

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz/ Krystian Brymora

**KOMENTARZ PORANNY**

**Relatywna siła GPW na otwarciu tygodnia, ale spore spadki na WS**

W poniedziałek polski parkiet zaskoczył pozytywnie i zanotował wyższe wzrosty niż europejskie indeksy. WIG20 zyskał 1,8%, a mWIG40 0,2%. Najgorzej poradził sobie sWIG80 (-0,1%). W ujęciu sektorowym zyskało 7 z 14 indeksów. Najwięcej WIG Energetyka (+4,1%), WIG Paliwa (+3,3%) i WIG Górnictwo (+2%). Największe spadki zanotowały WIG Media (-1,7%), WIG Nieruchomości (-1%) oraz WIG Spożywczy (-0,8%). Indeksy zachodnioeuropejskie były wczoraj kontrolowane przez niedźwiedzie. DAX spadł o 0,6%, Euro Stoxx 50 zniżył o 0,5%, FTSE stracił 0,7%. Wyróżnił się CAC 40, który urosł o 0,1%. Rosyjski RTS stracił 5,7%. W Stanach Zjednoczonych wczorajszy dzień też zakończył się w czerwonych barwach. Dow Jones zniżył o 1,2%, S&P 500 zamknął się 1,7% na minusie, Nasdaq zakończył dzień 2,2% pod kreską. Węgiel ICE dobił ponownie do 300 USD/t. Ropa Brent odbiła po spadku i kosztuje obecnie 100 USD/bbl. Złotówka się lekko osłabiła EUR/PLN 4,66, USD/PLN 4,29. W wtorek rano Azjatyckie akcje spadały, futures na amerykańskie indeksy też są na minusie, dziesięcioletnie obligacje skarbowe USA mają najwyższą rentowność od 2018 r. Dzisiaj zbliża się kolejny test dla rynków. O 14:30 USA ma podać inflację konsumencką za marzec. Konsensus zakłada jej wzrost o ponad 8%. Oprócz tego o 8:00 będzie podana inflacja konsumentka za marzec w Niemczech. Dzisiejsze notowania w Europie rozpoczynają kontrakty futures na DAX ponad 1% spadkiem.

Kajetan Sroczyński

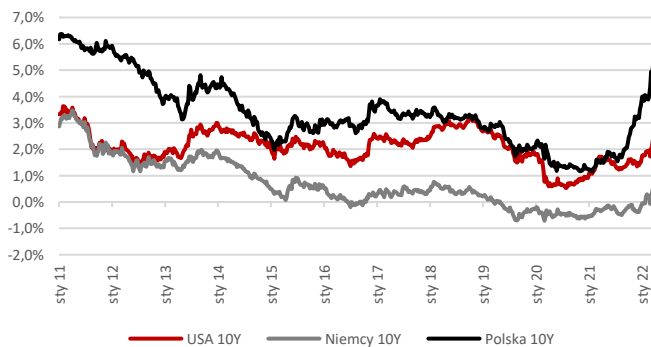
**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- Voxel:** Rekordowe wyniki za 4Q'21: 43,7 mln PLN EBITDA i 24,3 mln PLN zysku netto (+21,6% r/r) – powyżej naszych prognoz. Konferencja dziś o 11:00 [komentarz BDM];
- Famur:** Raportowana EBITDA -16% poniżej konsensusu, wynik netto obciążony odpisem. Backlog 799 mln PLN (-6% r/r) w tym z Rosji 189 (24%). Konferencja dziś o 10:00- negatywne [tabela BDM];
- Global Cosmed:** Szacunkowa EBITDA w 4Q'21 spadła o -70% r/r (-40% r/r w całym 2021 roku) [tabela BDM];
- OEK:** Spółka w 2021 r. miała 0,5 mln PLN zysku netto n.d.;
- Ultimate Games:** Spółka miała wstępnie 6,1 mln PLN zysku netto w 2021 r.;
- Inpro:** Spółka miała wstępnie ok. 47 mln PLN zysku netto w 2021 r., spadek o ok. 31% r/r;
- Efekt:** Spółka w 2021 r. miała 6,9 mln PLN zysku netto;
- LPP:** Spółka chce w '23 zadebiutować na trzech rynkach; planuje 500 tys. m kw. nowej powierzchni;
- Ciech:** Zarząd rekomenduje przeznaczenie całego zysku na kapitał zapasowy- negatywne [komentarz BDM];
- Stalprofil:** Zarząd rekomenduje 1,2 PLN dywidendy (9,9%) - pozytywne [komentarz BDM];
- Wielton:** Hamowanie rejestracji nowych przyczep/naczep w marcu 2022. Wielton notuje wzrost sprzedaży o 4% r/r vs rynek -23% [wykresy BDM];
- Medicalgorithmics:** Spółka w marcu'22 złożyła 5.699 wniosków do ubezpieczycieli (+12,8% r/r) [wykres BDM];
- XTPL:** Spółka zrealizowała pierwszy etap fazy technologicznej w ramach umowy z Nano Dimension;
- PGE:** Spółka postuluje zmiany w systemie EU ETS;
- Atal:** Spółka rozpoczęła sprzedaż 333 mieszkań w Poznaniu;
- Ronson Development:** Spółka sprzedała w 1Q'22 99 lokali;
- Inter Cars:** Spółka przewiduje w kolejnych miesiącach '22 wysoką dynamikę sprzedaży i poprawę rentowności; wznowia sprzedaż w Ukrainie;
- VRG:** Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'21;
- Kino Polska:** Spółka chce w br. mocno promować swoje kanały, ma 'duże plany' produkcyjne;
- Vivid Games:** Spółka miał szacunkowo 1 mln PLN EBITDA w 1Q'22;
- JR Holding:** Wartość portfela wyniosła 374,1 mln PLN w marcu 2022 r.;
- Votum:** Liczba wyroków ws. kredytów CHF w 1Q'22 była rekordowa, wyniosła co najmniej 1,7 tys.;
- PZU:** Grupa wydała uchodźcom z Ukrainy blisko 46 tys. polis OC komunikacyjnego;
- mBank:** mBank Hipoteczny powołał zarząd nowej kadencji z Krzysztofem Dubejko na czele;
- Izostal, Ferrum, Stalprofil:** Oferty konsorcjum najkorzystniejsze w przetargu na dostawy rur dla Gaz-Systemu;
- PGNiG:** Projekt Hy-Chess na wytworzenie paliw ekologicznych uzyskał 34,3 mln PLN od NBCR;
- Snieżka:** Snieżka-Ukraina wznowiła działalność operacyjną;
- Ulma:** Spółka utworzyła 4,9 mln PLN rezerwy na działalność spółki zależnej w Ukrainie;
- BoomBit:** Informacja o zamiarze ujęcia w sprawozdaniach finansowych za rok 2021 jednorazowych operacji o charakterze księgowym;
- Intról, Energa:** Konsorcjum z Introlem zbuduje układ kogeneracyjny dla Energi w Kaliszu za 150 mln PLN netto;
- Budimex:** Zarząd spółki rekomenduje wypłatę pozostałej części dywidendy za 2021 rok 14 czerwca;
- Mostostal Warszawa:** RN spółki powołała zarząd na nową kadencję w niezmiennym składzie;
- Mennica Polska:** Spółka chce wypłacić 0,5 PLN dywidendy na akcje;
- Unibep:** Spółka planuje wypłatę dywidendy z zysku za 2021 rok; liczy na osiągnięcie ponad 2 mld PLN przychodów w 2022 roku.

