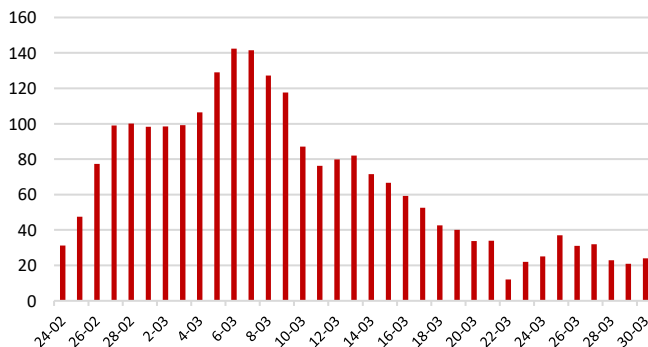
**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- Tauron:** finalne wyniki za 4Q'21 zgodne ze wstępnymi, mniejszy negatywny wpływ one-offs. Konferencja dziś o 11:00 [komentarz BDM];
- Ten Square Games:** Spółka w 4Q'21 67,4 mln PLN skoryg. EBITDA - zbliżone do naszych oczekiwań i konsensusu. Syczeń'22 i luty'22 w wykonaniu „Fishing Clash” (bez Chin) poniżej naszych oczekiwań – negatywne [komentarz BDM];
- Develia:** zysk netto w 4Q'21 30% powyżej konsensusu. Konferencja dziś o 12:00 [tabela BDM];
- PKP Cargo:** finalne wyniki za 4Q'21 zgodne ze wstępnymi, dodatni FCF. [tabela BDM];
- Selvita:** EBIT w '21 wyniósł 26,1 mln PLN, to o 33% więcej niż w '20 – wyniki. Spółka publikuje nową strategię [tabela BDM];
- Neuca:** zysk netto j.d. wzrósł o 6% do 151 mln PLN – wyniki [tabela BDM];
- BOŚ Bank:** zysk netto j.d. w '21 wyniósł 47,45 mln PLN, w porównaniu do 307 mln straty w '20 – wyniki;
- Amica:** EBITDA w 4Q'21 60,1 mln PLN, -13% poniżej konsensusu. Konferencja dziś o 14:30 [tabela BDM];
- Echo Investment:** zysk brutto dla j.d. w 2021 wzrósł o 55% do 189 mln PLN [tabela BDM];
- Ipopema:** zysk netto w '21 spadł o 56% do 13 mln PLN – wyniki [tabela BDM];
- Instal Kraków:** zysk netto w '21 wzrósł o 18% do 24,5 mln PLN – wyniki;
- ZPC Otmuchów:** strata brutto w '21 wyniosła 5,6 mln PLN w porównaniu do 2 mln PLN w '20 – wyniki
- Ulma Constructions:** zysk netto w '21 wyniósł 25 mln PLN w porównaniu do 20 w '20 - wyniki
- Action:** zysk netto za 2021 wyniósł 101 mln PLN (-45,7% r/r) [tabela BDM];
- Atende:** EBITDA w 2021 spadła o 85% do 9,9 mln PLN [tabela BDM];
- Gobarto:** zysk netto za '21 spadł o 49% r/r do 12 mln PLN [tabela BDM];
- Orlen:** zarząd rekomenduje dywidendy w wysokości 3,5 PLN na akcję, Prezes informuje o stabilności zaopatrzenia w ropę w momencie rezygnacji z dostaw ze wschodu;
- Ciech:** podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q'21 (30.03.2022);
- CDRL:** wojna na Ukrainie wpływie negatywnie na wyniki, ale przychody mogą być podobne r/r;
- PKO BP:** bank jest w konsorcjum, które udzieliło Grupie Maspex 2,8 mld PLN kredytu;
- All in! Games:** Spółka planuje premierę nowej gry na '23;
- Asbis:** rada dyrektorów rekomenduje wypłatę dywidendy w wysokości 0,1 USD na akcję, łącznie 5,55 mln USD;
- Unibep:** Spółka ma umowę na roboty budowlane o wartości ok. 145,1 mln PLN netto;
- Cyfrowy Polsat:** Spółka przedłużyła termin spełnienia warunków zaw. kupno PAK-PCZ, może przedpłacić do 800 mln PLN;
- Millenium:** ZWZ zdecydowało o pokryciu straty w '21 z kapitału obrotowego;
- PGNiG:** Spółka PLNożyła zamówienie na usługi regazyfikacji w ramach Open Season FSRU Gdańsk;
- Suway:** Spółka wypłaci 1,15 PLN dywidendy na akcję;

**WYKRES DNIA**

Od początku wojny 24.02.22 do kraju wjechało 2,37 mln Ukraińców, a wyjechało 0,38 mln. Dzienna liczba przekraczających granicę w stronę Polski spadła do ok. 20 tys. os. W szczycie w pierwszych dniach marca (6-7.03.22) było to nawet 140 tys. dziennie. Wg ONZ Ukrainę opuściło łącznie 4,02 mln ludzi.

