

Redaktor wydania: Krzysztof Koczo/ Krystian Brymora

**KOMENTARZ PORANNY**

**Chiny kontynuują walkę z Covidem**

Poprzedni tydzień na GPW zakończył się sesją, na której większość indeksów umiarkowanie zyskała. WIG20 w piątek wzrósł o 0,4%, sWIG80 wzrósł o 0,5%, szeroki rynek WIG zwykował o 0,2%. Najgorzej z głównych indeksów poradził sobie mWIG40, który przed weekendem stracił 0,1%. Obroty wyniosły 0,95 mld PLN, z czego 0,83 mld PLN przypało na blue chipsy. W ujęciu sektorowym zyskało 9 z 15 indeksów. Liderami były WIG-Odzież (+2,8%), WIG-Spożywczy (+1,8%) oraz WIG-GAMES5 (+1,6%). Najwięcej traciły WIG-Motoryzacja (-4,1%), WIG-Paliwa (-1,4%) oraz WIG- Górnictwo (-0,6%). Na największych europejskich indeksach również panowały pozytywne nastroje. DAX zyskał z piątek 1,1%, CAC 40 wzrósł o 0,7%, FTSE wzrósł o 1,2%, Euro Stoxx zwykował o 0,5%. Ostatni dzień poprzedniego tygodnia na Wall Street cechował się dużą zmiennością, w rezultacie której indeksy zamknęły sesję blisko zera. Dow Jones Industrial wzrósł o marginalne 0,03%, indeks ten w ostatnim tygodniu stracił 2,9% i jest to jego pierwsza 8-tygodniowa seria spadków od 1932 r. S&P 500 zamknął się na praktycznie takim samym poziomie co w czwartek, indeks ten w ostatni tydzień łącznie stracił 3%. Nasdaq spadł o 0,3%, obecnie jest notowany 30% poniżej historycznego szczytu z listopada 2021 r. Inwestorzy zmagają się z obawami o spowolnienie gospodarcze i perspektywy dalszego zacieśnienia polityki pieniężnej. Pekin zgłosił rekordową liczbę przypadków Covid, a ściśle przestrzeżenie przez Chiny polityki zero covid zahamowało wzrost gospodarczy i skłoniło banki do obniżenia w zeszłym tygodniu kluczowej stopy procentowej dla kredytów długoterminowych. Łańcuchy dostaw są przez tę politykę nadal zakłócone. Do tego wojna na Ukrainie nadal podsyca ceny surowców. Zarówno ropa WTI jak i Brent utrzymuje poziom ok. 110 USD/bbl. Cena węgla ICE wzrosła do 340 USD/t. Złotówka umocniła się względem dolara do 4,37. Euro obecnie kosztuje 4,63 PLN. Bitcoin nadal oscyluje wokół poziomu 30 000 USD/\$złotka. Dzisiaj o 9:00 zostanie podany majowy wskaźnik dobrobytu wg BIEC w Polsce. O 10:00 dowiemy się jakie są krajowe wyniki sprzedaży detalicznej oraz produkcji budowlano-montażowej w kwietniu. Dziś wieczorem wystąpi szef FED z Atlanty. Notowania w Europie rozpoczynają kontrakty futures na DAX wzrostem o ponad 1%.

Kajetan Sroczyński

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **Comarch:** Spółka miała w 1Q'22 32,4 mln PLN zysku netto jednostki dominującej, powyżej konsensusu [tabela BDM];
- **DOM Dev:** spółka miała w 1Q'22 141,7 mln PLN zysku netto vs. 134,3 mln PLN konsensusu;
- **Torpol:** Spółka miała w 1Q'22 20,3 mln PLN zysku netto, zgodnie z szacunkami;
- **Kino Polska TV:** Spółka miała w 1Q'22 12,7 mln PLN zysku netto, zgodnie z szacunkami;
- **Comp:** Spółka miała 2,1 mln PLN straty netto, 1,9 mln PLN straty EBIT w 1Q'22;
- **PJP Makrum:** Spółka miała 2,2 mln PLN zysku netto, 4,9 mln PLN EBITDA w 1Q'22;
- **Wasko:** Spółka miała 1,3 mln PLN straty netto, 1,7 mln PLN straty EBIT w 1Q'22;
- **Primetech:** Spółka miała 0,8 mln PLN straty netto, 1,0 mln PLN straty EBIT w 1Q'22;
- **JSW:** Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'22 (20.05.2022);
- **Huuge Games:** Spółka zwiększa program skupu akcji własnych do 6,5 mln akcji;
- **PGNiG:** Spółka ma umowę nabycia 40% udziałów w złożu Orn na Morzu Norweskim;
- **Tauron:** Spółka zakończyła budowę światłowodu POPC w Małopolsce;
- **LPP:** Spółka wypłaci dywidendę w wysokości 350 PLN na akcję;
- **VRG:** Zarząd spółki rekomenduje przeznaczenie na dywidendę 39,9 mln PLN;
- **PlayWay:** Spółka planuje 19,2 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2021 r., 6,7% DY [wykres BDM];
- **Grupa Azoty:** Zarząd spółki rekomenduje przeznaczenie zysku netto za 2021 rok na kapitał zapasowy;
- **Alleron:** Rada Nadzorcza spółki pozytywnie oceniła wniosek zarządu o wypłatę dywidendy (4 mln PLN);
- **VRG:** Spółka spodziewa się mocnego 2Q'22, podtrzymuje cele na 2022 r.;
- **Best:** Spółka ustanowiła program emisji obligacji o łącznej wartości nominalnej do 250 mln PLN;
- **Stalprodukt:** RN spółki powołała zarząd z prezesem Piotrem Janeczkiem na nową kadencję;
- **Energia:** Walne zgromadzenie Energi zdecydowało o przeznaczeniu całego zysku netto za '21 na kapitał rezerwowy;
- **Erbud:** ZWZ Erbudu przyjęło uchwałę ws. skupu akcji własnych;
- **Agora:** Spółka skupia się na dalszej odbudowie wyników, zwiększa dyscyplinę kosztową;
- **Izostal, Ferrum, Stalprofil:** Konsorcjum Izostalu, Ferrum i Stalprofilu zwiększyło wartość umowy z Gaz-Systemem;
- **Stalexport Autostrady:** Spółka otrzyma łącznie 99,4 mln PLN dywidendy od spółki zależnej;
- **XTPL:** Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q'22 (20.05.2022r.);
- **Apator:** Apator sprzedał udziały posiadane w rosyjskiej spółce AO Teplovodomer;
- **SFD (NC):** Przyspiesza ekspansję zagraniczną; chce pojawiać się na ok. sześciu nowych rynkach rocznie;
- **Gaming:** Podsumowanie tygodnia [tabela BDM].

