

Redaktor wydania: Anna Madziar/ Krzysztof Tkocz

KOMENTARZ PORANNY

Wzrosty na Wall Street, start sezonu wyników

Środowa sesja przyniosła mieszane nastroje na europejskich parkietach. WIG20 przy obrotach na poziomie 713 mln PLN poszedł w górę o 0,5% zatrzymując się na poziomie 2104,3 pkt. Tego dnia do najsilniejszych polskich blue chipów należały takie podmioty jak: Lotos (+6,1%), LPP (+2,6%) czy PGNiG (+2,3%). Z drugiej strony znalazły się takie spółki jak: Asseco PL (-4,9%), Allegro (-3,6%) oraz Orange (-2,8%). Tego dnia gorzej wypadły małe i średnie spółki, a mWIG40 i sWIG80 zakończyły notowania spadkiem odpowiednio o 0,4%/0,3%. Sektorowo najlepiej poradziła sobie paliwówka (+2,3%), natomiast najgorszym indeksem okazał się wig-informatyka (-2,6%). Na szeroki rynek negatywnie wyróżniły się walory spółki Auto Partner, które straciły 9%, po tym jak główni akcjonariusze ogłosili chęć sprzedaży 8% posiadanych udziałów. Na europejskich rynkach panowały mieszane nastroje – DAX poszedł w dół o 0,4%, CAC40 zamknął się w rejonach odniesienia, a FTSE100 zyskał 0,1%. W dniu wczorajszym poznaliśmy odczyt CPI w Wielkiej Brytanii - inflacja konsumencka w marcu wzrosła o 1,1% w ujęciu miesięcznym i 7% w ujęciu rocznym (powyżej oczekiwań ekonomistów). Jest to najwyższy odczyt od marca 1992 roku. Środowa sesja na Wall Street zakończyła się wzrostami głównych indeksów, najlepiej radziły sobie spółki technologiczne, a Nasdaq zyskał tego dnia 2,0%, o 1,1% urosł S&P500, a Dow Jones finiszował 1,0% nad kreską. Dzisiaj w USA rozpoczynamy sezon publikacji wyników za pierwszy kwartał, jak zwykle otworzą go największe banki (Citigroup, Goldman Sachs, Morgan Stanley i Wells Fargo). Ponadto przed nami o 13:45 oświadczenie na temat polityki monetarnej EBC, a o 14:30 konferencja EBC. W Azji Shanghai Composite Index kończy notowania 0,8% na plusie, a Nikkei zwiększa o 1,2%. Od samego rana kontrakty terminowe na DAX i na amerykańskie indeksy znajdują się na plusie.

Krzysztof Tkocz

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Eurocash:** Spółka miała w 4Q'21 269,7 mln PLN EBITDA, zgodnie z szacunkami;
- **Wittchen:** Zysk netto na j.d. w 4Q'21 wzrósł 68% r/r [tabela BDM];
- **ULMA Constructions:** Spółka szacuje w 1Q'22 11,6 mln PLN EBITDA (-1,5% r/r);
- **Wielton:** Spółka w 2021 wypracowała 47,6 mln PLN zysku netto na j.d. wobec 31,1 mln PLN rok wcześniej;
- **Baltic Bridge:** Spółka w 2021 miała 0,6 mln PLN straty netto, wobec 5,5 mln PLN straty przed rokiem;
- **JSW:** Raport produkcyjny za 1Q'22: nieco lepsza od oczekiwań produkcja węgla, ale z większym dyskontem cen do benchmarku- neutralne [tabela BDM];
- **Orlen:** Grupa uruchomiła pilotażową instalację do produkcji kwasu mlekowego;
- **CD Projekt:** Spółka przesunęła premierę gry „Wiedźmin 3” planowaną na 2Q'22 na konsole najnowszej generacji - negatywne [komentarz BDM];
- **PKO BP:** Automarket.pl z Grupy PKO BP sprzedał ponad 1000 samochodów w 1Q'22;
- **11 bit studios:** Spółka opublikowała teaser nowego projektu [komentarz BDM];
- **Ten Square Games:** Soft launch gry „Football Elite”;
- **Millennium:** Bank utworzył 451,2 mln PLN rezerw związanych z walutowymi kredytami hipotecznymi;
- **PKP Cargo:** Dariusz Seliga nowym prezesem PKP Cargo;
- **ZE PAK:** Spółka zawarła z Orsted Wind Power dodatkową umowę kupna 5 spółek projektowych;
- **Synektik:** Oferta spółki na dostawę da Vinci wybrana w przetargu czeskiego szpitala; jej wartość to 5,7 mln EUR;
- **Intersport:** Sprzedaż w 4Q'21/22 wyniosła 61,9 mln PLN [wykres BDM];
- **Selena:** Spółka uruchomiła nową instalację do produkcji biopolimerów;
- **Brand24:** Powtarzalne miesięczne przychody wzrosły do 1,67 mln PLN na koniec 1Q'22;
- **Eurotel:** Spółka chce wypłacić 4,50 PLN dywidendy na akcję;
- **Artifex Mundi:** Spółka szacuje 3,5 mln PLN przychodów w lutym (-12%/r) – lekko negatywne + podsumowanie konferencji [komentarz BDM];
- **Energetyka:** Dane PSE za 03.2022 – dwucyfrowy wzrost produkcji energii w tym +36% dla węgla brunatnego. Marże wytwórców konwencjonalnych na poziomie grudniowych szczytów- pozytywne dla ZEP/PGE [komentarz BDM];
- **Dekpol:** Spółka sprzedała w 1Q'22 70 lokali wobec 79 lokali przed rokiem;
- **Platige Image (NC):** Spółka wypłaci 0,6 PLN dywidendy na akcję.

WYKRES DNIA

Inflacja konsumencka w marcu w Wielkiej Brytanii wzrosła o 1,1% w ujęciu miesięcznym i 7% w ujęciu rocznym (powyżej oczekiwań ekonomistów). Jest to najwyższy odczyt od marca 1992 roku.

