

Redaktor wydania: Anna Madziar/ Krystian Brymora

## KOMENTARZ PORANNY

### Początek tygodnia pod znakiem wzrostów

WIG20 zakończył poniedziałkową sesję wzrostem o 3%, mWIG40 zwyżkował o 2,3%, a sWIG80 zakończył dzień 0,6% na plusie. Szeroki rynek WIG wzrósł wczoraj o 2,7%. Obroty wyniosły 1,1 mld PLN. Wczoraj zyskało 14 z 15 indeksów branżowych. Najmocniej wzrosły WIG-Energetyka (+4,5%), WIG-Banki (+4,4%) i WIG-Motoryzacja (+3,5%). Zniżył natomiast jedynie WIG-Gry (-0,7%). Giełdy europejskie również były przejęte przez byki, jednakże wzrosty nie były aż tak silne jak na rodzimym parkiecie. Euro Stoxx 50 i DAX zwyżkowały o 1,4%, CAC 40 wzrósł o 1,2%, a FTSE zyskał 1,7%. Wall Street również może pochwalić się solidnymi wzrostami. Dow Jones Industrial zamknął się 2% powyżej kreski, S&P 500 zyskał 1,9%, a Nasdaq wzrósł o 1,6%. Rosyjska inwazja trwa już trzy miesiące, rosyjskie wojska prawdopodobnie starają się utworzyć nową linię frontu na północ od miasta Popasna o obwodzie Ługańskim. ECB wskazał, że może zacząć podnosić stopy procentowe w lipcu. Według prezesa stopy mogą wzrosnąć do końca 3Q'22 o 50 pb. Sytuacja w Chinach jest nadal niepewna, z tego powodu azjatyckie akcje we wtorek kontynuują spadki. W ślad za nimi we wtorek poszły kontrakty futures na największe amerykańskie indeksy. Złotówka po mocnym poniedziałku lekko straciła wartość względem euro i dolara. Obecnie euro kosztuje 4,61, a dolar 4,33. Ropa nadal oscyluje wokół ceny 110 USD/bli. Cena węgla ICE lekko spadła, obecnie kosztuje 320 USD/t. Bitcoin jest notowany poniżej 30 000 USD/sztuka. Dzisiaj zostanie podany majowy indeks PMI dla przemysłu i usług we Francji, Niemczech, Wielkiej Brytanii, USA, oraz dla całej strefy euro. O 14:00 w Polsce zostanie podana podaż pieniądza M3 za kwiecień. We wtorek rano kontrakty futures na DAX tracą rano 0,5% względem wczorajszego zamknięcia.

