

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz/ Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Europejskie indeksy znowu pod kreską. Odbicie w Stanach

WIG20 (-1,5%) spędził większość czwartkowej sesji w trendzie bocznym. Pod koniec dnia pogorszyły się nastroje. Był to czwarty z rzędu spadek największego polskiego indeksu. mWIG40 spadł wczoraj o 0,8%, a sWIG80 wzrósł o 0,1%. Najwięcej kapitalizacji w WIG20 straciła wczoraj PGE (-6,9%) po emisji do 20% akcji (cena ustalona na minimalnym poziomie 8,55 PLN). Akcje CCC przeceniły się o 3,8%, Allegro spadło 3,7%. Orlen oraz KGHM spadły ok. 3%. Największy w indeksie wzrost zanotował mBank (+2,4%). Bardzo dobrze poradziły sobie akcje Grupy Azoty, które wzrosły po wynikach za 4Q'21 o 5% początkowo notując nawet dwucyfrowe zyski. Ponad 6% zwyżkował PEP oraz Celon Pharma. Mocny spadek zanotowały akcje Ten Square Games (-14%). Stracili również akcjonariusze PlayWaya. Na koniec czwartkowej sesji indeksy europejskie też były na minusie. Euro Stoxx (-0,6%), DAX (-0,5%), CAC40 (-0,6%) i FTSE (-0,5%) wszystkie straciły blisko pół procenta. W USA początkowo wygrywały niedźwiedzie, ale drugiej części dnia byki przejęły parkiet. Dow Jones wzrósł o 0,3%, S&P 500 zyskało 0,4%, a Nasdaq wzrósł o 0,1%. Najgorętszym tematem nadal pozostaje polityka FED przeciwko podwyższonej presji cenowej oraz wojna na Ukrainie. Do tego, w Chinach, Covid ponownie zaczyna stanowić problem. Szanghaj, w którym notowano dziennie ponad 21 tys. przypadków, jest objęty lockdownem. Kraje Unii Europejskiej zgodziły się na embargo węgla z Rosji. Złoty nadal utrzymuje podobny poziom, EUR/PLN 4,63 oraz USD/PLN 4,27. Dzisiaj o 14:00 zostanie opublikowany raport z posiedzenia RPP. Rano kontrakty futures na DAX były notowane na ok. 0,7% plusie.

Kajetan Sroczyński

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Polenergia:** Finalne wyniki za 4Q'21 zgodnie ze wstępnyymi. Konferencja dziś o 10:00 [tabela BDM];
- **Big Cheese Studio:** Spółka w 4Q'21 miała 3,9 mln PLN zysku netto (+42,6% r/r), powyżej naszych oczekiwań - pozytywne [tabela BDM];
- **COMP:** Spółka w 2021 r. miała 36,0 mln PLN zysku netto n.j.d.;
- **PGE:** Cena emisyjna akcji serii E została ustalona na 8,55 PLN za sztukę;
- **Auto Partner:** Szacunkowa sprzedaż w marcu'22 wyniosła 243,2 mln PLN [wykres BDM];
- **Dadelo:** Szacunkowa sprzedaż w 1Q'22 wyniosła 19,2 mln PLN [wykres BDM];
- **Mangata:** Spółka prognozuje 261 mln PLN przychodów w 1Q'22; widzi szansę na 1 ml PLN w całym 2022 r.;
- **LiveChat:** Spółka widzi potencjał do dalszego wzrostu ARPU; podsumowanie wywiadu z prezesem spółki;
- **Ferro:** Podsumowanie konferencji wynikowej za 4Q'21 (07.04.22);
- **Banki:** Podsumowanie konferencji prasowej z prezesem NBP;
- **ING:** WZ ING BSK zdecydowało o wypłacie 5,3 PLN dywidendy na akcję;
- **GTC:** Spółka może powrócić w tym roku do wypłaty dywidendy;
- **PGNiG, Energa:** Iwona Waksmundzka-Olejniczak nowym prezesem PGNiG, odchodzi z zarządu Energi;
- **Kruk:** Spółka zainwestowała w portfele wierzytelności 262 mln PLN w 1Q'22;
- **Erbud/Onde:** Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'21;
- **Sygnity:** Spółka ocenia, że cena akcji w wzwaniu TSS Europe odpowiada wartości godziwej;
- **Sygnity, PGE:** Sygnity ma umowę z grupą PGE na 16,2 mln PLN netto;
- **Skarbiec Holding:** Spółka chce konsolidować rynek TFI, potem pomyśli o dywidendzie- wywiad z CEO;
- **Infoscian:** Spółka przydzieliła 20,1 mln akcji serii O, pozyskał z emisji 4,8 mln PLN;
- **PKN Orlen:** W Orlen Południe ruszyła pilotażowa instalacja do produkcji kwasu mlekowego;
- **PKP Cargo:** Spółka spodziewa się kontynuacji zwyżki przychodów grupy w 2022 roku;
- **Banku Millennium:** Moody's nadał rating (P)Baa3 dla obligacji Banku Millennium w ramach programu EMTN;
- **Achicom:** Spółka sprzedała w 1Q'22 334 lokale w porównaniu do 336 w 1Q'21 [wykres BDM];
- **Echo:** Spółka sprzedała 704 mieszkania, przekazało 400 w 1Q'22;
- **Capital Park:** Spółka ma finalną umowę zakupu dwóch działek w Gdańsku pod zabudowę mieszkaniową;
- **Ulma:** Zarząd spółki chce przeznaczyć zysk za '21 na kapitał zapasowy;
- **Krka:** Spółka rekomenduje wypłatę 5,6 EUR brutto dywidendy na akcję.