**WYKRES DNIA**

Rentowności amerykańskich 10-letnich obligacji przekroczyły 2,8% czyli najwyższy poziom od 2018 roku w obawie przed inflacją i zacieśnianiem polityki monetarnej przez Fed. Dzisiaj mają zostać ogłoszone dane o inflacji za marzec. Konsensus zakłada wzrost do 8,5%. W Polsce inflacja już sięga 11%, a rentowność 10-latek wyraźnie przekracza 6% (najwyżej od 2011 roku).

**Rentowności 10-letnich obligacji USA, Niemiec i Polski [%]**



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.

**Notowania: poniedziałek, 11 kwietnia 2022**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 121,7	1,8%	-6,4%
WIG30	2 571,6	1,7%	-7,0%
mWIG40	4 720,3	0,2%	-10,8%
sWIG80	19 616,4	-0,1%	-2,2%
WIG	64 494,3	1,2%	-6,9%
NC Index	356,4	-0,4%	-8,5%
WIG Banki	7 662,4	1,3%	-11,3%
WIG Bud	3 602,6	0,0%	-4,3%
WIG Chemia	11 280,3	-0,3%	14,8%
WIG Dew	2 712,5	-1,0%	-4,5%
WIG Energia	2 722,4	4,1%	12,7%
WIG Games	17 903,8	1,6%	-19,7%
WIG IT	4 395,8	-0,3%	-6,6%
WIG Media	7 677,4	-1,7%	-12,4%
WIG Paliwa	6 909,4	3,3%	6,4%
WIG Spoż	2 917,6	-0,8%	-34,9%
WIG Surowce	5 888,5	2,0%	29,7%
WIG Odzież	5 999,6	-0,2%	-36,7%
DAX	14 192,8	-0,6%	-10,7%
FTSE100	7 618,3	-0,7%	3,2%
CAC40	6 555,8	0,1%	-8,3%
BUX	41 972,8	-0,5%	-17,2%
S&P500	4 412,5	-1,7%	-7,4%
DJIA	34 308,1	-1,2%	-5,6%
Nasdaq Comp	13 412,0	-2,2%	-14,3%
Bovespa	116 952,9	-1,2%	11,6%
Nikkei225	26 821,5	-0,6%	-6,8%
Shanghai Comp.	3 167,1	-2,6%	-13,0%
S&P/ASX 200	7 485,2	0,1%	0,5%
EUR/PLN	4,66	0,6%	1,6%
USD/PLN	4,28	0,5%	6,1%
CHF/PLN	4,60	0,8%	4,0%
EUR/USD	1,09	0,1%	-4,3%
USD/JPY	125,37	0,8%	8,9%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 086	-20	-0,95%
Kurs zamknięcia	2 139	42	2,00%
Kurs min.	2 073	-12	-0,58%
Kurs max.	2 139	24	1,13%
Wolumen obrotu	27 013	2 916	12,10%
Otwarte pozycje	33 063	3 046	10,15%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 081,2	2 066,6	2 121,7	2 121,7	1,8%	815
WIG30	2 524,9	2 507,7	2 571,6	2 571,6	1,7%	882
MWIG40	4 722,0	4 722,0	4 720,3	4 720,3	0,2%	154
sWIG80	19 630,7	4 673,5	4 739,5	19 616,4	-0,1%	50
WIG-PL	65 745,9	65 745,9	66 155,3	66 155,3	1,3%	1 015
WIG	63 651,1	63 254,7	64 494,3	64 494,3	1,2%	1 059

**WIG20**

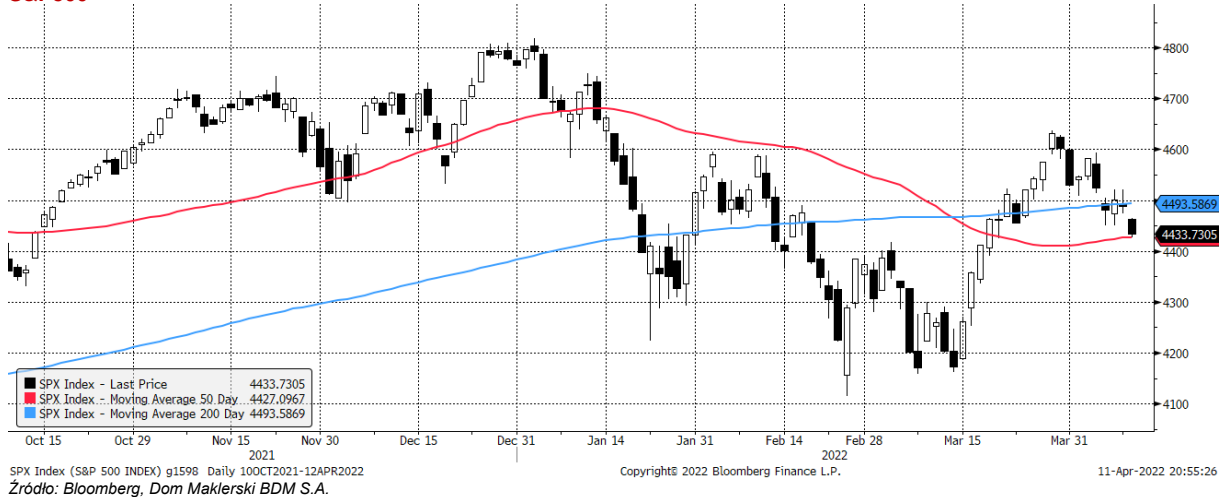
	Close	MC	1D	YTD
Allegro	28,36	29 020	-1,2%	-27,0%
Asseco Poland	82,00	6 806	-0,1%	-5,1%
CCC	54,34	2 982	0,6%	-48,5%
CD Projekt	175,78	17 708	2,9%	-8,9%
Cyfrowy P.	28,44	18 189	1,4%	-18,1%
Dino	329,70	32 324	-1,3%	-10,2%
JSW	71,04	8 341	3,0%	103,7%
KGHM	170,00	34 000	1,8%	22,0%
Lotos	68,30	12 627	5,7%	12,0%
LPP	10 870,00	20 136	-0,5%	-36,8%
mBank	357,00	15 131	1,7%	-17,6%
Orange	8,06	10 578	2,2%	-4,6%
Pekao	114,60	30 079	1,4%	-6,1%
Pepco	45,69	26 272	0,4%	-1,8%
PGE	9,40	17 583	6,1%	16,6%
PGNiG	6,56	37 894	1,6%	4,1%
PKN Orlen	78,70	33 661	3,6%	5,9%
PKO BP	39,95	49 938	1,7%	-11,1%
PZU	34,16	29 498	2,8%	-3,4%
Santander Polska	305,10	31 178	2,4%	-12,5%