Kajetan Sroczyński

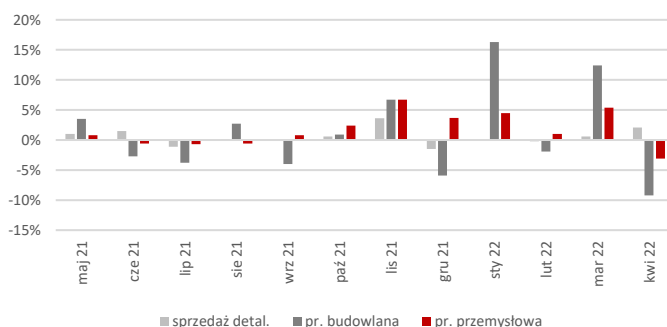
## SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Famur:** Wyniki za 1Q'22 zbliżone do konsensusu. Konferencja dziś o 10:00 [tabela BDM];
- Ten Square Games:** Spółka w 1Q'22 41,1 mln PLN skoryg. EBITDA - 11,9% poniżej naszych oczekiwań, jednak zbliżona do konsensusu. Kwiecień'22 w wykonaniu „Fishing Clash” (bez Chin) zbliżony do naszych oczekiwań, „Hunting Clash” ze spadkiem płatności m/m o 25,6% (poniżej naszych oczekiwań) – lekko negatywne [komentarz BDM];
- Action:** Spółka szacuje, że w 1Q'22 miała 10,3 mln PLN zysku netto;
- Unimot:** Zysk netto na j.d. w 1Q'22 wzrósł do 114,2 mln PLN z 30,1 mln PLN w 1Q'21;
- Datawalk:** Spółka w 1Q'22 wypracowała 7,3 mln PLN straty netto;
- Alleron:** Spółka w 1Q'22 wypracowała 12,5 mln PLN EBITDA (+101,0% r/r), 0,9 mln PLN skoryg. zysku netto n.j.d. (-51,4% r/r) – dynamiczny wzrost Technology Services, jednak wynik obciążony stratą na poziomie EBIT w segmencie Fintech (-2,7 mln PLN) - poniżej naszych oczekiwań [komentarz BDM];
- Archicom:** Spółka w 1Q'22 miała 41,4 mln PLN zysku netto na j.d. – powyżej konsensusu;
- Spyrosoft:** Zysk netto w 1Q'22 +25% r/r; spółka zakłada w strategii na lata 2022 - 2026 marżę EBITDA na poziomie 11-14%;
- Pracuj:** Grupa w 1Q'22 podniosła zysk netto na j.d. z 35,4 mln PLN w 1Q'21 na 55,1 mln PLN;
- Ferrum:** Zysk netto grupy w 1Q'22 wzrósł do 5,6 mln PLN wobec 3,3 mln PLN rok wcześniej – szacunki;
- Cyfrowy Polsat:** Wg wstępnych danych w zaproszeniu do sprzedaży akcji spółki złożono zapisy na 9,3 mln szt. akcji;
- KGHM:** Zarząd spółki rekomenduje wypłatę 3 PLN dywidendy na akcję;
- Pekao:** Bank otwarty na przejęcia TFI, zwiększa rolę biura maklerskiego;
- PGE:** Spółka wybuduje farmy fotowoltaiczne o łącznej mocy 29 MW w czterech województwach;
- Asseco Poland:** Spółka ma kolejną umowę z KRUS na utrzymanie i rozrost systemu Workflow;
- Asbis:** Szacunkowa sprzedaż w kwietniu'22 wyniosła 143 mln USD [wykres BDM];
- Comarch:** Backlog spółki wzrósł o 12,7% r/r; planowane akwizycje i wzrost zatrudnienia;
- Celon Pharma:** Spółka może rozpocząć badania kliniczne Falkieri na terenie USA;
- Dom Development:** Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q'22 (23.05.2022). Zarząd rekomenduje 10,5 PLN dywidendy/akcję;
- Atal:** Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q'22 (23.05.2022);
- Torpol:** Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'22 (23.05.2022);
- Toya:** Spółka chce wypłacić 0,33 PLN dywidendy na akcję;
- Mirbud:** Spółka ma umowę na hale magazynowe w Tarnowie Podgórnym za 27,83 mln EUR;
- Energoaparatura:** Spółka chce wypłacić 0,05 PLN dywidendy na akcję;
- ZUE:** Oferta spółki o wartości 101,2 mln PLN najkorzystniejsza w przetargu PKP Cargo Terminal;
- Intersport:** Spółka chce w 2022/23 osiągnąć zysk netto i dwucyfrowy wzrost sprzedaży;
- CFG (NC):** W środę (25.05.2022r.) premiera prologu gry „Colonize”;
- Movie Games (NC):** Movie Games VR chce z emisji akcji pozyskać 1,5 mln PLN;
- Poltronix (INC):** Spółka chce wypłacić 0,08 PLN dywidendy na akcję.

## WYKRES DNIA

Po serii pozytywnych zaskoczeń w przemyśle i budownictwie w kwietniu dynamiki wzrostu w tych obszarach odchyliły się „in minus” od oczekiwań, choć przemysł wciąż notował dwucyfrowe dynamiki (+13% r/r) 6-ty miesiąc z rzędu. Największe rozczarowanie w kwietniowych danych to budowlanka (+9% r/r vs +18,5% r/r oczek.). Pozytywnie zaskoczyła sprzedaż detaliczna (+19% r/r vs +16,9% r/r oczek.), co można wiązać z napływem uchodźców z Ukrainy i niską bazą.

### Sprzedaż detaliczna, pr. budowlana i przemysłowa- odchylenie od konsensusu [p.p.]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

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

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

### Notowania: poniedziałek, 23 maja 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 836,9	3,0%	-19,0%
WIG30	2 248,6	3,0%	-18,7%
mWIG40	4 351,2	2,3%	-17,8%
sWIG80	18 027,6	0,5%	-10,1%
WIG	57 167,8	2,7%	-17,5%
NC Index	321,2	-1,1%	-17,6%
WIG Banki	6 250,9	4,4%	-27,7%
WIG Bud	3 498,8	1,1%	-7,0%
WIG Chemia	12 559,5	3,4%	27,9%
WIG Dew	2 643,1	1,0%	-7,0%
WIG Energia	2 947,8	4,5%	22,1%
WIG Games	14 681,7	0,2%	-34,2%
WIG IT	4 031,5	0,9%	-14,3%
WIG Media	6 699,2	1,6%	-23,6%
WIG Paliwa	6 499,6	2,9%	0,1%
WIG Spoż	2 702,1	1,6%	-39,7%
WIG Surowce	4 875,2	2,1%	7,4%
WIG Odzież	5 699,9	1,9%	-39,9%
DAX	14 175,4	1,4%	-10,8%
FTSE100	7 513,4	1,7%	1,7%
CAC40	6 358,7	1,5%	-11,1%
BUX	43 457,6	4,0%	-14,3%
S&P500	3 973,8	1,9%	-16,6%
DJIA	31 880,2	2,0%	-12,3%
Nasdaq Comp	11 535,3	1,6%	-26,3%
Bovespa	110 345,8	0,0%	5,3%
Nikkei225	27 001,5	1,0%	-6,2%
Shanghai Comp.	3 146,9	0,0%	-13,5%
S&P/ASX 200	7 148,9	0,0%	-4,0%
EUR/PLN	4,61	-0,4%	0,5%
USD/PLN	4,31	-1,6%	6,9%
CHF/PLN	4,47	-0,7%	1,0%
EUR/USD	1,07	1,2%	-6,0%
USD/JPY	127,90	0,0%	11,1%

### FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 820	19	1,05%
Kurs zamknięcia	1 834	42	2,34%
Kurs min.	1 814	24	1,34%
Kurs max.	1 841	32	1,77%
Wolumen obrotu	27 622	6 195	28,91%
Otwarte pozycje	42 181	1 691	4,18%

### Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 798,1	1 798,1	1 837,0	1 836,9	3,0%	927
WIG30	2 225,2	2 218,2	2 249,7	2 248,6	3,0%	988
MWIG40	4 267,7	17 980,7	18 075,2	4 351,2	2,3%	111
SWIG80	17 980,7	4 267,7	4 358,4	18 027,6	0,6%	33
WIG-PL	57 825,3	57 825,3	58 500,0	58 500,0	2,7%	1 069
WIG	56 565,8	56 478,7	57 167,8	57 167,8	2,7%	1 095

### WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	23,50	24 832	-3,3%	-39,5%
Asseco Poland	79,10	6 565	2,3%	-8,5%
CCC	46,90	2 573	2,8%	-55,5%
CD Projekt	116,62	11 748	-1,5%	-39,5%
Cyfrowy P.	22,20	14 198	1,7%	-36,1%
Dino	302,50	29 657	0,5%	-17,6%
JSW	70,00	8 219	5,1%	100,7%
KGHM	135,70	27 140	1,6%	-2,7%
Lotos	66,82	12 353	0,4%	9,5%
LPP	10 350,00	19 173	1,5%	-39,8%
mBank	276,00	11 698	5,6%	-36,3%
Orange	6,20	8 131	3,2%	-26,7%
Pekao	94,20	24 725	3,4%	-22,8%
Pepco	40,76	23 437	1,9%	-12,4%
PGE	10,38	19 399	7,3%	28,7%
PGNIG	6,25	36 091	3,3%	-0,9%
PKN Orlen	72,64	31 069	3,7%	-2,3%
PKO BP	32,00	40 000	5,5%	-28,8%
PZU	32,50	28 064	7,2%	-8,1%
Santander Polska	257,00	26 263	3,9%	-26,3%