Notowania: czwartek, 7 kwietnia 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 076,6	-1,5%	-8,4%
WIG30	2 518,1	-1,5%	-8,9%
mWIG40	4 701,4	-0,8%	-11,2%
sWIG80	19 726,6	0,1%	-1,6%
WIG	63 524,5	-1,2%	-8,3%
NC Index	356,0	-0,4%	-8,7%
WIG Banki	7 693,6	0,2%	-11,0%
WIG Bud	3 575,6	-2,0%	-5,0%
WIG Chemia	11 384,2	2,8%	15,9%
WIG Dew	2 739,4	-0,1%	-3,6%
WIG Energia	2 556,7	-3,4%	5,9%
WIG Games	17 750,1	-3,4%	-20,4%
WIG IT	4 401,2	1,0%	-6,5%
WIG Media	7 700,0	2,2%	-12,1%
WIG Paliwa	6 513,9	-2,6%	0,3%
WIG Spoż	2 909,0	1,0%	-35,1%
WIG Surowce	5 690,8	-3,0%	25,4%
WIG Odzież	5 806,6	-1,1%	-38,7%
DAX	14 078,2	-0,5%	-11,4%
FTSE100	7 551,8	-0,4%	2,3%
CAC40	6 461,7	-0,6%	-9,7%
BUX	41 808,0	0,5%	-17,6%
S&P500	4 500,2	0,4%	-5,6%
DJIA	34 583,6	0,3%	-4,8%
Nasdaq Comp	13 897,3	0,1%	-11,2%
Bovespa	118 862,1	0,5%	13,4%
Nikkei225	26 888,6	-1,7%	-6,6%
Shanghai Comp.	3 236,7	-1,4%	-11,1%
S&P/ASX 200	7 442,8	-0,6%	0,0%
EUR/PLN	4,64	-0,6%	1,1%
USD/PLN	4,26	-0,5%	5,6%
CHF/PLN	4,56	-0,5%	3,2%
EUR/USD	1,09	-0,2%	-4,3%
USD/JPY	123,95	0,1%	7,7%

FW20

	Wartość	Zmiana
Kurs otwarcia	2 122	-21 -0,98%
Kurs zamknięcia	2 091	-30 -1,41%
Kurs min.	2 088	-8 -0,38%
Kurs max.	2 135	-11 -0,51%
Wolumen obrotu	25 666	-6 604 -20,46%
Otwarte pozycje	30 801	-1 576 -4,87%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 110,9	2 076,6	2 116,5	2 076,6	-1,5%	937
WIG30	2 561,3	2 518,1	2 564,6	2 518,1	-1,5%	1 046
MWIG40	4 749,1	19 664,6	19 795,8	4 701,4	-0,8%	180
SWIG80	19 750,7	4 701,3	4 773,6	19 726,6	0,1%	46
WIG-PL	65 661,1	65 137,9	65 661,1	65 137,9	-1,2%	1 154
WIG	64 401,0	63 524,5	64 508,6	63 524,5	-1,2%	1 180

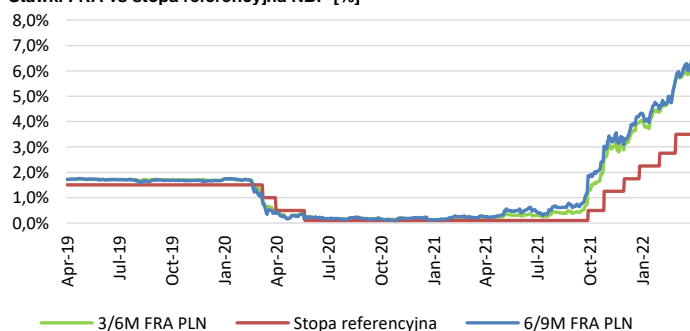
WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	29,04	29 710	-3,7%	-25,3%
Asseco Poland	80,70	6 698	1,4%	-6,7%
CCC	53,96	2 961	-3,8%	-48,9%
CD Projekt	174,00	17 529	-0,6%	-9,8%
Cyfrowy P.	27,26	17 434	-2,6%	-21,5%
Dino	334,20	32 765	-2,1%	-9,0%
JSW	66,80	7 843	-1,7%	91,6%
KGHM	165,00	33 000	-3,2%	18,4%
Lotos	61,70	11 407	1,4%	1,1%
LPP	10 450,00	19 358	-0,5%	-39,2%
mBank	366,60	15 538	2,4%	-15,4%
Orange	7,80	10 230	-2,1%	-7,8%
Pekao	113,00	29 659	-0,7%	-7,4%
Pepco	45,03	25 889	-0,5%	-3,2%
PGE	8,56	16 009	-6,9%	6,2%
PGNiG	6,30	36 380	-2,9%	-0,1%
PKN Orlen	74,20	31 736	-3,6%	-0,2%
PKO BP	40,18	50 225	0,9%	-10,6%
PZU	33,13	28 609	-1,5%	-6,3%
Santander Polska	310,80	31 760	1,9%	-10,8%

WYKRES DNIA

Po jastrzębiej konferencji prezesa NBP stawki FRA 6x9 (poziom stóp procentowych na trzy miesiące za sześć miesięcy) skokowo wzrosły do 6,7% przy podwyższonej w śróde stopie referencyjnej do 4,5%. Wg prezesa Głapińskiego „4,5% to nie jest wysoka stopa”, a podwyżka o 100 p.b. nie kończy cyklu przy wzrostowej trajektorii inflacji (peak ze stycznia przesunął się na czerwiec'22). Tymczasem pojawiają się różne, dziwne pomysły wsparcia kredytobiorców, którzy z 3 miesięcznym opóźnieniem doświadczą wzrostu kosztów kredytów. Natychmiast z kolei spada zdolność kredytowa.