**WYKRES DNIA**

Rosyjska waluta podskoczyła do najwyższego poziomu od siedmiu lat w stosunku do euro, ponieważ coraz więcej zagranicznych firm zaczęło stosować się do żądania Władimira Putina, aby przestać się na płacenie w rosyjskiej walucie za gaz ziemny. Rubel skoczył aż o 9% w stosunku do euro, osiągając najsilniejszy poziom od czerwca 2015 roku. Kontrola kapitału, zamalenie importu i rosnące ceny energii sprawiły, że rubel jest o około 20% silniejszy niż przed inwazją na Ukrainę prawie trzy miesiące temu. W sobotę Gazprom wstrzymał dostawy gazu do Finlandii.

**EUR/RUB-daily**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

**Notowania: piątek, 20 maja 2022**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 782,7	0,4%	-21,4%
WIG30	2 183,3	0,4%	-21,0%
mWIG40	4 254,5	0,0%	-19,6%
sWIG80	17 929,3	0,5%	-10,6%
WIG	55 687,6	0,2%	-19,6%
NC Index	324,9	0,2%	-16,6%
WIG Banki	5 987,9	-0,3%	-30,7%
WIG Bud	3 460,1	-0,3%	-8,1%
WIG Chemia	12 147,6	0,7%	23,7%
WIG Dew	2 616,0	0,2%	-7,9%
WIG Energia	2 819,8	0,9%	16,8%
WIG Games	14 659,0	1,6%	-34,3%
WIG IT	3 996,7	1,1%	-15,1%
WIG Media	6 595,1	0,3%	-24,7%
WIG Paliwa	6 314,7	-1,4%	-2,8%
WIG Spoż	2 659,6	1,8%	-40,7%
WIG Surowce	4 774,0	-0,6%	5,2%
WIG Odzież	5 596,1	2,7%	-41,0%
DAX	13 981,9	0,7%	-12,0%
FTSE100	7 390,0	1,2%	0,1%
CAC40	6 285,2	0,2%	-12,1%
BUX	41 779,5	0,7%	-17,6%
S&P500	3 901,4	0,0%	-18,1%
DJIA	31 261,9	0,0%	-14,0%
Nasdaq Comp	11 354,6	-0,3%	-27,4%
Bovespa	108 487,9	1,4%	3,5%
Nikkei225	26 739,0	1,3%	-7,1%
Shanghai Comp.	3 146,6	1,6%	-13,6%
S&P/ASX 200	7 145,6	1,1%	-4,0%
EUR/PLN	4,63	-0,4%	0,9%
USD/PLN	4,38	-0,2%	8,6%
CHF/PLN	4,50	-0,4%	1,7%
EUR/USD	1,06	-0,2%	-7,1%
USD/JPY	127,88	0,1%	11,1%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 801	30	1,69%
Kurs zamknięcia	1 792	13	0,73%
Kurs min.	1 790	36	2,05%
Kurs max.	1 809	14	0,78%
Wolumen obrotu	21 427	-11 902	-35,71%
Otwarte pozycje	40 490	-130	-0,32%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 787,1	1 782,7	1 806,8	1 782,7	0,4%	827
WIG30	2 197,1	2 183,3	2 214,2	2 183,3	0,4%	870
MWIG40	4 273,4	17 830,9	17 935,7	4 254,5	-0,1%	76
SWIG80	17 850,8	4 253,2	4 305,1	17 929,3	0,5%	30
WIG-PL	57 489,2	56 950,4	57 489,2	56 950,4	0,2%	932
WIG	56 010,9	55 687,6	56 315,1	55 687,6	0,2%	950

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	24,29	25 672	3,8%	-37,5%
Asseco Poland	77,30	6 416	2,9%	-10,6%
CCC	45,61	2 503	1,1%	-56,8%
CD Projekt	118,36	11 923	1,3%	-38,6%
Cyfrowy P.	21,82	13 955	0,6%	-37,2%
Dino	300,90	29 500	2,1%	-18,1%
JSW	66,60	7 820	-4,1%	91,0%
KGHM	133,55	26 710	0,1%	-4,2%
Lotos	66,58	12 309	-0,9%	9,1%
LPP	10 200,00	18 895	3,1%	-40,7%
mBank	261,40	11 079	-1,3%	-39,7%
Orange	6,00	7 877	0,7%	-29,0%
Pekao	91,06	23 901	0,3%	-25,4%
Pepco	40,00	23 000	0,9%	-14,0%
PGE	9,67	18 084	1,5%	20,0%
PGNiG	6,05	34 936	-0,8%	-4,0%
PKN Orlen	70,06	29 965	-1,9%	-5,8%
PKO BP	30,33	37 913	-1,0%	-32,5%
PZU	30,33	26 191	0,7%	-14,2%
Santander Polska	247,40	25 282	0,2%	-29,0%