mWIG40									Surowce							
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R	
11 bit st.	508,00	1 209	1,8%	-8,3%	Huuuge	18,50	1 559	2,5%	-26,3%	Ropa Brent [USD/bbl]	112,7	0,1%	-1,4%	3,1%	44,9%	64,6%
Alior	33,60	4 387	5,0%	-38,6%	ING BSK	200,00	26 020	3,5%	-25,1%	Gaz USA HH [USD/MMBTU]	8,8	8,3%	10,0%	20,8%	134,6%	203,2%
Amrest	17,84	3 917	-1,0%	-35,6%	Inter Cars	407,00	5 766	5,2%	-14,0%	Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	83,7	-4,4%	-9,5%	-15,1%	9,0%	237,6%
Asbis	12,62	700	-2,8%	-41,8%	Kernel	28,70	2 412	2,1%	-51,1%	CO2 [EUR/t]	77,8	-2,8%	-12,7%	-7,4%	-3,0%	50,6%
Asseco	48,30	2 506	2,8%	-6,4%	Kęty	602,00	5 809	0,3%	-1,3%	Węgiel ARA [USD/t]	331,8	-1,0%	2,0%	3,9%	142,6%	289,1%
Azoty	51,50	5 109	4,3%	52,4%	Kruk	254,40	4 866	8,1%	-22,2%	Miedź LME [USD/t]	9 588,5	1,5%	3,6%	-1,9%	-1,6%	-2,8%
Benefit	560,00	1 643	0,4%	-11,9%	Livechat	87,00	2 240	-1,2%	-25,5%	Aluminium LME [USD/t]	2 933,3	-0,1%	4,7%	-3,3%	4,5%	25,4%
Biomed-L.	3,39	221	1,5%	-23,6%	Mabion	28,00	453	2,0%	-54,2%	Cynk LME [USD/t]	3 800,5	2,0%	6,6%	-8,4%	5,9%	28,5%
Budimex	228,50	5 834	2,9%	0,7%	Mercator	64,30	685	-2,6%	-33,7%	Olów LME [USD/t]	2 197,0	0,5%	5,8%	-2,7%	-6,0%	0,2%
Celon	18,30	934	1,2%	-44,8%	Millennium	4,68	5 677	4,1%	-42,9%	Stal HRC [USD/t]	1 385,0	0,0%	0,7%	-1,1%	-3,5%	-8,4%
Ciech	42,34	2 231	3,0%	0,8%	Mo-Bruk	316,00	1 110	-0,6%	-17,9%	Ruda żelaza [USD/t]	134,5	0,1%	1,5%	-10,8%	19,6%	-34,5%
Comarch	172,00	1 399	0,6%	-4,4%	Neuca	806,00	3 603	0,4%	-4,0%	Węgiel koksujący [USD/t]	498,3	1,4%	3,2%	-4,5%	41,8%	243,7%
Datawalk	147,10	719	-3,8%	-34,9%	Polenergia	74,00	6 524	4,2%	0,5%	Złoto [USD/oz]	1 856,4	0,5%	1,8%	-2,1%	1,5%	-1,3%
Develia	2,99	1 338	-12,2%	0,7%	PKP Cargo	12,30	551	1,7%	-12,3%	Srebro [USD/oz]	21,8	0,2%	0,9%	-4,3%	-6,4%	-21,5%
Dom Dev.	100,80	2 575	4,2%	-16,0%	PlayWay	297,00	1 960	3,3%	-28,9%	Platyna [USD/oz]	957,7	0,1%	0,9%	2,0%	-1,1%	-18,7%
Enea	9,18	4 863	2,1%	7,9%	Selvita	75,50	1 386	-1,9%	-7,9%	Pallad [USD/oz]	1 994,0	2,8%	-0,4%	-13,6%	4,3%	-27,0%
Eurocash	11,32	1 575	0,6%	4,4%	Tauron	3,46	6 064	3,3%	30,4%	Bitcoin USD	29 327,0	0,7%	-1,9%	-23,5%	-36,7%	-24,8%
Famur	2,69	1 546	1,9%	-19,7%	TEN	150,00	1 095	-1,1%	-57,0%	Pszenna [USD/bu]	1 192,3	2,0%	-4,4%	14,2%	54,7%	80,0%
GPW	38,50	1 616	0,8%	-7,0%	WP.PL	101,00	2 956	2,3%	-28,4%	Kukurydza [USD/bu]	782,5	0,5%	-3,3%	-4,4%	31,9%	19,1%
Handlowy	60,00	7 840	3,3%	1,7%	XTB	19,95	2 342	0,5%	18,9%	Cukier ICE [USD/lb]	19,8	-0,9%	0,5%	3,2%	7,5%	27,6%

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

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**

**Famur**

Spółka opublikowała raport za 1Q'22. Konferencja z zarządem dziś o 10:00

W wyniku zakupu projektów, udzielonych pożyczek do Spółek Celowych oraz poniesionych kosztów na budowę farm PV, zaangażowanie FAMUR w projekt fotowoltaiki na dzień 31 marca 2022 roku wyniosło ok. 491 mln PLN.