Stawki FRA vs stopa referencyjna NBP [%]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A. Bloomberg

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.

mWIG40									Surowce							
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD		Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
11 bit st.	574,50	1 360	-2,5%	3,7%	Huuuge	17,65	1 487	-1,8%	-29,7%	Ropa Brent [USD/bbl]	100,0	-1,1%	-7,4%	-7,4%	28,5%	58,1%
Alior	45,78	5 977	-2,5%	-16,3%	ING BSK	233,50	30 378	-2,9%	-12,5%	Gaz USA HH [USD/MMBTu]	6,4	5,6%	12,8%	12,8%	70,6%	152,4%
Amrest	19,20	4 215	-1,0%	-30,7%	Inter Cars	433,00	6 135	1,2%	-8,5%	Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	104,3	-3,0%	-14,5%	-14,5%	35,9%	441,1%
Asbis	12,44	690	0,0%	-42,7%	Kernel	32,00	2 689	0,9%	-45,5%	CO2 [EUR/t]	79,8	3,6%	4,5%	4,5%	-0,5%	82,2%
Asseco	53,60	2 782	2,7%	3,9%	Kęty	614,00	5 925	-1,3%	0,7%	Węgiel ARA [USD/t]	282,4	-3,1%	3,3%	3,3%	106,5%	310,5%
Azoty	42,74	4 240	5,0%	26,4%	Kruk	288,80	5 524	-2,0%	-11,7%	Miedź LME [USD/t]	10 314,5	0,3%	-0,5%	-0,5%	5,9%	15,6%
Benefit	620,00	1 819	-1,1%	-2,5%	Livechat	102,60	2 642	2,7%	-12,2%	Aluminium LME [USD/t]	3 361,3	-1,6%	-3,4%	-3,4%	19,8%	50,0%
Biomed-L.	3,58	234	-0,6%	-19,4%	Mabion	27,75	448	0,7%	-54,6%	Cynk LME [USD/t]	4 203,8	-2,1%	-0,7%	-0,7%	17,1%	49,5%
Budimex	215,00	5 489	-4,4%	-5,3%	Mercator	67,00	713	-2,9%	-30,9%	Ołów LME [USD/t]	2 375,8	-1,0%	-1,8%	-1,8%	1,6%	20,5%
Celon	27,00	1 378	6,5%	-18,6%	Millennium	6,60	8 007	2,6%	-19,5%	Stal HRC [USD/t]	1 514,0	-0,1%	-1,8%	-1,8%	5,5%	11,7%
Ciech	44,20	2 329	0,0%	5,2%	Mo-Bruk	398,00	1 398	2,1%	3,4%	Ruda żelaza [USD/t]	153,6	-4,1%	1,8%	1,8%	36,5%	-9,7%
Comarch	187,50	1 525	-1,8%	4,2%	Neuca	801,00	3 580	0,8%	-4,6%	Węgiel koksujący [USD/t]	406,3	3,0%	-22,0%	-22,0%	15,6%	244,3%
Datawalk	172,40	842	-3,1%	-23,7%	Polenergia	75,90	4 993	5,6%	3,1%	Złoto [USD/oz]	1 928,3	0,2%	-0,5%	-0,5%	5,4%	9,8%
Develia	3,32	1 486	2,5%	11,8%	PKP Cargo	11,90	533	-1,7%	-15,1%	Srebro [USD/oz]	24,6	0,5%	-0,9%	-0,9%	5,4%	-3,5%
Dom Dev.	98,80	2 524	0,7%	-17,7%	PlayWay	306,00	2 020	-6,4%	-26,8%	Platyna [USD/oz]	964,1	0,8%	-2,2%	-2,2%	-0,5%	-21,8%
Enea	8,82	3 894	0,2%	3,6%	Selvita	78,50	1 441	-1,4%	-4,3%	Pallad [USD/oz]	2 259,0	3,4%	0,2%	0,2%	18,1%	-14,1%
Eurocash	13,20	1 837	-1,6%	21,8%	Tauron	2,78	4 863	-2,8%	4,6%	Bitcoin USD	43 547,2	-0,8%	-4,9%	-4,9%	-6,0%	-24,5%
Famur	2,92	1 678	-2,3%	-12,8%	TEN	160,00	1 168	-14,0%	-54,2%	Pszonica [USD/bu]	1 027,0	-1,1%	2,1%	2,1%	33,2%	63,3%
GPW	39,80	1 670	-0,3%	-3,9%	WP.PL	116,60	3 411	-0,5%	-17,3%	Kukurydza [USD/bu]	757,0	0,1%	1,1%	1,1%	27,6%	30,6%
Handlowy	62,60	8 179	-2,3%	6,1%	XTB	21,30	2 500	2,9%	26,9%	Cukier ICE [USD/lb]	19,8	1,3%	1,8%	1,8%	6,7%	35,7%

WIG20



WIG20 Index (WIG20) g1599 DAILY 07OCT2021-07APR2022

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) g1598 DAILY 07OCT2021-07APR2022

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

Polenergia Spółka opublikowała finalne wyniki za 4Q'21. Konferencja z zarządem dziś o 10:00. Prezentacja dostępna pod [LINKIEM](#)

Wybrane dane finansowe [mIn PLN]

