

Redaktor wydania: Kajetan Sroczyński/ Krzysztof Tkocz

KOMENTARZ PORANNY

7 chudych sesji z rządu na GPW

Wtorek był 7 spadkową sesją z rządu na GPW. Również na europejskich parkietach i za oceanem przeważały spadki. Wpływ na to miała pogarszająca się sytuacja na rynku energetycznym i rozczarowanie wynikami Alphabet i Texas Instruments. WIG20 stracił -1,2% (-16% YTD), a słabością raziło Allegro (-9%) i Orange po wynikach za 1Q'22 (-5%). Z kolei zauważalna była siła kopalń węgla kamiennego i energetyki. Nastroje na rynkach już wcześniej były słabe ze względu na zacieśnianie polityki monetarnej przez Fed oraz spowolnienie aktywności w Chinach spowodowane lockdown'ami. Dodatkowo wojna na Ukrainie trwa już 3 miesiąc, a zdaniem doradcy prezydenta Ukrainy Ołeksija Arestowicza może to być jeszcze wiele miesięcy. Po południu we wtorek oficjalnie poinformowano, że Rosja odetnie w śróde dostawy gazu do Polski i Bułgarii, realizując groźbę wstrzymania przepływu gazu do krajów, które odmówią płacenia za paliwo w rublach. Wcześniej polski rząd nałożył sankcje na 50 oligarchów w tym z Gazpromu, a Europa coraz mocniej dyskutuje o embargo na rosyjską ropę. Kontrakty na gaz TTF wzrosły we wtorek wieczorem o ok. 20% do ok. 108 EUR/MWh by zakończyć dzień 7-procentowym wzrostem w okolicach 100 EUR/MWh. Są to notowania znacząco poniżej szczytów z 7 marca (345 EUR/MWh). Sytuacja na razie nie powinna mieć wpływ na dostępność paliwa dla krajowych odbiorców, ale rodzi obawy o wstrzymanie dostaw do innych europejskich krajów, które również odmówiły płatności w rublach. W naszej opinii Europa, której przemysł jak i energetyka są bardziej uzależnione od gazu, nie jest w stanie poradzić sobie bez rosyjskiego paliwa i bez jego reglamentacji dla odbiorców przemysłowych. Polska tak, ale za 6-8 miesięcy. Może to utrzymywać ceny energii elektrycznej i alternatywnego paliwa czyli węgla kamiennego na b. wysokim poziomie. Szczegółowo sytuację opisywaliśmy w materiale już z marca (link). Nastroje o poranku są słabe. Kontrakty na DAX spadają o -0,6%. Po informacji o odcięciu gazu do polski znacząco osłabiła się złotówka o ok. 8 gr. Do euro (4,71 EUR/PLN).

Krystian Brymora

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- PGNiG, Grupa Azoty, przemysł: Gazprom wstrzymał dostawy gazu do Polski i Bułgarii. Ceny gazu w Europie rosną o 7% - negatywne [komentarz BDM];
- Lotos: finalne wyniki za 1Q'22 zgodne ze wstępny. Konferencja dziś o 9:00 [tabela BDM];
- Alior Bank: Spółka w 1Q'22 osiągnęła zysk netto na poziomie 169,2 mln PLN w porównaniu do 108,1 w 1Q'21;
- Stalprofil: jednostkowa szac. EBITDA w 1Q'22 wzrosła o 41% q/q i 173% r/r - pozytywne [tabela BDM];
- Sunex: w 4Q'21 spółka miała 3,1 mln PLN EBITDA. Kontynuacja strat w PE i ujemnego OCF [tabela BDM];
- XTB: Zysk netto XTB wzrósł w 1Q'22 o 183,7% r/r do 252,6 mln PLN - szacunki;
- ZUE: EBIT w 1Q'22 wyniósł 3,7 mln PLN w porównaniu do 0,3 mln PLN w 1Q'21 - szacunki;
- XTP: Spółka zanotowała w '21 stratę netto na poziomie 6,6 mln PLN w porównaniu do straty na poziomie 1,4 mln PLN w '20;
- Mirbud: EBIT w 2021 r. wyniósł 174,5 mln PLN w porównaniu do 84,3 w 2021 r. - wyniki;
- Dębica: Spółka w 2021 r. osiągnęła EBIT na poziomie 50,9 mln PLN w porównaniu do 80,3 mln PLN w 2020 r.
- Datawalk: Spółka osiągnęła EBIT w '21 na poziomie -6,6 mln PLN w porównaniu do -6,5 mln PLN w '20 - wyniki;
- Pampol: Spółka uzyskała zysk netto za '21 na poziomie 12,3 mln PLN w porównaniu do 9,3 mln PLN w '20 - wyniki;
- Master Pharm: EBIT w 2021 r. wyniósł 14,7 mln PLN, w 2021 r. wyniósł 6,5 mln PLN - wyniki;
- Silvair: EBIT za '21 wyniósł -2,1 mln USD w porównaniu do -2,5 rok wcześniej;
- Krynicky Recykling: Spółka w '21 osiągnęła EBIT w wysokości 36,8 mln PLN w porównaniu do 16,1 w '20;
- Forte: podsumowanie konferencji po szacunkowych wynikach za 1Q'22 - lekko negatywne
- Global Cosmed: Zarząd chce wypłacić 0,06 PLN dywidendy na akcję za 2021 r.;
- Wawel: Aviva OFE Aviva Santander zgłosiła projekt uchwały w sprawie przeznaczenia zysku za '21 oraz proponuje wypłatę dywidendy w wysokości 25 PLN na akcję, tyle co rok wcześniej;
- ED Invest: Spółka wypłaci 1,01 PLN dywidendy na akcję, data ustalenia prawa do dywidendy to 4.05.22;
- Lena Lighting: Zarząd zarekomenduje wypłatę dywidendy w wysokości 0,1 PLN na akcję, rok temu wypłaciła 0,3 PLN;
- Kernel: Spółka planuje sprzedaż aktywów; wartość transakcji to ok. 210 mln USD;
- 3LP: Spółka chce pozyskać ponad 100 mln PLN od inwestorów. W maju startuje oferta publiczna, a giełdowy debiut przewidziany jest na czerwiec. Dzięki środkom pozyskanym z rynku logistyczna spółka chce znacząco zwiększyć skalę działalności;
- PGE: w drugiej połowie maja rozpoczną się pomiary wietrzności dla elektrowni wiatrowej Baltica 1;
- ZPUE: Oferta Spółki na dostawę stacji transformatorowych za prawie 130 mln PLN najkorzystniejsza w przetargu Tauronu;
- Orange: Spółka nadal analizuje projekt infrastruktury masztowej;
- Echo Investment: Spółka wyemituje obligacje o wartości do 40 mln PLN;
- BoomBit: Podsumowanie konferencji wynikowej za 2021 rok (26.04.2022 r.);
- IT: Firmy hamowane przez brak fachowców. Już dla połowy firm IT niedobór wykwalifikowanych pracowników jest barierą w działalności - Rzeczpospolita;
- Creotech Instruments (NC): Spółka chce pozyskać z emisji w ramach oferty publicznej 55,7 mln PLN.