**Dzienna liczba uchodźców przedostających się do Polski z Ukrainy [tys. os.]**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A. Straż Graniczna

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 sporządzającego raport.

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 188	46	2,15%
Kurs zamknięcia	2 200	6	0,27%
Kurs min.	2 174	53	2,50%
Kurs max.	2 208	10	0,45%
Wolumen obrotu	23 494	-12 031	-33,87%
Otwarte pozycje	33 493	1 731	5,45%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 178,3	2 158,9	2 187,9	2 179,6	0,4%	1 100
WIG30	2 637,3	2 618,6	2 651,7	2 643,4	0,4%	1 174
mWIG40	4 802,2	4 792,7	4 795,2	4 795,2	0,2%	176
sWIG80	19 545,7	19 545,7	19 545,7	19 545,7	1,8%	73
WIG-PL	67 407,0	67 176,2	67 603,4	67 603,4	0,5%	1 325
WIG	65 814,9	65 374,8	66 052,0	65 909,4	0,5%	1 387

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	36,50	37 349	0,8%	-6,1%
Asseco Poland	80,85	6 711	0,9%	-6,5%
CCC	61,60	3 380	0,0%	-41,6%
CD Projekt	181,62	18 296	1,9%	-5,8%
Cyfrowy P.	28,62	18 304	1,7%	-17,6%
Dino	345,50	33 873	0,1%	-5,9%
JSW	79,00	9 276	5,3%	126,6%
KGHM	177,30	35 460	0,2%	27,2%
Lotos	58,70	10 852	0,7%	-3,8%
LPP	12 500,00	23 155	6,1%	-27,3%
mBank	363,00	15 386	2,8%	-16,2%
Orange	8,14	10 683	0,4%	-3,7%
Pekao	114,80	30 132	-2,1%	-5,9%
Pepco	46,00	26 450	0,7%	-1,1%
PGE	9,34	17 464	2,5%	15,9%
PGNiG	6,35	36 669	-0,6%	0,7%
PKN Orlen	75,62	32 343	0,2%	1,7%
PKO BP	40,70	50 875	-2,1%	-9,4%
PZU	34,20	29 532	0,4%	-3,3%
Santander Polska	305,70	31 239	0,0%	-12,3%

mWIG40										Surowce						
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R	
11 bit st.	580,00	1 373	1,4%	4,7%	Huuuge	18,84	1 587	-0,3%	-24,9%	Ropa Brent [USD/bbl]	108,3	-1,8%	-10,9%	7,2%	39,2%	70,4%
Alior	46,50	6 071	1,1%	-15,0%	ING BSK	239,00	31 094	0,4%	-10,5%	Gaz USA HH [USD/MMBTU]	5,5	3,5%	5,5%	25,4%	48,0%	111,7%
Amrest	20,70	4 545	-1,5%	-25,3%	Inter Cars	440,00	6 234	2,3%	-7,0%	Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	116,5	9,6%	1,9%	19,4%	51,7%	516,1%
Asbis	13,68	759	-10,7%	-37,0%	Kernel	33,90	2 849	-7,1%	-42,2%	CO2 [EUR/t]	78,1	-4,2%	2,5%	-4,5%	-2,6%	86,1%
Asseco	51,00	2 647	5,8%	-1,2%	Kęty	622,00	6 002	-0,8%	2,0%	Węgiel ARA [USD/t]	271,5	1,1%	-16,7%	6,6%	98,5%	287,9%
Azoty	42,32	4 198	0,0%	25,2%	Kruk	308,00	5 856	-1,8%	-5,8%	Miedź LME [USD/t]	10 360,5	0,4%	-0,8%	4,5%	6,4%	18,1%
Benefit	584,00	1 713	1,9%	-8,2%	Livechat	96,60	2 487	-0,7%	-17,3%	Aluminium LME [USD/t]	3 536,5	3,5%	-3,0%	4,4%	26,0%	60,3%
Biomed-L.	3,60	235	0,3%	-18,9%	Mabion	31,15	503	1,8%	-49,0%	Cynk LME [USD/t]	4 170,0	3,4%	0,7%	13,1%	16,2%	49,1%
Budimex	225,50	5 757	-0,9%	-0,7%	Mercator	72,68	774	3,3%	-25,1%	Olów LME [USD/t]	2 424,5	1,5%	1,8%	1,5%	3,7%	24,5%
Celon	26,80	1 368	3,1%	-19,2%	Millennium	6,74	8 176	1,5%	-17,8%	Stal HRC [USD/t]	1 535,0	36,8%	35,8%	45,4%	7,0%	20,2%
Ciech	42,50	2 240	1,2%	1,2%	Mo-Bruk	399,00	1 402	-0,5%	3,6%	Ruda żelaza [USD/t]	150,9	0,4%	1,3%	6,2%	34,1%	-9,6%
Comarch	180,00	1 464	-3,2%	0,0%	Neuca	796,00	3 558	0,5%	-5,2%	Węgiel koksujący [USD/t]	521,7	2,3%	3,0%	16,3%	48,4%	343,3%
Datawalk	192,20	939	1,7%	-15,0%	Polenergia	68,80	4 622	-0,3%	-6,5%	Złoto [USD/oz]	1 921,0	0,1%	-1,2%	0,6%	5,0%	12,5%
Develia	3,41	1 524	-1,0%	14,6%	PKP Cargo	12,48	559	-0,5%	-11,0%	Srebro [USD/oz]	24,6	-0,7%	-2,0%	0,6%	5,5%	0,7%
Dom Dev.	99,80	2 550	0,1%	-16,8%	PlayWay	323,40	2 134	0,4%	-22,6%	Platyna [USD/oz]	984,0	-0,2%	-3,9%	-6,1%	1,6%	-17,1%
Enea	9,19	4 057	2,3%	8,0%	Selvita	67,50	1 239	5,0%	-17,7%	Pallad [USD/oz]	2 239,5	6,2%	-11,0%	-10,4%	17,1%	-14,5%
Eurocash	12,80	1 781	1,2%	18,1%	Tauron	2,89	5 061	0,1%	8,8%	Bitcoin USD	47 023,3	-1,0%	11,0%	12,9%	1,5%	-20,2%
Famur	2,89	1 661	5,5%	-13,7%	TEN	217,80	1 590	1,1%	-37,6%	Pszemica [USD/bu]	1 029,0	1,5%	-6,9%	10,9%	33,5%	66,5%
GPW	40,48	1 699	-0,3%	-2,3%	WP.PL	119,00	3 482	4,0%	-15,6%	Kukurydza [USD/bu]	737,3	1,5%	-2,7%	5,7%	24,3%	30,7%
Handlowy	65,00	8 493	0,0%	10,2%	XTB	18,82	2 209	-0,7%	12,2%	Cukier ICE [USD/lb]	19,5	1,9%	1,2%	10,0%	4,7%	34,9%

### WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

### S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Tauron

Spółka opublikowała finalne wyniki za 4Q'21.

**Komentarz BDM:** One offs w 4Q'21: rezerwa na koszty prosumentów -102 mln PLN i rezerwa na postój bloku 910 MW w Jaworznie (-289 mln PLN). Łączny negatywny wpływ -391 mln PLN vs -406 mln PLN sugerowane wcześniej. Spółka oczyszcza EBITDA tylko o rezerwę na postój bloku. Spółka (kolejny raz) skorygowała dane porównawcze. Konferencja z zarządem dziś o 11:00. Rynek szczególnie może interesować segment Wydobycie w obliczu embarga na węgiel rosyjski. (Krzystian Brymora).

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	4Q'20	4Q'20 kor.	4Q'21	4Q'21S	zmiana r/r	4Q'21P BDM	różnica	4Q'21P kons.	różnica	2020	2020 kor.	2021	zmiana r/r
Przychody	5 629	5 629	7 750	7 749	37,7%	7 190	7,8%	6 590	17,6%	20 708	20 850	25 614	22,8%
Wynik brutto na sprzedaży	-2 437	-2 420	230			445				-264	-792	1 982	
<b>EBITDA adj.</b>	<b>794</b>	<b>811</b>	<b>736</b>	<b>836</b>	<b>-9,2%</b>	<b>584</b>	<b>26,1%</b>	<b>717</b>	<b>2,6%</b>	<b>3 610</b>	<b>3 817</b>	<b>4 078</b>	<b>6,8%</b>
EBITDA	765	811	447	445	-44,9%	584	-23,4%	717	-37,7%	4 178	4 226	4 152	-1,8%
Wydobycie	-125	-125	44	44		-39				-157	-157	-130	
Wytwarzanie	124	206	57	56	-72,3%	265	-78,5%			172	344	1 375	299,7%
OZE	79	80	126	126	57,5%	138	-8,6%			297	297	376	26,7%
Dystrybucja	606	606	716	716	18,1%	636	12,6%			3 023	3 023	2 967	-1,9%
Sprzedaż	43	42	-501	-499		-416				683	683	-522	
Pozostałe/wyłączenia	37	2	5	2		0				160	36	86	
EBIT	-2 738	-2 644	-109	-110		64				-1 015	-1 537	916	
Zysk brutto	-3 095	-3 116	-113	-113		-29				-1 656	-2 179	675	
Zysk netto	-2 546	-2 566	-119	-112		-23		339		-2 485	-2 170	338	
CAPEX	-1 312	-1 312	-969	-971	-26,1%	-1 074	-9,6%			-4 039	-4 039	-2 932	-27,4%
Dług netto	10 595	10 595	10 126	10 126	-4,4%	10 765	-5,9%	13 051	-22,4%	10 595	10 595	10 126	-4,4%
/EBITDA	2,5	2,5	2,4	2,4	-5,4%	2,5	-2,8%			2,5	2,5	2,4	-5,4%
Dług netto całkowity	13 678	13 678	11 569	12 187	-15,4%	12 827	-5,0%			13 678	13 678	11 569	-15,4%
Produkcja węgla Mt	0,95	0,95	1,45	1,45	52,6%	1,34	8,2%			4,54	4,54	5,15	13,4%
Sprzedaż węgla Mt	1,11	1,11	1,49	1,49	34,2%	1,34	11,2%			4,08	4,08	5,47	34,1%
Produkcja e.e. brutto TWh	3,79	3,79	4,21	4,22	11,3%	4,17	1,1%			12,50	12,50	15,59	24,7%
w tym z OZE	0,65	0,65	0,48	0,48	-26,2%	0,68	-29,1%			1,94	1,94	1,71	-11,9%
Produkcja ciepła PJ	4,12	4,12	3,99	3,99	-3,2%	4,12	-3,2%			11,63	11,63	12,00	3,2%
Dystrybucja e.e. TWh	13,32	13,32	13,91	13,32	0,0%	13,45	-1,0%			50,26	50,26	51,99	3,4%
Sprzedaż e.e. (detal) TWh	8,72	8,72	8,89	8,89	1,9%	8,72	1,9%			32,43	32,43	33,41	3,0%