mWIG40					Surowce											
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD		Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R	
11 bit st.	574,00	1 359	-1,0%	3,6%	Huuuge	17,25	1 453	-1,4%	-31,3%	Ropa Brent [USD/bbl]	100,4	-2,3%	-6,6%	-7,0%	29,1%	58,6%
Alior	45,06	5 883	1,4%	-17,6%	ING BSK	235,00	30 574	-0,4%	-12,0%	Gaz USA HH [USD/MMBTu]	6,8	7,8%	18,5%	20,0%	81,4%	164,3%
Amrest	18,80	4 128	-2,1%	-32,2%	Inter Cars	436,00	6 177	0,2%	-7,8%	Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	101,5	-2,6%	-6,6%	-16,8%	32,2%	433,5%
Asbis	11,72	650	-4,6%	-46,0%	Kernel	32,00	2 689	-1,8%	-45,5%	CO2 [EUR/t]	77,8	-2,7%	-0,7%	1,9%	-3,0%	78,5%
Asseco	53,00	2 750	0,0%	2,7%	Kęty	625,00	6 031	1,1%	2,5%	Węgiel ARA [USD/t]	300,0	2,5%	13,8%	9,7%	119,4%	344,1%
Azoty	41,82	4 148	-0,9%	23,7%	Kruk	292,80	5 601	-1,3%	-10,5%	Miedź LME [USD/t]	10 181,8	-1,2%	-2,6%	-1,8%	4,5%	14,0%
Benefit	642,00	1 883	0,9%	0,9%	Livechat	98,00	2 524	-0,5%	-16,1%	Aluminium LME [USD/t]	3 218,3	-4,0%	-6,1%	-7,5%	14,7%	43,2%
Biomed-L.	3,60	235	1,2%	-18,9%	Mabion	29,80	482	5,1%	-51,2%	Cynk LME [USD/t]	4 333,0	0,5%	-2,0%	2,4%	20,7%	54,3%
Budimex	220,50	5 629	0,2%	-2,9%	Mercator	68,00	724	0,9%	-29,9%	Ołów LME [USD/t]	2 382,3	-0,3%	-1,4%	-1,6%	1,9%	21,8%
Celon	25,25	1 289	-0,6%	-23,8%	Millennium	6,33	7 679	0,0%	-22,8%	Stal HRC [USD/t]	1 475,0	-1,0%	-3,3%	-4,3%	2,8%	9,3%
Ciech	44,05	2 321	0,0%	4,9%	Mo-Bruk	406,00	1 426	2,0%	5,5%	Ruda żelaza [USD/t]	154,3	-0,8%	-4,8%	2,3%	37,2%	-9,8%
Comarch	190,00	1 545	1,1%	5,6%	Neuca	812,00	3 630	-0,1%	-3,3%	Węgiel koksujący [USD/t]	462,5	12,4%	13,7%	-11,2%	31,6%	295,9%
Datawalk	179,00	875	-2,4%	-20,8%	Polenergia	72,00	4 938	-4,0%	-2,2%	Złoto [USD/oz]	1 958,9	0,6%	1,4%	1,1%	7,1%	13,0%
Develia	3,30	1 475	-0,2%	10,9%	PKP Cargo	12,18	546	2,7%	-13,1%	Srebro [USD/oz]	25,2	1,9%	2,9%	1,8%	8,3%	1,7%
Dom Dev.	95,70	2 445	-0,0%	-20,3%	PlayWay	300,00	1 980	-0,1%	-28,2%	Platyna [USD/oz]	989,8	1,1%	0,0%	0,4%	2,2%	-15,7%
Enea	9,36	4 132	4,3%	10,0%	Selvita	76,60	1 406	-2,4%	-6,6%	Pallad [USD/oz]	2 449,0	1,2%	7,6%	8,6%	28,1%	-8,3%
Eurocash	13,58	1 890	2,6%	25,3%	Tauron	3,00	5 249	5,5%	12,8%	Bitcoin USD	40 062,8	-6,4%	-13,5%	-12,5%	-13,5%	-33,2%
Famur	3,02	1 736	1,2%	-9,9%	TEN	168,00	1 227	5,7%	-51,9%	Pszonica [USD/bu]	1 104,0	5,0%	9,3%	9,7%	43,2%	75,8%
GPW	40,04	1 681	1,3%	-3,3%	WP.PL	113,60	3 324	-4,7%	-19,4%	Kukurydza [USD/bu]	771,5	0,4%	2,8%	3,0%	30,0%	35,6%
Handlowy	63,00	8 232	0,0%	6,8%	XTB	21,00	2 465	2,8%	25,1%	Cukier ICE [USD/lb]	20,2	-0,3%	4,0%	4,6%	9,8%	40,2%

### WIG20



### S&P500



INFORMACJE ZE SPÓLEK

Famur

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21. Konferencja dziś o 10:00

W 4Q'21 spółka rozpoznała 95 mln PLN odpisu RAT w związku z syt. na rynku maszyn górniczych (widoczne poniżej EBIT, na działalności finansowej)

W kontekście wojny na Ukrainie:

Spółka podjęła decyzję o wstrzymaniu ofertowania i dostaw na rynek rosyjski (25% sprzedaży w 2021 roku) powołując się na siłę wyższą (brak dostaw blachy HRC z Rosji), ale „ze względu na dynamikę sytuacji nie jest w stanie oszacować skutków oraz skali na przyszłą działalność Grupy”. Udział zamówień z rynku Rosyjskiego w portfelu to 24% na koniec 2021 roku.

Dn. 01.04.2022 zawarto porozumienie z odbiorcą w przedmiocie odstąpienia od realizacji trzech z szeregu umów o łącznej wartości ok 130 mln PLN. Każda ze Stron zgodziła się pokryć część kosztów poniesionych w związku z rozpoczętą realizacją umów (nieistotne koszty dla Famur). Po skorygowaniu backlog z rynku rosyjskiego wynosił 40 mln PLN. Dodatkowo aktywa spółki OOO Famur to 46 mln PLN netto, ale spółka nie widzi przesłanek do odpisu. Wartość należności na koniec lutego'22 to 7 mln PLN.