Wielka Brytania - inflacja CPI r/r [%]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., tradingeconomics.com, Office for National Statistics

Notowania: środa, 13 kwietnia 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 104,3	0,5%	-7,2%
WIG30	2 554,1	0,4%	-7,6%
mWIG40	4 692,2	-0,4%	-11,3%
sWIG80	19 472,3	-0,3%	-2,9%
WIG	64 037,4	0,3%	-7,6%
NC Index	353,7	-0,1%	-9,3%
WIG Banki	7 435,1	0,2%	-13,9%
WIG Bud	3 586,4	0,8%	-4,7%
WIG Chemia	11 402,6	-0,1%	16,1%
WIG Dew	2 685,9	-1,2%	-5,5%
WIG Energia	2 712,4	-0,9%	12,3%
WIG Games	17 477,6	0,9%	-21,6%
WIG IT	4 259,5	-2,6%	-9,5%
WIG Media	7 600,3	0,3%	-13,3%
WIG Paliwa	7 203,5	2,3%	10,9%
WIG Spoż	2 927,4	-0,5%	-34,7%
WIG Surowce	5 920,3	1,2%	30,4%
WIG Odzież	6 047,1	1,9%	-36,2%
DAX	14 076,4	-0,3%	-11,4%
FTSE100	7 580,8	0,1%	2,7%
CAC40	6 542,1	0,1%	-8,5%
BUX	42 651,6	2,1%	-15,9%
S&P500	4 446,6	1,1%	-6,7%
DJIA	34 564,6	1,0%	-4,9%
Nasdaq Comp	13 643,6	2,0%	-12,8%
Bovespa	116 782,0	0,5%	11,4%
Nikkei225	26 843,5	1,9%	-6,8%
Shanghai Comp.	3 186,8	-0,8%	-12,4%
S&P/ASX 200	7 479,0	0,3%	0,5%
EUR/PLN	4,64	-0,1%	1,1%
USD/PLN	4,26	-0,5%	5,6%
CHF/PLN	4,56	-0,8%	3,2%
EUR/USD	1,09	0,4%	-4,3%
USD/JPY	125,60	0,3%	9,1%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 115	-14	-0,66%
Kurs zamknięcia	2 116	5	0,24%
Kurs min.	2 096	-9	-0,43%
Kurs max.	2 124	-6	-0,28%
Wolumen obrotu	20 649	-3 783	-15,48%
Otwarte pozycje	32 223	487	1,53%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 103,1	2 087,1	2 112,8	2 104,3	0,5%	719
WIG30	2 559,3	2 535,1	2 564,3	2 554,1	0,4%	765
mWIG40	4 699,0	19 428,0	19 626,7	4 692,2	-0,4%	90
sWIG80	19 545,9	4 680,6	4 723,0	19 472,3	-0,3%	65
WIG-PL	65 782,3	65 339,4	65 782,3	65 690,9	0,3%	879
WIG	64 179,0	63 673,6	64 290,2	64 037,4	0,3%	897

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	26,80	27 418	-3,6%	-31,0%
Asseco Poland	77,05	6 395	-4,9%	-10,9%
CCC	51,38	2 819	-2,7%	-51,3%
CD Projekt	169,88	17 114	0,6%	-11,9%
Cyfrowy P.	28,00	17 907	1,4%	-19,4%
Dino	341,20	33 451	2,2%	-7,1%
JSW	70,92	8 327	0,2%	103,4%
KGHM	171,00	34 200	1,3%	22,7%
Lotos	74,80	13 829	6,1%	22,6%
LPP	11 070,00	20 506	2,6%	-35,6%
mBank	344,20	14 589	-0,3%	-20,5%
Orange	7,83	10 276	-2,8%	-7,3%
Pekao	112,05	29 410	0,7%	-8,2%
Pepco	45,02	25 887	0,0%	-3,2%
PGE	9,37	17 512	-0,7%	16,2%
PGNiG	6,75	39 004	2,3%	7,1%
PKN Orlen	81,60	34 901	1,5%	9,8%
PKO BP	38,30	47 875	0,1%	-14,8%
PZU	33,40	28 842	-1,0%	-5,5%
Santander Polska	293,00	29 941	-0,7%	-15,9%

mWIG40					Surowce				
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
11 bit st.	569,00	1 354	0,4%	2,7%	Huuuge	16,99	1 431	-1,1%	-32,3%
Alior	44,74	5 841	1,4%	-18,2%	ING BSK	228,00	29 663	-1,7%	-14,6%
Amrest	19,18	4 211	2,1%	-30,8%	Inter Cars	438,00	6 206	0,5%	-7,4%
Asbis	11,95	663	6,1%	-44,9%	Kernel	32,50	2 731	-0,3%	-44,6%
Asseco	50,60	2 626	-4,2%	-1,9%	Kęty	630,00	6 080	0,0%	3,3%
Azoty	42,00	4 166	-1,2%	24,3%	Kruk	286,00	5 471	-2,9%	-12,5%
Benefit	640,00	1 877	-0,3%	0,6%	Livechat	96,00	2 472	-1,0%	-17,8%
Biomed-L.	3,54	231	-1,1%	-20,2%	Mabion	31,60	511	-1,9%	-48,3%
Budimex	220,00	5 617	1,6%	-3,1%	Mercator	66,26	705	-0,9%	-31,7%
Celon	25,20	1 286	0,8%	-24,0%	Millennium	6,24	7 570	-0,9%	-23,9%
Ciech	45,00	2 371	0,6%	7,1%	Mo-Bruk	405,00	1 423	-0,5%	5,2%
Comarch	193,00	1 570	0,5%	7,2%	Neuca	810,00	3 621	1,0%	-3,6%
Datawalk	180,80	883	-0,6%	-20,0%	Polenergia	70,70	6 389	-1,0%	-3,9%
Develia	3,23	1 443	-2,3%	8,6%	PKP Cargo	12,18	546	1,5%	-13,1%
Dom Dev.	94,00	2 402	-1,1%	-21,7%	PlayWay	297,50	1 964	2,4%	-28,8%
Enea	9,17	4 046	-1,8%	7,7%	Selvita	77,90	1 430	0,5%	-5,0%
Eurocash	14,65	2 039	6,6%	35,1%	Tauron	3,01	5 266	-1,4%	13,2%
Famur	2,93	1 684	-0,7%	-12,5%	TEN	164,40	1 200	4,7%	-52,9%
GPW	40,00	1 679	0,3%	-3,4%	WP.PL	114,00	3 335	1,4%	-19,1%
Handlowy	61,70	8 062	-0,6%	4,6%	XTB	21,02	2 467	-3,6%	25,3%