mWIG40									Surowce							
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R	
11 bit st.	499,00	1 188	-1,6%	-9,9%	Huuuge	18,05	1 521	4,6%	-28,1%	Ropa Brent [USD/bbl]	113,4	1,2%	1,7%	3,7%	45,8%	70,7%
Alior	32,00	4 178	-1,2%	-41,5%	ING BSK	193,20	25 135	1,5%	-27,6%	Gaz USA HH [USD/MMBTU]	8,1	-2,5%	5,7%	11,8%	117,2%	178,8%
Amrest	18,02	3 956	0,1%	-35,0%	Inter Cars	387,00	5 483	-5,8%	-18,2%	Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	87,5	-1,7%	-9,9%	-11,2%	14,0%	256,1%
Asbis	12,99	721	-2,0%	-40,1%	Kernel	28,10	2 361	2,8%	-52,1%	CO2 [EUR/t]	80,1	-3,3%	-9,1%	-4,7%	-0,2%	52,2%
Asseco	47,00	2 439	-0,8%	-8,9%	Kęty	600,00	5 790	0,8%	-1,6%	Węgiel ARA [USD/t]	335,0	0,9%	5,2%	4,9%	145,0%	295,7%
Azoty	49,40	4 900	3,0%	46,2%	Kruk	235,40	4 503	-2,4%	-28,0%	Miedź LME [USD/t]	9 451,0	-0,1%	2,9%	-3,3%	-3,0%	-5,8%
Benefit	558,00	1 637	-1,8%	-12,3%	Livechat	88,10	2 269	-1,2%	-24,6%	Aluminium LME [USD/t]	2 935,0	1,3%	6,3%	-3,2%	4,6%	24,1%
Biomed-L.	3,34	218	1,4%	-24,8%	Mabion	27,45	444	1,1%	-55,1%	Stal LME [USD/t]	3 726,0	-0,2%	6,7%	-10,2%	3,8%	26,6%
Budimex	222,00	5 668	-1,3%	-2,2%	Mercator	66,00	703	-1,8%	-32,0%	Olów LME [USD/t]	2 186,5	6,2%	7,0%	-3,2%	-6,5%	-1,7%
Celon	18,08	923	-2,0%	-45,5%	Millennium	4,50	5 454	-0,8%	-45,1%	Stal HRC [USD/t]	1 385,0	0,6%	0,2%	-1,1%	-3,5%	-8,4%
Ciech	41,10	2 166	-3,0%	-2,1%	Mo-Bruk	318,00	1 117	-0,2%	-17,4%	Ruda żelaza [USD/t]	137,9	5,2%	5,3%	-8,5%	22,6%	-33,6%
Comarch	171,00	1 391	1,9%	-5,0%	Neuca	803,00	3 589	5,0%	-4,4%	Węgiel koksujący [USD/t]	491,5	0,8%	1,8%	-5,8%	39,8%	241,3%
Datawalk	152,88	747	-2,6%	-32,4%	Polenergia	71,00	6 259	0,3%	-3,5%	Złoto [USD/oz]	1 854,6	0,7%	2,4%	-2,2%	1,4%	-1,4%
Develia	3,41	1 524	0,9%	14,6%	PKP Cargo	12,10	542	1,9%	-13,7%	Srebro [USD/oz]	21,9	-0,2%	3,7%	-3,9%	-6,1%	-21,2%
Dom Dev.	96,70	2 471	2,0%	-19,4%	PlayWay	287,50	1 898	2,3%	-31,2%	Platyna [USD/oz]	964,4	-0,1%	1,9%	2,7%	-0,4%	-18,2%
Enea	8,99	4 762	-0,2%	5,6%	Selvita	77,00	1 413	-1,0%	-6,1%	Pallad [USD/oz]	1 971,0	-0,4%	2,8%	-14,6%	3,1%	-29,0%
Eurocash	11,25	1 566	3,1%	3,8%	Tauron	3,35	5 873	0,6%	26,3%	Bitcoin USD	30 185,3	-0,2%	1,4%	-21,3%	-34,9%	-10,4%
Famur	2,64	1 517	-1,5%	-21,2%	TEN	151,70	1 108	4,8%	-56,5%	Pszenica [USD/bu]	1 180,0	-1,7%	1,1%	13,1%	53,1%	75,0%
GPW	38,18	1 602	2,6%	-7,8%	WP.PL	98,70	2 889	2,0%	-30,0%	Kukurydza [USD/bu]	781,5	-0,2%	-1,6%	-4,5%	31,7%	18,5%
Handlowy	58,10	7 591	-1,2%	-1,5%	XTB	19,86	2 331	2,0%	18,4%	Cukier ICE [USD/lb]	20,0	0,9%	4,1%	4,2%	8,5%	26,1%

**WIG20**



**S&P500**



INFORMACJE ZE SPÓLEK

Comarch

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'22:

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q
Przychody	416,3	426,1	-2,3%	8,4%	-19,5%
EBITDA	65,7	69,2	-5,0%	-2%	-26,2%
EBIT	42,8	45,8	-6,6%	-7,3%	-30,8%
zysk netto j.d.	32,4	25,5	27,2%	24,3%	-9,0%
marża EBITDA	15,8%	16,2%	-0,5	-1,8	-1,4
marża EBIT	10,3%	10,8%	-0,5	-1,8	-1,7
marża netto	7,8%	6,0%	1,8	1,0	0,9

Źródło: BDM, spółka.

- spółka podała, że 1Q'22 struktura rodzajowa przychodów kontynuowała tendencje obserwowane we wcześniejszych okresach. Po raz kolejny najszybciej rosły przychody ze sprzedaży usług, które zanotowały wzrost r/r 12,9%. Sprzedaż usług stanowiła 79,2% całkowitych przychodów ze sprzedaży grupy;
- grupa Comarch odnotowała wzrost przychodów ze sprzedaży zarówno na rynku krajowym, jak i na rynkach zagranicznych. Większą dynamikę miały przychody ze sprzedaży zagranicznej, które wzrosły r/r o 10,7%, głównie dzięki dobrej sprzedaży do klientów z sektora telekomunikacyjnego i przemysłowego. Sprzedaż zagraniczna stanowiła w 1Q'22 59,7% całkowitych przychodów grupy. Wartość przychodów ze sprzedaży krajowej wzrosła r/r o 5,3, było to spowodowane m.in. wzrostem przychodów ze sprzedaży do klientów z sektora MSP-Polska i do sektora medycznego;
- na wynik finansowy grupy Comarch w kolejnych okresach istotny wpływ będą miały: koniunktura gospodarcza i sytuacja polityczna na świecie, ze szczególnym uwzględnieniem konsekwencji konfliktu między Rosją a Ukrainą, dostępność wykwalifikowanych pracowników o profilu informatycznym, a także rosnące koszty pracy i danin publicznoprawnych;
- w 1Q'22 wielkość zatrudnienia w grupie Comarch zwiększyła się o 38 osób.