Źródło: BDM, spółka.

Ten Square Games

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21:

Wyniki za 4Q'2021 [mln PLN]

	4Q'20	4Q'21	zmiana r/r	4Q'21P BDM	odchyl.	4Q'21P kons.	odchyl.	2020	2021	zmiana r/r
Przychody	134,3	147,1	9,5%	167,5	-12,2%	169,5	-13,2%	578,2	634,0	9,7%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	126,1	130,4	3,5%	150,2	-13,2%	-	-	552,8	580,1	4,9%
EBITDA	39,2	42,8	9,2%	52,0	-17,8%	-	-	174,9	177,6	1,5%
EBITDA skoryg.	77,6	67,4	-13,2%	62,8	7,3%	65,5	2,9%	226,4	234,2	3,5%
EBIT	38,3	40,4	5,5%	48,7	-17,1%	50,4	-19,8%	171,8	166,2	-3,2%
Zysk (strata) brutto	37,1	35,2	-5,0%	49,3	-28,5%	-	-	170,9	162,0	-5,2%
Zysk (strata) netto	31,9	30,4	-4,6%	44,6	-31,9%	46,4	-34,5%	151,6	141,3	-6,8%
Marża brutto ze sprzedaży	93,9%	88,7%		89,7%		-		95,6%	91,5%	
Marża EBITDA	29,2%	29,1%		31,1%		-		30,2%	28,0%	
Marża EBITDA skoryg.	57,8%	45,8%		37,5%		38,9%		39,1%	36,9%	
Marża EBIT	28,5%	27,5%		29,1%		29,8%		29,7%	26,2%	
Marża zysku netto	23,7%	20,7%		26,6%		27,4%		26,2%	22,3%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

Echo Investment

Spółka opublikowała raport 4Q'21.

Wybrane dane finansowe z 4Q'21 vs konsensus [mln PLN]

	wyniki	kons.	różnica	r/r	YTD 2021	r/r
Przychody	712,8	658,9	8,20%	53%	1532,7	26%
EBIT	127,5	110,6	15,30%	2%	313,5	-10%
zysk netto j.d.	80,6	73,2	10,20%	132%	188,9	55%
marża EBIT	17,90%	17,00%	0,87	-9	20,46%	-8,16
marża netto	11,30%	10,90%	0,46	3,85	12,33%	2,26

Źródło: BDM, PAP

**Selvita**

Spółka opublikowała raport za 2021 r. i strategię na lata 2022-2025

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	2021	2020	r/r
Przychody ze sprzedaży	310,9	137,4	126%
Przychody z dotacji	4,8	4,6	5%
Pozostałe przychody operacyjne	1,4	0,5	160%
Suma przychodów z działalności operacyjnej	317,1	142,5	123%
Koszty operacyjne	-291,0	-122,9	137%
Amortyzacja	-27,5	-13,5	103%
EBITDA	53,6	33,1	62%
EBIT	26,1	19,5	33%
EBIT bez programu motywacyjnego	57,6	19,5	194%
Zysk (strata) netto	18,2	19,9	-9%
Zysk netto (bez programu motywacyjnego)	49,7	19,9	149%

Źródło: PAP, BDM

**Neuca**

Spółka opublikowała wyniki za 2021 r.

**Wybrane dane finansowe vs. Konsensus [mln PLN]**

4Q2021	wyniki	kons.	różnica	r/r	YTD 2021
Przychody	2681,5	2701	-0,70%	12%	9864,3
EBITDA	60,1	69,2	-13%	-0,70%	277,7
EBIT	38	48,5	-22%	-11,80%	198,2
zysk netto j.d.	25,4	34,1	-26%	44%	150,7
marża EBITDA	2,20%	2,60%	-0,32	-0,29	2,82%
marża EBIT	1,40%	1,80%	-0,38	-0,38	2,01%
marża netto	0,90%	1,30%	-0,32	0,21	1,53%

Źródło: BDM, PAP

**PKP Cargo**

Spółka opublikowała finalne wyniki za 4Q'21.

Prezentacja dostępna pod [LINKIEM](#). Podobnie jak w poprzednim kwartale spółka nie przeprowadzi konferencji.