WYKRES DNIA

W dniu wczorajszym Narodowy Bank Węgier podniósł stopę referencyjną o 100 pb. (zgodnie z konsensusem), do 5,4% - co jest najwyższym poziomem od lutego 2013 r.

Węgry – referencyjna stopa procentowa [%]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.; tradingeconomics.com, National Bank of Hungary

Notowania: wtorek, 26 kwietnia 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 896,5	-1,2%	-16,3%
WIG30	2 321,5	-1,1%	-16,0%
mWIG40	4 444,1	-0,7%	-16,0%
SWIG80	18 781,2	-0,7%	-6,4%
WIG	58 836,0	-1,0%	-15,1%
NC Index	335,7	0,0%	-13,9%
WIG Banki	6 783,3	-0,6%	-21,5%
WIG Bud	3 471,7	-0,8%	-7,7%
WIG Chemia	11 146,6	-0,7%	13,5%
WIG Dew	2 668,1	0,9%	-6,1%
WIG Energia	2 718,1	-1,6%	12,5%
WIG Games	15 065,1	-2,1%	-32,5%
WIG IT	4 035,8	-2,6%	-14,2%
WIG Media	6 750,5	-2,2%	-23,0%
WIG Paliwa	6 581,1	0,2%	1,3%
WIG Spoż	2 814,0	2,1%	-37,2%
WIG Surowce	4 907,6	-0,7%	8,1%
WIG Odzież	5 544,5	-1,2%	-41,5%
DAX	13 756,4	-1,2%	-13,4%
FTSE100	7 386,2	0,1%	0,0%
CAC40	6 414,6	-0,3%	-10,3%
BUX	41 848,7	-1,0%	-17,5%
S&P500	4 175,2	-2,8%	-12,4%
DJIA	33 240,2	-2,4%	-8,5%
Nasdaq Comp	12 490,7	-4,0%	-20,2%
Bovespa	108 212,9	-2,2%	3,2%
Nikkei225	26 700,1	0,4%	-7,3%
Shanghai Comp.	2 886,4	-1,4%	-20,7%
S&P/ASX 200	7 318,0	-2,1%	-1,7%
EUR/PLN	4,70	1,0%	2,5%
USD/PLN	4,41	1,6%	9,3%
CHF/PLN	4,59	1,4%	3,8%
EUR/USD	1,07	-0,5%	-6,3%
USD/JPY	127,53	-0,1%	10,8%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 955	-8	-0,41%
Kurs zamknięcia	1 908	-35	-1,80%
Kurs min.	1 904	-20	-1,04%
Kurs max.	1 961	-19	-0,96%
Wolumen obrotu	33 203	-9 432	-22,12%
Otwarte pozycje	31 428	-1 842	-5,54%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 938,9	1 894,3	1 951,4	1 896,5	-1,2%	1 177
WIG30	2 378,9	2 318,1	2 384,5	2 321,5	-1,1%	1 241
MWIG40	4 486,4	4 444,1	4 444,1	4 444,1	-0,7%	110
SWIG80	18 989,1	18 989,1	18 989,1	18 781,2	-0,7%	87
WIG-PL	61 118,4	60 256,9	61 118,4	60 256,9	-1,1%	1 366
WIG	60 110,8	58 824,8	60 219,4	58 836,0	-1,0%	1 387

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	24,62	26 016	-9,0%	-36,7%
Asseco Poland	75,00	6 225	-3,8%	-13,2%
CCC	50,70	2 782	-3,6%	-51,9%
CD Projekt	127,96	12 891	-2,1%	-33,7%
Cyfrowy P.	25,80	16 500	0,0%	-25,7%
Dino	314,80	30 863	-0,3%	-14,3%
JSW	65,22	7 658	2,1%	87,0%
KGHM	138,60	27 720	-1,4%	-0,6%
Lotos	67,58	12 494	-0,9%	10,8%
LPP	9 920,00	18 376	-0,7%	-42,3%
mBank	319,40	13 538	0,1%	-26,3%
Orange	6,76	8 869	-5,4%	-20,0%
Pekao	102,40	26 877	0,1%	-16,1%
Pepco	42,12	24 219	-0,4%	-9,4%
PGE	9,39	17 561	-2,2%	16,5%
PGNiG	6,19	35 779	-2,0%	-1,7%
PKN Orlen	74,02	31 659	1,5%	-0,4%
PKO BP	34,75	43 438	-1,4%	-22,7%
PZU	31,39	27 106	-1,3%	-11,2%
Santander Polska	275,00	28 102	1,3%	-21,1%