	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	108,4	3,6%	7,3%	0,5%	39,4%	62,9%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	7,0	5,5%	16,9%	24,9%	88,9%	169,1%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	104,0	1,0%	-3,3%	-14,8%	35,5%	432,5%
CO2 [EUR/t]	77,3	-2,0%	0,3%	1,2%	-3,7%	76,4%
Węgiel ARA [USD/t]	321,4	0,5%	10,3%	17,6%	135,0%	365,7%
Miedź LME [USD/t]	10 284,0	-0,4%	0,0%	-0,8%	5,6%	15,5%
Aluminium LME [USD/t]	3 210,5	-0,8%	-6,0%	-7,8%	14,4%	40,9%
Cynk LME [USD/t]	4 525,0	2,5%	5,4%	6,9%	26,0%	63,8%
Ołów LME [USD/t]	2 453,8	2,0%	2,2%	1,4%	5,0%	24,9%
Stal HRC [USD/t]	1 469,0	-0,1%	-3,1%	-4,7%	2,4%	8,3%
Ruda żelaza [USD/t]	153,7	-1,4%	-4,0%	1,9%	36,6%	-10,1%
Węgiel koksujący [USD/t]	510,0	2,0%	29,2%	-2,1%	45,1%	335,3%
Złoto [USD/oz]	1 972,7	-0,1%	2,5%	1,5%	7,8%	13,6%
Srebro [USD/oz]	25,7	0,6%	5,3%	3,3%	10,4%	1,2%
Platyna [USD/oz]	990,5	1,4%	3,8%	-0,2%	2,2%	-15,8%
Pallad [USD/oz]	2 373,0	0,8%	8,6%	5,2%	24,1%	-11,4%
Bitcoin USD	41 302,2	3,0%	-5,7%	-9,6%	-12,1%	-35,0%
Pszenica [USD/bu]	1 118,3	1,3%	7,7%	11,2%	45,1%	72,6%
Kukurydza [USD/bu]	786,3	1,3%	3,9%	5,0%	32,5%	32,4%
Cukier ICE [USD/lb]	20,1	-0,4%	3,4%	4,0%	9,3%	38,6%

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Eurocash

Przychody ze sprzedaży towarów w 4Q'21 wyniosły 6,873 mld PLN wobec 6,282 mld PLN przed rokiem. W całym 2021 roku Eurocash miał 99,3 mln PLN straty netto wobec 49,4 mln PLN zysku rok wcześniej. EBITDA spadła o 9,8% r/r do 708,2 mln PLN, a przychody ze sprzedaży wzrosły o 3,5% r/r do 26,281 mld PLN. Znormalizowana EBITDA spadła o ok. 0,8% r/r do 782,2 mln PLN.

JSW

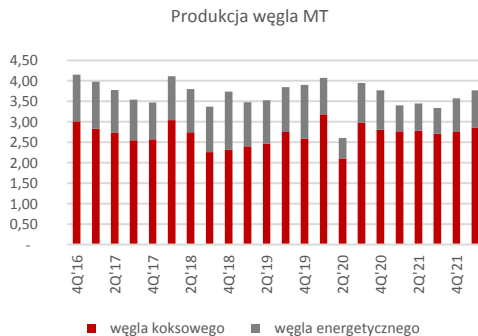
Spółka po środowej sesji opublikowała raport produkcyjny za 1Q'22.

Wybrane dane operacyjne i rynkowe

Segment węglowy	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	1Q'22
Produkcja węgla ogółem [MT]	3,48	3,53	3,850	3,90	4,07	2,60	3,95	3,77	3,40	3,45	3,34	3,57	3,77
węgla koksowego	2,4	2,47	2,75	2,59	3,18	2,10	2,98	2,81	2,77	2,78	2,71	2,75	2,86
węgla energetycznego	1,08	1,06	1,1	1,31	0,89	0,50	0,97	0,96	0,63	0,67	0,63	0,82	0,91
Sprzedaż węgla ogółem [MT]	3,57	3,2	3,31	3,70	3,33	2,96	3,68	4,00	3,82	3,77	3,54	3,80	4,06
węgla koksowego	2,55	2,52	2,51	2,32	2,59	2,44	2,72	3,03	2,99	3,07	2,77	2,77	2,92
w tym sprzedaż wewnętrzną	1,1	1,09	1,01	0,89	1,08	1,00	1,13	1,25	1,22	1,21	1,11	1,14	1,24
węgla energetycznego	1,02	0,68	0,81	1,38	0,74	0,53	0,96	0,97	0,83	0,70	0,77	1,03	1,14
Zapasy węgla	0,719	1,049	1,589	1,79	2,52	2,17	2,42	2,18	1,76	1,44	1,24	1,01	0,72
Segment koksowniczy													
Produkcja koksu ogółem [MT]	0,83	0,88	0,79	0,68	0,83	0,73	0,85	0,93	0,92	0,93	0,92	0,89	0,88
Sprzedaż koksu [MT]	0,85	0,77	0,74	0,58	1,04	0,65	1,00	0,95	1,01	0,87	0,85	0,88	0,95
Dynamika r/r													
Produkcja węgla ogółem	-15,3%	-7,1%	14,2%	4,3%	17,0%	-26,3%	2,6%	-3,3%	-16,5%	32,7%	-15,4%	-5,3%	10,9%
węgla koksowego	-21,1%	-9,9%	21,7%	12,1%	32,5%	-15,0%	8,4%	8,5%	-12,9%	32,4%	-9,1%	-2,1%	3,2%
węgla energetycznego	0,9%	0,0%	-0,9%	-8,4%	-17,6%	-52,8%	-11,8%	-26,7%	-29,2%	34,0%	-35,1%	-14,6%	44,4%
Sprzedaż węgla ogółem	-9,8%	-11,6%	-7,0%	0,5%	-6,7%	-7,5%	11,2%	8,1%	14,7%	27,4%	-3,8%	-5,0%	6,3%
Produkcja koksu ogółem	-9,8%	-5,4%	-6,0%	-21,8%	0,0%	-17,0%	7,6%	36,8%	10,8%	27,4%	8,2%	-4,3%	-4,3%
Sprzedaż koksu	0,0%	-10,5%	-12,9%	-40,8%	22,4%	-15,6%	35,1%	63,8%	-2,9%	33,8%	-15,0%	-7,4%	-5,9%
Warunki rynkowe													
USD/PLN	3,79	3,81	3,88	3,87	3,92	4,09	3,80	3,78	3,77	3,76	3,87	4,04	4,12
Węgiel koksowy													
Nippon Steel (USD/t)	210,3	207,9	177,8	142,0	147,1	135,8	110,2	116,0	122,1	117,2	203,5	372,2	
TSI (USD/t)	206,6	202,6	160,1	139,4	154,9	118,5	114,2	108,8	127,6	137,8	263,7	369,1	482,4
TSI av 5m (USD/t)					144,4	142,6	114,9	113,6	118,2	123,5	170,3	310,9	390,2
średnia JSW (USD/t)	187,7	181,0	162,4	130,7	124,5	119,0	105,3	101,9	109,4	111,6	157,6	267,7	331,4
relacja do TSI [%]	91%	89%	101%	94%	80%	100%	92%	94%	86%	81%	60%	73%	69%
relacja do TSI 5m [%]					86%	83%	92%	90%	93%	90%	93%	86%	85%
Węgiel energetyczny													
PSCMI1 (PLN/t)	256,3	260,4	260,8	265,9	264,2	266,2	262,4	258,0	254,0	246,7	246,6	245,8	292,4
JSW (PLN/t)	277,1	265,2	282,4	276,2	248,6	256,0	250,9	248,4	222,4	220,2	220,9	232,4	308,1
Koks													
wielkopiecowy (USD/t)	398,0	340,0	297,0	258,0	240,0	245,0	231,7	236,7	345,0	396,7	468,3	630,0	636,7
JSW (USD/t)	309,7	294,3	268,2	232,5	204,3	190,4	178,1	198,2	234,6	307,3	343,0	435,6	479,2
relacja do EU [%]	78%	87%	90%	90%	85%	78%	77%	84%	68%	77%	73%	69%	75%
JSW (FCA PLN/t)	1174	1122	1042	900,0	801,0	780,0	677,0	749,0	886,0	1155,1	1327,4	1758,9	1974,3
Dynamika r/r													
USD/PLN	11%	7%	5%	3%	3%	7%	-2%	-2%	-4%	-8%	2%	7%	9%
Węgiel koksowy													
Nippon Steel (USD/t)	-11%	6%	-5%	-33%	-30%	-35%	-38%	-18%	-17%	-14%	85%	221%	
TSI (USD/t)	-10%	7%	-14%	-37%	-25%	-42%	-29%	-22%	-18%	16%	131%	239%	278%
średnia JSW (USD/t)	-6%	-2%	-4%	-25%	-34%	-34%	-35%	-22%	-12%	-6%	50%	163%	203%
Węgiel energetyczny													
PSCMI1 (PLN/t)	12%	9%	7%	8%	3%	2%	1%	-3%	-4%	-7%	-6%	-5%	15%
JSW (PLN/t)	18%	13%	9%	4%	-10%	-3%	-11%	-10%	-11%	-14%	-12%	-6%	39%
Koks													
wielkopiecowy (USD/t)	-1%	-14%	-23%	-35%	-40%	-28%	-22%	-8%	44%	62%	102%	166%	85%
JSW (USD/t)	0%	-5%	-10%	-22%	-34%	-35%	-34%	-15%	15%	61%	93%	120%	104%
JSW (FCA PLN/t)	12%	2%	-5%	-20%	-32%	-30%	-35%	-17%	11%	48%	96%	135%	123%

