

Redaktor wydania: Kajetan Sroczyński/ Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Giełdy kontynuują czerwona serię

Pierwsza sesja nowego tygodnia przyniosła pogłębienie spadków z zeszłego tygodnia na GPW. Tego dnia WIG20 przy obrotach sięgających 713 mln PLN stracił 2,1% i zatrzymał się na poziomie 1727,3 pkt. Tego dnia do najsłabszych polskich blue chipów należały takie podmioty jak: KGHM (-6,1%), Santander (-4,1%) oraz mBank (-4,0%). Z drugiej strony znalazły się zaledwie cztery spółki, w tym m.in.: Allegro (+1,6%), PKN Orlen (+0,7%) czy LPP (+0,6%). Również mWIG40 jak i sWIG80 zakończyły wczorajszą sesję spadkami tracąc odpowiednio 1,5%/1,2%. Pozytywnie na szerokim rynku wyróżniły się walory Arctic Paper, które zyskały 9,3% po bardzo dobrych wynikach za 1Q'22. Sektorowo najlepiej wypadła chemia, która urosła o 1,6%, natomiast najgorszym indeksem okazał się wig-górnictwa, tracąc 5,4%. Na europejskich rynkach panował kolor czerwony, DAX poszedł w dół o 2,2%, CAC40 zamknął się ze stratą na poziomie 2,8%, a FTSE100 zakończył notowania zniżką na poziomie 2,3%. W związku z obawami o eskalację wojny na Ukrainie, wzrok inwestorów był skierowany na Moskwę, w której to obchodzono Dzień Zwycięstwa. Również sesja na Wall Street przyniosła kontynuację spadków. Największa przecena dotknęła spółki technologiczne, a Nasdaq finiszował ze stratą sięgającą 4,3% (znajduje się najniżej od listopada 2020 r.). Nie lepiej wypadły inne najważniejsze amerykańskie indeksy, S&P500 zakończył notowania 3,2% na minusie, a Dow Jones podczas poniedziałkowej sesji stracił 1,9%. Pierwszy raz od czterech lat rentowność 10-letnich obligacji rządu USA przekroczyła 3%. Dzisiaj przed nami o 11:00 odczyt indeksu Nastrojów Ekonomicznych ZEW w Niemczech z maj. W Azji Shanghai Composite Index kończy notowania 0,2% na plusie, a Nikkei idzie w dół o 0,9%. Od samego rana kontrakty terminowe na DAX i na amerykańskie indeksy świecą się na zielono.

Krzysztof Tkocz

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **BNP Paribas:** Zysk netto w 1Q'22 wyniósł 277,7 mln PLN, 2% poniżej konsensusu [tabela BDM];
- **CEZ:** wyniki za 1Q'22 znacząco powyżej konsensusu Bloomberg. Spółka podnosi caloroczny outlook o 11-12% EBITDA;
- **Stalexport:** EBIT w 1Q'22 wyniósł 42,2 mln PLN (+13% r/r) – finalne wyniki [tabela BDM];
- **Creepy Jar:** Według wstępnych danych spółka w 1Q'22 miała 6,7 mln PLN EBIT, zgodnie z naszymi oczekiwaniami i konsensem – neutralne [komentarz BDM];
- **Inter Cars:** Szacunkowa sprzedaż w kwietniu'22 wyniosła 1,1 mld PLN [wykres BDM];
- **Action:** Szacunkowe obroty w kwietniu'22 wyniosły 178 mln PLN [wykres BDM];
- **Vivid Games:** szacunkowe przychody wyniosły 3 mln PLN;
- **TIM:** Zarząd 3LP podjął decyzję o zawieszeniu IPO;
- **Arctic Paper:** podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q'22- pozytywne [komentarz BDM];
- **Sonel:** podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q'21- pozytywne;
- **Forte:** podsumowanie wywiadu z CFO dla PAP (09.05.2022)- neutralne;
- **Bumehc:** Prezes zapowiada, że jeśli przewidywania geologiczne się potwierdzą to w tym roku wydobyć węgla w kopalni Silesia wyniesie 1,5-1,8 mln ton – Parkiet;
- **Orlen, Lotos:** W 2Q'22 PKN spółki mogą zanotować dobre wyniki m.in za sprawą wysokich marż rafinerijnych – Rzeczpospolita;
- **Boryszew:** Polityka dywidendowa zakłada wypłatę dywidendy w wysokości od 30 do 70% zysku netto;
- **Bowim:** Spółka chce wypłacić 2,52 PLN dywidendy na akcję za '21;
- **R22:** Zarząd rekomenduje, by zysk netto za '21 przeznaczyć na skup akcji własnych;
- **Ciech:** Spółka wkłada miliony EUR w start-upy. Wchodzi do szwajcarskiego funduszu Emerald i uruchamia własną spółkę inwestującą w innowacje – Puls Biznesu;
- **Pekao:** Bank przeprowadzi się do nowoczesnego biurowca przy ul. Burakowskiej. Zajmie 120 metrowy wieżowiec – Puls Biznesu;
- **Citigroup:** Spółka zdecydowała o odroczeniu sprzedaży segmentu detalicznego w Polsce;
- **Onde:** Spółka kupi akcje własne za max. 30 mln PLN
- **Soho Development:** Spółka planuje przeznaczyć kwotę ok. 19,6 mln PLN na nabycie akcji własnych po 3,27 PLN za jedną akcję;
- **PoITreg:** Spółka chce przyspieszyć działania w obszarze komercjalizacji;
- **Decora:** Akcjonariusze zdecydowali 6 czerwca o wypłacie 2 PLN dywidendy na akcję z zysku wypracowanego w '21;
- **Pyramid Games (NC):** Sprzedaż gry „Dinosaur Fossil Hunter” po 96h od premiery wyniosła 13,2 tys. sztuk;
- **LUG (NC):** Szacunkowy EBIT za 1Q'22 wyniósł 2,3 mln PLN (+303% r/r);
- **Wodkan (NC):** Spółka chce wypłacić 0,12 PLN dywidendy na akcję za 2021;