Torpol

Spółka w 1Q'22 miała 208,4 mln PLN przychodów, 23,0 mln PLN EBIT oraz 20,3 mln PLN zysku netto. Wynik jest zgodny z publikowanymi na początku maja szacunkami.

Portfel zamówień Grupy Torpol miał wartość niespełna 1,1 mld PLN netto bez udziału konsorcjantów na koniec 1Q'22, zapewniając prowadzenie prac do 2023 roku włącznie.

Kino Polska TV

Spółka w 1Q'22 miała 66,5 mln PLN przychodów, 30,1 mln PLN EBITDA oraz 12,7 mln PLN zysku netto n.j.d. Wynik jest zgodny z opublikowanymi w maju wstępnymi danymi.

PJP Makrum

Spółka w 1Q'22 miała 106,6 mln PLN przychodów, 4,9 mln PLN EBITDA oraz 2,2 mln PLN zysku netto n.j.d.

Comp

Spółka w 1Q'22 miała 128,9 mln PLN przychodów, -1,9 mln PLN EBIT oraz 2,1 mln PLN straty netto n.j.d.

Wasko

Spółka w 1Q'22 miała 95,9 mln PLN przychodów, -1,7 mln PLN EBIT oraz 1,3 mln PLN straty netto n.j.d.

Primetech

Spółka w 1Q'22 miała 1,4 mln PLN przychodów, -1,0 mln PLN EBIT oraz 0,8 mln PLN straty netto n.j.d.

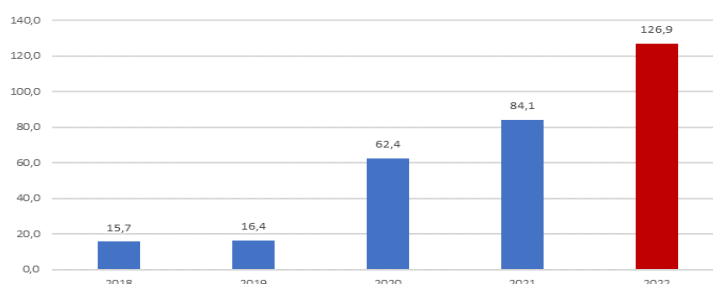
Newag

Spółka w 1Q'22 miała 197,5 mln PLN przychodów, 9,5 mln PLN EBIT oraz 2,5 mln PLN zysku netto.

PlayWay

PlayWay planuje przeznaczyć kwotę 126,9 mln PLN z zysku netto za 2021 r. na wypłatę dywidendy, co daje 19,2 PLN na jedną akcję. Planowany dzień dywidendy to 28 czerwca 2022 roku, a termin wypłaty to 6 lipca 2022 roku.

Dywidenda [mln PLN]



Źródło: BDM, spółka.

### JSW

Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q'22 (20.05.2022):

- europejski sektor stalowy produkuje na 100% możliwości, co może mieć wpływ na ceny w niedługim czasie po lekkiej korekcie kwiecień/maj. To bardzo korzystna sytuacja dla spółki, chce to maksymalnie wykorzystać;
- spółka obserwuje dalsze wzrosty cen węgla koksującego, węgle słabszej jakości z wyższą dynamiką wzrostu, bo większość z nich pochodziło ze Wschodu;
- część kontraktów negocjowana, część indeksowana, a część na metodzie Nippon Steel, to daje model referencyjny 5-miesięczny dla ceny;
- spółka utrzymuje dyskonto do cen rynkowych ok. 85%;
- w wielu przypadkach udział dostaw JSW dla klientów to kilkadziesiąt procent więc część dostaw realizowana na warunkach 4Q'21-1Q'22;
- obecnie ceny koksu w Europie wyższe niż na rynkach zamorskich, odmienna sytuacja niż po pandemii;
- krajowy rynek węgla energetycznego rządzi się innymi prawami (PSCMI), część wolumenu spółka lokuje na zupełnie innych warunkach (oderwanych od rocznych kontraktów);
- dalszy spadek zapasów do poziomu 0,67 mln ton (gł. energetyczny), zapas koksu 0,17 mln ton, przy ograniczeniach logistyki spółka chce utrzymywać zapas węgla w portach;
- dalszy wzrost wynagrodzeń w 1Q'22 o ok. 17% (podstawowa płaca +10% i dodatki), energia +16%;
- wyniki nie uwzględniają wypadków w kopalniach, ale spółka podtrzymuje realizację swoich celów strategicznych;