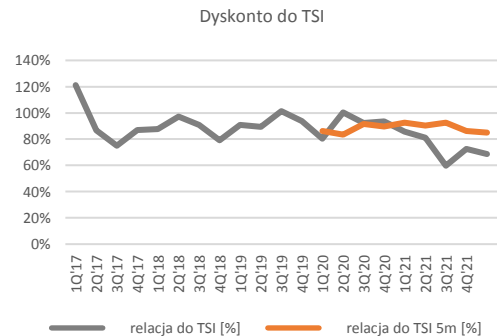
Źródło: BDM, spółka

Produkcja węgla [MT]



Źródło: BDM, spółka

Relacja zrealizowanych cen węgla koksującego do TSI [%]



Źródło: BDM, spółka

Wittchen Spółka opublikowała wyniki za 4Q'21.

Wybrane dane finansowe [tys. PLN]

	4Q20	4Q21	r/r	2020	2021	r/r
Przychody ze sprzedaży	76,1	106,0	39,4%	211,0	277,7	31,6%
Zysk brutto ze sprzedaży	45,3	66,8	47,6%	123,8	173,9	40,4%
Zysk z działalności operacyjnej	16,0	27,8	73,4%	18,4	53,6	191,0%
Zysk brutto	31,9	54,7	71,5%	16,4	52,2	218,9%
Zysk netto na j.d.	13,0	21,8	67,9%	13,3	42,2	218,3%

Źródło: BDM, spółka

Zarząd rekomenduje przeznaczenie 29,6 mln PLN z zysku netto oraz 25,7 mln PLN z kapitału zapasowego (łącznie 55,3 mln PLN) na wypłatę dywidendy, czyli 3,03 PLN na jedną akcję.

ULMA Construction Szacunkowa sprzedaż w 1Q'22 wyniosła 51,6 mln PLN (+29,6% r/r), EBITDA 11,6 mln PLN (-1,5% r/r), strata netto 0,9 mln PLN wobec zysku 0,7 mln PLN rok wcześniej.

Wielton Spółka w 2021 wypracowała 2,7 mld PLN przychodów (+48,4% r/r), 79,3 mln PLN EBIT (+114% r/r) oraz 47,3 mln PLN zysku netto na j.d. (+51,9% r/r).

Wojenne wyzwania Wieltonu. Zarząd liczy się z negatywnym wpływem wojny w Ukrainie na tegoroczne wyniki finansowe grupy. Spółka pracuje nad tym, by odrobić utracone przychody na rynkach wschodnich. – Parkiet

Baltic Brigde Spółka w 2021 nie wypracowała przychodów. EBIT wyniósł -0,6 mln PLN, wobec -5,8 mln PLN rok wcześniej, strata netto -0,64 mln PLN wobec -5,5 mln PLN w 2020.

Orlen W grupie uruchomiono pierwszą w Polsce pilotażową instalację do produkcji ekologicznego kwasu mlekowego przy wykorzystaniu mikroorganizmów. Inwestycja o wartości 10 mln PLN została zrealizowana w rafinerii Trzebinia należącej do Orlen Południe.

CD Projekt - CD Projekt zdecydował o przesunięciu, planowanej na 2Q'22, premiery gry „Wiedźmin 3: Dziki Gon” na konsole najnowszej generacji. Nie podano nowej daty premiery produkcji.

- Spółka jest w trakcie oceny zakresu pozostałych do wykonania prac i zdecydowała o przesunięciu premiery uprzednio planowanej na 2Q'22. Zarząd CD Projekt podjął decyzję o kontynuacji dalszej produkcji „Wiedźmina 3: Dziki Gon” na konsole najnowszej generacji w oparciu o wewnętrzny team deweloperski. Decyzja została podjęta w oparciu o rekomendację osób zarządzających produkcją tego tytułu.