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	1Q'22	r/r	1Q'22 konsens.	różnica	2019	2020	2021	r/r
Przychody	254	318	274	244	238	294	274	0%	291,6	-6%	2 165	1 139	1 050	-8%
Dostawy maszyn i urządzeń	122	184	117	62	58	133	93	-21%			1 295	592	370	-38%
Przychody z aftermarket i dzierżaw	131	131	156	134	153	149	168	8%			750	539	592	10%
Fotowoltaika														
Pozostałe	1	3	1	48	27	12	3				120	8	88	11x
kraj	149	245	151	181	193	172	126	-17%			1359	758	697	-8%
eksport	105	73	123	63	45	122	191	55%			806	381	353	-7%
w tym Rosja	72	61	104	46	20	96	62	-40%			524	261	266	2%
udział w sprzedaży	28%	19%	38%	19%	8%	33%	23%				24%	23%	25%	
Zysk brutto na sprzedaży	100	88	80	75	76	99	105	31%			600	387	330	-15%
<b>EBITDA</b>	<b>123</b>	<b>75</b>	<b>91</b>	<b>70</b>	<b>80</b>	<b>73</b>	<b>95</b>	<b>4%</b>	<b>93,3</b>	<b>2%</b>	<b>471</b>	<b>416</b>	<b>314</b>	<b>-25%</b>
<b>EBITDA adj.</b>	<b>121</b>	<b>93</b>	<b>97</b>	<b>84</b>	<b>86</b>	<b>88</b>	<b>108</b>	<b>11%</b>			<b>588</b>	<b>435</b>	<b>355</b>	<b>-18%</b>
EBIT	79	31	44	27	39	24	54	23%	47,4	14%	289	239	134	-44%
w tym PDO	2	-18	-6	-14	-6	-15	-13				-117	-19	-41	
Zysk brutto	86	61	49	27	48	-64	48	-2%			333	252	60	-76%
Zysk netto	71	31	39	22	41	-68	39	0%	39,5	-1%	245	185	34	-82%
Marża brutto	39%	28%	29%	31%	32%	34%	38%				28%	34%	31%	
Marża EBIDA	48%	24%	33%	29%	34%	25%	35%				22%	37%	30%	
<b>Marża EBITDA adj.</b>	<b>48%</b>	<b>29%</b>	<b>35%</b>	<b>34%</b>	<b>36%</b>	<b>30%</b>	<b>39%</b>				<b>27%</b>	<b>38%</b>	<b>34%</b>	
Marża netto	28%	10%	14%	9%	17%	-23%	14%				11%	16%	3%	
OCF	104	136	91	-55	70	103	92	1%			504	640	209	-67%
CAPEX	-45	-41	-35	-15	-26	-36	-34	-3%			-248	-162	-112	
FCF	59	95	56	-70	44	67	58	4%			256	478	97	-80%
12m%MC	35%	31%	20%	9%	8%	6%	6%				17%	31%	6%	
Dług netto	-261	-420	-489	-386	-394	-423	-482	-1%			220	-420	-423	
P/E							11,6						45,5	
EV/EBITDA adj.							3,2						3,2	
<b>Backlog [mln PLN]</b>	<b>712</b>	<b>850</b>	<b>600</b>	<b>530</b>	<b>720</b>	<b>799</b>	<b>592</b>	<b>-1%</b>			<b>850</b>	<b>799</b>		
w tym z Rosji							189							
Nowe zamówienia			135	109	340	366	152	13%					950	
<b>Portfel projektów OZE [MW]</b>				<b>972</b>	<b>1 400</b>	<b>1 600</b>	<b>1 900</b>						<b>1 600</b>	
z wygraną aukcją				132	250	300	309						300	
w budowie				132	132	132	134						132	

Źródło: BDM, spółka

**Ten Square Games**

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'22:

**Wyniki za 1Q'2022 [mln PLN]**

	1Q'21	1Q'22	zmiana r/r	1Q'22P BDM	odchyl.	1Q'22P kons.	odchyl.
Przychody	174,1	150,3	-13,7%	142,8	5,3%	143,9	-10,3%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	163,5	134,5	-17,8%	129,8	3,6%	-	-
EBITDA	56,9	32,1	-43,5%	35,9	-10,5%	-	-
EBITDA skoryg.	65,1	41,1	-36,8%	46,7	-11,9%	40,2	2,2%
EBIT	55,9	29,4	-47,4%	32,6	-10,0%	30,2	-2,7%
Zysk (strata) brutto	58,4	31,0	-47,0%	33,2	-6,6%	-	-
Zysk (strata) netto	52,7	25,6	-51,4%	30,0	-14,7%	28,2	-9,1%
Marża brutto ze sprzedaży	93,9%	89,5%		90,9%		-	
Marża EBITDA	32,7%	21,4%		25,1%		-	
Marża EBITDA skoryg.	37,4%	27,4%		32,7%		27,9%	
Marża EBIT	32,1%	19,6%		22,9%		20,9%	
Marża zysku netto	30,3%	17,0%		21,0%		19,5%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

**Action**

Spółka szacuje, że w 1Q'22 miała 550,9 mln PLN przychodów, 48,5 mln PLN zysku ze sprzedaży i 10,3 mln PLN zysku netto.

**Unimot** Spółka w 1Q'22 miała 2,4 mld PLN przychodów (+50,8% r/r), 144,2 mln PLN EBIT (+266,1% r/r) oraz 114,7 mln PLN zysku netto na j.d. wobec 30,1 mln PLN zysku rok wcześniej.

**Datawalk** Spółka w 1Q'22 miała 4,2 mln PLN przychodów (+20,7% r/r), -7,4 mln PLN EBIT oraz 7,3 mln PLN straty netto wobec 5 mln PLN straty rok wcześniej.

**Ailleron** Spółka opublikowała wyniki za 1Q'22:

**Wyniki za 1Q'2022 [mln PLN]**

	1Q'21	1Q'22	zmiana r/r	1Q'22P BDM	odchyl.
Przychody	39,0	76,7	96,9%	59,0	30,0%
EBITDA	6,2	12,5	101,0%	9,2	36,6%
EBIT	4,1	9,4	126,8%	6,8	37,9%
Zysk (strata) brutto	2,7	6,2	127,6%	6,1	1,7%
Zysk (strata) netto	1,8	4,0	123,0%	4,4	-9,1%
Zysk (strata) netto adj.	1,8	7,0	293,3%	4,4	60,3%
Zysk (strata) netto n.j.d.	1,8	-0,7	-137,4%	2,2	-130,6%
Zysk (strata) netto n.j.d. adj.	1,8	0,9	-52,2%	2,2	-60,9%
Marża EBITDA	16,0%	16,4%		15,6%	
Marża EBIT	10,6%	12,3%		11,6%	
Marża zysku netto	4,6%	5,2%		7,4%	
Marża zysku netto adj.	4,6%	9,1%		7,4%	
Marża zysku netto n.j.d.	4,6%	-0,9%		3,7%	
Marża zysku netto n.j.d. adj.	4,6%	1,1%		3,7%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