### Q&A

- **Pniówek/Zofiówka czy są ograniczenia w pozostałym obszarze?** Wydobywanie w obszarach nie objętych wypadkami prowadzone w pełni. W Pniówku w trakcie zdarzenia był wyłączony jeden front. W Zofiówce bez wpływu;
- **czy skutki ostatnich wypadków mogą być długofalowe?** Zawsze się podejmuje rygory bezpieczeństwa, pracuje specjalna komisja badająca przyczyny obu zdarzeń;
- **na czym oparta decyzja o poziomie zaangażowania w FIZ?** W kwietniu +700 mln PLN, a potem ocena sytuacji po 1Q'22 i perspektywy na kolejne okresy wpłynęła na decyzję o zwiększeniu do 5 mld PLN;
- **zmniejszenie wydobycie o 0,4 mln ton jakich kwartałów dotyczy?** To pierwsze szacunki Pniówek/Zofiówka. Obecnie trwają analizy, które wpłyną na obłożenie różnych frontów wydobywczych;
- **na ile zarząd ocenia ryzyko całkowitego wstrzymania wydobycia w obszarze wypadków?** Te 2 wypadki nie miały ze sobą nic wspólnego, spółka przeanalizowała wszystkie fronty i prace są prowadzone zgodnie ze wszystkimi rygorami. Ściana na Pniówku była na ostatnim etapie, na Zofiówce pod przyszłe wydobycie;
- **wpływ na produkcję 2023-2025?** dziś za wcześnie na ocenę, spółka kontynuuje roboty przygotowawcze. Jeśli chodzi o Zofiówkę to efekt przesunięcia w czasie;
- **wzrost kosztów w 2-3Q'22?** bez komentarza;
- **podwyżki wynagrodzeń w 2023 roku?** Plan techniczno-ekonomiczny w 4Q'22, w styczniu'22 porozumienie ze stroną społeczną na cały rok;
- **nowe linie kredytowe?** spółka zebrała szersze deklaracje współpracujących banków, do końca roku uda się wypracować szczegóły;
- **czy negocjowana zmiana umowy z PFR tak żeby wypłacić dywidendę?** umowa z PFR ratowała płynność 2020/2021 na preferencyjnych warunkach. Obecnie spółka nie widzi korzyści z wcześniejszej spłaty tych pożyczek, ale temat ewentualnej dywidendy będzie dyskutowany (tematu skupu akcji nie ma);
- **jak wygląda produkcja na Bzie-Debina?** Obecnie roboty na Bzie 2 Zachód, ściana w eksploatacji. Pozostałe roboty na przedkach przygotowawczych, postępy tych prac potwierdzają skomplikowaną geologię;
- **zmiany dyskonta do cen węgla w Europie w związku z kosztami?** System kwotowania na węglu koksowym utrzymuje się cały czas. Spółka musi myśleć o plasowaniu swoich wolumenów, a zmiany mogłyby negatywnie wpłynąć na sprzedaż. Dyskonto wynika z jakości węgla. Spółka jest w pełni pokryta kontraktami wieloletnimi;
- **wzrost cen węgla energetycznego?** spółka prowadzi uzgodnienia, ale nie może o nich poinformować;
- **koszty usług obcych?** mniejsze koszty usług remontowych, ale wzrost transport (per saldo spadek);
- **strata na instrumentach pochodnych 144 mln PLN?** spółka zawiera transakcje zabezpieczające (swapy towarowe) na rynku węgla; (Krystian Brymora).

### Tauron

Tauron zakończył budowę infrastruktury światłowodowej Programu Operacyjnego Polska Cyfrowa w Małopolsce w 34 miesiące. W ramach projektu wybudowano 783 tys. km sieci światłowodowej i 12 węzłów dostępowych. Tym samym dostęp do szerokopasmowych usług telekomunikacyjnych uzyskało 13 722 gospodarstw domowych oraz 72 jednostki oświatowe.

### PGNiG

PGNiG Upstream Norway - spółka zależna PGNiG - podpisał z Wellesley Petroleum umowę kupna 40% udziałów w złożu gazowym Ørn na Morzu Norweskim. Eksploatacja tego złoża zapewni PGNiG dodatkowe 0,25 mld m3 gazu ziemnego rocznie od 2026 r.

PGNiG jest zdeterminowane, aby zapewnić pełne wykorzystanie zarezerwowanej przepustowości gazociągu Baltic Pipe. Obecnie trwają rozmowy z potencjalnymi dostawcami gazu z Norwegii, a osiągnięcie założonych mocy jest obecnie wypadkową kilku czynników: przede wszystkim technicznych zdolności przesyłowych nowego gazociągu, sytuacji popytowej na rynku polskim i określonego poziomu elastyczności, koniecznego w bilansowaniu systemu.

PGNiG zarezerwowało zdecydowaną większość przepustowości gazociągu Baltic Pipe łączącego Polskę poprzez Danię z Norweskim Szelfem Kontynentalnym. Wielkość rezerwacji została określona na podstawie potrzeb bilansowych PGNiG, związanych z decyzją o nieprzedłużeniu kontraktu jamalskiego.

### Izostal, Ferrum, Stalprofilu

Konsorcjum Izostalu, Ferrum i Stalprofilu podpisało z Gaz-Systemem aneks do umowy na dostawę izolowanych rur stalowych na potrzeby gazociągu Gustorzyn - Wronów oraz Dolna Odra w ramach zamówienia nr 2. Aneks zwiększa wartość umowy do 218,6 mln PLN netto. **(Komentarz BDM: o 32 mln PLN, +17%).**

**VRG**

- Zarząd VRG rekomenduje, by kwota 39,9 mln PLN pochodząca z kapitału zapasowego trafiła na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy. Zarząd proponuje, by strata netto za 2021 rok została pokryta w całości z kapitału zapasowego spółki.
- Grupa VRG spodziewa się mocnego 2Q'22, podtrzymuje tegoroczny cel dwucyfrowego wzrostu sprzedaży i poprawy marży. W najbliższych dniach zarząd przedstawi rekomendację co do podziału zysku za 2021 rok, zgodną z nową polityką dywidendową;
- od początku 2Q'22 udział segmentu odzieżowego w całej sprzedaży grupy i dynamika wzrostu są znacząco wyższe niż w pierwszych miesiącach tego roku;
- Grupa podtrzymała, że jej przychody w 2022 r. powinny wzrosnąć dwucyfrowo r/r. Zarząd zakłada również dalszą poprawę marży procentowej brutto w stosunku do 2021 r. ze względu na trwającą optymalizację działań promocyjnych.
- Spółka chce wyłączyć masowe zarządzanie promocją kolekcji.
- Spółka ma na tę chwilę opanowaną sytuację wokół łańcucha dostaw.
- Założenia strategiczne grupy muszą zostać zaktualizowane. Spółka nie ma obecnie w planach akwizycji.