WYKRES DNIA

Ceny gazu ziemnego w Europie spadły najbardziej od trzech tygodni, ponieważ główny dostawca - Gazprom - próbował zapewnić kupujących, że mogą nadal płacić za gaz bez naruszania sankcji. Nie jest jeszcze jasne, czy nowy dokument wystarczy, aby uspokoić obawy UE. Polska i Bułgaria zostały już odcięte od dostaw gazu po tym, jak nie dostosowały się do nowego systemu płatności w rublach za gaz wprowadzonego przez Moskwę. Terminy płatności dla innych krajów upływają jeszcze w tym miesiącu.

Kontrakty na europejski gaz TTF [EUR/MWh]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg.

Notowania: poniedziałek, 10 maja 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 727,3	-2,1%	-23,8%
WIG30	2 116,6	-2,0%	-23,4%
mWIG40	4 153,8	-1,5%	-21,5%
sWIG80	17 815,0	-1,2%	-11,2%
WIG	54 194,2	-1,9%	-21,8%
NC Index	323,2	-0,7%	-17,1%
WIG Banki	5 858,7	-2,8%	-32,2%
WIG Bud	3 345,1	-0,9%	-11,1%
WIG Chemia	10 745,1	1,6%	9,4%
WIG Dew	2 562,1	-1,6%	-9,8%
WIG Energia	2 742,1	0,8%	13,5%
WIG Games	14 617,6	-2,5%	-34,5%
WIG IT	3 970,6	-1,9%	-15,6%
WIG Media	6 267,5	-0,1%	-28,5%
WIG Paliwa	6 648,8	-0,6%	2,4%
WIG Spoż	2 382,6	-0,6%	-46,9%
WIG Surowce	4 365,3	-5,4%	-3,8%
WIG Odzież	4 881,9	0,3%	-48,5%
DAX	13 380,7	-2,1%	-15,8%
FTSE100	7 216,6	-2,3%	-2,3%
CAC40	6 086,0	-2,8%	-14,9%
BUX	41 562,1	-1,3%	-18,1%
S&P500	3 991,2	-3,2%	-16,3%
DJIA	32 245,7	-2,0%	-11,3%
Nasdaq Comp	11 623,3	-4,3%	-25,7%
Bovespa	103 250,0	0,0%	-1,5%
Nikkei225	26 319,3	-2,5%	-8,6%
Shanghai Comp.	3 004,1	0,1%	-17,5%
S&P/ASX 200	7 120,7	-1,2%	-4,4%
EUR/PLN	4,69	-0,4%	2,3%
USD/PLN	4,44	-0,4%	10,1%
CHF/PLN	4,47	-1,0%	1,1%
EUR/USD	1,06	0,1%	-7,1%
USD/JPY	130,29	-0,2%	13,2%

FW20

	Wartość		Zmiana
Kurs otwarcia	1 766	5	0,28%
Kurs zamknięcia	1 735	-54	-3,02%
Kurs min.	1 728	7	0,41%
Kurs max.	1 767	-22	-1,23%
Wolumen obrotu	31 436	-13 563	-30,14%
Otwarte pozycje	36 796	2 316	6,72%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 757,8	1 724,5	1 760,0	1 727,3	-2,1%	715
WIG30	2 136,8	2 113,5	2 156,4	2 116,6	-2,0%	762
MWIG40	4 219,4	17 786,8	18 089,8	4 153,8	-1,5%	83
sWIG80	18 048,9	4 153,8	4 237,6	17 815,0	-1,2%	43
WIG-PL	55 853,5	55 471,9	55 853,5	55 471,9	-1,9%	839
WIG	54 793,5	54 178,0	55 166,4	54 194,2	-1,9%	851

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	22,30	23 564	1,6%	-42,6%
Asseco Poland	73,50	6 101	-1,3%	-15,0%
CCC	45,31	2 486	-2,2%	-57,1%
CD Projekt	115,06	11 591	-2,3%	-40,4%
Cyfrowy P.	22,88	14 633	-2,4%	-34,1%
Dino	267,30	26 206	-3,5%	-27,2%
JSW	65,04	7 636	-2,1%	86,5%
KGHM	120,15	24 030	-6,1%	-13,8%
Lotos	70,02	12 945	-0,7%	14,8%
LPP	8 650,00	16 023	0,6%	-49,7%
mBank	260,40	11 037	-4,0%	-39,9%
Orange	6,20	8 131	-1,3%	-26,7%
Pekao	87,14	22 872	-3,7%	-28,6%
Pepco	39,14	22 506	-3,2%	-15,9%
PGE	9,29	17 370	0,2%	15,2%
PGNIG	6,10	35 259	-3,2%	-3,1%
PKN Orlen	75,42	32 258	0,7%	1,5%
PKO BP	30,02	37 525	-2,6%	-33,2%
PZU	29,67	25 621	-1,4%	-16,1%
Santander Polska	237,00	24 219	-4,0%	-32,0%

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 35, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.