mWIG40									Surowce							
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD		Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
11 bit st.	520,00	1 238	-1,7%	-6,1%	Huuuge	16,55	1 394	0,2%	-34,1%	Ropa Brent [USD/bbl]	105,4	3,0%	-1,7%	-2,3%	35,5%	58,7%
Alior	41,44	5 410	1,8%	-24,2%	ING BSK	201,00	26 150	-2,4%	-24,7%	Gaz USA HH [USD/MMBTu]	6,9	2,7%	-4,5%	21,4%	83,6%	138,4%
Amrest	18,48	4 057	-2,5%	-33,3%	Inter Cars	410,00	5 809	-1,0%	-13,3%	Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	98,2	5,7%	5,4%	-19,5%	27,9%	390,6%
Asbis	12,19	677	2,1%	-43,8%	Kernel	31,10	2 613	4,2%	-47,0%	CO2 [EUR/t]	82,4	-0,9%	3,0%	7,9%	2,7%	74,7%
Asseco	47,10	2 444	0,6%	-8,7%	Kęty	647,00	6 244	1,4%	6,1%	Węgiel ARA [USD/t]	324,7	-0,3%	0,7%	18,8%	137,4%	353,1%
Azoty	42,80	4 246	-0,9%	26,6%	Kruk	271,60	5 195	-1,2%	-16,9%	Miedź LME [USD/t]	9 863,5	0,8%	-4,1%	-4,9%	1,3%	0,9%
Benefit	548,00	1 608	-4,5%	-13,8%	Livechat	90,10	2 320	-3,4%	-22,9%	Aluminium LME [USD/t]	3 048,6	-0,8%	-6,1%	-12,4%	8,6%	27,1%
Biomed-L.	3,40	222	-3,7%	-23,4%	Mabion	28,00	453	-1,4%	-54,2%	Cynk LME [USD/t]	4 241,5	0,4%	-7,0%	0,2%	18,1%	46,2%
Budimex	212,50	5 425	-0,9%	-6,4%	Mercator	72,28	770	-1,0%	-25,5%	Ołów LME [USD/t]	2 317,1	-0,3%	-5,4%	-4,3%	-0,9%	12,7%
Celon	23,00	1 174	-3,4%	-30,6%	Millennium	5,35	6 490	-3,9%	-34,7%	Stal HRC [USD/t]	1 378,0	-6,0%	-5,9%	-10,6%	-4,0%	1,3%
Ciech	40,56	2 138	0,1%	-3,4%	Mo-Bruk	390,00	1 370	-2,1%	1,3%	Ruda żelaza [USD/t]	150,4	0,4%	-2,0%	-0,3%	33,7%	-16,5%
Comarch	171,00	1 391	0,0%	-5,0%	Neuca	760,00	3 397	-2,6%	-9,5%	Węgiel koksujący [USD/t]	461,0	3,7%	-9,6%	-11,5%	31,2%	308,9%
Datawalk	169,00	826	-2,9%	-25,2%	Polenergia	69,20	6 101	1,0%	-6,0%	Złoto [USD/oz]	1 899,3	0,1%	-3,0%	-2,3%	3,8%	6,8%
Develia	3,37	1 508	1,2%	13,5%	PKP Cargo	11,60	520	4,5%	-17,3%	Srebro [USD/oz]	23,6	-0,3%	-6,8%	-5,4%	1,1%	-10,5%
Dom Dev.	86,00	2 197	3,6%	-28,3%	PlayWay	253,00	1 670	-4,2%	-39,5%	Platyna [USD/oz]	926,5	0,5%	-6,4%	-6,6%	-4,4%	-25,8%
Enea	9,35	4 127	0,1%	9,9%	Selvita	79,40	1 457	0,9%	-3,2%	Pallad [USD/oz]	2 190,5	3,2%	-8,0%	-2,9%	14,6%	-25,8%
Eurocash	12,04	1 676	-4,3%	11,1%	Tauron	3,12	5 468	-1,5%	17,6%	Bitcoin USD	38 412,3	-2,7%	-7,1%	-15,9%	-18,3%	-29,8%
Famur	2,76	1 586	0,2%	-17,6%	TEN	157,40	1 149	-5,0%	-54,9%	Pszonica [USD/bu]	1 081,8	1,9%	-1,6%	7,5%	40,4%	47,4%
GPW	38,30	1 608	2,5%	-7,5%	WP.PL	99,00	2 896	-4,1%	-29,8%	Kukurydza [USD/bu]	800,8	0,1%	-0,4%	6,9%	35,0%	15,1%
Handlowy	59,50	7 774	3,3%	0,8%	XTB	19,88	2 334	-1,6%	18,5%	Cukier ICE [USD/lb]	18,9	0,3%	-3,8%	-2,0%	2,9%	21,2%

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 27OCT2021-27APR2022

Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

27-Apr-2022 07:26:10

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 27OCT2021-27APR2022

Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

27-Apr-2022 07:27:11

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

PGNiG,
Grupa
Azoty,
przemysł

27 kwietnia, od godz. 8.00 czasu polskiego nastąpi wstrzymanie dostaw gazu ziemnego dostarczanego przez Gazprom w ramach kontraktu jamalskiego - poinformował PGNiG w komunikacie.

Polska będzie pozyskiwać gaz ze wszystkich możliwych kierunków i korzystać z zapasów w magazynach do czasu uruchomienia Baltic Pipe. Magazyny wypełnione w 76%, dostępne interkonektory do Niemiec, Czech oraz transport LNG- PMM Obecnie wszystkie dostawy do odbiorców są realizowane zgodnie z ich zapotrzebowaniem - spółki PGNiG i Gaz-System. Spółki monitorują sytuację i są przygotowane na różne scenariusze.

Polska otrzyma w 2022 roku 50 dostaw gazu skroplonego LNG - poinformowała minister klimatu Anna Moskwa. Dodała, że w kwietniu padnie miesięczny rekord w dostawach LNG do Polski - sześć gazowców. W 2021 roku LNG w Świnoujściu przyjęło 35 gazowców.

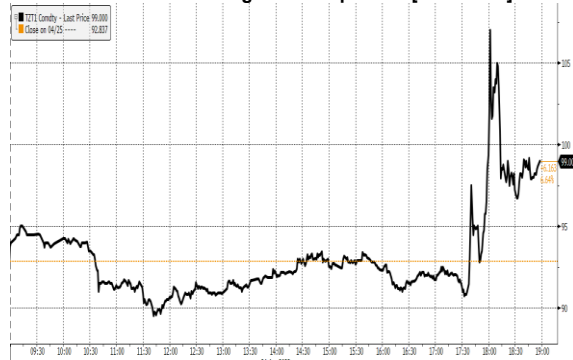
Rosyjska agencja informacyjna Tass cytuje Gazprom, który powiedział, że Polska musi zapłacić za dostawy gazu zgodnie z nową procedurą (w rublach). We wtorek polski rząd ogłosił listę sankcji wymierzonych w 50 rosyjskich oligarchów i firm, w tym Gazprom.