	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	zmiana r/r	4Q'21S	2020	2021S
Przychody	363,0	507,5	481,9	636,9	575,3	720,3	2 066,6	329%		1 811,4	3 999,1
Przychody bez obrotu	166,8	150,8	137,9	141,2	147,8	170,4	242,9	76%		626,7	702,3
EBITDA	53,6	53,1	55,9	75,7	111,5	95,1	78,9	41%	78,9	256,7	361,2
EBITDA skoryg	53,6	53,1	55,9	75,7	111,5	95,1	78,9	41%	78,9	256,7	361,2
en. wiatrowa	44,1	30,9	54,1	51,7	43,0	34,4	73,6	36%	73,4	212,5	202,7
gaz i czyste paliwa	3,7	11,1	0,6	13,8	48,6	45,0	28,3		28,4	18,6	135,7
obróć	4,8	9,8	1,7	9,0	20,0	14,3	-20,8		-20,8	22,1	22,5
dystrybucja	3,2	3,9	2,2	4,2	3,8	4,8	5,3	143%		14,0	18,2
fotowoltaika	1,1	0,9	-0,1	0,1	0,8	0,7	-0,1	127%		2,2	1,5
dział. deweloperska	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			-0,2	0,0
nieprzypisane/wyłączenia	-3,3	-3,5	-2,7	-3,1	-4,7	-4,1	-7,5	181%		-12,6	-19,4
Zysk netto	14,6	16,1	30,0	34,2	245,7	41,8	15,7	-48%	38,4	110,6	337,4
Zysk netto skoryg.	18,0	16,9	25,1	34,2	60,8	53,7	38,6	54%	38,4	111,1	187,3
Dług netto	349,0	494,3	631,1	650,4	567,0	633,0	1 047,0	66%		631,1	1 047,0
/EBITDA	1,2	1,8	2,5	2,7	1,9	1,9	2,9			2,5	2,9
Dane operacyjne											
Produkcja energii GWh	387,0	366,0	393,0	315,0	160,0	159,0	320,0	-19%		1 593,0	954,0
CHP	225,0	242,0	196,0	131,0	3,0	5,0	65,0	-67%		836,0	204,0
wiatr	162,0	124,0	197,0	184,0	157,0	154,0	255,0	29%		757,0	750,0
Cena energii PLN/MWh											
CHP	252,0	244,0	277,0	276,3	300,0	371,3	548,8	98%		261,8	365,8
wiatr	225,0	240,0	211,0	233,0	227,0	224,0	168,0	-20%		216,9	207,8
Cena zielonych certyfikatów PLN	145,0	133,0	146,0	143,0	147,0	154,0	146,0	0%		138,3	147,5
Średni stały koszt operacyjny FW PLN/MW/rok	166,0	167,0	182,0	167,0	184,0	180,0	202,0	11%		167,8	183,3
EV/EBITDA					13,6	12,1	12,4				
P/E					10,6	9,8	10,2				

Źródło: BDM, spółka

Big Cheese Studio Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21:

Wybrane dane finansowe [mIn PLN]

	4Q'20	4Q'21	zmiana r/r	2020	2021	zmiana r/r
Przychody	4,2	7,7	82,4%	11,5	18,6	61,2%
EBIT	2,8	4,0	39,1%	8,7	12,9	48,4%
EBITDA	2,9	4,1	42,2%	8,7	13,0	49,5%
Zysk (strata) brutto	2,9	4,0	37,3%	8,7	13,1	50,3%
Zysk (strata) netto	2,7	3,9	42,6%	8,2	12,4	50,8%
Marża EBITDA	67,2%	52,4%		75,7%	70,2%	
Marża EBIT	67,2%	51,2%		75,7%	69,7%	
Marża netto	64,1%	50,1%		71,4%	66,8%	

Źródło: BDM, spółka

- Już w 2022 roku spółka planuje wydanie gry „Cooking Simulator 2”.
- Wykaz najważniejszych projektów na lata 2022-2023

Projekt	Platforma	Termin	Producent/Wydawca
Cooking Simulator	Oculus Quest 2	2Q 2022	Producent/Wydawca
Cooking Simulator	PS VR	2H 2022	Producent/Wydawca
Cooking Simulator 2	PC	4Q 2022	Producent/Wydawca
Cooking Simulator 2	Xbox Series X, PlayStation 5	2Q 2022	Producent/Wydawca
Project III	PC	2H 2022	Producent/Wydawca
Projekt IV	PC	2H 2022	Producent/Wydawca
Project V	PC	3Q 2023	Producent/Wydawca
Cooking Simulator 2 DLC	PC	3Q 2022	Producent/Wydawca

Źródło: spółka

COMP Spółka w 2021 r. miała 820,9 mln PLN przychodów, 63,4 mln PLN EBIT oraz 36,0 mln PLN zysku netto n.j.d.

PGE PGE zakończyła proces przyspieszonego budowania księgi popytu na akcje serii E, podczas którego inwestorzy zgłosili chęć nabycia wszystkich oferowanych akcji. W ramach procesu ustalono cenę emisyjną 8,55 PLN za akcję, co pozwoliło na osiągnięcie łącznej wartości emisji akcji serii E na poziomie 3,2 mld PLN.

Banki, stopy procentowe

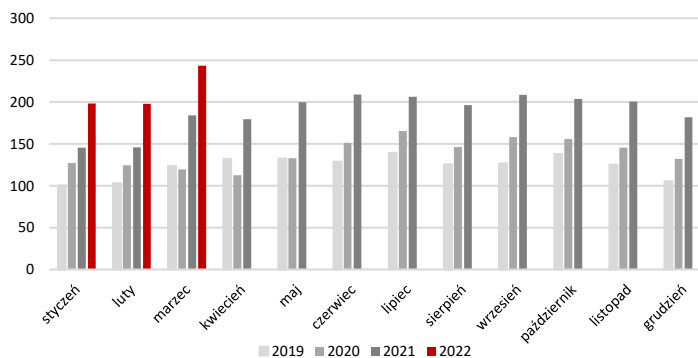
Podsumowanie konferencji prasowej z prezesem NBP:

- Ryzyko utrzymywania się wysokiej inflacji i dobra koniunktura uzasadniały podwyżkę o 100 pb;
- Podejmując decyzje o podwyższaniu stóp procentowych, nie ryzykujemy, że znajdziemy się blisko stagnacji gospodarczej, choć zacieśnianie polityki pieniężnej nieco osłabia koniunkturę;
- Dalsze umocnienie złotego będzie spójne z fundamentami polskiej gospodarki; będzie jednocześnie działać ograniczająco na inflację;
- Gdyby nie czynniki geopolityczne, na czele z agresją Rosji na Ukrainę, inflacja w Polsce byłaby niższa o 4-5 pkt proc. niż obecnie i wynosiłaby 6-7%;
- NBP nie obserwuje w tej chwili niepokojącego wzrostu NPL, kredytów trudnych do spłacenia;
- Podwyżka o 100 pb nie była wyprzedzającą i nie przesądza o przybliżeniu końca cyklu;
- Można oczekiwać, że pod koniec 2023 roku stopy procentowe NBP będą obniżane;
- Inflacja ma tendencję do wzrostu w kolejnych miesiącach tego roku, szczyt prawdopodobnie będzie w czerwcu, potem nastąpi powolny spadek;
- NBP nie wyklucza reinwestycji środków z posiadanych obligacji, zapadających w kwietniu;
- CPI nie ma prawa wyrwać się spod kontroli;

Auto Partner

Szacunkowe skonsolidowane przychody w marcu'22 wyniosły ok. 243,2 mln PLN (+32% r/r).