**Archicom** Spółka opublikowała wyniki za 1Q'22.

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q
Przychody	151,8	147,8	2,7%	54,7%	-52,2%
EBIT	53,1	39,8	33,5%	233,7%	-44,5%
zysk netto j.d.	41,4	35,6	16,6%	303,3%	-47,8%
marża EBIT	35,0%	26,8%	8,19	18,76	4,82
marża netto	27,3%	24,1%	3,25	16,83	2,30

Źródło: BDM, spółka

**Spyrosoft** W 1Q'22 spółka miała 60 mln PLN przychodów (+69,1% r/r), 8 mln PLN EBIT (+46,9% r/r) oraz 5 mln PLN zysku netto (25% r/r).

Spółka zakłada w strategii na lata 2022 - 2026 wzrost organiczny przychodów o średnio 25-35% rocznie i marżę EBITDA na poziomie 11-14%. Realizacja strategii ma pozwolić spółce w kolejnym kroku zadebiutować na jednej z międzynarodowych giełd. Wśród kluczowych założeń strategii Spyrosoft wymienia też zwiększenie liczby pracowników i współpracowników w grupie do 3000 osób, wzrost organiczny poprzez pozyskiwanie nowych klientów i cross-selling, wzrost poprzez przejęcia spółek posiadających nowe dla grupy kompetencje, otwieranie nowych centrów R&D za granicą, w tym na Dalekim Wschodzie.

Spółka chce się nadal rozwijać poprzez akwizycje, a może do nich dojść jeszcze w 2022 roku. Spółka koncentruje się na zwiększaniu przychodów, chce reinwestować zyski, a wypłata dywidendy do 2026 roku będzie miała charakter incydentalny.

**Zremb-Chojnice** Spółka w 1Q'22 miała 6,9 mln PLN przychodów (+15,9% r/r), 0,7 mln PLN EBIT wobec -1,5 mln PLN rok wcześniej oraz 0,7 mln PLN zysku netto, wobec 1,6 mln PLN straty w 1Q'21.

**Pracuj** Grupa w 1Q'22 miała 142,1 mln PLN przychodów (+40,8% r/r), 68,7 mln PLN EBIT (+57,8% r/r) oraz 55,1 mln PLN zysku netto na j.d. (+55,7% r/r).

**Adiuvo Investments** Spółka w 1Q'22 miała 0,1 mln PLN przychodów (-39,5% r/r), -0,98 mln PLN straty ze sprzedaży oraz 0,6 mln PLN straty netto na j.d., wobec 1 mln PLN straty rok wcześniej.

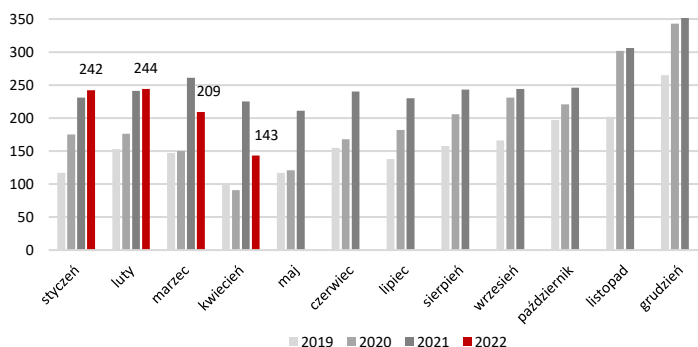
**Eurotel** Spółka w 1Q'22 miała 140,9 mln PLN przychodów (+43,3% r/r), 10,5 mln PLN zysku brutto oraz 8,5 mln PLN zysku netto (+101,1% r/r).