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	r/r	4Q'21 kons.	różnica	2019	2020	2021	r/r
Przychody	254	318	274	244	238	294	-8%	259,4	13%	2 165	1 139	1 050	-8%
Dostawy maszyn i urządzeń	122	184	117	62	58	133	-28%			1 295	592	370	-38%
Przychody z aftermarket i dzierżaw	131	131	156	134	153	149	14%			750	539	592	10%
Pozostałe	1	3	1	48	27	12	4x			120	8	88	11x
kraj	149	245	151	181	193	172	-30%			1359	758	697	-8%
eksport	105	73	123	63	45	122	67%			806	381	353	-7%
w tym Rosja	72	61	104	46	20	96	57%			524	261	266	2%
udział w sprzedaży	28%	19%	38%	19%	8%	33%				24%	23%	25%	
Zysk brutto na sprzedaży	100	88	80	75	76	99	13%			600	387	330	-15%
EBITDA	123	75	91	70	80	73	-3%	87,2	-16%	471	416	314	-25%
EBITDA adj.	121	93	97	84	86	88	-5%			588	435	355	-18%
EBIT	79	31	44	27	39	24	-23%			289	239	134	-44%
w tym PDO	2	-18	-6	-14	-6	-15				-117	-19	-41	
Zysk brutto	86	61	49	27	48	-64				333	252	60	-76%
Zysk netto	71	31	39	22	41	-68		36,4		245	185	34	-82%
Marża brutto	39%	28%	29%	31%	32%	34%				28%	34%	31%	
Marża EBITDA	48%	24%	33%	29%	34%	25%				22%	37%	30%	
Marża EBITDA adj.	48%	29%	35%	34%	36%	30%				27%	38%	34%	
Marża netto	28%	10%	14%	9%	17%	-23%				11%	16%	3%	
OCF	104	136	91	-55	70	103	-24%			504	640	209	-67%
CAPEX	-45	-41	-35	-15	-26	-36				-248	-162	-112	
FCF	59	95	56	-70	44	67	-29%			256	478	97	-80%
12m%MC	31%	28%	18%	8%	7%	6%				15%	28%	6%	
Dług netto	-261	-420	-489	-386	-394	-423				220	-420	-423	
P/E				10,6	13,1	51,1							51,1
EV/EBITDA adj.				3,4	3,7	3,7							3,7
Backlog [mln PLN]	712	850	600	530	720	799	-6%				850	799	
w tym z Rosji						189							
Nowe zamówienia	165	453	23	126	401	361	-20%					911	
Nowe zamówienia spółka			135	109	340	366						950	
Portfel projektów OZE [MW]				972	1 400	1 600						1 600	
z wygraną aukcją				132	250	300						300	
w budowie				132	132	132						132	

Źródło: BDM, spółka

OEX

Spółka w 2021 r. miała 604,3 mln PLN przychodów, 28,8 mln PLN EBIT oraz 20,5 mln PLN zysku netto n.j.d.

Ultimate Games

Ultimate Games odnotowało 227 mln PLN przychodów całkowitych, 7,8 mln PLN zysku brutto i 6,1 mln PLN zysku netto w 2021 r. - wstępne dane skonsolidowane.

Efekt

Spółka w 2021 r. miała 30,1 mln PLN przychodów, 11,3 mln PLN EBIT oraz 6,9 mln PLN zysku netto.

Eurotel

Spółka w 2021 r. miała 84,6 mln PLN przychodów oraz 24,3 mln PLN zysku netto.

Inpro

Inpro odnotowało ok. 47 mln PLN skonsolidowanego zysku netto w 2021 r., co oznacza spadek o ok. 31% r/r - wstępne szacunki wyników.

**Global Cosmed**

Spółka pod koniec poniedziałkowej sesji opublikowała szacunkowe dane za 4Q'21

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21S	r/r	2017	2018	2019	2020	2021S	r/r
Przychody	74,5	86,3	91,1	91,2	96,2	86,2	84,5	88,5	92,7	-4%	305,5	300,8	309,9	364,8	351,9	-4%
Zysk ze sprzedaży	5,1	4,2	9,2	6,5	12,2	5,2	3,7	2,9			-15,2	1,0	10,5	32,1		
EBITDA	6,5	6,1	11,7	9,1	16,0	7,6	6,5	6,8	4,9	-70%	-10,6	10,2	19,4	42,9	25,7	-40%
bez PDO	7,4	6,6	11,7	9,1	15,5	7,8	6,6	5,4			-5,1	11,4	21,0	43,0		
EBIT	3,8	3,7	9,1	6,5	12,7	5,0	3,5	4,4			-20,7	-0,2	8,6	31,9		
Zysk netto	2,2	2,8	8,9	5,7	11,2	4,6	1,9	3,7			-78,2	-6,6	3,3	28,6		
adj.	3,2	3,3	9,0	5,8	10,7	4,8	2,0	2,3			-15,5	-5,3	4,9	28,8		
Marża na sprzedaży	6,8%	4,8%	10,1%	7,2%	12,7%	6,0%	4,4%	3,3%			-5,0%	0,3%	3,4%	8,8%		
Marża EBITDA	8,7%	7,1%	12,8%	9,9%	16,6%	8,8%	7,7%	7,7%	5,2%		-3,5%	3,4%	6,3%	11,7%	7,3%	
Marża EBITDA adj.	10,0%	7,7%	12,9%	10,0%	16,1%	9,0%	7,8%	6,1%			-1,7%	3,8%	6,8%	11,8%		
Marża netto	3,0%	3,3%	9,8%	6,2%	11,7%	5,3%	2,2%	4,2%			-25,6%	-2,2%	1,1%	7,8%		
FCF	7,9	-2,4	4,9	4,1	10,9	0,3	-1,9	7,8			-53,6	18,3	11,1	17,4		
12m/kapitalizacja	3,8%	3,9%	4,7%	4,9%	5,9%	6,8%	4,5%	5,8%			-18,2%	6,2%	3,8%	5,9%		
Dług netto	60,8	65,6	61,0	53,5	44,6	43,9	45,9	43,2			81,0	65,9	60,8	44,6		
/EBITDA	3,1	3,0	2,1	1,6	1,0	1,0	1,2	1,2				6,5	3,1	1,0		
P/E 12m adj.									14,9					10,2		
EV/EBITDA 12m adj.									9,6					7,9		

Źródło: BDM, spółka

**Voxel**

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21.