Szacunkowe miesięczne przychody [mln PLN]

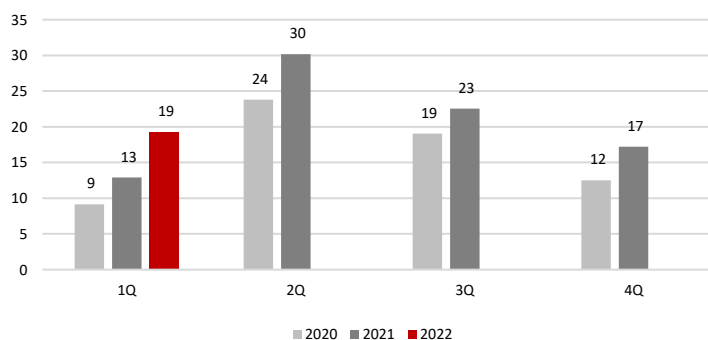


Źródło: BDM, spółka

Dadelo

Wstępne przychody w 1Q'22 wyniosły ok. 19,2 mln PLN (+49,2% r/r).

Szacunkowe kwartalne przychody [mln PLN]



Źródło: BDM, spółka

Echo

Echo Investment zawarło w 1Q'22 704 (z czego 334 lokale z Grupy Archicom) przedwstępne umowy sprzedaży mieszkań i lokali użytkowych wobec 463 rok wcześniej. Jednocześnie deweloper przekazał 400 lokali (z czego 282 lokale z grupy Archicom), wobec 792 lokali rok wcześniej.

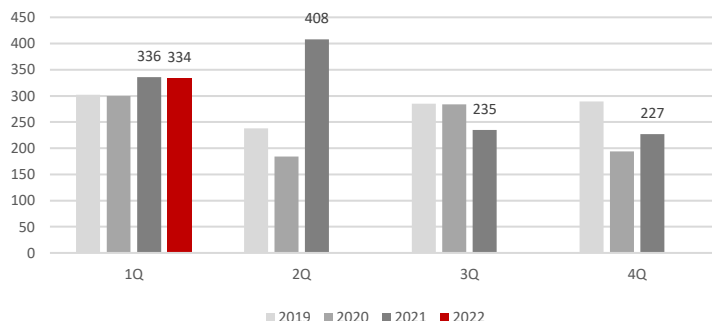
GTC

Grupa GTC spodziewa się, że po dynamicznym 2021 r., w tym roku będzie nadal aktywna w obszarze pozyskiwania i zbywania aktywów oraz ocenia, że obecny poziom zaangażowania we własne projekty deweloperskie jest komfortowy. W tym roku spółka może też powrócić do wypłaty dywidendy.

Archicom

Spółka sprzedała w 1Q'22 334 lokale w porównaniu do 336 w 1Q'21. W tym czasie przekazane zostało 282 lokali wobec 172 rok wcześniej.

Sprzedaż mieszkań



Źródło: Spółka, BDM

Erbud

Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q'21 07.04.2022- 60 uczestników

Erbud:

- Backlog 4,54 mld PLN, a od klientów zewnętrznych 3,67 mld PLN (869 mln PLN to własne projekty OZE). W połowie (2,2 mld PLN) to budownictwo kubaturowe;
- początek 2022 roku, po wojnie na Ukrainie, negocjacje z klientami uwzględniające wzrost kosztów materiałów budowlanych;
- ponad połowę przychodów w 4Q'21 to budownictwo kubaturowe, coraz większy udział budownictwa dla OZE i dla przemysłu;

Onde:

- od debiutu spółka pozyskała 300 MW własnych projektów, łączne portfolio inwestycyjne 830 MW (wiatr/PV);
- spółka pozyskała w 2021 roku 422 mln PLN jako GW elektrowni wiatrowych i 530 mln PLN słonecznych;
- znormalizowany EBIT 21,3 mln PLN w 4Q'21 (normalizacja dotyczy niegotówkowej wyceny akcji dla pracowników i kosztu zw. z IPO ok. 0,6 mln PLN w 4Q'21);
- w ostatnich miesiącach spółka dostrzega problemy z uzyskaniem warunków przyłączenia do sieci, spółka ma 215 MW takich projektów z całego portfela 836 MW, 133 MW to projekty z wygraną aukcją i rozpocznie budowę w 2022-2023 roku. Już rozpoczęła budowę PV Cyranka 18 MW;
- spółka w procesie due diligence projektów ok. 1 GW, chce zakupić ok. 150 MW i zrobić pod to emisję obligacji (środki z IPO wystarczyły na ok. 300 MW projektów);
- spółka chce zatrzymać część projektów i czerpać korzyści ze sprzedaży energii;

Q&A:

- **wzrost marży brutto w OZE w Onde w 4Q'21 ?** zakończona część projektów
- **wpływ zmienności na surowcach i walutach ?** będzie negatywny wpływ na wyniki, ale trudno powiedzieć jak duży;
- **czy w 1Q'22 presja na marżę i mniej pracy w Onde ?** 1Q'21 bardzo dobry (wysoka baza), 1Q'22 słabszy w Onde (mniej przychodów, rentowności), ok. połowa przychodów z 1Q'21. W kubaturówce rentowność powtarzalna;
- **CAPEX/MW obecnie vs poprzedni guidance ok. 2,3/2,4 mln PLN/MW (pierwotnie <2 mln PLN)?** Dziś 0,55 mln EUR/MW (ok. 2,5 mln PLN), wzrost o 10-15% r/r w efekcie wyższych cen paneli. Ale wyższe ceny sprzedaży ok. 1 mln EUR/MW w związku z wysokimi cenami energii. Ceny projektów bez warunków przyłączeniowych 30-40 tys. EUR/MW. Z warunkami przyłączenia raczej niedostępne (wyceniane na 180-200 tys. PLN/MW);
- **wysoka marża w s. kubaturowym za granicą >30% brutto ?** jedna wysoka faktura z klientem. Powtarzalna marża w kubaturówce to ok. 2%;
- **zabezpieczenie cen stali i surowców?** Jesienią stal 4500 PLN/t obecnie 6500 PLN/t. Dostępność jest kwestią ceny, część stali zabezpieczona. Z resztą spółka rozmawia z klientami, nie tylko o stal chodzi;
- **spółka chce renegocjować 500-800 mln PLN kontraktów ? Co z resztą ?** Historycznie spółka nie miała takiej możliwości negocjacji. Po 2Q'22 będzie więcej informacji czy się uda. Na kontraktach obecnie realizowanych nie ma strat, ryzyko na przyszłych. Ok. 600 mln PLN w przychodach to serwis, niewrażliwy na koszty materiałowe, odpływ pracowników etc.;
- **skarga kasacyjna Millennium dot. wyroku za 100 mln PLN ?** Wyrok prawomocny. Jak NSA zdecyduje się to rozpatrywać to może potrwać nawet 2 lata. Odsetki od roszczenia będą opodatkowane;
- **skup akcji zamiast dywidendy ? Dywidenda nie jest bardziej korzystna dla akcjonariuszy po zmianie prawa (danina solidarnościowa od '22)?** Spółka wypłaciła już 70 mln PLN (20 mln PLN za 2020 i skup 50 mln PLN za 2021). Na razie spółka zostaje przy skupie akcji;
- **prezes sprzedał 150 tys. akcji po 50,5 PLN/akcję?** Dywersyfikacja majątku rodzinnego. W dalszym ciągu mnóstwo pomysłów, ale niepewność zw. z wojna na Ukrainie;

Mangata

Mangata Holding prognozuje wypracowanie 261 mln PLN skonsolidowanych przychodów w 1Q'22 (co oznaczałoby wzrost o 43% r/r) i "identyfikuje możliwość" przekroczenia poziomu 1 mld PLN przychodów ze sprzedaży w całym 2022 r.

Spółka oczekuje wypłaty dywidendy z zysku za 2021 r. na poziomie nie niższym niż rok temu.

Mangata Holding może jesienią przedstawić aktualizację perspektyw strategicznych grupy na lata 2021-2025, jeśli nastąpi deeskalacja konfliktu rosyjsko-ukraińskiego.

PKN Orlen	W biorafinerii Orlen Południe w Trzebinie uruchomiono pilotażową instalację do produkcji kwasu mlekowego, który stosuje się m.in. w przemyśle chemicznym, spożywczym, farmaceutycznym czy w rolnictwie. Można go też stosować do produkcji materiałów ekologicznych, alternatywnych dla plastiku.
Capital Park	Grupa Capital Park zawarła finalną umowę zakupu dwóch działek w Gdańsku o łącznej powierzchni 1,3 ha na Polskim Haku. Planowany projekt to zabudowa mieszkaniowa, która zostanie wzbogacona o funkcje handlowo-usługowe.
Sygnity	Zarząd Sygnity ocenia, że cena za akcje spółki w wezwaniu TSS Europe B.V. w wysokości 12 PLN za sztukę mieści się w zakresie cen odpowiadających wartości godziwej.
Sygnity, PGE	Sygnity zawarło umowę o wartości 16,2 mln PLN netto z PGE Dystrybucja oraz PGE Systemy na utrzymanie systemów informatycznych. Umowa obowiązuje do 31 grudnia 2024 roku.
PGNiG, Energa	Iwona Waksmundzka-Olejniczak została powołana na stanowisko prezesa PGNiG. Energa z kolei poinformowała, że Waksmundzka-Olejniczak złożyła rezygnację z funkcji prezesa energetycznej spółki. Stan zapelnienia magazynów gazu PGNiG wynosi obecnie 66%, w porównaniu do około 25% w Unii Europejskiej. PGNiG Supply & Trading zawarło umowę czarteru kolejnych zbiornikowców do przewozu skroplonego gazu ziemnego. Cztery nowe jednostki, zbudowane na potrzeby grupy kapitałowej PGNiG, wejdą do użytku w 2025 roku.
ING	Walne zgromadzenie ING Banku Śląskiego zdecydowało o wypłacie dywidendy za 2021 rok w kwocie 5,3 PLN na akcję. Łącznie na dywidendę trafi 689,5 mln PLN, co stanowi 30% jednostkowego zysku netto banku za zeszły rok. Dzień dywidendy ustalono na 15 kwietnia, a jej wypłata nastąpi 4 maja.
Bank Millennium	Moody's Investors Service przyznał rating (P)Baa3 dla niezabezpieczonych i niepodporządkowanych obligacji, które mogą zostać wyemitowane w ramach programu EMTN Banku Millennium. Wszystkie pozostałe ratingi i oceny pozostają bez zmian w efekcie dzisiejszej akcji ratingowej.
Kruk	Kruk zainwestował 262 mln PLN w portfele wierzycielności w 1Q'22, co oznacza wzrost o 64% r/r. Spłaty z portfeli nabytych przez grupę we wspomnianym okresie wyniosły ponad 623 mln PLN, tj. o 22% więcej r/r.
PKP Cargo	PKP Cargo przewiduje, że w 2022 roku koniunktura na kolejowym rynku przewozu towarów utrzyma się i w związku z tym spodziewana jest kontynuacja wzrostu przychodów grupy.
Krka	Rada nadzorcza i zarząd Krka zaproponowały przeznaczenie 175,0 mln EUR z zysku netto za 2021 r., wynoszącego 318,6 mln EUR, na dywidendę, co oznacza wypłatę w wysokości 5,63 EUR na akcję. Stanowi to wzrost o 12,6% w stosunku do dywidendy z ubiegłego roku.
LiveChat	Podsumowanie wywiadu z prezesem spółki: - LiveChat Software widzi możliwość dalszego wzrostu przychodów w przeliczeniu na jednego klienta i nie przejmuje się niższą wysokością pierwszych płatności (tzw. initial ARPU). - W 4Q roku finansowego LiveChat dodał 2 USD do ARPU, a ChatBot - 3,5 USD. Więc nadal rosną. Zdaniem spółki jest potencjał do dalszego wzrostu, a kluczem jest wartość jaką dają swoim klientom. - Klienci, którzy z nami zostają, z reguły, korzystają z ich rozwiązań coraz bardziej intensywnie i z czasem ich ARPU rośnie. Na początku pandemii wielu klientów już od pierwszego dnia zaczynało korzystać z ich produktów bardzo intensywnie, teraz częściej to proces rozłożony w czasie. - Firma chce w przyszłości szybciej dodawać produkty rozszerzające swoją platformę. Prezes przekazał, że Livechat ma "na to pomysły", ale jest jeszcze zbyt wcześnie by je zakomunikować. - Około połowa kwartalnego wzrostu liczby klientów miała miejsce w marcu. Baza klientów firmy nadal rośnie. Z końcem marca z flagowego produktu LiveChat korzystało 35.559 klientów, co oznacza wzrost netto o 977. - Spółka mocniej stawia na sprzedaż poprzez współpracę z partnerami. INWESTYCJA W ZESPÓŁ - Spółka nie stawia sobie celów finansowych, zwłaszcza jeśli chodzi o marżę. Potrzebuje w LiveChat ludzi, którzy pomogą jej budować wartość dla klientów. Ich przewagą jest to, że jako firma produktowa z klientami na całym świecie oferują nie tylko dobre pieniądze i kulturę, ale też wyzwania. - Inwestycja w zespół to dla nas absolutny priorytet. Spółka nie planuje istotnego wzrostu zatrudnienia w dziale sprzedaży, dedykowanemu większym klientom. Zespół liczy obecnie ok. 25 osób. - W ciągu ostatniego roku zwiększył się zespół w Stanach Zjednoczonych (do pięciu osób), ale nie ma też w tym nic zaskakującego, bo jest to ich największy rynek. Szukają ludzi, którzy pomogą im jeszcze lepiej rozumieć potrzeby klientów i z nimi rozmawiać, a pracować z nimi można praktycznie z każdego miejsca na świecie. AKWIZYCJE - RACZEJ NIE, PARTNERSTWA - TAK - Spółka dostaje czasem propozycje przejęć, to nie jest sposób rozwoju do którego są przekonani , ale nie chcemy też go całkowicie wykluczyć. - Być może już niedługo firma ogłosi kolejne partnerstwo, nad którym pracuje już od jakiegoś czasu.