**Agora**

- Agora skupia się na dalszej odbudowie wyników, zwiększa dyscyplinę kosztową;
- Grupa liczy ponadto, iż pozycję jej mediów wzmocni popyt na jakościowe treści. W jej ocenie, dla perspektywy rozwojowych grupy istotny jest również systematyczny wzrost przychodów z kanałów cyfrowych, które stanowią już niemal połowę przychodów grupy;
- Agora spodziewa się, że w apelacji sąd II instancji utrzyma korzystny dla grupy wyrok w sprawie przejścia Eurozet;
- Spółka planuje zakończyć prace nad strategią rozwoju grupy na lata 2023-2027 do końca 2022 roku, ale już zapowiada bardziej selektywne inwestycje;
- Poziom frekwencji kinowej po 1Q'22 to ok. 60% przedpandemicznego 1Q'19. W ocenie prezesa, są już dobre oznaki powrotu do kin i frekwencji. W kwietniu poziom sprzedaży biletów według Box Office wynosił 85% frekwencji kwietnia 2019 r., a maj zapowiada się jeszcze lepiej;
- Wartość rynku reklamy w Polsce zwiększy się o ok. 3-6% r/r w 2022 r. po wzroście o 16% r/r w ub.r., szacuje Agora. W marcu Agora spodziewała się wzrostu wartości rynku reklamy o ok. 4,5-6,5% r/r w 2022 r.;
- Agora podtrzymuje, że w całym 2022 r. przychody grupy mogą być wyższe niż w 2021 r., kiedy wyniosły 965,9 mln PLN. Jednocześnie grupa nadal oczekuje - jak sygnalizowała w marcu - że może odnotować w tym roku wyniki porównywalne do tych z 2021 r.
- Spółka podtrzymała także zapowiedź podwojenia w br. nakładów inwestycyjnych wobec 43,7 mln PLN wydatkowanych w ub.r.

**XTPL**

- Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q'22 (20.05.2022r.):*
- wzrost przychodów ze sprzedaży produktów do poziomu 930 tys. PLN (vs 65 tys. rok wcześniej), w związku z komercjalizacją rozwiązań XTPL;
  - realizacja 9 ewaluacji technologii do wdrożeń przemysłowych u globalnych graczy elektroniki drukowanej;
  - nawiązanie pierwszej współpracy z partnerem przemysłowym Nano Dimension – uruchomienie pierwszej transzy płatności już w 2Q'22;
  - rozpoczęcie strategicznej współpracy z Uniwersytetem w Brescii (we Włoszech);
  - kontynuacja komercjalizacji rozwiązań – intensywne działania skierowane na sprzedaż kolejnych urządzeń Delta Printing System i 6 transakcji sprzedaży nanotuszów XTPL;
  - pozyskanie 2 międzynarodowych dystrybutorów rozwiązań XTPL;
  - uzyskanie przez konsorcjum, którego częścią jest XTPL, ponad 4 mln EUR dofinansowania z Horyzont Europa – rekomendowana wysokość dofinansowania dla XTPL to prawie 430 tys. EUR;
  - od początku 2022r. spółka wzięła udział w 6 międzynarodowych wydarzeniach branżowych;
  - spółka utrzymuje dużą efektywność pozyskiwania dotacji;
  - wzrost kosztów operacyjnych to m.in. pochodna wzmocnienia zespołu technologicznego;
  - spółka utrzymuje wysokie tempo wzrostu, już można powiedzieć, że po 6msc. tego roku sprzedaż przekroczy wartość sprzedaży z całego 2021r.;
  - spółka zakłada, że przychody i dotacje, będą rosły szybciej niż koszty;
  - roczne przychody operacyjne pokryją roczne koszty operacyjne w 2022r.;
- Q&A:**
- Delta Printing System -> sprzedaż tego urządzenia w 2022r. ma być większa niż w 2021r.;
  - w tym momencie spółka nie rozważa i nie planuje emisji akcji;
  - 2022r. będzie pierwszym rokiem, w którym zbilansują swoje koszty operacyjne poprzez realizację sprzedaży i to jest dla nich przełom;
  - spółka podtrzymuje, że moduł drukujący trafi na linie produkcyjne;
  - rozważają organizację „dnia inwestora”, prawdopodobnie 2H'22 po okresie wakacyjnym;
  - dywidenda -> nie są spółką, która „już za chwilę” będzie spółką dywidendową, są nastawienie przede wszystkim na wzrost;
  - rynek fotowoltaiki -> nie jest rynkiem priorytetowym;
  - KPI na ten rok to m.in. zbilansowanie przepływów pieniężnych, wzrost sprzedaży Delta Printing System, przejście do trzeciego etapu co najmniej w jednym z projektów;
  - przemysł obronny -> ich technologia może znaleźć zastosowanie w przemyśle obronnym, są w kontakcie z 2 podmiotami zajmującymi się obronnością, widzą na rynku wzmożone zainteresowanie, dostają pewne konkretne pytania ale jest to bardzo wczesny etap rozmów;
  - +10 osób r/r przybyło do zespołu technologicznego (Krzysztof Tkocz).