Komentarz BDM: Oprócz Polski (50% importu gazu z Rosji) Gazprom wstrzymał dostawy do Bułgarii (90% importu gazu z Rosji). Kontrakty na gaz wzrosły we wtorek wieczorem o ok. 20% do ok. 108 EUR/MWh by zakończyć dzień 7-procentowym wzrostem. Są to notowania znacząco poniżej szczytów z 7 marca (345 EUR/MWh).

Zwracamy uwagę iż dostawy gazu z Rosji do Europy, nawet w ostatnich dniach, były 10-20% powyżej stanu sprzed wybuchu wojny (-30/40% r/r) bez użycia przepustowości gazociągu jamalskiego. Jeśli dostawy nie zostaną wstrzymane na gł. punktach wejścia (Niemcy, Słowacja) PGNiG może pozyskiwać gaz z alternatywnych kierunków (rewers Jamał, Lasów, czy połączenie z Czechami). **W przypadku zamknięcia tych kierunków prawdopodobna staje się reglamentacja gazu dla odbiorców przemysłowych.** Największym z nich jest Grupa Azoty (2,3 mld m3). Największy udział w kosztach gaz stanowi w Puławach (40% w kosztach ogółem). W podziemnych magazynach gazu może przebywać 2,4 mld m3, co pokrywa ponad połowę letniego, obniżonego zużycia

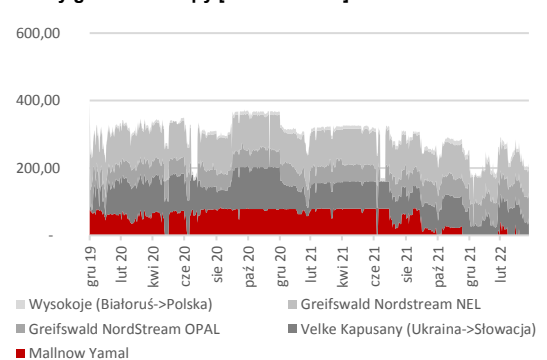
Szczegółowo sytuację na rynku gazu opisywaliśmy w materiale z 09.03.22 [Chemia/Energetyka \(czy Europa poradzi sobie bez rosyjskiego gazu\)- komentarz analityka](#)

Notowania kontraktów na gaz w Europie TTF [EUR/MWh]



Źródło: Bloomberg

Dostawy gazu do Europy [mln m3/dzień]



Źródło: BDM, Bloomberg

Lotos

Spółka opublikowała finalne dane za 1Q'22. Konferencja z zarządem dziś o 9:00. Prezentacja dostępna pod linkiem ([LINK](#))

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q21	2Q21	3Q'21	4Q'21	1Q'22	r/r	1Q'22s	różnica
Przychody	6 741,0	7 662,0	7 877,8	7 212,5	6 095,8	4 245,5	5 363,7	5 203,6	5 863,3	7 415,0	9 200,5	10 644,8	10 967,5	87%	10 970,0	0,0%
EBITDA	575,4	871,4	723,1	709,1	-1 083,5	23,3	453,2	300,1	927,7	1 496,1	1 431,4	1 671,7	2 213,5	139%	2 170,0	2,0%
wydobycie	205,6	178,3	70,6	268,9	-111,8	-392,4	5,1	56,9	167,9	433,3	255,4	619,0	539,7	221%		
produkcja i handel	376,7	688,3	651,4	431,4	-967,5	424,8	452,5	243,0	757,4	1 055,3	1 186,4	1 063,0	1 664,3	120%		
EBITDA LIFO	616,8	827,7	844,5	731,2	318,6	-382,3	340,9	155,8	591,5	1 193,7	1 114,1	1 375,1	1 373,8	132%		
EBITDA LIFO skoryg.	632	783	856	590	671	421	433	381	525	894	1 092	1 478	1 325	152%	1 330,0	-0,4%
wydobycie	205,6	178,3	70,6	175	184	46	98	141	168	215	255	583	540	221%	540,0	0,0%
produkcja i handel	433	600	784	406	490,5	384	340	240	355	672	850	905	776	119%	780,0	-0,5%
w tym detal	63,5	78,5	89,2	6,1	37,8	49,1	92,0	65,4	28,8	73,5	82,5	16,4	42,8	49%		
EBIT	362,3	658,7	496,3	452,4	-1 358,9	-249,4	194,1	17,4	664,3	1 241,5	1 177,3	1 394,8	1 886,1	184%		
Zysk netto	172,5	500,5	125,9	354,0	-1 311,6	-76,4	249,3	-7,5	353,3	1 058,3	810,0	990,2	1 215,1	244%	1 220,0	-0,4%
EBITDA LIFO r/r	35%	8%	-3%	-34%	-48%	-60%	-79%	86%			227%	783%	132%			
EBITDA LIFO skoryg. r/r	17%	-5%	-4%	-33%	6%	-46%	-49%	-35%	-22%	112%	152%	288%	152%			
Przerób ropy kT	2 610,5	2 749,5	2 726,1	2 586,3	2 597,9	2 540,8	2 550,0	2 508,0	1 975,0	2 628,0	2 699,0	2 612,0	1 945,0			
Wydobycie boe/d	20 512,0	18 882,0	17 796,0	25 702,1	23 538,9	20 817,3	18 727,1	18 166,7	18 577,9	19 373,6	15 169,9	16 319,6	16 880,4			
Sprzedaż boe/d	17 458,0	19 152,0	16 650,4	21 522,6	22 390,5	25 092,1	20 650,4	19 993,0	18 005,6	18 926,2	14 729,4	14 883,9	14 436,6			
Marża rafinerijna USD/bbl	7,0	5,8	8,1	10,1	9,6	5,4	2,0	1,1	2,7	3,4	2,7	0,2	17,2			549%
P/E 12m												5,6	3,9		3,1	
EV/EBITDA skoryg. 12m												4,9	3,3		2,9	

Źródło: BDM, spółka

Alior

Spółka w 1Q'22 osiągnęła zysk netto na poziomie 169,2 mln PLN w porównaniu do 108,1 w 1Q'21. Bank w tym okresie miał wynik z tytułu odsetek na poziomie 862,4 mln PLN w porównaniu do 670,2 w analogicznym okresie poprzedniego roku. Wynik z tytułu opłat i prowizji plasował się na poziomie 190 mln PLN w porównaniu do 177,7 mln PLN w 1Q'21. Wynik handlowy pozostały w ostatnim kwartale wyniósł 40,1 mln PLN. Rok wcześniej było to 43,5 mln PLN.