Komentarz BDM: *negatywna informacja. Za pracę nad next-genową wersją W3 odpowiedzialne było studio Saber Interactive z Petersburga (to samo które tworzyło port na Nintendo Switch). Naszym zdaniem, w związku z wojną na wchodzie, CDR prawdopodobnie chce zrezygnować z jakichkolwiek powiązań z Rosją i rosyjskimi podmiotami stąd podjął takie kroki. Decyzja ta prawdopodobnie będzie się wiązała ze sporym opóźnieniem premiery. Jakiś czas temu portal Redanian Intelligence oznajmił, że dotarł do informacji, według których trzeci sezon serialu „Wiedźmin” na Netflixie będzie miał premierę w 2Q'23. Czy spółka będzie potrzebowała dodatkowego roku na dokończenie prac nad produkcją i premiera zbiegnie się z najdogodniejszym okienkiem wydawniczym? Liczymy, że na dzisiejsze konferencji wynikowej zarząd CDR odniesie się do tej kwestii.
(Krzysztof Tkocz)*

PKO BP Automarket.pl - platforma należąca do PKO Leasing - sprzedał w 1Q'22 ponad 1000 samochodów. W ocenie spółki w 2022 r. popyt na samochody nie słabnie, choć zmienia się podejście Polaków do wyboru auta; m.in. większą popularnością w porównaniu z 4Q'21 cieszyły się używane pojazdy. Rośnie też popularność samochodów w wynajmie długoterminowym z krótkimi umowami.

Alior Bank Bank jest zobowiązany do wniesienia składki na fundusz przymusowej restrukturyzacji banków należnej za 2022 r. z uwzględnieniem wysokości korekty składki za 2020 i 2021 r. w kwocie 66,5 mln PLN.

11 bit studios Spółka opublikowała teaser nowego projektu: <https://tinyurl.com/y4t8fsbs>. Pod teaser spółka dodała: „Ten post nie jest związany z Frostpunk 2, jednak obiecujemy, że jest o czymś równie znaczącym i estetycznym. Czekać na więcej..”

Na materiale pojawia się napis „Some promises stay with you forever” - „Niektóre obietnice zostają z Tobą na zawsze”.

Komentarz BDM: *w raporcie rocznym spółka informowała o planach odstony dwóch kolejnych produkcji w 1H'22, w tym jednej z wydawnictwa. Kierując się estetyką najnowszego teasera domyślamy się, że może on dotyczyć właśnie jednego z projektów wydawniczych (Projekt Vitriol?).
(Krzysztof Tkocz)*

Ten Square Games Spółka udostępniła grę „Football Elite” w fazie soft launchu : <https://tinyurl.com/5y4b34e8> .

Selvita Spółka otrzymała zezwolenie na inwestycje podlegające ulgom podatkowym. Dzięki niemu będzie mogła skorzystać z ulgi w podatku dochodowym w wysokości 25% poniesionych wydatków inwestycyjnych w okresie 26.03.21-26.03.24. W roku 2021 ulga ta pomniejszyła podatek dochodowy o kwotę 3,3 mln PLN.

Millennium Bank utworzy 451,2 mln PLN rezerw w ciężar wyników 1Q'22 na ryzyko prawne związane z walutowymi kredytami hipotecznymi udzielonymi przez bank. W efekcie bank pokaże stratę netto w 1Q'22.

PKP Cargo Dariusz Seliga został nowym prezesem PKP Cargo. Oprócz Seligi w zarządzie kolejowego przewoźnika są też Marek Olkiewicz jako członek zarządu ds. operacyjnych oraz Zenon Kozendra, przedstawiciel pracowników.

Domagający się podwyżek pracownicy Polregio i PKP Cargo grożą zatrzymaniem ruchu. Odwoływane są już pierwsze połączenia. – Dziennik Gazeta Prawna

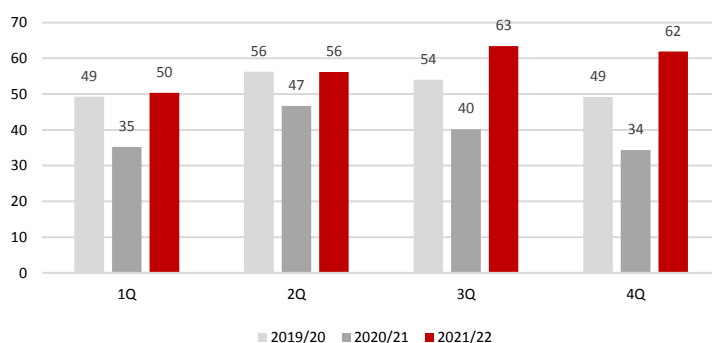
Polimex Mostostal Konsorcjum, w skład którego wschodzą spółka i Polimex Infrastruktura (podmiot zależny), zawarło umowę z Castagna na budowę hali magazynowej z zapleczem biurowo-socjalnym, technicznym i towarzyszącą infrastrukturą w miejscowości Zakroczym. Wynagrodzenie ma charakter ryczałtowy i wynosi łącznie 30,4 mln EUR netto.

ZE PAK Spółka zawarła z duńską spółką Orsted Wind Power dodatkową umowę kupna 50% udziałów w pięciu spółkach projektowych. ZE PAK i Orsted planują wspólne wnioski na budowę morskich farm wiatrowych w Polsce.

Synektik Oferta Synektik Czech Republic o wartości 5,7 mln EUR netto została wybrana w postępowaniu przetargowym czeskiego szpitala Krajská nemocnice Liberec. Oferta obejmuje dostawę i instalację systemu da Vinci, szkolenia personelu, opiekę serwisową oraz dostawę instrumentów i akcesoriów zużywalnych przez 5 lat.

Intersport Spółka w 4Q'21 miała 61,9 mln PLN przychodów ze sprzedaży (+80,5% r/r).

Przychody ze sprzedaży [mln PLN]



Źródło: BDM, spółka

Selena Grupa wdrożyła nową linię do produkcji biopolimerów. Dzięki niej w zakładach Selena Industrial Technologies w Nowej Rudzie i Dzierżonowie produkowane będą innowacyjne tworzywa z naturalnych komponentów.