<b>LPP</b>	Walne zgromadzenie LPP zdecydowało w piątek o wypłacie dywidendy w wysokości 350 PLN na akcję. Dzień dywidendy to 30 maja, a jej wypłata nastąpi w dwóch równych transzach - po 175 PLN na akcję. Pierwsza transza zostanie wypłacona 6 czerwca, a druga 30 sierpnia 2022 roku.
<b>Apator</b>	Spółka zależna Apatora - Apator Powogaz - sprzedała posiadany w rosyjskiej spółce AO Teplovodomer pakiet akcji za ok. 348 tys. PLN. Apator Powogaz miał akcje stanowiące 50% udziału kapitału zakładowego w spółce AO Teplovodomer.
<b>Huuuge Games</b>	Huuuge zwiększa program skupu akcji własnych w ramach SBB do 6,5 mln akcji z 2,5 mln zł akcji zakładanych wcześniej. Decyzja o podwyższeniu limitu została podjęta po rozważeniu dotychczasowego przebiegu programu SBB, z uwzględnieniem bieżących warunków rynkowych, pozycji gotówkowej spółki oraz prognozami średnio- i długoterminowymi w zakresie zapotrzebowania spółki na akcje dla celów pokrycia wymogów związanych z planami opcji pracowniczych.  Zgodnie z założeniami programu skupu akcji własnych Huuuge nie będzie kupował po cenie wyższej niż 40 PLN za akcję, w ramach SBB przeznaczy na skup swoich akcji kwotę nie wyższą niż 100 mln PLN, a skup potrwa do 31 marca 2023 roku.
<b>Ailleron</b>	Rada Nadzorcza spółki pozytywnie zaopiniowała wniosek zarządu dotyczący przeznaczenia części zysku netto spółki za rok 2021 w kwocie 4,0 mln PLN na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy w kwocie 0,32 PLN na każdą akcję. Ostateczna decyzja w sprawie wypłaty dywidendy, dnia dywidendy oraz dnia wypłaty dywidendy należeć będzie do ZWZ spółki.
<b>Erbud</b>	Walne zgromadzenie Erbudu przyjęło uchwałę o upoważnieniu zarządu do nabycia przez spółkę akcji własnych w celu ich umorzenia za nie więcej niż 20 mln PLN.
<b>Energa</b>	Walne zgromadzenie Energi zdecydowało o przeznaczeniu zysku netto spółki za 2021 rok w wysokości 210 mln PLN w całości na kapitał rezerwy.
<b>Best</b>	Zarząd Bestu podjął uchwałę ws. ustanowienia publicznego programu emisji obligacji, zakładającego możliwość emisji wielu serii obligacji o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 250 mln PLN. W związku z realizacją programu, Best sporządzi prospekt podstawowy, który zostanie złożony do KNF wraz z wnioskiem o jego zatwierdzenie.
<b>Grupa Azoty</b>	Zarząd Grupy Azoty rekomenduje przeznaczenie zysku netto za 2021 rok w wysokości 191,8 mln PLN na powiększenie kapitału zapasowego.
<b>Stalexport Autostrady</b>	Zwyczajne walne zgromadzenie Stalexport Autostrada Małopolska - spółki zależnej w 100% od Stalexport Autostrady - zdecydowało o przeznaczeniu 42,3 mln PLN z zysku netto za 2021 r., wynoszącego 89,0 mln PLN, na dywidendę, zaś kwotę 46,7 mln PLN - na kapitał rezerwy. SAM wypłaci na rzecz akcjonariusza łącznie 99,4 mln PLN dywidendy, pomniejszone o zaliczkę na dywidendę za rok 2021 w kwocie 57,1 mln PLN. Wypłata pozostałej do zapłaty dywidendy w kwocie 42,3 mln PLN nastąpi w terminie do 31 maja 2022 r.

## Gaming – podsumowanie tygodnia

Gaming – podsumowanie wiadomości tygodnia

**Gaming 16/05.2022-23/05.2022**

	Link
<b>Kraj</b>	
CD Projekt - plan wydania gry „Wiedźmin 3” na konsole najnowszej generacji 4Q'22.	<a href="https://biznes.pap.pl/espil/pl/reports/view/2,509878">https://biznes.pap.pl/espil/pl/reports/view/2,509878</a>
11 bit studios - PC Gaming Show 2022 zapowiedziane. 11b szykują wielkie ogłoszenie.	<a href="https://tinyurl.com/yecwhyda">https://tinyurl.com/yecwhyda</a>
Artifex Mundi - spółka w 1Q'22 miała 2,3 mln PLN zysku netto.	<a href="https://biznes.pap.pl/espil/pl/reports/view/2,509769">https://biznes.pap.pl/espil/pl/reports/view/2,509769</a>
Ultimate Games- spółka w 1Q'22 miała 1,9 mln PLN zysku netto.	<a href="https://biznes.pap.pl/espil/pl/reports/view/2,509581">https://biznes.pap.pl/espil/pl/reports/view/2,509581</a>
T-Bull - raport miesięczny za kwiecień 2022.	<a href="https://biznes.pap.pl/espil/pl/reports/view/2,509479">https://biznes.pap.pl/espil/pl/reports/view/2,509479</a>
All in! Games – zawarcie umowy wydawniczej - gra Universe for Sale.	<a href="https://biznes.pap.pl/espil/pl/reports/view/2,509767">https://biznes.pap.pl/espil/pl/reports/view/2,509767</a>
Techland - Dying Light 2 już zarabia. Wystarczył miesiąc, by zwrócić się koszty produkcji.	<a href="https://tinyurl.com/yrs9ze59">https://tinyurl.com/yrs9ze59</a>
Techland – studio oficjalnie zatrudnia do „nieujawnionego action RPG AAA”.	<a href="https://tinyurl.com/yzzaee94">https://tinyurl.com/yzzaee94</a>
<b>Zagranica</b>	
Microsoft potwierdza, że przejęcie Activision Blizzard „postępuje szybko”.	<a href="https://tinyurl.com/4th3vd3w">https://tinyurl.com/4th3vd3w</a>
Sony kupuje Bungie, by stać się „bardziej multiplatformową” firmą.	<a href="https://tinyurl.com/3c5sju7y">https://tinyurl.com/3c5sju7y</a>
Sony pokazuje swoją wizję przyszłości.	<a href="https://tinyurl.com/yxcm25n2">https://tinyurl.com/yxcm25n2</a>
Sony szykuje kolejne przejęcia. Strategia PS to ekskluzywna produkcja i gry-jako-usługi.	<a href="https://tinyurl.com/yaa7z888">https://tinyurl.com/yaa7z888</a>
Harry Potter i Avatar w rękach PlayStation? Sony ma promować gry.	<a href="https://tinyurl.com/3abtjhnd">https://tinyurl.com/3abtjhnd</a>
Call of Duty Warzone 2 z pierwszymi szczegółami. Twórcy zapewnią zaskakujące nowości.	<a href="https://tinyurl.com/5n8e7wnw">https://tinyurl.com/5n8e7wnw</a>
Take-Two „usłyszało frustrację” graczy Red Dead Online. Rockstar szykuje nowości.	<a href="https://tinyurl.com/4zx4bbk3">https://tinyurl.com/4zx4bbk3</a>
GTA 5 na PS5 i XSX S „przewyższyło oczekiwania”.	<a href="https://tinyurl.com/5n8d28a8">https://tinyurl.com/5n8d28a8</a>
PS5 z najlepszymi wynikami w 2022 roku.	<a href="https://tinyurl.com/2w484ff">https://tinyurl.com/2w484ff</a>
Nintendo podaje ciekawe dane. Wielu graczy kupuje drugiego Switcha, co napędza wyniki.	<a href="https://tinyurl.com/2p9xh2h5">https://tinyurl.com/2p9xh2h5</a>
Guerrilla Collective 2022 w szczegółach.	<a href="https://tinyurl.com/2p9ddkcr">https://tinyurl.com/2p9ddkcr</a>
Sniper Elite 5 na brutalnym materiale. Gameplay pokazuje widowiskowe x-raye.	<a href="https://tinyurl.com/2t73kzdz">https://tinyurl.com/2t73kzdz</a>
Electronic Arts szuka dużych kupców? Studio rozmawiało z Disneyem, Apple, Amazonem.	<a href="https://tinyurl.com/mrzd8byf">https://tinyurl.com/mrzd8byf</a>
Nintendo Switch przebił sprzedaż 3DS-a w Japonii. Świetny wynik przenośnej konsoli.	<a href="https://tinyurl.com/3s87k5yr">https://tinyurl.com/3s87k5yr</a>