Skarbiec Holding

Skarbiec Holding chce w ciągu dwóch lat wziąć udział w konsolidacji branży TFI, by skokowo zwiększyć aktywa pod zarządzaniem nawet do 10-15 mld PLN. Po osiągnięciu celów akwizycyjnych i wzroście aktywów naturalny byłby powrót do tematu wypłat dywidendy.

-W okresie 2-3 lat spółka widziałaby Skarbiec Holding z własnym podmiotem dystrybucyjnym, najchętniej w postaci domu maklerskiego, z aktywami rzędu 10-15 mld PLN. Tylko w takim kształcie i ze znaczącym wzrostem aktywów mogą stać się istotnym graczem na rynku TFI w Polsce.

-Biorąc pod uwagę plany rozwojowe spółki, zdaniem prezesa Skarbiec Holding, temat wypłat dywidendy powinien powrócić wówczas, gdy grupa osiągnie odpowiednio wysoki poziom aktywów. Dopiero w takim momencie dywidenda miałaby bardziej naturalny charakter wynikający z osiągnięcia stabilnych, rozłożonych w czasie przychodów i zysków.

Ferro

Podsumowanie konferencji wynikowej za 4Q'21 (07.04.22);

- Po przejęciu Testera i Termetu dołączyło do Spółki centrum logistyczne w Świebodzicach.
- Centrum logistyczne w Znojmo oraz Skawinie są nadal rozwijane. Skawina będzie miała dodatkowe 8 tys. m²;
- Cele strategii F1 założone na '23 zostały osiągnięte w '21. Szykuje się do aktualizacji strategii;
- Dwucyfrowy wzrost nie tylko ograniczył się do przejętych spółek, ale również do organicznego biznesu.
- Rozwijana od lat jest dywersyfikacja asortymentowa. Doszedł nowy segment, czyli źródła ciepła. Obecnie odpowiadają za 20% sprzedaży. Zarząd jest zadowolony z dywersyfikacji geograficznej, 54% przychodów eksportu.
- Ok. 40% produkcji to lokalna produkcja w Europie.
- Spółka jest zaskoczona dynamiką rozwoju w niektórych krajach. Np. na Węgrzech, gdzie bardzo silną pozycję na rynku zajmuje konkurent.
- Wolumen w '21 zrekompensował niewielkie obniżenie marży. Obniżenie wynika głównie z kosztów surowców oraz usług. Większość kosztów nie jest jeszcze w pełni odzwierciedlona w cenach produktów.
- Wpływ konfliktu na Ukrainie nie jest istotny, rynki wschodnie odpowiadały za mniej niż 2% przychodów Grupy.
- Otoczenie rynkowe bardzo zaskakuje i dynamicznie się zmienia. Spółka chce jak najbardziej elastycznie podchodzić do tych zjawisk. Firma nadal pozostaje atrakcyjna cenowo wobec konkurencji.
- Wzrost kosztów energii bezpośrednio nie wpływa mocno na działalność.
- Został wprowadzony atrakcyjny system motywacyjny. Premie są wypłacane zależnie od osiągniętych wyników.
- Inwestycje w '22 mają być wyższe o 30 mln PLN. W tym są inwestycje na logistykę, IT (ERP) rozwój mocy produkcyjnych i montażowych.
- Spółka przewiduje wzrost zadłużenia w bezpiecznych granicach.
- Rekomendacja dywidendy ma być nie mniejsza niż 50% zysku netto Ferro SA
- Spółka kontynuuje aktywność i analizy rynków oraz konkretnych podmiotów w ramach M&A.