Chińska spółka zależna z grupy Selena FM rozpocznie negocjacje zasad ewentualnej relokacji zakładu produkcyjnego Selena Nantong zlokalizowanego w strefie rozwoju ekonomicznego i technologicznego w Nantong. Rozmowy prowadzone będą z władzami tej strefy. Wartość aktywów Selena Nantong została ustalona na 58,2 mln RMB (39,2 mln PLN).

Selena FM, w związku z zaprzestaniem od lutego'22 dostaw towarów z Polski do Rosji (z uwagi na zaistniałe przesłanki geopolityczne), w wyniku testu na utratę wartości udziałów zidentyfikowała konieczność dokonania dodatkowego odpisu aktualizującego w kwocie 6,8 mln PLN z tytułu utraty wartości udziałów w spółce w 100% zależnej, tj. Selena Vostok.

Brand24 Powtarzalne miesięczne przychody spółki wzrosły o 41% r/r do 1,67 mln PLN (ok. 404 tys. USD) na koniec 1Q'21. To jeden z efektów przemodelowania cennika i oferty pakietowej. Średni przychód operacyjny na użytkownika wzrósł w 1Q'22 o 22% r/r do 430 PLN (ok. 104 USD), przy czym ARPU na nowych użytkownikach wyniosło 495 PLN (ok. 120 USD), co oznacza wzrost o ponad 40% w porównaniu do okresu przed zmianą cennika.

Eurotel Spółka chce wypłacić z zysku netto za 2021 rok 16,9 mln PLN dywidendy, co dałoby 4,50 PLN dywidendy na jedną akcję. Proponowana kwota dywidendy stanowi 84% wypracowanego zysku za 2021 rok.

Mercor

Wartość zamówień pozyskanych w marcu'22 wyniosła ok. 65,5 mln PLN (+30% r/r).

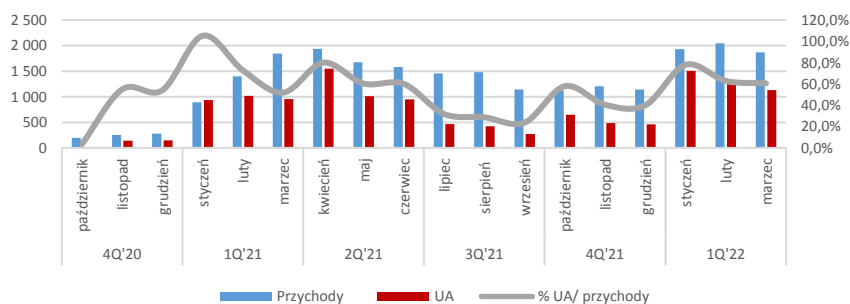
Artifex Mundi

W marcu 2022 roku spółka rozpoznała 3,5 mln PLN przychodów ze sprzedaży produktów, co oznacza spadek o 12% w porównaniu do analogicznego okresu 2021 roku.

W ocenie spółki na spadek przychodów w analizowanym okresie kluczowy wpływ miał okresowy wzrost popytu w zeszłym roku na gry na całym świecie, związany z pandemią COVID-19 i wprowadzonymi w związku z nią obostrzeniami m.in. w przemieszczeniu się. W segmencie free-to-play wzrost o 79 tys. PLN, z czego przychody z aplikacji Unsolved wyniosły 1 870 tys. PLN (wzrost o 27 tys. PLN r/r) a przychody z aplikacji Bladebound wyniosły 377 tys. PLN (wzrost o 52 tys. PLN r/r).

Istotny wpływ na przychody grupy w analizowanym okresie miało również umocnienie PLN wobec USD, przekładające się na spadek raportowanych w PLN przychodów grupy o 3%.

„Unsolved” [tys.PLN]



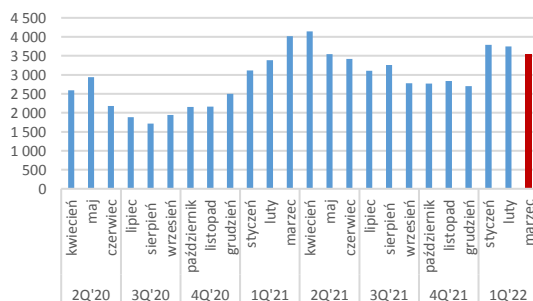
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Zsrankowe przychody za marzec 2022 [tys. PLN]

	Marzec 2022	Marzec 2021	zmiana r/r	zmiana r/r [%]
Przychody ze sprzedaży produktów	3 536	4 018	-483	-12%
Gry HOPA	1 229	1 790	-561	-31%
Gry premium	59	60	-1	-2%
Gry F2P	2 248	2 168	79	4%
„Unsolved”	1 870	1 843	27	1%
„Bladebound”	377	325	52	16%
Koszty akwizycji graczy	1 113	956	117	19%

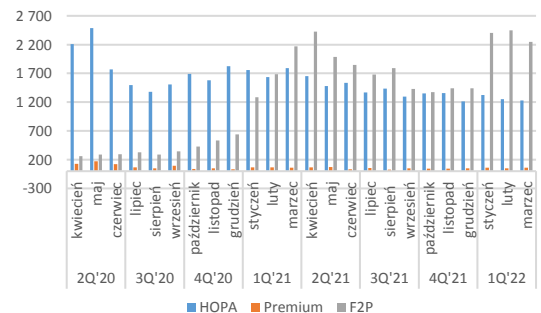
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Przychody [tys.PLN]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Przychody w podziale na segmenty [tys.PLN]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Komentarz BDM: lekko negatywne. Spółka w marcu wypracowała 3,5 mln PLN, czyli 12% mniej r/r oraz -5,7% m/m. W minionym miesiącu HOPA wygenerowały 1,2 mln PLN (-31% r/r, -1,7% m/m), natomiast segment F2P 2,2 mln PLN (+4% r/r, -8,2% m/m). Aplikacja „Unsolved” wypracowała 1,9 mln PLN (+1% r/r, -8,4% m/m) – pomimo braku efektu obniżonych prowizji liczyliśmy na co najmniej porównywalny wynik m/m. Na konferencji dowiedzieliśmy się jednak, iż oczyszczając przychody za luty i marzec o wpływ tej prowizji to w marcu „Unsolved” zanotowała lekki wzrost m/m.

„Bladebound” natomiast dołożył od siebie 0,4 mln PLN (+16% r/r, -7,4% m/m). Koszty UA uległy 11,7% obniżce m/m do poziomu 1,1 mln PLN. „Unsolved” po oczyszczeniu o koszty UA wypracował 0,7 mln PLN co jest o 2,8% niższym poziomem m/m i o 16,9% niższym r/r.