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	r/r	4Q'21S	4Q'21P Bloom	różnica	2020	2021	r/r
Przychody	1 009,6	1 101,4	996,0	1 050,0	1 099,9	1 120,6	1,7%	1 120,6	1 104,0	1,5%	4 075,6	4 266,5	4,7%
EBITDA	226,9	146,6	104,4	122,4	165,5	120,9	-17,5%	120,9	156,0	-22,5%	580,2	513,2	-11,5%
<b>EBITDA skoryg.</b>	<b>146,3</b>	<b>146,6</b>	<b>101,4</b>	<b>122,4</b>	<b>152,3</b>	<b>120,9</b>	<b>-17,5%</b>	<b>120,9</b>	<b>156,0</b>	<b>-22,5%</b>	<b>465,5</b>	<b>497,0</b>	<b>6,8%</b>
EBIT	36,6	-41,0	-71,0	-57,3	-10,1	-70,4		-70,4	-20,2		-186,4	-208,8	
Zysk netto	15,6	-48,0	-71,3	-58,7	-23,5	-71,8		-71,8	-29,7		-224,3	-225,3	
Praca przewozowa [mln tkm]	5 989,0	6 527,8	5 901,0	6 538,0	6 548,4	6 602,6	1,1%	6 602,6			23 648,8	25 590,0	8,2%
Przewieziona masa [mln ton]	23,9	25,8	23,3	25,3	26,4	26,6	3,1%	26,6			93,6	101,6	8,5%
Zatrudnienie [tys. os]	22,3	21,8	21,5	21,4	21,0	20,6	-5,5%				21,8	20,6	-5,5%
Średnia pensja [tys. PLN/msc]	5,7	6,2	6,4	6,2	6,5	6,5	4,6%				6,3	6,5	3,0%
Marża EBITDA skoryg.	14,5%	13,3%	10,2%	11,7%	13,8%	10,8%		10,8%	14,1%		11,4%	11,6%	
Marża netto	1,5%	-4,4%	-7,2%	-5,6%	-2,1%	-6,4%		-6,4%	-2,7%		-5,5%	-5,3%	
OCF	163,1	172,0	57,8	132,9	123,2	385,9					553,1	699,8	26,5%
CAPEX	-118,2	-220,9	-179,4	-188,1	-252,1	-188,9					-719,0	-808,5	
FCF	44,9	-48,9	-121,6	-55,2	-128,9	197,0					-165,9	-108,7	
Dług netto	2 272,0	2 274,3	2 406,3	2 448,5	2 573,9	2 309,7					2 274,3	2 309,7	1,6%
/EBITDA	3,9	3,9	4,0	4,1	4,8	4,5					3,9	4,5	
P/E 12m			---	---	---	---							
EV/EBITDA skoryg. 12m			6,2	5,8	6,0	5,8							

Źródło: BDM, spółka.

**Amica**

Spółka opublikowała wyniki za 2021 r.

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	2021	2020	r/r
Przychody z umów z klientami	3 434	3 069	12%
Zysk z działalności operacyjnej	150	201	-25%
Zysk przed opodatkowaniem	145	194	-25%
Zysk netto przypadający akcjonariuszom Spółki	112	151	-26%
PP z działalności operacyjnej	-167	353	
PP z działalności inwestycyjnej	-85	-25	-242%
PP z działalności finansowej	42	-154	
Aktywa, razem	2 586	2 192	18%
Zobowiązania długoterminowe	215	156	38%
Zobowiązania krótkoterminowe	1 228	968	27%

Źródło: BDM, PAP

**Develia**

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21

**Wybrane dane finansowe [tys. PLN]**

	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	r/r	4Q'21 kons. Bloom	różnica	2020	2021	r/r
Przychody	180 119	39 960	98 382	198 653	176 490	200 254	219 588	315 602	59%	300 000	5%	517 114	911 934	76%
Zysk brutto ze sprzedaży	72 753	18 812	24 629	67 424	52 493	63 375	47 496	117 904	75%			183 618	281 268	53%
Zysk z działalności operacyjnej	127 372	-70 582	26 390	-155 602	48 034	20 017	49 683	102 075		72 767	40%	72 422	219 809	
EBITDA	127 007	-71 195	25 873	-155 975	47 687	19 605	49 288	101 675		72 900	39%			
EBITDA*	60 934	10 004	15 679	52 571	39 706	47 584	35 385	149 138	184%			139 188	271 813	95%
EBIT*	61 299	10 617	16 196	52 944	40 053	47 996	35 780	149 538	182%			141 056	273 367	94%
Zysk netto*	11 884	9 185	5 963	7 085	28 165	43 684	17 860	107 619	1419%			34 117	197 328	478%
Zysk netto	65403	-56586	14220	-161837	34630	21021	29121	69 174		53 300	30%			
Marża brutto na sprzedaży	40%	47%	25%	34%	30%	32%	22%	37%	10%	34%	10%	36%	31%	-13%
ROE	1%	1%	2%	3%	4%	7%	7%	14%	444%			3%	17%	538%
OCF	- 18 085	18 909	8 746	50 367	13 840	69 708	23 686	-20426	-141%			59 937	86 808	45%
Dług netto	364 735	358 910	407 207	460 105	486 598	396 814	497 243	608 623	32%			460 105	608 623	32%
/EBITDA*	5,99	35,88	25,97	8,75	12,26	8,34	14,05	4,08	-53%			8,75	4,08	-53%
P/BV	0,98	1,02	1,04	1,17	1,14	1,19	1,16	1,10	-6%			1,17	1,10	-6%
Liczba sprzedanych mieszkań [szt]	311	112	358	580	580	482	438	421	-27%			1 361	1 921	41%
r/r	-6%	-61%	15%	0%	86%	330%	22%	-27%					41%	
Liczba przekazanych mieszkań [szt]	421	61	264	407	393	364	522	624	53%			1 153	1 903	65%
r/r	-64%	-88%	151%	119%	-7%	497%	98%	53%					65%	