Q&A

Pytanie o popyt oraz wpływ sytuacji na Ukrainie.

Dane będą widoczne dopiero po zamknięciu 1Q'22. Wpływ będzie niewielki, przychody ze wschodu to niecałe 2% ogólnej sprzedaży. Dla niektórych rynków na których działa Spółka wojna na Ukrainie jest problemem odległym. Przy takiej ilości zmiennych nie da się jednoznacznie ocenić perspektywy na przyszłość. Na razie kontynuacja pozytywnego trendu miała miejsce. Dywersyfikacja produktowa i geograficzna sprawia, że Spółka czuje się bezpiecznie.

Pytanie o popyt w przypadku odbudowy Ukrainy.

Bezdiskusyjnie rynek ten będzie generował popyt dla całej branży związanej w jakikolwiek sposób z budownictwem.

Pytanie o popyt oraz na produkty związane z mieszkaniami dla Ukraińców.

Zależy to od lokalizacji, np. mniejszy popyt na ścianie wschodniej, gdzie ludzie nie do końca myślą obecnie o wydawaniu pieniędzy. Spółka nie dysponuje danymi czy ich produkty docelowo trafiają na cele mieszkaniowe dla Ukraińców.

Jaka jest przyczyna spadków wynagrodzeń w 4Q'21 w stosunku do np. 2Q'21?

Dostosowanie wynagrodzeń do nowego programu premiowego. To sprawiło, że niezbędne były zmiany w rezerwach. Spółka w tym roku przywiązała wagę aby zawiązać odpowiednie rezerwy by nie było „wyrzutek” w kosztach.

Czy wysoki kurs dolara wpłynął negatywnie na różnice kursowe?

Spółka ma ekspozycje netto na EUR i USD, przychody nie pokrywają w pełni pozycji w tych walutach. Zarząd zakłada, że będzie to miało negatywny efekt w 1Q'22.

Pytanie o podwyżki cen.

Sytuacja jest nadal dynamiczna i na niektóre rzeczy firma nie ma wpływu. Jedynie może odpowiednio szybko i elastycznie zareagować na zmiany. Podwyżki miały już miejsce na wszystkich rynkach, to jest też spowodowane tym, że Spółka chce zachować odpowiedni serwis. Spółka informuje z wyprzedzeniem o zwyczajach cen. Unikając nieproporcjonalnych zamówień planowane są podwyżki z odpowiednim wyprzedzeniem z podziałem na odpowiednie rynki. Zarząd informuje też, że to nie koniec podwyżek cen w tym roku.

Kiedy rosnące ceny surowców dotkną Spółkę? Chodzi o droższy magazyn.

Średnio rotacja zajmuje 3 miesiące. Specyfikacja produktu też ma na to wpływ, ale przy kilku tysiącach produktów nie sposób odpowiedzieć na to pytanie szczegółowo. Spółka też przy podwyższaniu cen za produkty bierze pod uwagę obecne i przyszłe ceny, nie te sprzed 3 miesięcy.

Pytanie o perspektywę w możliwych zmianach mixu energetycznego w kontekście produktów zasilanych gazem.

Gazu dla indywidualnych klientów nie brakuje. Przemysł konsumuje za to gaz na ogromną skalę. Infrastruktura gazowa jest tak rozbudowana, że niekoniecznie się z niej rezygnuje. Być może będzie on zastąpiony innym gazem, ale Spółka pracuje intensywnie nad tym aby być producentem i dostawcą produktów nie tylko opartych na gazie. Technologie i tak się zmieniają, jest to naturalne. Zarządzający z wyprzedzeniem muszą opanować nowe technologie które dadzą możliwość zarobku oraz zaspokojenia popytu.

Jakie jest nastawienie do przejęć? Czy projekty są wstrzymane?

Kontynuujemy działalność w tym zakresie.

(Kajetan Sroczyński)

- Grupa Azoty** Azoty zarobiły dużo więcej, niż ktokolwiek przypuszczała. IV kwartał był dla koncernu wyjątkowo dobry. Mimo istotnych wzrostów kosztów był w stanie jeszcze mocniej podnieść ceny swoich wyrobów i zwiększyć wolumen sprzedaży. W tym roku sytuacja jest równie dobra, więc wyniki I kwartału też mogą być jeszcze lepsze. - Parkiet
- Kina Polska TV** Są rynki, na których naszą ambicją jest być w TOP 3 pod względem liczby subskrybentów – mówi w wywiadzie dla gazety Bogusław Kisielewski, prezes Kina Polska TV o Filmbox+. Mimo przejścia firmy przez Canal+ nie planuje zmiany brokera reklamowego. - Parkiet
- Ten Square Games** Kurs Ten Square Games szuka dna. Dane o spadku przychodów producenta gier mobilnych zaniepokoiły inwestorów. Zdaniem analityków niższe były oczekiwane. – Puls Biznesu
- Infoscan** Zarząd Infoscan podjął uchwałę w sprawie dojścia do skutku emisji akcji zwykłych na okaziciela serii O oraz dokonał przydziału łącznie 20,1 mln akcji o łącznej wartości nominalnej 2,0 mln PLN. Łączna kwota pozyskana z tytułu emisji akcji serii O wynosi 4,8 mln PLN.
- Ulma** Zarząd Ulma Construccion Polska rekomenduje walnemu zgromadzeniu przeznaczenie całego zysku netto spółki za 2021 r., tj. 21,7 mln PLN, na kapitał zapasowy.

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 08.04.2022 roku, 07:25 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, NewConnect, Catalyst z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresami:
<https://www.gpw.pl/animatory-emitenta>
<https://www.gpw.pl/animatory-rynku>
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatory-rynku>
<https://gpcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.