Podsumowanie konferencji wynikowej za 2021 r. (13.04.2022 r.):

Prezentacja dostępna pod linkiem: <https://tinyurl.com/yc2ksvdx>, 37 uczestników

F2P:

- celem jest zbudowanie w każdym ze studiów działającej gry F2P, zarówno w studiu RPG jak i Hidden Object. Pod działającej gry spółka rozumie taką grę, która osiąga takie KPI, które umożliwiają jej prowadzenie UA;

„Unsolved”:

- w 4Q'21 rozpoczęto wdrażanie waluty premium oraz przeprowadzono testy nowej gry startowej;

- plany na kolejne kwartały -> będą się skupiać nad poprawą KPI oraz zwiększenie zespołu rozwijającego grę; w ścieżce nowych funkcjonalności czekają do wdrożenia m.in. metaosiągnięcia, rozbudowa sklepu; w ścieżce kontentu dodanie kilkunastu nowych gier, optymalizacja przebiegu gier; w ścieżce UA – optymalizacja obecnych strategii oraz testy nowych sieci/ kanałów;

- „Unsolved 2.0” – kontynuacja prac nad koncepcją nowej wersji aplikacji, rozwijaną równoległe do „Unsolved”, z rozbudowaną metagrą, implementującą sprawdzone mechaniki Unsolved;

„Bladebound”:

- prowadzone są regularne oferty specjalne w celu podtrzymania zainteresowania grą;

Nowa gra RPG:

- zakończono koncepcję nowej gry RPG. Realizowany jest obecnie etap preprodukcji, którego zwieńczeniem będzie vertical slice, którego zakończenie planowane jest na lato'22 – to będzie też moment, w którym spółka rozpocznie prace nad wersją gry gotową do przetestowania z graczami, co będzie poprzedzone prezentacją tej gry, ujawnieniem szczegółów;

- na ten moment spółka jest zadowolona zarówno z jakości jaką osiągają i generalnego kształtu jaki gra zaczyna nabierać;

- projekt który w dużej mierze będzie wykorzystywał know-how, technologię, doświadczenie wypracowane przy grze „Bladebound”;

HOPY:

- 41 gier HOPA dostępnych pod koniec 2021 r. co najmniej na dwóch platformach konsolowych,

- w 2021r. wydano dodatkowych 11 tytułów na konsole;

- spadki w PC są zgodne z oczekiwaniami spółki, nie mają tutaj argumentów, żeby oczekiwać wzrostów (nie mają nowych premier już od ponad roku);

- za niższe przychody w segmencie mobile odpowiada jedna platforma (Apple), a stoi za tym m.in. zmiana polityki prywatności iOS;

- wyniki sprzedaży w 1Q'22 są na poziomie budżetu dla segmentu na 2022 r. (zgodne z oczekiwaniami spółki);

- wyniki są osiągnięte mimo wydania 50% tytułów na konsole, stąd spółka dostrzega możliwość utrzymywania dalszej sprzedaży na podobnych poziomach;

Q&A:

- „Unsolved 2.0” -> gra, która ma metagrą dużo bardziej zbliżoną do gier referencyjnych, która nie polega na wyborze gry, którą zagramy (tak jak obecnie), tylko na scaleniu tych przygód jakąś inną konwencją, czy będzie to w ramach „Unsolved” 1 czy 2 to jeszcze do tego nie doszli, widzą wady i zalety każdego z tych rozwiązań, chcą tutaj bazować na swoim kontencie hopowym, stąd dopuszczają rozłączenie tych dwóch aplikacji i posortowanie gier w sposób tematyczny;

- **Zespół pracujący nad „Unsolved”** – w 2021r. ten zespół już powiększali i całe studio HOPA obecnie liczy ok. 40 osób razem z częścią pracującą nad UA oraz BI, na ten moment nie planują istotnie powiększać tego zespołu (może się zwiększyć o parę osób ale to nie będzie skok o kolejny „level” w górę);

- Co do „Unsolved 2.0” spółka nie chce na razie deklarować żadnej daty;

- **Nowy RPG** -> udostępnienie wersji dla graczy do testów będzie miało miejsce w 2023r.; do tej pory wydano trochę ponad 5 mln PLN na nową grę, do momentu weryfikacji pierwszych KPI powinni się zbliżyć do 10 mln PLN;

- „Unsolved” ->

- **Zmiana polityki prywatności Google** – zdaniem spółki na pewno nie będzie to tak drastyczna zmiana jak miała miejsce na iOS, przede wszystkim z tego powodu, że Apple utrudnił możliwość pozyskiwania użytkownikom tzw. third party (sieciom reklamowym jak np. FB) nie dając w to miejsce żadnego swojego rozwiązania. W przypadku Androida najlepszą siecią do pozyskiwania użytkowników jest Google, więc jeżeli utrudni on możliwość targetowania kampanii dla third parties (FB, Twitter itd.), to mamy najlepiej działającą alternatywę/ najlepiej działającą sieć dla tych użytkowników i to się pewnie przełoży na kolejny spadek budżetów wydawanych np. na FB, natomiast to nie będzie na tyle drastyczna zmiana. W tej chwili spółka uczestniczy w sandboxowym projekcie prowadzonym przez Google, która umożliwia przygotowanie się do tej zmiany. Z tego co spółka widzi, Google jeszcze próbuje przetestować różne modele wprowadzenia tego, więc jeszcze trochę czasu zostało. Spółka aż tak nie obawia się tej zmiany;

- **G5** -> spółki nie rozmawiają na temat wznowienia współpracy, ART nie ma w tej chwili takich planów;

- **Ubiegłoroczny zysk** -> zarząd będzie chciał prawdopodobnie rekomendować na kapitał rezerwowi;

- **Przychody z „Unsolved” w marcu** -> „Unsolved” był jednym z beneficjentów obniżonej prowizji na Google i to jest jedna z przyczyn tego spadku m/m. Oczyszczając przychody za luty i marzec o wpływ tej prowizji to w marcu „Unsolved” zanotował lekki wzrost m/m. Spółka patrzy optymistycznie na kolejne miesiące.

(Krzysztof Tkocz)

Dekpol

Spółka w 1Q'22 sprzedała 70 lokali (-9 r/r) na podstawie zawartych umów rezerwacyjnych, deweloperskich i przedwstępnych. W wyniku finansowym grupy w 1Q'22 zostaną rozpoznane 73 lokale wobec 148 lokali rok wcześniej. Na koniec marca grupa miała w ofercie do sprzedaży 715 lokali.