Stalprofil

Spółka w trakcie wtorkowej sesji opublikowała szacunkowe jednostkowe wyniki za 1Q'22. Spółka zrealizowała o 26% wyższy r/r wolumen sprzedaży wyrobów hutniczych. Zarząd spodziewa się normalizacji sytuacji na rynku stali w 2Q'22. Zaprezentowane szacunki uwzględniają dokonane odpisy i rezerwy w segmencie stalowym i infrastruktury.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21S	1Q'22S	zmiana q/q	zmiana r/r
Przychody	410,5	356,3	365,8	383,5	411,4	390,0	423,2	344,6	370,0				
jednostkowe	264,2	155,1	176,8	184,5	202,2	195,9	198,3	240,8	265,1	336,0	333,9	-1%	68%
s. stalowy	239,2	130,2	155,8	123,4	142,5	142,6	171,9	213,0	249,7				
s. infrastruktura	171,3	226,1	210,1	260,1	268,9	247,4	251,3	131,5	120,3				
Wynik brutto	24,1	27,7	31,3	34,2	28,3	34,4	49,6	82,2	52,6				
s. stalowy	10,9	7,7	11,8	9,1	9,2	13,7	27,0	64,9	40,3				
s. infrastruktura	13,2	20,0	19,5	25,1	19,1	20,6	22,6	17,3	12,3				
EBITDA	10,1	8,6	14,8	13,9	9,5	11,7	27,8	59,5	36,7				
jednostkowe	3,4	5,2	4,0	7,0	2,8	6,5	17,8	54,4	29,3	34,6	48,7	41%	173%
EBIT	6,8	5,3	11,3	10,2	6,0	8,0	23,9	55,7	32,7				
Wynik netto	2,7	4,4	5,5	7,0	2,7	6,0	16,1	45,9	25,2				
jednostkowe	3,9	2,5	3,1	4,3	2,8	3,7	12,7	42,8	24,6	26,8	37,7	41%	196%
Marża brutto	5,9%	7,8%	8,6%	8,9%	6,9%	8,8%	11,7%	23,8%	14,2%				
s. stalowy	4,6%	5,9%	7,6%	7,4%	6,5%	9,6%	15,7%	30,5%	16,1%				
s. infrastruktura	7,7%	8,9%	9,3%	9,7%	7,1%	8,3%	9,0%	13,1%	10,2%				
Izostal	8,0%	8,0%	10,6%	10,1%	8,4%	8,4%	8,4%	13,5%	9,7%				
Oddział Zabrze	6,2%	12,1%	5,5%	8,8%	3,9%	8,1%	11,8%	12,1%	12,5%				
Marża EBITDA	2,5%	2,4%	4,0%	3,6%	2,3%	3,0%	6,6%	17,3%	9,9%				
jednostkowa	1,3%	3,4%	2,3%	3,8%	1,4%	3,3%	9,0%	22,6%	11,0%	10,3%	14,6%		
Dług netto	211,2	185,9	196,1	82,4	58,8	114,1	84,4	47,5	63,2				
/EBITDA	4,9	4,5	4,6	1,7	1,3	2,3	1,3	0,4	0,5				
P/E 12m							6,6	2,9	2,2				
EV/EBITDA 12m							4,7	2,4	2,0				

Źródło: BDM, spółka

Sunex

Spółka po sesji opublikowała raport za 4Q'21.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	1Q'21S	r/r	4Q'21S	1Q'22S	2019	2020	2021	r/r
Przychody*	20,0	24,5	22,5	17,5	23,0	33,2	34,6	39,7	47,7	127%	38,3	47,7	62,2	84,6	130,5	54%
Przychody jednostkowe	20,0	24,5	22,5	17,5	23,0	30,3	31,2	37,8		116%			62,2	84,6	122,2	45%
Polska Ekologia						2,8	3,5	1,9					0,0	0,0	8,3	
produkty	12,8	17,7	16,7	11,5	17,6	26,6	29,3	34,9		204%			45,0	58,7	108,3	85%
towary	7,2	6,8	5,8	6,1	5,4	6,6	5,4	4,9		-20%			17,2	25,9	22,2	-14%
Zysk brutto na sprzedaży	3,2	5,7	5,2	3,0	4,8	5,1	6,2	5,8		91%			11,1	17,2	22,0	28%
EBITDA	2,1	4,5	4,0	1,7	3,5	2,9	4,4	3,1		76%			6,6	12,4	13,8	11%
jednostkowy	2,1	4,5	4,0	1,7	3,5	4,4	4,7	3,6		105%			6,6	12,4	16,2	31%
Polska Ekologia						-1,5	-0,4	-0,5					0,0	0,0	-2,4	
EBITDA adj. (bez PDO)	2,1	4,4	4,0	2,0	3,5	2,9	3,9	3,0		52%			6,9	12,4	13,3	7%
EBIT	1,6	4,0	3,4	1,1	2,6	2,0	3,4	2,2		94%			4,7	10,1	10,2	1%
jednostkowy	1,6	4,0	3,4	1,1	2,6	3,5	3,8	2,7		145%			4,7	10,0	12,6	25%
Polska Ekologia						-1,5	-0,4	-0,5					0,0	0,0	-2,4	
Zysk brutto	0,3	4,2	3,0	0,7	2,2	1,9	2,7	1,7		137%			4,4	8,2	8,6	5%
Zysk netto	0,2	3,3	2,4	0,6	1,8	1,3	2,2	0,8		41%			3,5	6,5	6,2	-5%
Zmiana przychody r/r	36,7%	37,8%	34,7%	34,0%	15,1%	35,2%	53,8%	126,5%					8,2%	35,9%	54,4%	
Marża zysku brutto	16,1%	23,3%	23,1%	17,2%	21,0%	15,5%	17,9%	14,6%					17,8%	20,3%	16,8%	
Mara EBITDA	10,7%	18,3%	17,8%	10,0%	15,1%	8,7%	12,6%	7,8%					10,7%	14,7%	10,6%	
Marża netto	1,1%	13,5%	10,7%	3,3%	8,0%	4,0%	6,4%	2,0%					5,6%	7,7%	4,8%	
OCF	2,2	0,6	-1,8	3,9	-6,2	-3,0	-3,4	-0,2					1,6	4,9	-12,7	
CAPEX	-3,3	-0,7	-0,8	-1,2	-3,5	-0,6	-0,4	-0,6					-10,6	-6,0	-5,1	
FCF	-1,2	-0,1	-2,5	2,7	-9,7	-3,6	-3,8	-0,7					-8,9	-1,1	-17,8	
Dług netto	21,3	19,7	22,1	23,6	30,2	31,6	37,3	38,6					21,4	23,6	38,6	
/EBITDA 12m	3,0	2,1	1,9	1,8	2,1	2,6	3,5	3,7					3,2	1,8	3,7	
P/E 12m								22,5	23,2						22,3	
EV/EBITDA 12m								14,0	14,1						12,8	