\*skorygowane o zysk/stratę z nieruchomości inwestycyjnych  
Źródło: BDM, Spółka, Bloomberg

**Ipopema**

Spółka opublikowała raport za 2021 r.

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	2021	2 020	r/r
Przychody z działalności podstawowej	256	258	-1%
Koszty działalności podstawowej	239	219	9%
Wynik z działalności podstawowej	18	39	-55%
Wynik z działalności operacyjnej	19	38	-51%
Wynik brutto	16	38	-57%
Wynik netto z działalności kontynuowanej	13	30	-56%
Wynik netto	13	30	-56%

Źródło: PAP, BDM

**Action**

Spółka opublikowała raport za 2021r.

**Wybrane dane finansowe [tys. PLN]:**

	2021	2 020	r/r
Przychody netto	2 306 870	2 062 352	12%
Zysk/Strata brutto ze sprzedaży	200 698	128 573	56%
Zysk/Strata z działalności operacyjnej	116 202	157 997	-26%
Zysk/Strata netto	100 982	185 890	-46%
PP z działalności operacyjnej	-48 548	25 971	
PP z działalności inwestycyjnej	-2 946	5 930	
PP z działalności finansowej	-467	-380	-23%
Aktywa, razem	635 024	629 556	1%
Zobowiązania	233 670	329 119	-29%
Zobowiązania długoterminowe	89 319	100 325	-11%
Zobowiązania krótkoterminowe	144 351	228 794	-37%
Kapitał własny	401 354	300 437	34%

Źródło: BDM, PAP

**Atende**

Spółka opublikowała raport za 2021 r.

**Wybrane dane finansowe [tys. PLN]**

	2021	2020	r/r
Przychody netto ze sprzedaży	205 338	260 102	-21%
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	148	52 946	-100%
EBITDA	9 946	65 921	-85%
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	-1 035	50 529	
Zysk (strata) netto	-1 216	38 671	-192%
PP z działalności operacyjnej	-25 229	27 327	-110%
PP z działalności inwestycyjnej	-5 017	48 215	-24452%
PP z działalności finansowej	-50 823	-207	
Aktywa razem	177 854	267 538	-34%
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	104 596	156 458	-33%
Zobowiązania długoterminowe	19 287	27 365	-30%
Zobowiązania krótkoterminowe	85 309	129 093	-34%
Kapitał własny	73 258	111 080	-34%

Źródło: BDM, PAP

**Gobarto**

Spółka opublikowała wyniki za 2021 r.

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	2021	2 020	r/r
Przychody netto ze sprzedaży	1602	1570	2%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	12	18	-37%
Zysk (strata) brutto	15	28	-45%
Zysk (strata) netto	12	23	-49%
PP z działalności operacyjnej	21	53	-59%
PP z działalności inwestycyjnej	-6	14	
PP z działalności finansowej	-12	-69	-82%
Aktywa, razem	623	437	42%
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	325	287	13%
Zobowiązania długoterminowe	68	63	8%
Zobowiązania krótkoterminowe	244	209	17%
Kapitał własny	298	284	5%

Źródło: BDM, PAP

**Orlen**

Zarząd rekomenduje przeznaczenie na dywidendę z zysku w 2021 roku 1,49 mld PLN, do daje 3,5 PLN dywidendy na akcję. Zarząd proponuje 10 sierpnia 2022 roku jako dzień dywidendy oraz 3 października 2022 roku jako termin wypłaty dywidendy.