mWIG40									Surowce							
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD		Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
11 bit st.	514,00	1 223	-3,0%	-7,2%	Huuuge	18,50	1 559	0,3%	-26,3%	Ropa Brent [USD/bbl]	104,6	-6,9%	-2,7%	-4,3%	34,5%	53,1%
Alior	31,00	4 047	-3,1%	-43,3%	ING BSK	192,00	24 979	-1,0%	-28,1%	Gaz USA HH [USD/MMBTu]	7,0	-12,4%	-5,7%	-2,7%	89,0%	140,4%
Amrest	17,08	3 750	-2,4%	-38,4%	Inter Cars	390,00	5 526	-5,3%	-17,5%	Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	93,6	-5,9%	-	-5,0%	22,0%	288,4%
Asbis	13,06	725	-0,8%	-39,8%	Kernel	24,00	2 017	0,0%	-59,1%	CO2 [EUR/t]	86,6	-5,0%	4,8%	3,1%	8,0%	77,0%
Asseco	48,30	2 506	-1,4%	-6,4%	Kęty	580,00	5 597	-4,1%	-4,9%	Węgiel ARA [USD/t]	310,9	-2,6%	19,9%	-2,6%	127,3%	277,2%
Azoty	41,00	4 067	2,5%	21,3%	Kruk	238,60	4 564	-1,4%	-27,0%	Miedź LME [USD/t]	9 240,4	-1,8%	-	-5,4%	-5,1%	-11,3%
Benefit	588,00	1 725	6,5%	-7,5%	Livechat	93,00	2 395	-2,1%	-20,4%	Aluminium LME [USD/t]	2 719,3	-3,2%	-	-10,3%	-3,1%	7,5%
Biomed-L.	3,11	203	0,3%	-30,0%	Mabion	29,46	476	1,7%	-51,8%	Cynk LME [USD/t]	3 624,0	-4,3%	-	-12,7%	0,9%	20,7%
Budimex	209,00	5 336	-0,5%	-7,9%	Mercator	72,00	767	-3,3%	-25,8%	Ołów LME [USD/t]	2 141,8	-3,6%	-	-5,2%	-8,4%	-3,5%
Celon	22,00	1 123	-3,1%	-33,6%	Millennium	4,51	5 469	-2,2%	-45,0%	Stal HRC [USD/t]	1 365,0	-0,9%	-2,5%	-2,5%	-4,9%	-10,1%
Ciech	39,80	2 097	2,1%	-5,2%	Mo-Bruk	338,00	1 187	-1,5%	-12,2%	Ruda żelaza [USD/t]	128,4	-7,3%	-12,0%	-14,9%	14,1%	-41,8%
Comarch	159,80	1 300	-5,7%	-11,2%	Neuca	698,00	3 120	-4,3%	-16,9%	Węgiel koksujący [USD/t]	490,0	0,3%	-	-6,1%	39,4%	326,1%
Datawalk	166,00	811	-3,9%	-26,5%	Polenergia	64,10	5 651	-1,4%	-12,9%	Złoto [USD/oz]	1 863,4	-1,1%	0,0%	-1,8%	1,9%	1,5%
Develia	3,27	1 461	-3,0%	9,9%	PKP Cargo	11,34	508	-0,8%	-19,1%	Srebro [USD/oz]	22,0	-1,4%	-2,6%	-3,2%	-5,4%	-19,3%
Dom Dev.	85,10	2 174	-2,9%	-29,1%	PlayWay	249,50	1 647	-1,0%	-40,3%	Platyna [USD/oz]	964,6	0,2%	2,8%	2,7%	-0,4%	-22,9%
Enea	9,30	4 105	0,7%	9,3%	Selvita	75,70	1 390	0,1%	-7,7%	Pallad [USD/oz]	2 125,0	5,0%	-4,1%	-7,9%	11,1%	-28,4%
Eurocash	11,38	1 584	-1,8%	5,0%	Tauron	3,38	5 924	3,1%	27,4%	Bitcoin USD	31 219,1	-13,5%	-18,5%	-18,6%	-32,6%	-43,6%
Famur	2,52	1 448	-5,3%	-24,8%	TEN	154,40	1 127	-5,1%	-55,8%	Pszemica [USD/bu]	1 083,3	-1,3%	3,8%	3,8%	40,5%	40,0%
GPW	37,00	1 553	-1,3%	-10,7%	WP.PL	91,00	2 663	0,6%	-35,5%	Kukurydza [USD/bu]	788,0	-0,5%	-3,1%	-3,7%	32,8%	5,3%
Handlowy	56,60	7 395	1,1%	-4,1%	XTB	17,85	2 095	-5,1%	6,4%	Cukier ICE [USD/lb]	18,7	-2,6%	-1,0%	-2,6%	1,5%	16,1%

WIG20



S&P500



Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 35, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

BNP Paribas Spółka opublikowała raport za 1Q'22:

Wybrane dane finansowe vs konsensus [mln PLN]

	1Q'22	kons.	różnica	1Q'21	r/r
Wynik odsetkowy	1 002,9	1 028,7	-3%	733	37%
Wynik z prowizji	300,7	276,8	9%	247	22%
Koszty ogółem	774,8	757,4	2%	665	16%
Saldo rezerw*	-79,1	-77,9	2%	-60	32%
Zysk netto	277,7	284,4	-2%	164	69%

Źródło: BDM, Spółka, PAP

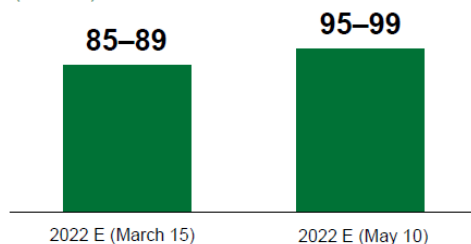
CEZ

Tauron Wytwarzanie liczy na udany rok pod względem wyników. Wolumen produkcji energii może być podobny r/r. Do końca czerwca blok o mocy 910 MW w Elektrowni Jaworzno powinien osiągnąć pełną dyspozycyjność i parametry