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

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	4Q'20	4Q'21	r/r	4Q'21P BDM	różnica	2020	2021	r/r
Przychody	137,9	129,3	-6,2%	128,9	0,3%	327,6	442,7	35,1%
w tym testy COVID-19	41,5	44,7	7,7%	45,6	-1,9%	63,1	128,9	104,3%
Wynik brutto na sprzedaży	34,2	46,8	36,9%	35,7	31,1%	67,6	127,7	88,8%
EBITDA	35,0	43,7	24,8%	37,1	17,7%	84,5	134,4	59,1%
Diagnostyka	15,1	25,0	65,5%	24,2	3,3%	65,3	82,9	27,1%
Neurochirurgia	1,2	1,4	10,1%	1,4	-2,5%	4,1	5,3	28,0%
IT i wyposażenie pracowni	22,8	13,3	-41,7%	6,1	117,0%	35,3	39,1	10,6%
Szpitalnictwo	3,7	15,7	326,8%	12,4	26,9%	4,1	35,1	755,9%
Wyłączenia	-7,8	-11,7	49,6%	-7,0	66,5%	-24,3	-28,0	15,0%
EBIT	25,9	34,6	33,5%	28,1	23,1%	50,4	98,3	95,0%
Zysk brutto	24,5	30,8	25,4%	26,6	15,8%	44,7	89,5	100,4%
Zysk netto	19,9	24,2	21,6%	21,5	12,8%	34,1	71,7	110,3%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	24,8%	36,2%		27,7%		20,6%	28,8%	
Marża EBITDA	25,4%	33,8%		28,8%		25,8%	30,4%	
Marża EBIT	18,8%	26,8%		21,8%		15,4%	22,2%	
Marża zysku netto	14,5%	18,7%		16,7%		10,4%	16,2%	

Źródło: BDM, spółka

**LPP**

- Grupa LPP chce w 2023 r. zadebiutować na trzech rynkach, otwierając sklepy własnej marki Sinsay we Włoszech i Grecji oraz sklepy franczyzowe Reserved na Cyprze. LPP chce w tym roku obrotowym otworzyć ponad 500 nowych sklepów o łącznej powierzchni handlowej ok. 500 tys. m kw.  
 - Spółka przewiduje również dalszy wzrost w kanale e-commerce, którego wartość sprzedaży na koniec bieżącego roku obrotowego powinna przekroczyć 5 mld PLN.  
 - Spółka podała, że konieczność zawieszenia działalności w Ukrainie i decyzja o zamknięciu wszystkich sklepów stacjonarnych oraz sprzedaży online na rynku rosyjskim oznacza dla LPP utratę blisko 25% przychodów.

**Vivid Games**

Vivid Games odnotował 1 mln PLN EBITDA w 1Q'22 - wstępne szacunkowe dane. Strata netto za 1Q'22 wyniosła 0,02 mln PLN przy 7,6 mln PLN przychodów (które wzrosły o 48% r/r).

**Inter Cars**

Inter Cars, którego skonsolidowane przychody w 1Q'22 wzrosły o ponad 26%, spodziewa się w kolejnych miesiącach br. wysokiej dynamiki sprzedaży i zapowiada dalszą poprawę rentowności.

Spółka stopniowo wznawia sprzedaż w Ukrainie. Obecnie funkcjonuje w tym kraju 30 z 38 filii grupy. Inter Cars chce pozostać na rynku ukraińskim.

**Votum**

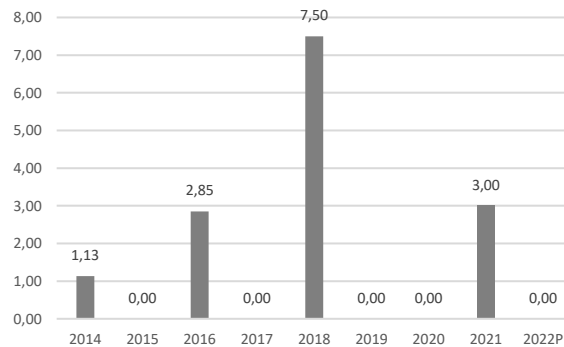
1Q'22 był kolejnym, rekordowym kwartałem pod względem zapadłych wyroków sądowych w sprawach frankowych, ich liczba wzrosła w tym czasie do co najmniej 1,7 tys.- wynika z danych rynkowych zebranych przez Votum Robin Lawyers. Według Votum w sądach mocno przyspieszyło tempo procedowania spraw frankowych.

**Ciech**

Zarząd Ciechu rekomenduje przeznaczenie całego zysku netto za 2021 rok w wysokości 133,2 mln PLN na kapitał zapasowy. Rekomendację zarząd Ciechu uzasadnia trwającym procesem analizy dostępnych opcji alokacji kapitału, w tym poprzez koncentrację spółki na wybranych procesach z obszaru przejęć i połączeń.

**Komentarz BDM:** *spółka dotychczas nieregularnie dzieliła się zyskiem z akcjonariuszami. W 2021 roku wypłaciła 3,0 PLN/akcję, a w 2018 aż 7,5 PLN/akcję. Niemniej brak wypłaty w tym roku można uznać za rozczarowanie. W swojej ostatniej rekomendacji nie oczekiwaliśmy dywidendy, ale konsensus rynkowy zakładał nawet 2,85-3,08 DPS. (Krystian Brymora).*

**Dywidenda/akcję (DPS) w roku [PLN/akcję]**



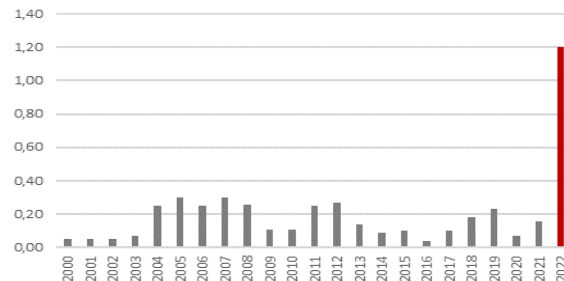
Źródło: BDM, spółka

**Stalprofil**

Zarząd Stalprofilu rekomenduje przeznaczenie na dywidendę dla akcjonariuszy kwoty 21 mln PLN, co daje 1,2 PLN dywidendy na akcję. Zarząd proponuje, by termin ustalenia prawa do dywidendy określić na 24 sierpnia, natomiast jej wypłaty na 14 września 2022 roku.