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., PAP, PPE.pl, Planetagraca.pl, stooq.pl, yahoo.com

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

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

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

<b>Stalprodukt</b>	Rada nadzorcza Stalproduktu powołała Piotra Janeczka na prezesa i Łukasza Mentla na członka zarządu na kolejną trzyletnią kadencję trwającą do dnia odbycia zwyczajnego walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za 2024 r. Piotr Janeczek jest prezesem Stalproduktu od 2004 r. Łukasz Mentel jest członkiem zarządu spółki i jej dyrektorem finansowym od 2016 r.
<b>Branża deweloperska</b>	Branża deweloperska nie spodziewa się wiele po programie „Kredyt bez wkładu”. Część deweloperów z rynku kapitałowego ma w ofercie mieszkania, które teoretycznie zakwalifikują się do wchodzącego zaraz w życie rządowego programu. Menedżerowie i analitycy są jednak sceptyczni, jeśli chodzi o praktyczny wymiar tej inicjatywy. - Parkiet
<b>Benefit Systems</b>	Chcemy wrócić do tradycji dzielenia się zyskami z akcjonariuszami. Ten rok jest czasem odbudowy naszego biznesu, widać to po wolumenach w Polsce i za granicą. Mamy też poprawiającą się sytuację w klubach fitness. Fundamenty związane z kształtowaniem się wyniku w roku 2022 są więc bardzo solidne – mówi Bartosz Józefiak, członek zarządu Benefitu Systems. - Parkiet
<b>Branża motoryzacyjna</b>	Branża motoryzacyjna odczuwa skutki wojny w Ukrainie. Agresja Rosji na naszych sąsiadów sprawiła, że optymistyczne oczekiwania na 2022 r., związane z ustabilizowaniem łańcucha dostaw i odbiciem w sprzedaży samochodów, są już nieaktualne. - Parkiet
<b>Sektor gastronomiczny</b>	Sektor gastronomiczny może znaleźć się pod dużą presją, wielu Polaków musi ograniczać wydatki w związku z szalejącym wzrostem cen. To wyzwanie także dla dostawców alkoholu. Na wygranej pozycji stoją fast foody. - Parkiet
<b>Makarony Polskie</b>	Żywność była za tania. Od II wojny wszystkie rządy, niezależnie od opcji politycznej, dążyły do tego, by zapewnić obywatelom tanią żywność. Te czasy się skończyły - mówi Zenon Daniłowski, prezes firmy Makarony Polskie SA. – Gazeta Wyborcza
<b>SFD (NC)</b>	SFD, po restrukturyzacji kanałów sprzedażowych na początku roku, spodziewa się dwucyfrowej dynamiki wzrostu przychodów w 2Q'22 i poprawy marż. Spółka przyspiesza ekspansję zagraniczną i planuje w najbliższych latach pojawiać się na ok. sześciu nowych rynkach rocznie.

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

**WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**

**Krzystian Brymora**

Dyrektor Wydziału  
tel. (+48) 501 238 443  
e-mail: [krystian.brymora@bdm.pl](mailto:krystian.brymora@bdm.pl)  
[strategia, chemia, przemysł, energetyka](#)

**Krzysztof Tkocz**

Analityk rynku akcji  
tel. (+48) 516 086 705  
e-mail: [krzysztof.tkocz@bdm.pl](mailto:krzysztof.tkocz@bdm.pl)  
[gry komputerowe](#)

**Anna Madziar**

Młodszy analityk rynku akcji  
tel. (032) 208 14 35  
e-mail: [anna.madziar@bdm.pl](mailto:anna.madziar@bdm.pl)

**Kajetan Sroczyński**

Młodszy analityk rynku akcji  
tel. (032) 208 14 38  
e-mail: [kajetan.sroczynski@bdm.pl](mailto:kajetan.sroczynski@bdm.pl)

**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:**

**Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału  
tel. (022) 62-20-848  
e-mail: [leszek.mackiewicz@bdm.pl](mailto:leszek.mackiewicz@bdm.pl)

**Tomasz Ilczyszyn**

tel. (022) 62-20-854  
e-mail: [tomasz.ilczyszyn@bdm.pl](mailto:tomasz.ilczyszyn@bdm.pl)

**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855  
e-mail: [maciej.fink-finowicki@bdm.pl](mailto:maciej.fink-finowicki@bdm.pl)

**Piotr Komorowski**

tel. (022) 62-20-851  
e-mail: [piotr.komorowski@bdm.pl](mailto:piotr.komorowski@bdm.pl)



**Nota prawna:**

Opracowanie nie jest podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinien być tak interpretowany. BDM nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego raportu ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Materiał ma charakter czysto informacyjny, a podmioty opisywane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 23.05.2022 roku, 07:28 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 wahaniom 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 uwzględniać, 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 dodatniej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i jakakolwiek 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 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://gpwcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.