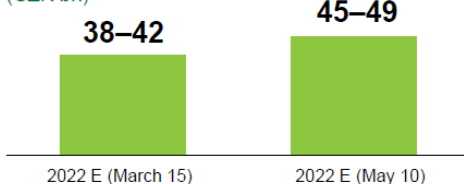
(CZK bn)	Q1 2021	Q1 2022	Difference	%
EBITDA	19.9	43.7	+23.8	+119%
Depreciation and amortization	-6.7	-7.5	-0.9	-13%
Impairments*	-2.0	0.1	+2.1	-
Other income (expenses)	-0.8	-2.8	-2.0	>200%
Interest income (expenses)	-1.0	-0.5	+0.5	+47%
Other	0.2	-2.2	-2.4	-
Income tax	-2.0	-6.7	-4.7	>200%
Net income	8.4	26.7	+18.3	>200%
Adjusted net income	8.4	26.7	+18.3	>200%

Źródło: prezentacja CEZ

EBITDA
(CZK bn)



Adjusted net income
(CZK bn)



Źródło: prezentacja CEZ

Stalexport

Spółka opublikowała raport za 1Q'22:

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'22	1Q'21	r/r
Przychody	91,2	73,1	25%
EBIT	42,2	37,4	13%
EBITDA	63,9	57,7	11%
Zysk netto j.d.	30,9	28,9	7%
PP z działalności operacyjnej	64,1	47,4	
PP z działalności inwestycyjnej	-4,0	-5,5	
PP z działalności finansowej	-	-0,1	

Źródło: BDM, Spółka

Creepy Jar

Spółka opublikowała szacunkowe wyniki za 1Q'22.

Szacunkowe wyniki za 1Q'2022 [mln PLN]

	1Q'21	1Q'22S	zmiana r/r	1Q'22P BDM	odchyl.	1Q'22P kons.	odchyl.
Przychody	8,2	11,0	34,0%	11,1	0,0%	10,9	0,9%
EBIT	4,6	6,7	46,0%	6,7	0,0%	6,9	-2,4%
Zysk (strata) netto	4,8	6,4	35,0%	6,2	4,0%	8,0	-19,7%
Marża EBIT	55,6%	60,9%		60,5%		63,3%	
Marża zysku netto	58,3%	58,2%		55,4%		73,4%	
Stan środków pieniężnych	36,2	69,9	93,0%	63,7	9,7%	-	-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

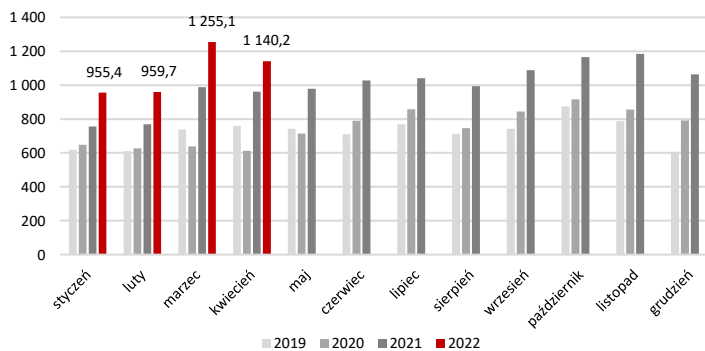
BDM:

- Spółka szacuje, że w 1Q'22 miała 11,0 mln PLN przychodów, 6,7 mln PLN EBIT oraz 6,4 mln PLN zysku netto.
- Stan środków pieniężnych i innych aktywów pieniężnych na koniec 1Q'22 wynosił 69,9 mln PLN (+93% r/r).
- Sprzedaż brutto „Green Hella” w 1Q'22 wyniosła łącznie ponad 305 tys. kopii, z czego 203 tys. sprzedano na PC, 102 tys. na PS, Xbox.

Inter Cars

Szacunkowe przychody w kwietniu'22 wyniosły ok. 1,1 mld PLN (+18,5% r/r). Sprzedaż Inter Cars SA wyniosła 814,8 mln PLN (+19,5% r/r), z czego sprzedaż w Polsce to 502,2 mln PLN (+15,3% r/r). Sprzedaż spółek dystrybucyjnych za granicą wyniosła 533,5 mln PLN, o 15,5% więcej niż przed rokiem.

Szacunkowe miesięczne przychody [mln PLN]

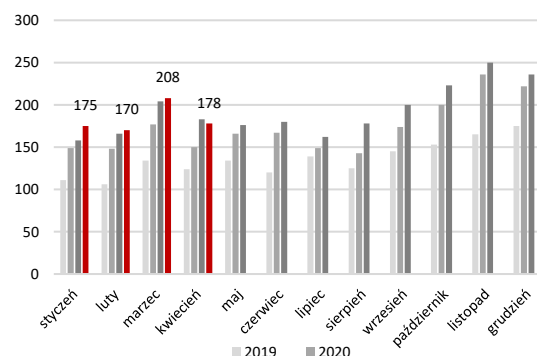


Źródło: BDM, spółka

Action

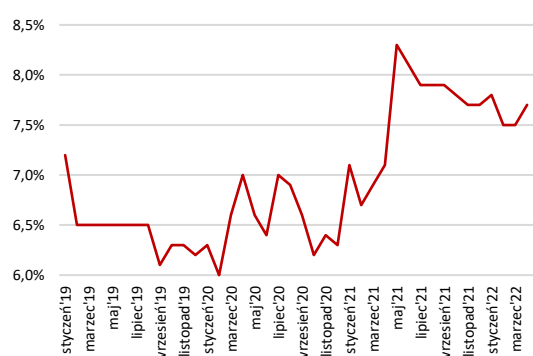
Szacunkowe obroty grupy w kwietniu'22 wyniosły 178 mln PLN (-2,7% r/r). Marża w tym okresie wyniosła 7,7%.