**Komentarz BDM:** *informacja pozytywna, ale oczekiwana przez nas. Od początku obecności na GPW (prawie 22 lata) spółka regularnie wypłacała dywidendę z reguły w wysokości ok. 20% jednostkowego zysku. Za 2021 oznacza to wypłatę ok. 1,2 PLN/akcję czyli blisko 10% kapitalizacji. (Krystian Brymora)*

**Dywidenda/akcję (DPS) w roku [PLN/akcję]**

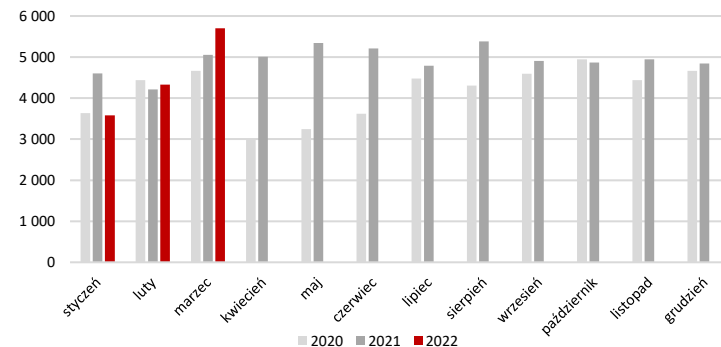


Źródło: BDM, spółka

**Medicalgorithmics**

W marcu'22 zostało złożonych 5.699 wniosków o płatność przysługujących z tytułu wykonanych usług MCT, Event Monitoring, Extended Holter (+12,8% r/r). Liczba ta nie zawiera procedur Holter oraz wniosków o płatność dotyczących usług podłączenia pacjenta do urządzenia.

**Miesięczna liczba wniosków**



Źródło: BDM, spółka

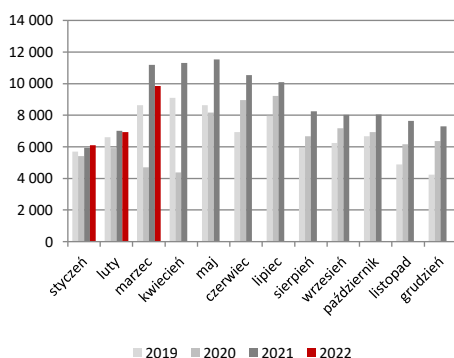
**Wielton**

W 03.2022 rejestracje przyczep/naczep ogółem spadły o -12% r/r (-5% r/r YTD) w tym przyczepy/naczepy>3,5T -23% r/r (-3% r/r YTD)

W 03.2022 zarejestrowano 353 przyczep/naczep marki Wielton, co oznacza wzrost o 4% r/r (+35% r/r YTD). Tym samym udział spółki w rynku wzrósł do 15% (11% rok temu, 16% YTD).

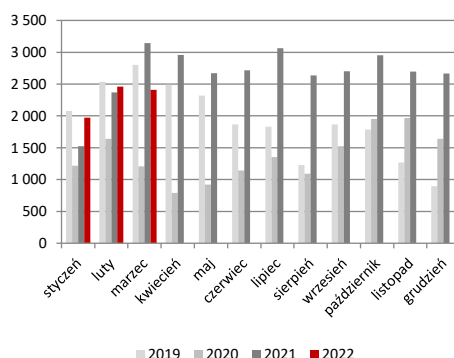
Jak podaje PZPM, w marcu br. (według GUS) ogólny klimat koniunktury w większości badanych obszarów gospodarki był na poziomie niższym niż w lutym. Oceny w transporcie i gospodarce magazynowej ukształtowały się na poziomie -15,2 pkt wobec -5,7 w lutym i -2,9 w marcu ub.r. przy średniej długookresowej -0,3. Funkcjonowanie w tej sekcji rzutuje na kształtowanie się popytu w szeroko pojętej grupie pojazdów wykorzystywanych do transportu - samochodów ciężarowych i przyczep/naczep. Sytuacji nie poprawia także konflikt za naszą wschodnią granicą i związana z nim niepewność a także rosnące koszty działalności gospodarczej oraz trudności związane z odpływem ukraińskich kierowców.

**Rynek przyczep i naczep ogółem [szt.]**



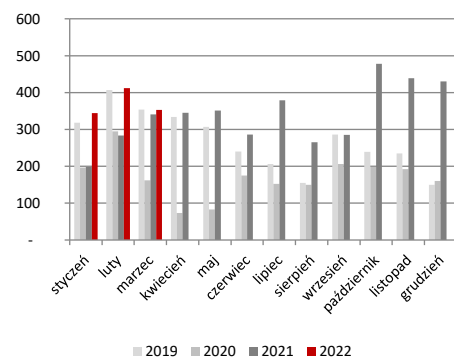
Źródło: BDM, PZPM

**Rynek przyczep i naczep >3,5T [szt.]**



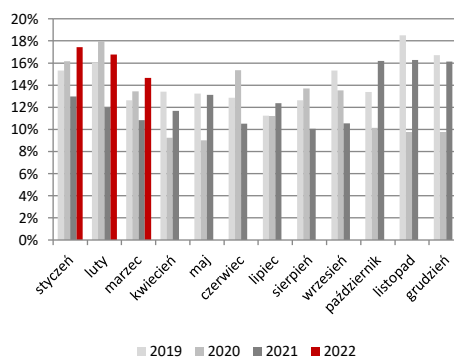
Źródło: BDM, PZPM

**Rejestracje przyczep/naczep Wielton [szt.]**



Źródło: BDM, PZPM

**Udział Wielton w rynku przyczep/naczep [%]**



Źródło: BDM, PZPM

**JR Holding**

Wartość portfela JR Holding ASI w marcu 2022 r. wyniosła 374,1 mln PLN.

**Kino Polska**

Kino Polska chce w tym roku skoncentrować się na dużych kampaniach reklamowych, które są lepiej zauważalne przez odbiorców. Myśli też o odświeżeniu formatu niektórych kanałów. Ponadto firma ma też "duże plany" produkcyjne i intensywnie pracuje nad wprowadzeniem produktu VOD na szerszy rynek.

**PZU**

PZU wydało uchodźcom z Ukrainy ponad 45,7 tys. 30-dniowych, darmowych polis OC komunikacyjnego.

**Unimot**

Grupa Unimot uruchomiła program flotowy na zarządzanych przez grupę stacjach Avia. Unimot zaoferował klientom biznesowym i instytucjonalnym dwa rodzaje kart flotowych - przedpłaconą i kredytową.

**PGE**

PGE postuluje zmiany w systemie EU ETS, które wpłynęłyby na ustabilizowanie cen uprawnień do emisji CO2 i wspierały transformację energetyczną.

**Śnieżka**

Śnieżka-Ukraina, spółka z grupy Fabryki Farb i Lakierów Śnieżka, przywróciła w poniedziałek działalność operacyjną. Spółka zakłada istotny spadek przychodów i zysków w na rynku ukraińskim w perspektywie co najmniej 2022 roku.