<b>Ferrum</b>	Grupa szacuje, że w 1Q'22 miała 325,7 mln PLN przychodów (+78% r/r), 13,4 mln PLN skorygowanego zysku ze sprzedaży (+67,5% r/r), 12,8 mln PLN skorygowanego EBIT (+54% r/r) oraz 5,6 mln PLN zysku netto (+148% r/r).
<b>Komputronik w restrukturyzacji</b>	Spółka w 2021/22 miała 1,7 mld PLN przychodów (+20,1% r/r), 26,3 mln PLN EBIT (+12% r/r), 42,6 mln PLN EBITDA (+6% r/r) oraz 18,8 mln PLN zysku brutto (+56% r/r) – szacunki.
<b>Interma Trade w likwidacji</b>	Spółka w 1Q'22 miała -0,1 mln PLN EBIT, 3,9 mln PLN straty brutto i 3,9 mln PLN straty netto.
<b>Cyfrowy Polsat</b>	Według wstępnych danych Trigon DM przedmiotem zapisów złożonych przez akcjonariuszy spółki w odpowiedzi na zaproszenie do sprzedaży akcji Cyfrowego Polsatu było 9.295.397 akcji. Spółka zamierza nabyć 49,5% akcji będących przedmiotem złożonych ofert sprzedaży.
<b>KGHM</b>	Zarząd rekomenduje wypłatę z zysku za 2021 rok dywidendy w wysokości 600 mln PLN, czyli 3 PLN na akcję. Proponowany przez zarząd dzień ustalenia dywidendy to 7 lipca 2022 r., a termin jej wypłaty 14 lipca 2022 r.
<b>Pekao</b>	Bank jest otwarty na przejścia towarzystw funduszy inwestycyjnych, by wzmocnić Pekao TFI. Chciałby, by Pekao TFI utrzymało na koniec 2022 poziom aktywów z początku roku. Biuro Maklerskie Pekao ma zwiększyć udział w obrotach do 8%, choć w ocenie banku może być to trudne.
<b>PGE</b>	PGE Energia Odnawialna, z grupy PGE, wybuduje siedem nowych farm fotowoltaicznych o łącznej mocy 29 MW. Farmy powstaną na Podlasiu, Mazowszu, w Wielkopolsce i w województwie lubuskim.
<b>PGNiG</b>	PGNiG wydaje miliardy na rozwój dystrybucji. Koncern rozbudowuje sieć gazociągową i inwestuje w instalacje regazyfikacji LNG. Liczy na powstanie biometanowni, które będą dostarczać do sieci surowiec produkowany w oparciu o odnawialne źródła. – Parkiet
<b>Orlen</b>	Orlen będzie budował wielostanowiskowe stacje ładowania pojazdów elektrycznych. Przyszłe tzw. huby ładowania, z czterema–ośmioma stanowiskami, będą rozmieszczone głównie wzdłuż tras szybkiego ruchu. Płocki koncern do końca tego roku chce dysponować w sieci Orlen Charge łącznie około 500 stacjami i ponad 1000 punktów ładowania.
<b>Asseco Poland</b>	Asseco Data Systems podpisało umowę z KRUS na utrzymanie i rozwój systemu Workflow, który stanowi centralny komponent Zintegrowanego Systemu Informatycznego do obsługi najważniejszych procesów biznesowych KRUS.
<b>Allegro</b>	Spółka wprowadziła możliwość biometrycznego potwierdzania zakupów i weryfikowania płatności Allegro Pay dla użytkowników urządzeń z systemem Android. Od kilku miesięcy klienci z takich możliwości mogą już korzystać klienci za pomocą aplikacji Allegro na iOS.
<b>CCC</b>	Platforma Modivo rozpoczęła sprzedaż online na Łotwie (modivo.lv).  CCC zawarło ze spółką, której komplementariuszem jest p. Damian Zapłata, prezes zarządu Modivo, umowę objęcia 38 tys. szt. akcji za łączną cenę 22,8 mln PLN.

**Asbis**

Szacunkowe skonsolidowane przychody w kwietniu'22 wyniosły ok. 143 mln USD (-37% r/r).

**Szacunkowe miesięczne przychody [mln USD]**



Źródło: BDM, spółka

**Dom  
Development**

Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q'22 (23.05.2022);

- Zarząd był skupiony na zapewnieniu sprawnego funkcjonowania grupy w ciężkim otoczeniu w 1Q'22 oraz na dokończeniu i finalizacji projektów, w tym też projektów nietypowych dla Spółki.
- Wybuch wojny spowodował szok i zamrożenie decyzyjności wśród klientów.
- Wzrost stóp tak jak zawsze wypływa negatywnie na rynek.
- Spółka rozpoczęła 9 inwestycji, z 1 137 lokalami.
- 58% sprzedanych mieszkań zostało opłacone gotówką.
- Popyt na rynku jest, sam rynek oraz ceny się stabilizują. Części klientom brakuje zdolności kredytowej lub raty są dla nich za drogie.
- Spółka generalnie działa na rynku zamożniejszych klientów, gdzie nie ma aż tak dużego problemu ze zdolnością kredytową.
- Mimo dynamicznych zmian i wielu zmiennych w 1Q'22 zarząd uważa, że Spółka wyszła z tego kwartału bardzo dobrze.
- W tym roku przekazania będą bardziej regularne przez wszystkie kwartały. Obecna liczba przekazania daje spokój w zakresie realizacji celów rocznych. Obecnie jest również 4,8 tys. sprzedanych, nie przekazanych lokali.
- Dzięki akwizycjom Spółka zwiększa swój potencjał w Krakowie.
- Zarząd liczy na spokojniejszy 2Q'22, lecz według niego sytuacja rynku i Spółki jest dobra i stabilna. Wyższe stopy procentowe będą wyzwaniem, lecz cała branża przed nim staje.
- Zarząd jest bardzo spokojny jeśli chodzi o dobry wynik finansowy za '22.