Szacunkowe miesięczne obroty [mln PLN]



Źródło: BDM, spółka

Marża [%]



Źródło: BDM, spółka

Vivid Games

Przychody ze sprzedaży za kwiecień 2022 roku spodziewane są na poziomie 3 mln PLN. Wynik brutto na poziomie 0,1 mln PLN, wynik netto na poziomie 0,1 mln PLN. Stan środków pieniężnych na rachunkach bankowych Spółki na koniec kwietnia 2022 wynosił 2,8 mln PLN. Narastająco za pierwsze cztery miesiące 2022 roku Spółka spodziewa się następujących wyników: przychody ze sprzedaży na poziomie 10,6 mln PLN, wynik brutto na poziomie 0,1 mln PLN, wynik netto na poziomie 0,1 mln PLN i EBITDA na poziomie 1,4 mln PLN.

TIM

Zarząd 3LP, spółki zależnej TIM, podjął decyzję o zawieszeniu IPO oraz o ustaleniu nowego harmonogramu oferty w późniejszym terminie. Decyzja o zawieszeniu oferty podjęta została z uwagi na okoliczności, które mogą w negatywny sposób wpłynąć na powodzenie oferty, w szczególności znaczenie ma tu aktualna sytuacja rynkowa. Intencją spółki jest przeprowadzenie Oferty po ustabilizowaniu się otoczenia rynkowego, pozwalającego na podjęcie odpowiednich decyzji inwestycyjnych przez potencjalnych inwestorów.

"Niesprzyjające otoczenie rynkowe widoczne w słabości giełd na całym świecie, sprawiło że wraz z doradcami podjęliśmy decyzję o zawieszeniu oferty publicznej. Pomimo decyzji o zawieszeniu oferty publicznej, przedstawiona w prospekcie strategia rozwoju 3LP będzie konsekwentnie realizowana, zarówno w aspekcie rozbudowy i automatyzacji powierzchni magazynowych oraz potencjalnych transakcji akwizycyjnych. 3LP SA dysponuje alternatywnymi w stosunku do kapitału z GPW możliwościami finansowania planów rozwojowych, zarówno samodzielnie, jak i w ramach Grupy Kapitałowej TIM" – powiedział prezes 3LP Maciej Posadzy.

Arctic Paper

Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q'22 (09.05.2022)- 37 uczestników zdalnie

Prezentacja dostępna pod linkiem: [Prezentacja 1Q'22](#)

Nasz komentarz do wyników za 1Q'22 pod linkiem: [Arctic Paper \(wyniki za 1Q'22\)- komentarz analityka](#)

Nasza ostatnia rekomendacja z 29.12.2021 pod linkiem [Arctic Paper Kupuj 12,3 PLN/akcje](#)

- rewelacyjne wyniki 1Q'22, CEO ma nadzieję kontynuacji tego trendu;
- wzrost przychodów to gł. efekt cen (wolumeny podobne);
- kapitał obrotowy rośnie przez wzrost należności. Po stronie zobowiązań spółka wcześniej płaci dostawcą i korzysta ze skont;
- spółka ma jeden z najniższych wskaźników zadłużenia w branży;
- podwyżki cen papieru kontynuowane w 2Q'22. W 1Q'22 cena UWF +34%, a CWF +47%;
- podobnie wysoki poziom wykorzystania mocy w 2-3Q'22;
- popyt na celulozę pozostanie stabilny i wyniki Rottneros też;
- obecnie rentowność papierów graficznych wyższa niż opakowaniowych, jak trend się odwróci to więcej sprzedaży opakowaniowi;
- spółka ma ok. 55% udziału w książkowym papierze graficznym. Sora Enso zamierza sprzedać/zamknąć 4 fabryki papieru graficznego z czego jedna w Finlandii jest bezpośrednim konkurentem Arctic;
- 8 GWh energii z wody w Munkedals w 1Q'22 (2-3Q'22 słabsze, najlepszy 4Q-1Q), biomasa w Grycksbo 6 GWh energii (217 tys. GJ ciepła), PV 0,2 GWh energii;
- nowy kocioł na biomasę w Munkedals z partnerem od początku lipca'22 w całości będzie zabezpieczał fabrykę;
- nowa farma PV 17 MW na wiosnę 2023 roku;
- do 3Q'22 wysoki popyt na papier, ale zaczyna się już pewna presja na podwyżki cen, ale jeśli ceny surowców wzrostów priorytetem jest marża;

Q&A:

- **wpływ strajku w UPM na ceny papieru ?** Nie tylko, Stora Enso ogłosiła decyzję 5-6 tyg. temu o zamknięciu 4 fabryk. Obecnie kupienie papieru w EURpie z importu nie jest możliwe. Przez kilka miesięcy nierównowaga popyt-podaż może utrzymywać marże;
- **drewno z Rosji ?** Spółka 97% drewna kupuje z Szwecji, 3% w krajach bałtyckich. Konkurencja kupowała w Rosji;
- **fabryki Stora Enso na sprzedaż ?** Na chwilę obecną spółka chce się skupić na swoich aktywach, choć różne scenariusze możliwe jeśli będzie atrakcyjne aktywo (+dobre rozwiązania energetyczne);
- **problemy konkurencji z gazem ?** w EURpie ok. 500 zakładów w EURpie oparte na gazie (niektóre na gazie lokalnym lub z Morza Północnego), ale dużą część uzależniona od gazu rosyjskiego (m.in. włoskie, austriackie) ;
- **średnia cena papieru w 1Q'22 wzrosła o 137 EUR/t q/q i wyraźnie przekroczyła 1000 EUR. O ile łącznie wzrosły średnie ceny papieru na 2Q'22 ?** od 1 maja podwyżka cen o 100 EUR/t;
- **jakie perspektywy na rynku celulozy przy znaczącym wzroście podaży w 2022-2023 roku ?** celuloza może być produktem bardziej cennym z uwagi na zastępowanie tworzyw. Inwestycje tylko w Ameryce Pd. Zarząd nie spodziewa się przyrostu zdolności produkcyjnych w Skandynawii;
- **biorąc pod uwagę podwyżki cen papierów i wysokie wykorzystanie zdolności produkcyjnych czy 2Q'22 w segmencie papieru może być lepszy q/q (130 mln PLN) ?** rynek powinien być zadowolony z wyników 2Q'22;
- **wpływ wojny na Ukrainie na spółkę/konkurencję ?** na poziomie przychodów rynki wschodnie nieznaczące, spółka zaprzestała kupowania celulozy z Rosji do jednej z fabryki. Jedna celulozownia kupowała większą część drewna z Rosji;
- **nierównowaga na rynku papieru. Kiedy sytuacja wróci do normalności ?** Zmiana może mieć trwalsze perspektywy. Również koszty w Azji rosną szybciej niż w EURpie to nie będzie importu;
- **kondycja finansowa klientów ?** spółka spodziewa się większych kłopotów, ale obecnie nie widać pogorszenia spłat należności. Wyniki hurtowników są dobre, bo działają na marży z wyższych cen;
- **darmowe CO2 w 2022 i wpływ CBAM ?** Spółka na poziomie grupy będzie zbilansowana. Problem dopiero po 2025 roku (po ETS IV);
- **166 tys. ton sprzedaży do poprawy ?** „wszystko jest do poprawy”. Spółka straciła ok. 2,5 tys. ton przez wichury w 1Q'22.
- **niski wolumen w Rottneros w 1Q'22 ?** Bardziej opłacało się sprzedać zahedgowaną energię niż produkować w 1Q'22; (Krystian Brymora)

Sonel

Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q'22 (09.05.2022)- 11 uczestników

- w 2021 roku najbardziej dotkliwe były braki komponentów;
 - poziom sprzedaży Rosja/Ukraina/Białoruś ok. 4% sprzedaży, spółka próbuje to zastąpić na innych rynkach? Należności ok. 200 tys. EUR wszystko ubezpieczone, ale płatności z Rosji docierają więc spółka nie korzysta z ubezpieczenia;
- Q&A:**
- **jaką część z 13% r/r wzrostu sprzedaży w 4Q'21 stanowiły ceny a jaki wolumen ? Czy spółka wprowadziła podwyżki cen mierników, które pozwolą utrzymać marże w Sonel SA w wysokości ok. 12% EBIT ? Czy mamy powrót do rentowności z lat 2017-2018 (7-9%) ?** W zeszłym roku w listopadzie 4% podwyżki cen. W 2022 roku spółka podniosła 3x ceny. Spółka chce utrzymać rentowność w 2022 roku;
 - **w sprawozdaniu zarządu piszą Państwo że Foxytech ma poprawić poziom sprzedaży i wyniki w 2022 roku. Z czego to wynika ?** Spółka podpisała ostatnio jakieś duże umowy ? Spółka realizuje wcześniejsze umowy i 1H'22 „całkiem przyzwoite”. Spółka podpisała kilka małych umów, uczestniczy w przetargach;
 - **kiedy Foxytech rozpocznie montaż liczników w kraju? Jak to wpłynie na marżę odnosząc się do rentowności z 2021 roku (5% EBIT) ?** Linia produkcyjna na ukończeniu, do końca czerwca pierwsze liczniki. Trudno powiedzieć jak to wpłynie na wyniki, ale EURpejskie pochodzenie produktów zapewni większy dostęp do przetargów;
 - **spółka planuje zwiększenie zaangażowania w bankach do kwoty 12 milionów złotych ? czy to dobry czas na zadłużanie ? Czy projekty inwestycyjne mogą się przesunąć ? Jaki CAPEX realny w 2022 roku ?** spółka musi zapewnić płynność i dostępność towarów + wypłata dywidendy. To finansowanie obrotowe. Realny CAPEX 2022 większy r/r (plan 15-16 mln PLN);
 - **wpływ wojny na Ukrainie to 4% sprzedaży. Czy spółka jest w stanie odrobić to na innych rynkach ?** spółka aktywizuje rynki w Ameryce Pd i północ EURpy;
 - **jak obecnie wygląda sytuacja z dostępnością komponentów? Gorzej niż w 2021 roku ?** Sytuacja z dostępnością komponentów podobnie trudna jak w 2021 roku. Taki stan może się utrzymywać do końca 2022 roku;
 - **zdarzenia jednorazowe Foxytech ?** nie było, przychody tylko z przetargów liczników;
 - **wzrost zapasów tymczasowy czy stały ?** Jest to sytuacja czasowa mająca genezę w braku komponentów;
 - **skup akcji zamiast dywidendy ?** przeważała opcja dywidendowa, niska płynność akcji;
 - **cel ROE 17% ?** dotyczy wyników jednostkowych?
 - **spółka indyjska odnotowała aż 18% rentowności EBIT ? Czy wpływ na to miały zdarzenia jednorazowe ? czy spółka jest w stanie poprawić wyniki w 2022 roku (0,85 mln PLN EBIT w 2021 roku) ?** Nie było tam wpływu zdarzeń jednorazowych;
 - **jaka jest strategia dystrybucji gotówki przez Foxytech ? Kiedy zarząd zakłada wypłatę pierwszych dywidend ?** Foxytech potrzebuje gotówki, wypłata pierwszych dywidend to „pieśń przyszłości”
 - **czy zarząd dostrzega oznaki słabnięcia koniunktury na którymś rynku z wyjątkiem Wschodu ?** Rynek krajowy jest mocny, rynki zagraniczne już nie tak. Rozchwianie rynku i braki dostępności u konkurencji ciągną sprzedaż. Nie ma też dużej korelacji ze wskaźnikami PKB. (Krystian Brymora).