**Energetyka
(dane PSE o
produkcji)**

Dane PSE o produkcji energii w marcu 2022

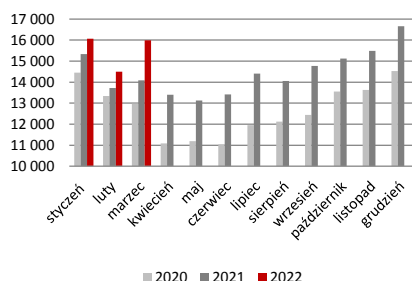
Komentarz BDM: Dwucyfrowy wzrost produkcji energii w marcu'22 (+13,6% r/r) i wzrost importu netto w związku ze skokiem cen gazu w Europie i wzrostem cen (od wybuchu wojny na Ukrainie ceny energii wzrosły o ponad +30%, a od kryzysu energetycznego we wrześniu'21 o blisko 100%). Szczególnie uwagę zwraca +36% wzrost generacji z węgla brunatnego, co sprzyja wynikom ZE PAK/PGE. (Krystian Brymora).

Struktura produkcji energii [GWh]

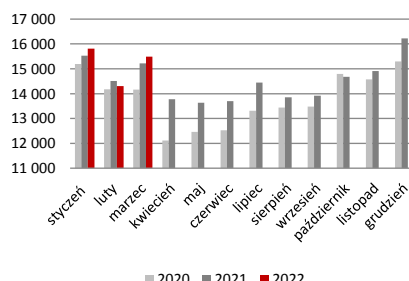
	mar.21	mar.22	r/r	2021YTD	2022YTD	r/r	r/r gwh	ytd gwh
Produkcja ogółem	14 080	15 991	13,6%	43 138	46 557	7,9%	1 911	3 419
El. Węglowe	11 213	12 828	14,4%	34 700	35 021	0,9%	1 615	321
kamienny	7 955	8 396	5,5%	24 382	22 706	-6,9%	441	-1 676
brunatny	3 258	4 432	36,0%	10 318	12 315	19,4%	1 174	1 997
El. Gazowe	981	936	-4,6%	3 416	3 134	-8,3%	-45	-282
El. Wiatrowe	1 273	1 178	-7,5%	3 656	6 320	72,9%	-95	2 664
Import	1 144	-508		2 122	-961	-145,3%	-1 652	-3 083
Krajowe zużycie	15 224	15 483	1,7%	45 260	45 597	0,7%	259	337

Źródło: BDM, PSE

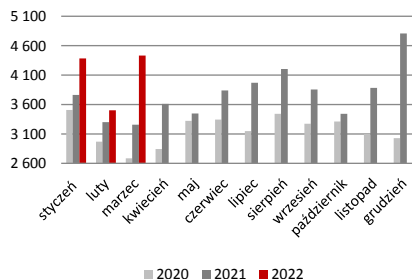
Produkcja ogółem



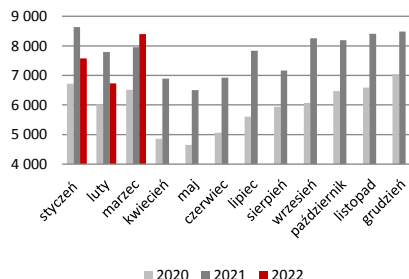
Zapotrzebowanie



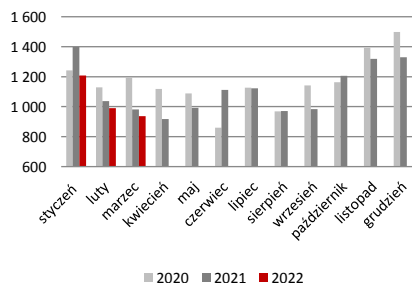
Produkcja węgla brunatny



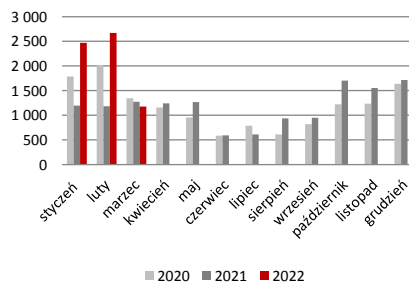
Produkcja węgla kamienny



Produkcja gazowe



Produkcja wiatr



**Berg
Holding (NC)**

Śląska Prohibicja szacuje, że w 1Q'22 osiągnęła 1,9 mln PLN przychodów oraz 0,3 mln PLN zysku netto.

**Platige
Image (NC)**

Spółka wypłaci z zysku netto za 2021 rok prawie 2,1 mln PLN dywidendy, czyli 0,6 PLN na akcję.

- Passus (NC)** Spółka podpisała umowę wykonawczą na rozbudowę systemu do monitorowania sieci IT oraz wydajności aplikacji oraz przedłużenie wsparcia dla tego systemu na okres 36 miesięcy. Wynagrodzenie wynosi 0,8 mln USD.
- Incuvo (NC)** Sprzedaż gry Green Hell VR na platformie Oculus Quest 2 osiągnęła poziom, który pokrył koszty jej produkcji na tej platformie.
- Kupiec (NC)** Spółka wygrała przetarg na zakup nieruchomości gruntowej w Tarnowie, zabudowanej budynkiem administracyjno-biurowym o powierzchni 1.591,80 m2 oraz nieruchomości gruntowej w Bochni, niezabudowanej o powierzchni 0,3575 ha, za łączną cenę ok. 3,3 mln PLN. Biurowiec jest wynajęty w 25%.
- Handel** Pandemia rozkręciła trend, a wojna w Ukrainie jedynie na chwilę go zahamowała – kupujemy coraz więcej online. Oznacza to, że masowo płyną do nas paczki z e-zakupami oraz dostawy posiłków. – Rzeczpospolita
- Banki** Sytuacja w polskim sektorze bankowym jest bardzo dobra. Jednak mimo to wiele banków tnie koszty, ograniczając zatrudnienie. Trend postępuje z miesiąca na miesiąc. – 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

[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 opisywane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 14.04.2022 roku, 07:36 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 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 dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową 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 z 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 zażądań - 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 wspomaganie płynności obrotu instrumentami finansowymi - informacje znajdują się pod adresami:
<https://www.gpw.pl/animatorzy-emitenta>
<https://www.gpw.pl/animatorzy-ryнку>
<https://newconnect.pl/członkowie-animatorzy-ryнку>
<https://gpwcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.