Źródło: BDM, spółka

XTB Według wstępnych szacunków zysk netto Spółki wzrósł w pierwszym kwartale 2022 roku o 183,7% r/r do 252,6 mln PLN. Zysk operacyjny w pierwszym kwartale 2022 r. wzrósł do 308,8 mln PLN z 99,8 mln PLN rok wcześniej, a przychody do 439,8 mln PLN z 186,7 mln PLN. Średnia liczba aktywnych klientów zwiększyła się o 46,3 tys., co oznacza wzrost o 44,7% r/r. Koszty działalności operacyjnej w pierwszym kwartale ukształtowały się na poziomie 131 mln PLN, w porównaniu do 86,9 mln PLN przed rokiem. W pierwszym kwartale 2022 r. grupa pozyskała łącznie 55,3 tys. nowych klientów, natomiast w pierwszych 25 dniach kwietnia 2022 r. zostało pozyskanych 12,8 tys. nowych klientów. (PAP Biznes)

ZUE Spółka opublikowała szacunkowe dane za 1Q'22. Przychody ze sprzedaży w ubiegłym kwartale wynoszą 141,9 mln PLN w porównaniu do 141,2 mln PLN w 1Q'21. Zysk brutto wyniósł 7,4 mln PLN w 1Q'22 w porównaniu do 4,8 mln PLN w analogicznym okresie w 2021 r. EBIT wyniósł 3,7 mln PLN, co jest znaczną poprawą z 2021 kiedy wyniósł 0,3 mln PLN. Zysk netto w 1Q'22 wyniósł 4,1 mln PLN. W 1Q'22 marża brutto na sprzedaży wyniosła 5,2%, co stanowi poprawę w stosunku do 1Q'21 kiedy wyniosła 3,4%.

XTPL Spółka opublikowała raport za 2021 r.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2021	2020
Przychody ze sprzedaży	2,1	0,5
Przychody z tytułu dotacji	2,6	0,6
Zysk (strata) ze sprzedaży	-0,1	0,0
Zysk (strata) brutto	-6,6	-1,4
Zysk (strata) netto	-6,6	-1,4
Amortyzacja	0,6	0,1
PP z działalności operacyjnej	-3,8	-0,8
PP z działalności inwestycyjnej	-1,6	-0,4
PP z działalności finansowej	-0,5	-0,1

Źródło: BDM, PAP, Spółka

Mirbud Spółka zaraportowała przychody ze sprzedaży na poziomie 2,5 mld PLN w '21. Dla porównania w '20 wyniosły 1,2 mld PLN. EBIT w ostatnim roku wyniósł 174,5 mln PLN w porównaniu do 84,3 mln PLN w 2020. Zysk netto wyniósł w 2021 r. 128 mln PLN, a w 2020 r. 58,2 mln PLN.

Pamapol Spółka uzyskała zysk netto za '21 na poziomie 12,3 mln PLN w porównaniu do 9,3 mln PLN w '20. Przychody w ostatnim roku wyniosły 778,4 mln PLN w porównaniu do 686,4 mln PLN w 2020 r. EBIT w 2021 r. wyniósł 22,6 mln PLN w porównaniu do 18,8 mln PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku.

Master Pharm Spółka zaraportowała przychody w 2021 r. na poziomie 76,7 mln PLN. Dla porównania w 2020 r. miała 61,4 mln PLN. EBIT w '21 wyniósł 14,7 mln PLN w porównaniu do 6,5 uzyskanych w '20. EBITDA wyniosła w raportowanym okresie 19 mln PLN, a w analogicznym okresie poprzedniego roku 10,6 mln PLN.

Silvair EBIT za '21 wyniósł -2,1 mln USD w porównaniu do -2,5 rok wcześniej. Przychody w 2021 r. wyniosły 645 tys. USD, w porównaniu do 372 tys. USD w 2020 r. Strata netto wyniosła -3 mln USD w porównaniu do -2,6 mln USD w 2020 r.

Global Cosmed Zarząd spółki Global Cosmed rekomenduje przeznaczenie z zysku netto wypracowanego w 2021 r. na wypłatę dywidendy 5,2 mln PLN, co daje 0,06 PLN na akcję, tyle samo co w ubiegłym roku.

Proponowana przez zarząd kwota zysku do wypłaty stanowi 45% skonsolidowanego zysku netto grupy, a więc rekomendacja jest zgodna z przyjętą polityką dywidendową, która przewiduje wypłatę minimum 35% skonsolidowanego zysku netto.

Pozostała część zysku jednostkowego za 2021 r. w kwocie 11,2 mln PLN ma zostać przeznaczona na kapitał rezerwowy.