Forte

Podsumowanie wywiadu z CFO p. Mariuszem Gazda dla PAP (09.05.2022)

- wzrost przychodów w 2022 roku dzięki cenom mebli;
- w związku ze wzrostem kosztów (gł. drewna) rentowność pozostaje pod presją
- podobnie jak w 4Q'21 w 1Q'22 spółka nie odczuła „wysokiego” sezonu na sprzedaż mebli. Okres 2-3Q'22 to niski sezon. Odbicie rynku być może w 4Q'22;
- spółka kupowała ok. 20-30% drewna z Białorusi. Obecnie rynek polski i Litwa, więcej z recyklingu;
- ostatnią podwyżkę cen mebli 6% spółka wprowadziła w lutym'22. Pracuje nad kolejnymi;
- utrzymanie marży w 2Q'22 podobnej q/q byłoby dużym sukcesem;
- W 2020 i 2021 grupa sprzedała 7,4 mln paczek, czyli około 3,7 mln mebli.
- W płycie wiórowej udaje się na bieżąco przekładać wzrost cen kosztów surowców na jej ceny;
- spółka w 2Q'22 może zamknąć transakcję zakupu 50% producenta mebli tapicerowanych (Specific). Spółka w 2021 roku miała 90 mln PLN sprzedaży z tego 13 mln PLN z Forte;

Komentarz BDM: informacje zgodne z przekazem z ostatniej konferencji po szacunkowych wynikach za 1Q'22, gdzie zarząd spodziewał się najniższej rentowności w 2Q'22 i odbicia od 3Q'22 ([LINK](#)). (Krystian Brymora).

Borszew

Polityka dywidendowa zakłada wpłatę dywidendy w wysokości od 30 do 70% zysku netto. Warunkiem jest relacja długu netto/EBITDA grupy poniżej 3,5. Polityka dywidendowa ma być stosowana od roku obrotowego, który zakończy się 31 grudnia 2022 roku.

Przy rekomendacji zarząd Borszewa będzie brał pod uwagę sytuację finansową i płynnościową, istniejące i przyszłe zobowiązania, w tym potencjalne ograniczenia związane z umowami kredytowymi oraz ocenę perspektyw grupy w określonych uwarunkowaniach rynkowych i makroekonomicznych.

Bowim

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Bowimu zdecyduje 6 czerwca o wypłaceniu w formie dywidendy z zysku netto za 2021 rok blisko 43 mln PLN, czyli 2,52 PLN na akcję. Pozostała część ubiegłorocznego zysku, czyli 90 mln PLN ma trafić na zwiększenie kapitału zapasowego spółki.

Proponowanym dniem dywidendy jest 17 czerwca, a jej wypłaty 28 czerwca 2022 roku. W lutym br. akcjonariusze Bowimu zdecydowali o przeznaczeniu 10 mln PLN ze środków z kapitału rezerwowego na wypłatę zaliczek na poczet przewidywanej dywidendy. W przeliczeniu na jedną akcję zaliczka wynosi ok. 0,51 PLN.

W 2021 r. Spółka wypłaciła w formie dywidendy za 2020 rok 0,12 PLN na akcję, czyli łącznie 2,06 mln PLN.