Według Prezesa Spółka utrzyma stabilne zaopatrzenie w ropę w momencie rezygnacji z dostaw ze Wschodu. Grupa od początku wojny w Ukrainie nie realizuje zakupów spotowych rosyjskiej ropy i porozumiała się w sprawie zwiększonych ilości dostaw spoza kierunku wschodniego

**Ciech**

Podsumowanie konferencji po finalnych wynikach za 4Q'21 (30.03.2022)- 63 uczestników

- spółka dalej jest w stanie podnosić ceny sody w reakcji na kolejne wzrosty kosztów surowcowych;
- spółka koncentruje się na zarządzaniu cash flowem
- CAPEX 400-450 mln PLN (nie da się bardziej zmniejszyć), ma to być gł. driver cash flow;
- sól warzona ? 350 tys. ton w 2022 roku vs 440-450 tys. ton capacity;
- biznes Agro cały czas pozytywnie zaskakuje;
- w piankach niedobór produktu, spółka stawia na biopoliole
- oszczędności na kosztach stałych powtarzalne;
- ekspozycja na Wschód ? istotnego ryzyka nie ma
- w Agro spółka obserwuje „bardzo wysokie” wzrosty, efekt rolnictwa intensywnego wzmożony wojną na Ukrainie i spadkiem przysPLNych zasiewów;
- węgiel rosyjski ? nie ma ekspozycji, historycznie spółka kupowała do 5%, kontrakty z polskimi kopalniami;
- ryzyko odcięcia gazu w Niemczech ? jest dywersyfikacja
- uprawnienia CO2 ? Spółka przenosi to w cenach swoich produktów, zabezpieczona w 75% na 2022 rok;
- 1Q'22 bardzo dobry kwartał, jeden z rekordowych, podobny do raportowanego 1Q'21 (ok. 221 mln PLN EBITDA);

**Q&A:**

- jaki % portfela w sódzie podlegał renegotjacji w 1Q'22 ? Cały portfel podlegał renegotjacji. Kluczowa rentowność sprzedaży;
- wyniki w Agro w 2022 roku do utrzymania czy normalizacji ? wyniki powinny stabilnie rosnać, zrestrukturyzowany biznes.
- warzelnia soli w Niemczech ? guidance soli warzonej się nie zmienia (było 25 mln EUR EBITDA), choć rynek nie jest łatwy (wzrosty cen energii/gazu);
- wysoki wynik w energetyce ? wynik na sprzedaży energii elektrycznej 28 mln PLN (to przychód, a nie wynik);
- formuły cenowe na sprzedaży sody kalcynowanej ? co miesiąc rozmowy z klientami o wpływie kosztów energetycznych, jest część automatyzmu;
- poprawa marż w piankach w marcu ? Może być o to ciężko, duży import drewna do płyt/mebli ze wschodu, wysoka baza wynikowa;
- doprecyzować guidance na 2022, jakiej EBITDA dotyczy (z LTIP czy bez) ? Spółka poda prognozę w ciągu kilku tygodni. Spółka chce być pomiędzy 727-778 mln PLN EBITDA.
- ceny sody wzrosły w 4Q'21 o ok. 20 EUR/r q/q. Jaki wzrost w 1Q'22 (guidance w grudniu był +40 EUR/t q/q) ? Ceny 20 EUR/t, potem 40 EUR/t teraz + renegotjacje i obecnie ok. 80 EUR/t podwyżki w relacji do 3Q'21. Obecne ceny ponad 300 EUR/t.
- jaki mix paliwa piecowego w 2021 roku ? Czy to była całość antracytu czy połowa zgodnie z technologią ? Czy wojna zmusiła do przejścia na znacznie droższy koks ? Ile wygeneruje to dodatkowych kosztów ? Spółka ma 68 dostawców antracytu z różnych krajów. Koks 2 razy droższy niż antracyt. Wciąż jest dostępny antracyt na rynku mimo wojny. Spółka przygotowała się technologicznie do antracytu z innych kierunków. W 2021 i 1Q'22 gł. antracyt (Inowrocław 100% antracyt, SDC 90%, Janikowo 50%). Antracyt 1100-1400 PLN/t, koks 2x droższy.
- cel dekarbonizacji i połowę mniejszy projekt spalarni z Budimex? nie jest zagrożony, spółka stawia na jednostkowy spadek zużycia (poprawa efektywności), spalarnie + biomasa;
- sprzedaż części biznesów? na razie spółka nie rozważa;