PGE PGE Baltica przystępuje do pomiarów zasobów wiatru, zafalowania i prądów morskich na potrzeby morskiej elektrowni wiatrowej Baltica, kampania pomiarowa rozpocznie się w drugiej połowie maja 2022 roku i potrwa około dwóch lat.

Baltica 1 jest jednym z trzech realizowanych obecnie przez PGE projektów morskich farm wiatrowych na Morzu Bałtyckim. W latach 2026-2027 mają rozpocząć działalność morskie elektrownie Baltica 2 i Baltica 3, które składają się na Morską Farmę Wiatrową Baltica o łącznej mocy zainstalowanej ok. 2,5 GW. Z kolei morska elektrownia wiatrowa Baltica 1 przewidziana jest do uruchomienia po 2030 roku, a jej moc zainstalowana wyniesie ok. 1 GW. Powstanie ona ok. 80 km od polskiego brzegu Morza Bałtyckiego na Ławicy Środkowej, na północ od projektów Baltica 2 i Baltica 3.

Realizując kolejne projekty morskich farm wiatrowych, PGE zamierza wypełnić strategiczny cel osiągnięcia przynajmniej 6,5 GW mocy wytwórczej w technologii offshore na Morzu Bałtyckim do 2040 roku.

Orange Spółka nadal analizuje projekt infrastruktury masztowej. Rezultaty przedstawi w momencie osiągnięcia znaczących postępów. Otoczenie makroekonomiczne i geopolityczne nie jest sprzyjające. Nadal nie są też znane warunki aukcji 5G. W kolejnych kwartałach zarząd spodziewa się mniejszej presji na koszty energii elektrycznej niż w pierwszym kwartale 2022 roku

Echo Investment Spółka zamierza wyemitować obligacje serii M o łącznej wartości nominalnej do 40 mln PLN. Przewidywany termin przydziału obligacji to 12 maja. Oprocentowanie obligacji będzie zmienne i wyniesie 4% w skali roku. bligacje będą emitowane w ramach IV programu emisji obligacji do kwoty 300 mln PLN lub równowartości tej kwoty w EUR, który został zatwierdzony przez KNF 26 listopada 2021 r.

Forte

Podsumowanie konferencji po szacunkowych wynikach za 1Q'22 (26.04.2022)

- ok. 30% płyt drewnopochodnych w Europie pochodziło z Rosji/Białorusi;
- bardzo duży wzrost kosztów w krótkim czasie, czego nie da się szybko przełożyć na ceny produktów;
- fabryka płyt Tanne pracuje na wysokich/pełnych zdolnościach i dobrej marży (30%). Niska dostępność płyty i spółka jest w stanie przenosić koszty surowcowe na ceny;
- spółka ma zabezpieczony surowiec/zapasy drewna standardowo na 9 tygodni;
- przy zapewnieniu dostępności drewna to Tanne ma zdolności na 490-500 tys. m3 płyty;
- wpływ zamówień jest niższy/porównywalny do 2021 roku;
- podwyżka cen mebli od 1 lutego efektywnie w wynikach od 1 kwietnia (6%) i spółka pracuje nad kolejną podwyżką;
- największy wzrost kosztów w 2Q'22. Od 3Q'22 większy wzrost cen mebli i poprawa rentowności;
- zadłużenie netto/EBITDA na koniec 1Q'22 1,9x;

Q&A:

- drewno z Białorusi ? stanowiło ok. 25% dostaw, dziś spółka nie kupuje bezpośrednio drewna. Zakupy z różnych kierunków, na aukcjach jak i przetargach ograniczonych LP;
 - wyniki Tanne ? 25 mln PLN EBIT Tanne w 1Q'22 a tylko 7 mln PLN Forte;
 - średnia cena drewna wzrosła o blisko 100% r/r;
 - czy 1Q'22 najlepszy w roku ? 2Q'22 jest zawsze słabszy od 1Q'22, od 3Q'22 powinna być poprawa;
 - transakcja ze Specfic ? To podstawowy dostawca elementów tapicerowanych do spółki, cierpi na braki lokalowe/ludzi, chce rozbudowywać zdolności. Forte z kolei ma niewykorzystane zdolności produkcyjnych w zakładzie w Białymstoku, spółka chce uruchomić produkcję prostych mebli tapicerowanych i własnych materacy, zaangażowanie kapitałowe (50%) zapewne poniżej kilkunastu mln PLN. Bez istotnych efektów sprzedażowych w tym roku. Spółka przenosi maszyny do Hajnówki i Suwałk. Wróci do zdolności 200-210 tys. paczek tygodniowo do końca roku. Obecnie tych zdolności produkcyjnych nie potrzebuje, najlepszy czas na przeniesienie maszyn;
 - nie ma problemów z absencją pracowników z Ukrainy;
 - w meblach wynik 2Q'22 w okolicach 0;
 - strata w Indiach ? trudna sytuacja z surowcami, strata w 1Q'22 ok. 1 mln PLN, inwestycja zrobiona w złym czasie. W 2022 roku spółka na +/-0, niedoinwestowana spółka, plan jest taki żeby tam zwiększać produkcję;
 - aktywo podatkowe po zwrocie dotacji ? max ulga podatkowa była 150 mln PLN, ale ulga pomniejszona o kwotę dotacji 46 mln PLN więc aktywo 110-115 mln PLN. Jak spółka oddała dotację to może wykorzystać pełną kwotę do 150 mln PLN. Jednorazowe zdarzenie w 1Q'22, które poprawi wynik finansowy. Do 2026 roku dodatkowo 46 mln PLN można odliczyć od podatku;
 - koszty transportu wzrastają, spółka sobie radzi z ograniczoną dostępnością;
 - przejęcie Grajewa przez Kronospan ? nie wpłynęło na spółkę, spółka w niewielkim stopniu korzysta z płyty laminowanej, raczej pozytywnie niż negatywnie;
 - plan CAPEX na 2022 ? plan był 50 mln PLN, ale spółka wstrzyma inwestycje w związku z sytuacją na rynku
 - przejęcia ? spółce chodzi o przejęcie rynku a nie zdolności;
 - dywidenda ? zobaczymy;
 - koszt drewna w płycie widoczny za 2 miesiące, a za kolejne 2 miesiące w meblach;
 - wzrost płac ? jednostkowo +8,5% r/r, fundusz płac rośnie nieco wolniej z uwagi na wzrost efektywności;
- (Krzysztof Brymora).