<b>XTPL</b>	XTPL zakończył pierwszy etap prac rozwojowych w ramach fazy technologicznej działań określonych w umowie z Nano Dimension. Umowa dotyczy opracowania specjalnej formułacji tuszu przewodzącego prąd elektryczny do przemysłowych zastosowań w produktach klienta nakierowanych na produkcję płytek PCB.
<b>VRG</b>	<p>Podsumowanie konferencji wynikowej VRG po 4Q'21 (11.04.2022)</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- 1H'21 mocny wpływ pandemii, 2H'21 odbudowa sprzedaży;</li><li>- w 2021 optymalizacja sieci salonów, zmniejszenie ilości o 20 sklepów, zwiększenie tylko w W.Kruk (+3 r/r);</li><li>- rekordowa sprzedaż (1,07 mld PLN) i zysk netto (66,3 mln PLN) – odbicie po pandemii i przebicie rekordowego 2019;</li><li>- sprzedaż na m2 w 4Q'21 +52,4% r/r;</li><li>- spadek zapasów o 1,3% wynika z niższych zapasów w segmencie odzieżowym i relatywnie stabilnych w segmencie jubilerskim;</li><li>- gotówka netto w 4Q'21 na poziomie 42 mln PLN wobec 53,7 mln PLN długu netto w 4Q'20;</li><li>- styczeń'22 – otwarte centra handlowe, ale wpływ piątej fali pandemii; luty'22 – wpływ konfliktu na Ukrainie na nastroje konsumentów; marzec'22 – zauważalny spadek trafficu; aktualnie traffic wraca do normalnych poziomów;</li><li>- 1Q'22: wysokie dynamiki sprzedaży (mocniejsze w segmencie jubilerskim), stabilna powierzchnia, wyższa marża brutto ze względu na mocniejsze r/r promocje cenowe;</li><li>- do końca 2022 wszystkie marki będą miały swoje aplikacje sprzedażowe.</li></ul> <p>Q&amp;A:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- zmniejszenie powierzchni sklepów i spadek sprzedaży online – wektory wzrostu? Pomimo optymalizacji sklepów, sprzedaż r/r będzie wyższa, rok 2021 był naznaczony efektem Covid – restrykcje, zmniejszenie ilości imprez okolicznościowych, przez to mniejszy popyt na asortyment grupy;</li><li>- wyniki sprzedażowe? Zarząd jest zadowolony z rekordowych wyników, które przekroczyły wyniki z 2019;</li><li>- spółka stara się utrzymywać asortyment formal, z drugiej strony rozwijając segment casual; brak obostrzeń powinien przyczynić się do wzrostu w sprzedaży odzieży formalnej;</li><li>- inwestycje w e-commerce? Segment jubilerski operuje na niższych poziomach sprzedaży e-commerce, wynika to z jego natury (zegarki praktycznie w tym segmencie nie są sprzedawane); w segmencie odzieżowym udział e-commerce 17% w 2019 vs 26% w 2021, spółka zamierza dalej inwestować w rozwój tego kanału;</li><li>- Wólczanka – dobra sprzedaż online, taka sama strategia w pozostałych markach fashion? Większość oferty Wólczanki jest ograniczona do 5 dużych salonów + sprzedaż w internecie; wszystkie marki będą traktowane równo, jeśli chodzi o rozwój e-commerce;</li><li>- marża brutto i kurs PLN? Spółka widzi przestrzeń do wzrostu marży (szczególnie w segmencie fashion) i optymalizacji polityki promocyjnej; kurs PLN nie wpływa na wysokość marży, ceny towarów są dostosowane do rzeczywistości realizowanych kosztów zakupu; ok 20-30% zakupów (w zależności od segmentu) jest realizowane w kraju;</li><li>- kiedy strategia? 19 kwietnia dołącza nowy prezes, w tym składzie powstaną decyzje o działaniach w dłuższym okresie;</li><li>- plany marketingowe? Nakłady na marketing wizerunkowy to ok. 2% przychodów, dodając do tego kanał internetowy to ok. 4%; wydatki na marketing e-commerce w stosunku do przychodów z e-commerce w zależności od marki od kilku do kilkunastu procent;</li><li>- wzrost cen zakupu kolekcji wiosna-lato? Wzrost o kilkanaście procent, wzrost kosztów transportu 10x;</li><li>- średnie wynagrodzenie w sklepach? Dwucyfrowe wzrosty – wzrost wynagrodzenia minimalnego i wzrost wynagrodzeń zmiennych z tytułu wzrostu sprzedaży w salonach;</li><li>- udział kolekcji damskiej wiosna-lato w skali grupy? W Vistuli to ok. 2% ze względu na to, że są to dopiero próby kolekcji; Wólczanka ok. 50% realizowanej sprzedaży, dość stabilnie;</li><li>- czy widać większą wrażliwość cenową klientów i przesuwanie w kierunku tańszego asortymentu? W segmencie jubilerskim nie widać tego, wręcz odwrotnie – zapotrzebowanie na dobra luksusowe utrzymuje się na mocnym poziomie; w segmencie fashion rosną marże, klienci są skłonni płacić więcej za lepszej jakości towary;</li><li>- kondycja franczyzobiorców? Franczyzobiorcy borykają się ze wzrostem kosztów (media, wynagrodzenia), jeżeli franczyzobiorcy mają problemy – spółka dyskutuje warunki;</li><li>- ceny gazu, paliw? Wpływ na koszty, ale wyższy przyrost sprzedaży zmytyguje te przyrosty;</li><li>- ekspozycja na rynki Wschodnie? Spółka nie prowadzi tam działalności, ani nie ma tam produkcji;</li><li>- nowe trendy w segmencie jubilerskim? Inflacja napędza sprzedaż w segmencie zegarków luksusowych i wyrobów jubilerskich.</li></ul>
<b>mBank</b>	Rada nadzorcza mBanku Hipotecznego powołała zarząd nowej, 3-letniej kadencji z Krzysztofem Dubejko na czele.
<b>Unibep</b>	<p>Unibep chce wypłacić dywidendę z zysku za 2021 r. Spółka liczy, że uda jej się osiągnąć ponad 2 mld PLN przychodów w 2022 r. vs 1,71 mld PLN w 2021 r.</p> <p>Unibep ocenia, że 2022 rok będzie dużym wyzwaniem dla branży budowlanej. Priorytetem zarządu są obecnie rozmowy z zamawiającymi w sprawie podniesienia wynagrodzeń za realizację kontraktów i dbanie o stabilność finansową grupy.</p> <p>Negocjowanie z zamawiającymi wyższych wynagrodzeń za kontrakty to obecnie najważniejsze zadanie zarządu Unibepu.</p>
<b>Ronson Development</b>	Ronson Development sprzedał w 1Q'22 roku 99 lokali wobec 355 lokali przed rokiem i przekazał w tym czasie 283 lokale wobec 185 rok wcześniej.
<b>Atal</b>	Atal rozpoczął sprzedaż 333 mieszkań w ramach II etapu osiedla Zacisze Marcelin w Poznaniu. Planowany termin oddania osiedla Zacisze Marcelin to 3Q'24.