<b>CDRL</b>	<p>Spółka zakłada, że wojna na Ukrainie wpłynie negatywnie na tegoroczny wynik netto spółki. Przychody mogą być podobne lub lekko wyższe r/r. Spółka stawia na rozwój e-commerce, wstrzymuje inwestycje na rynkach wschodnich. Marża brutto na sprzedaży w tym roku może być lekko niższa z powodu wysokiego kursu dolara. Spółka szuka oszczędności w różnych obszarach, gdyż obciążeniem dla tegorocznego budżetu są podwyżki wynagrodzeń.</p> <p>Działalność na Białorusi poprzez spółkę zależną DPM jest kontynuowana.</p>
<b>PKO BP</b>	<p>Spółka znalazłaPLNa się w konsorcjum banków, które udzieliły kredytu o wartości 2,8 mld PLN Grupie Maspex, jednemu z największych producentów i dystrybutorów produktów spożywczych w Polsce i EURpie Środkowo-Wschodniej. Finansowanie umożliwiło Grupie nabycie spółki CEDC International wraz z jej podmiotem zależnym B2B Wine&amp;Spirits.</p>
<b>All Games in!</b>	<p>Spółka planuje na 2023 rok premierę gry o roboczej nazwie Project Raise. Ponadto spółka pracuje nad kolejnym projektem, który może zostać ogłoszony jeszcze w tym roku. Również w tym roku grupa planuje też otwarcie kolejnego zespołu deweloperskiego i rozpoczęcie pracy nad następną grą.</p>
<b>Asbis</b>	<p>Rada dyrektorów rekomenduje wypłatę dywidendy z zysku netto za 2021 r. w wysokości 0,10 USD na akcję, czyli łącznie 5,55 mln USD. Całościowa dywidenda z zysku za 2021 r. może więc wynieść 0,30 USD na akcję, czyli łącznie 16,65 mln USD, uwzględniając wypłaconą wcześniej zaliczkę.</p> <p>W grudniu ubiegłego roku spółka wypłaciła zaliczkę na poczet dywidendy z zysku za 2021 rok w wysokości 11,1 mln USD, co stanowiło 0,20 USD na akcję.</p>
<b>Unibep</b>	<p>Spółka zawarła umowę na realizację zadania pn.: "Rozbudowa drogi wojewódzkiej nr 513 na odcinku Lidzbark Warmiński - WoPLNawki". Wynagrodzenie z tytułu realizacji inwestycji wynosi ok. 145,1 mln PLN netto, tj. ok. 178,5 mln PLN brutto. Zamawiającym jest Województwo Warmińsko-Mazurskie. W efekcie zawarcia umowy szacowana wartość portfela spółki do realizacji w oddziale infrastruktury na rok 2022 r. i lata kolejne wynosi ok. 890,0 mln PLN.</p> <p>Termin realizacji inwestycji wynosi 24 miesiące od daty zawarcia umowy, z wyłączeniem okresów zimowych.</p>
<b>Cyfrowy Polsat</b>	<p>Spółka przedłużyła z 31 marca do 30 września 2022 roku termin na spełnienie warunków zawieszających umowę kupna udziałów w PAK-Polska Czysta Energia. Cyfrowy Polsat może dokonać do 800,46 mln PLN przedpłaty. Przedpłata może zostać wypłacona na rzecz ZE PAK jednorazowo lub w częściach, na pisemny wniosek PLNożony spółce, w terminie 3 (trzech) dni roboczych od dnia jego otrzymania. Warunkiem wypłaty przedpłaty jest ustanowienie przez ZE PAK zabezpieczenia w postaci zastawu zwykłego i rejestrowego na udziałach PAK-PCE, reprezentujących 67% kapitału zakładowego PAK-PCE.</p> <p>Cyfrowy Polsat zawarł w grudniu 2021 roku przedwstępną umowy kupna udziałów w PAK-Polska Czysta Energia. Bazowa cena za udziały PAK-PCE została ustalona na 193,1 mln PLN, a łącznie z planowanym nabyciem nowo emitowanych udziałów w tej spółce to 800,46 mln PLN. Podano wówczas, że przedwstępne umowy dotyczą nabycia udziałów reprezentujących 67% kapitału zakładowego PAK-Polska Czysta Energia.</p>
<b>Millenium</b>	<p>Zwyczajne Walne Zgromadzenie Banku Millennium zdecydowało o pokryciu straty w 2021 r. w wysokości 1,36 mld PLN z kapitału rezerwowego. Strata za ubiegły rok była skutkiem utworzenia rezerw na ryzyko prawne związane z walutowymi kredytami hipotecznymi.</p> <p>Bank nie podjął jakiegokolwiek decyzji dotyczącej wdrożenia tzw. „programu KNF” i pozostaje otwarty na indywidualne negocjowanie warunków przedterminowej spłaty lub przewalutowania kredytów na PLN. W 2021 roku, w wyniku tych negocjacji, liczba aktywnych walutowych kredytów hipotecznych zmniejszyła się o 8.449.</p>
<b>PGNiG</b>	<p>Spółka PLNożyła zamówienie na usługi regazyfikacji w ramach pierwszej fazy procedury Open Season FSRU realizowanej przez Operatora Systemu Przesyłowego Gaz-System. Procedura Open Season FSRU zakłada uzyskanie od uczestników w fazie 1. wiążących zamówień i zawarcie umów Order to Proceed, co pozwoli na podjęcie wstępnej decyzji inwestycyjnej i rozpoczęcie fazy 2. Open Season, zmierzającej do dokonania alokacji mocy między uczestnikami procedury i podjęcie ostatecznej decyzji inwestycyjnej.</p>
<b>Suwany</b>	<p>Akcjonariusze spółki Suwany zdecydowali, by z zysku za rok obrotowy 2020/2021 przeznaczyć na wypłatę dywidendy 5,3 mln PLN, czyli 1,15 PLN na akcję. Dniem dywidendy będzie 13 kwietnia, a jej wypłata nastąpi 28 kwietnia 2022 roku.</p>

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.sroczynski@bdm.pl](mailto:kajetan.sroczynski@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 opisywane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 31.03.2022 roku, 08:00 CEST.

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

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

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahaniom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględniać, że struktura 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 dodatniej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i jakiegokolwiek strategii inwestycyjnej 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 do celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.gpw.pl/animatorzy-rynku>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.