BoomBit

Podsumowanie konferencji wynikowej za 2021 rok (26.04.2022 r.):

- BBT zakłada, że wyniki finansowe w 2022 roku będą wyższe niż w roku poprzednim, grupa oczekuje również wzrostu przychodów zarówno w segmencie gier hyper-casual, jak i mid-core;
- spółka zamierza kontynuować wypłaty dywidend w kolejnych latach;
- w tym roku spółka wchodzi w zupełnie nowy obszar i ma nadzieję, że ten obszar będzie istotnie wpływał na jej wyniki w tym roku i w kolejnych;
- kwiecień'22 -> po pobraniach gier i rankingach można wnioskować, że przychody za ten miesiąc wyglądają dobrze;
- motorem napędowym wzrostu wyników grupy w 2021 r. były gry Hyper-Casual i Mid-Core, a w szczególności Hunt Royale, który pod względem przychodów był najlepiej zarabiającą grą w poprzednim roku;
- plany na 2022 r. -> dalszy rozwój produkcji wewnętrznej, i publishingu, BBT myśli też o kolejnych spółkach joint venture. Z dużym zainteresowaniem i optymizmem patrzą na nowe inicjatywy rozwojowe związane ze zaktualizowaną strategią grupy;
- aktualnie BoomBit posiada cztery joint ventures. Najdłużej działającym jest TapNice, w 2021 roku zostały utworzone dwie kolejne spółki: SkyLoft oraz PlayEmber, a w lutym 2022 roku we współpracy z polskim studiem CherryPick Games działalność rozpoczął BoomPick;
- BBT nie obawia się zmiany polityki prywatności przez Google;
- pod koniec 2Q22 zostanie wydana pierwsza gra PAE „Hunters On-Chain”
- „Baseball Club” -> gra jest na wczesnym etapie życia, pierwsze wyniki są pozytywne, ale spółka musi jeszcze włożyć w ten projekt dużo pracy aby osiągnąć poziom „Darts Club”;
- spółka ma dużo nowych gier mid-core w przygotowaniu;
- BoomPick Games -> pierwsza gra na pewno pojawi się w tym roku;
- wpływ wojny jest marginalny (Rosja i Ukraina odpowiadają za ok. 3% przychodów);
- zdaniem prezesa jest bardzo prawdopodobne, że będzie on dokupywał akcji BBT.

(Krzysztof Tkocz)

**Creotech
Instruments
(NC)**

Spółka chce pozyskać z emisji 55,7 mln PLN. Oferta publiczna Creotech Instruments obejmie nową emisję akcji oraz sprzedaż części akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy. Spółka planuje wyemitować nie mniej niż 99.140 i nie więcej niż 396.558 akcji serii I. Oczekiwane wpływy z oferty nowych akcji to 55,7 mln PLN netto

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 27.04.2022 roku, 07:57 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 dodatniej 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 dodatniej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

W opinii BDM, niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które BDM uważa za wiarygodne. Źródła informacji wykorzystane w raporcie to wszelkie dane na temat przedmiotowych instrumentów finansowych dostępne analitykowi, w tym m.in. raporty okresowe i bieżące spółki, raporty okresowe i bieżące podmiotów wykorzystanych do wyceny porównawczej, raporty branżowe, informacje prasowe, inne. BDM nie gwarantuje jednak dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku gdy informacje, na których oparto rekomendacje okazały się niedokładne, niewyczerpujące lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BDM bez uzgodnień ze spółkami ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. BDM nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy się sprawdzą.

W opinii BDM niniejszy dokument został sporządzony z zachowaniem należytej staranności i rzetelności.

Analityk (analitycy) sporządzający niniejszy dokument otrzymuje wynagrodzenie stałe a Zarząd BDM ma prawo przyznać mu wynagrodzenie dodatkowe. Dodatkowe wynagrodzenie może być pośrednio uzależnione od wyników pozostałych usług oferowanych przez BDM, w tym usługi bankowości inwestycyjnej, jednak nie jest ono bezpośrednio uzależnione od wyników finansowych pochodzących ze świadczenia innych usług, w tym bankowości inwestycyjnej, które były lub mogły być uzyskiwane przez BDM.

Inwestor powinien zakładać, że BDM świadczył, świadczy lub może złożyć ofertę świadczenia usług spółce lub innym spółkom wymienionym w niniejszym raporcie.

BDM nie ma obowiązku podejmowania jakichkolwiek działań, które miałyby spowodować, że instrumenty finansowe, będące przedmiotem wyceny zawartej w niniejszym dokumencie będą wycenione przez rynek zgodnie z ewentualną wyceną zawartą w niniejszym dokumencie.

Inwestor powinien zakładać, że pracownicy BDM lub pełnomocnicy oraz akcjonariusze, mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitenta lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitenta, w szczególności dotyczy to sytuacji posiadania nie więcej niż 5% kapitału, i mogą dokonywać nimi transakcji również jako pełnomocnik. Każda z wyżej wymienionych osób mogła dokonać transakcji dotyczącej przedmiotowych instrumentów finansowych przed wydaniem niniejszej publikacji. Jednocześnie jednak przedmiotowe instrumenty z chwilą rozpoczęcia prac nad raportem są wpisywane na listę restrykcyjną dla pracowników Wydziału Analiz.

W opinii BDM niniejsze opracowanie zostało sporządzone z wykluczeniem jakiegokolwiek konfliktu interesów, który mógłby wpłynąć na jego treść. BDM posiada regulacje wewnętrzne, które mają na celu zapobieganie konfliktom interesów w przypadku rekomendacji lub innych opracowań Wydziału Analiz. Odbiorca raportu może zapoznać się z zasadami obowiązującymi w BDM poprzez stronę internetową BDM, w szczególności odnoszącymi się do:

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania zgłoszeń - 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.