R22	<p>Zarząd rekomenduje, by całość zysku netto za 2021 rok przeznaczyć na kapitał zakładowy, a zamiast dywidendy proponuje przeznaczenie 14,3 mln PLN na skup akcji własnych. Propozycja przewiduje skup do 260.000 akcji własnych, po cenie nie wyższej niż 54 PLN za jedną akcję.</p> <p>Skup akcji miałby potrwać od dnia podjęcia uchwały przez walne zgromadzenie do 30 czerwca 2022 roku. Zostałby przeprowadzony w drodze publicznego zaproszenia lub zaproszeń do składania ofert sprzedaży przez wszystkich akcjonariuszy spółki.</p>
Citigroup	<p>Segment bankowości detalicznej w Polsce jest na sprzedaż, ale ze względu na obecną sytuację geopolityczną proces został odroczone. W 2021 roku Citigroup, większościowy akcjonariusz Handlowego, poinformował, że zamierza wyjść z segmentu detalicznego na kilkunastu rynkach, w tym z polskiego.</p>
Onde	<p>Akcjonariusze Spółki zdecydowali o upoważnieniu zarządu do nabycia przez spółkę akcji własnych w celu ich umorzenia za nie więcej niż 30 mln PLN. Cena nie może być niższa niż 50 PLN oraz wyższa niż 60 PLN za akcję.</p> <p>Zgodnie z uchwałami, zarząd jest upoważniony do nabywania akcji własnych do 31 grudnia 2022 roku, nie dłużej niż do wyczerpania środków.</p> <p>Spółka podawała wcześniej, że zarząd nie będzie rekomendował wypłaty dywidendy z zysku za 2021 rok, a zamierza rekomendować akcjonariuszom przeznaczenie ok. 30 mln PLN na nabycie akcji własnych w celu ich umorzenia.</p>
Soho Development	<p>Spółka planuje przeznaczyć kwotę ok. 19,6 mln PLN na nabycie akcji własnych po 3,27 PLN za jedną akcję. Firma pozyskała środki ze zbycia udziałów spółek Recycling Park oraz Recycling Park Kamionka i chce przeznaczyć nadwyżki środków do akcjonariuszy.</p> <p>Intencją zarządu jest przeprowadzenie dodatkowego skupu akcji własnych, w celu wypłaty akcjonariuszom nadwyżki środków pozostających w dyspozycji spółki po rozliczeniu ww. skupu i oszacowaniu rezerw na zobowiązania i koszty, po publikacji sprawozdania finansowego spółki za rok obrotowy kończący się 30 września 2022 roku.</p> <p>Zarząd podjął także decyzję o rozpoczęciu prac nad przeglądem opcji strategicznych.</p>
PolTreg	<p>Spółka poinformowała na wideokonferencji, że chce przyspieszyć działania w obszarze komercjalizacji. W najbliższych miesiącach spółka zamierza wybrać doradców, by jeszcze w tym roku móc zidentyfikować potencjalnych partnerów do rozmów. Firma podtrzymuje plan rozpoczęcia badań klinicznych w drugiej połowie roku. Jednym ze scenariuszy jest wyjście na rynek wcześniej, bazując na dotychczasowych wynikach badań, a podpisana z firmą farmaceutyczną umowa zakładałaby, że znaczna część wynagrodzenia byłaby oparta na kolejnych kamieniach milowych. Jak podano w prezentacji możliwość otwarcia okna transakcyjnego w tym przypadku byłaby w 2023 r.</p> <p>Spółka zamierza rozpocząć badania kliniczne fazy II/III w leczeniu pacjentów ze świeżo zdiagnozowaną cukrzycą typu 1 oraz badanie fazy I/II polegające na identyfikacji i leczeniu w okresie przedobjawowym osób obciążonych ryzykiem zachorowania na cukrzycę typu 1. Równoległe w tym samym czasie zaplanowane jest rozpoczęcie badania klinicznego fazy I/IIa w leczeniu pacjentów ze stwardnieniem rozsianym.</p> <p>Prezes pytany, czy spółka planuje w 2022 r. pozyskanie kolejnych grantów odpowiedział, że PolTreg nieustannie poszukuje nowych wniosków i pracuje nad grantami. Spółka posiadała na bilansie na koniec 2021 r. ponad 100 mln PLN uzyskanych w ramach IPO oraz ok. 30 mln PLN z jeszcze niewykorzystanych grantów.</p>
Decora	<p>Akcjonariusze zdecydują 6 czerwca o wypłacie 2 PLN dywidendy na akcję z zysku wypracowanego w 2021 roku. Pozostała część zysku, w wysokości 47,7 mln PLN, ma trafić na kapitał zapasowy spółki. Proponowanym dniem ustalenia prawa do dywidendy jest 14 czerwca, a jej wypłata może nastąpić 28 czerwca 2022 roku.</p> <p>Z zysku za 2020 roku Decora wypłaciła 2 PLN dywidendy na akcję.</p>
Pyramid Games (NC)	<p>Sprzedaż gry „Dinosaur Fossil Hunter” po 96h od premiery na koncie wydawniczym Steam wyniosła 13,2 tys. sztuk. Ilość zwrotów sięgnęła 1980 sztuk. Liczba zakupów z wishlisty kształtowała się na poziomie 5%. Spółka planuje przeprowadzić portowanie gry na konsole Xbox, a w dalszej kolejności PlayStation.</p>
LUG (NC)	<p>Szacunkowy EBIT za 1Q'22 wyniósł 2,3 mln PLN (+303% r/r), wynik netto ukształtował się na poziomie 867 tys. PLN (+13% r/r). W tym okresie przychody wyniosły 57 mln PLN (+52% r/r). Zarząd ocenia kondycję w przyszłych okresach jako stabilną. Portfel zamówień LUG rośnie zgodnie z oczekiwaną dynamiką, jednakże realizowane wyniki pozostają pod wpływem takich czynników ryzyka jak dostępność komponentów elektronicznych, zmiany trendów płatniczych, rozwój pandemii COVID-19 wśród państw azjatyckich oraz konsekwencje wojny w Ukrainie. Decydującą rolę odgrywa także kondycja gospodarek światowych, ich zdolności inwestycyjne, a także stabilizacja kosztów pozyskania komponentów.</p>
Wodkan (NC)	<p>Spółka chce przeznaczyć na wypłatę dywidendy 614,2 tys. PLN, czyli 0,12 PLN na akcję. Rok temu wypłacone zostało 0,16 PLN na akcję.</p>

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krzystian Brymora

Dyrektor Wydziału

tel. (+48) 501 238 443

e-mail: krystian.brymora@bdm.pl

[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 10.05.2022 roku, 07:35 CEST.

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

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

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahanom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględnić, że struktura portfela inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfela inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatknej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

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

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

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

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

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

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

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

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania zachęt- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne>
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, NewConnect, Catalyst z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresami:
<https://www.gpw.pl/animatory-emitenta>
<https://www.gpw.pl/animatory-rynku>
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatory-rynku>
<https://gpcwocatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.