<b>Budimex</b>	Zarząd Budimeksu rekomenduje ZWZ wypłatę pozostałej części dywidendy za 2021 rok 14 czerwca 2022 roku. Proponowanym dniem ustalenia listy akcjonariuszy uprawnionych do pozostałej części dywidendy za 2021 rok jest 31 maja 2022 roku.
<b>Mostostal Warszawa</b>	Rada nadzorcza Mostostalu Warszawa powołała zarząd na IX kadencję w niezmienionym składzie.
<b>Izostal, Ferrum, Stalprofil</b>	Oferty konsorcjum Izostalu, Ferrum i Stalprofilu zostały wybrane jako najkorzystniejsze w postępowaniu dla Operatora Gazociągów Przesyłowych Gaz-System na dostawę izolowanych rur stalowych na potrzeby Gazociągu Skoczów - Komorowice - Oświęcim - Tworzeń - poinformowały spółki w komunikatach. Wartość oferty wynosi 113,7 mln PLN brutto.
<b>PGNiG</b>	<p>Projekt pt. "System wytwarzania wodoru oraz syntetycznego gazu ziemnego z funkcjonalnością w zakresie wytwarzania oraz magazynowania energii elektrycznej" (akronim Hy-Chess), zgłoszony przez PGNiG (jako lider konsorcjum) z Politechniką Śląską oraz Instytutem Chemicznej Przeróbki Węgla w Zabrze uzyskał najwyższą ocenę ekspertów NCBR spośród 47 wniosków złożonych w konkursie nr I Strategicznego Programu Badań Naukowych i Prac Rozwojowych pt. "Nowe technologie w zakresie energii" i uzyskał 34,3 mln PLN dofinansowania.</p> <p>Gazprom nie złożył skargi kasacyjnej od wyroku Trybunału Arbitrażowego w Sztokholmie w przepisany terminie, co oznacza, że wyrok w sprawie ceny gazu w kontrakcie jamalskim jest prawomocny oraz że wyczerpała się ścieżka prawna kwestionowania przez Gazprom tego wyroku.</p>
<b>Banki</b>	Banki obserwują zwiększające się zainteresowanie klientów kredytami opartymi na okresowej stałej stopie oprocentowania, od momentu gdy RPP rozpoczęła cykl podwyżek. Dotyczy to zarówno nowych kredytów, jak i konwersji starych. - Parkiet
<b>Astarta</b>	Przed Astartą duże wyzwanie. W obliczu wojny w Ukrainie przeprowadzenie kampanii siewnej będzie bardzo utrudnione. Firma nie jest również pewna finansowania. - Parkiet
<b>Grupa Azoty</b>	Azoty cieszy wzrost popytu na polipropylen. Koncern prowadzi intensywne rozmowy z przyszłymi odbiorcami i dystrybutorami produktów, które mają wytwarzać instalacje powstające w ramach projektu Polimery Police. Przekonuje, że obecna sytuacja na rynku w pełni potwierdza zasadność realizacji tej inwestycji. - Parkiet
<b>Ulma</b>	Ulma Construccion w wyniku przeglądu czynnych budów oraz posiadanych magazynów spółki zależnej Ulma Opalubka Ukraina utworzyła 4,9 mln PLN rezerwy, która zostanie uwzględniona w wynikach skonsolidowanych grupy kapitałowej za 1Q'22.
<b>Introl, Energa</b>	Konsorcjum firm Introl-Energomontaż - spółki zależnej Introłu - oraz Bergen Engines podpisało umowę z Energa Kogeneracja - spółką zależną Energi - na budowę układu kogeneracyjnego w elektrociepłowni w Kaliszu. Wartość umowy to 150,0 mln PLN netto, w tym szacunkowa wartość prac realizowanych przez Introl-Energomontaż wyniesie 127,3 mln PLN netto.
<b>PZ Cormay</b>	PZ Cormay dokonał zgłoszenia opracowanego przez spółkę analizatora biochemicznego Equisse w Urzędzie Rejestracji Produktów Leczniczych, Wyrobów Medycznych i Produktów Biobójczych w Polsce. Analizator ma trafić na rynek w 3Q'22.
<b>Eurotel</b>	Eurotel podpisał ostateczną umowę sprzedaży 46% udziałów w spółce Soon Energy Poland, zajmującej się montażem instalacji OZE, za 11,1 mln PLN. Nabywcą udziałów jest EDP Energia Polska.
<b>BoomBit</b>	<p>W toku prac nad sporządzeniem rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego spółki za 2021r.:</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1. Spółka dokonała spisania zobowiązania z tytułu otrzymanego MG w pozostałe przychody operacyjne. Powyższa operacja będzie miała <b>pozytywny wpływ na skonsolidowane sprawozdanie</b> z całkowitych dochodów spółki, <b>w kwocie 1,98 mln PLN, 1,6 mln PLN po uwzględnieniu podatku dochodowego</b>.</li><li>2. Dokonano kalkulacji oczekiwanych strat kredytowych na należnościach handlowych oraz pożyczkach udzielonych przez spółkę, zgodnie z MSSF 9. Indywidualną analizą objęte zostały należności handlowe i pożyczki udzielone przez BBT spółce zależnej BoomHits sp. z o.o. W oparciu o sporządzone scenariusze przyszłych przepływów pieniężnych tej spółki, zarząd zdecydował o <b>rozpoznaniu odpisów aktualizujących w łącznej kwocie 2,7 mln PLN, 2,3 mln PLN po uwzględnieniu podatku odroczonego</b>, które zostaną ujęte w jednostkowym sprawozdaniu z całkowitych dochodów spółki.</li></ol>
<b>Mennica Polska</b>	Zarząd Mennicy Polskiej rekomenduje przeznaczenie na dywidendę dla akcjonariuszy kwoty 25,5 mln PLN, co daje 0,5 PLN dywidendy na akcję.
<b>Gaming</b>	Polskie studia walczą o graczy. Rynek wirtualnej rzeczywistości rośnie rocznie w tempie dwucyfrowym. To szansa dla rodzimych producentów gier. - Rzeczpospolita

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 opisane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 12.04.2022 roku, 07:30 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 są sprawne.

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.