**Q&A**

**Pytanie o koszty budowy per PUM.**

To zależy od standardu wykonania. Niektóre inwestycje są realizowane na poziomie ok. 5,5 tys. PLN per m<sup>2</sup> PUM, ale inwestycje klasy premium przekraczają 6,5 tys. PLN per m<sup>2</sup> PUM. W ostatnim czasie koszty wykończenia wzrastały, obecnie się ustabilizowały.

**Czy Spółka oferuje rabaty albo upusty przy sprzedaży?**

Generalnie nie, ceny mieszkań cały czas rosną, już nie powyżej inflacji, ale tendencja jest nadal wzrostowa. Czasami Spółka stosuje system zachęt np. upust na garaż, ale generalnie Spółka nie walczy o wolumen zmniejszając ceny. Priorytetem jest utrzymywanie marży.

**Czy sprzedaż w 2Q'21 będzie porównywalna do 1Q'22?**

Może być zbliżona.

**O ile procent r/r wzrosły koszty budowy?**

To zależy od tego kiedy projekty się rozpoczęły i kiedy dostawy na np. produkty stalowe były kontraktowane. GUS podaje dokładniejsze dane, a Spółka może potwierdzić, że podawane dane są prawidłowe.

**Czy poprawiła się podaż gruntów?**

Nie poprawiła się, nie ma większej podaży a sprzedający nadal nie są „łatwiejsi”.

**Czy mniejsi deweloperzy są obecnie w gorszej sytuacji?**

Firmy weszły w okres turbulencji po długim okresie dobrego rynku. Jak ktoś sam sobie nie strzelił w stopę powinien być w dobrej kondycji. Na razie takiej sytuacji nie widzimy ani nie przypuszczamy, że ma to miejsce.

**Pytanie o rynek Krakowski**

Jest podobny do reszty rynków. Każdy rynek w Polsce ma swoje specyficzne zalety lub wady. Kraków nie jest pod tym względem ani lepszy, ani gorszy.

Zarząd rekomenduje wypłatę dywidendy w wysokości 10,5 PLN na akcję, łącznie 268 mln PLN.

**Torpol**

Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q'22 (23.05.2022) – 42 uczestników

- *cały czas w portfelu dużą rolę odgrywają kontrakty pozyskane w 2019 roku, wchodzą kontrakty pozyskane w 2020/2021 (m.in. stacja Olsztyn)*

- *wprowadzona 10% waloryzacja dotyczy nowych kontraktów, ale prowadzone są rozmowy o obecnie trwających;*

- *spółka jest w dobrej sytuacji płynnościowej;*

- *spółka złożyła 8,7 mld PLN ofert w 2022 roku, w najbliższych dniach w przygotowaniu kolejne „drugie tyle”;*

**Q&A:**

- *rentowność bieżącego portfela kilkanaście % vs 10% w poprzedniej prezentacji ? Spółka w dużych postępowaniach, gdzie ryzyka nie były w pełni określone i jak się rozwiążą to duży wpływ na marże;*

- *nowe pozyskane kontrakty ? Może być to niższe niż w 2021 roku;*

- *kiedy rekomendacja co do dywidendy ? jest jeszcze czas, prawdopodobnie na początku czerwca;*

- *skup akcji własnych ? spółka bierze wszystkie aspekty pod uwagę;*

- *jaki % materiałów zabezpieczonych w przypadku bieżącego portfela ? dużą rolę odgrywają kontrakty już mocno zaawansowane, nowe oferty wymagają negocjacji także z podwykonawcami;*

- *odsetek przetargów PLK gdzie nie doszło do rozstrzygnięcia przez rozminięcie z budżetem? Nie było takich przetargów, historycznie były 2 (Gdynia i Czyżew-Białystok);*

- *jaka jest relacja ceny ofert/budżet zamawiającego dla ostatnio otwartych postępowań dla PKP? Te złożone to ok. 40/50%;*

- *czy PLK zrealizuje swoje plany odnośnie przetargów w ciągu 2-3 lat ? Nie dotyczy to tylko PLK, przy takich cenach nie da się zrealizować wszystkich zadań, trzeba zwiększyć środki;*

- *ceny stali/szyn czy widać stabilizację ? Podstawowych surowców obecnie spółka nie kupuje bo nie ma takiej potrzeby. Stacja Olsztyn zarezerwowano materiały;*

- *czy w kolejnych kwartałach rewizja marży na kontraktach ? aktualizacja marż wykonywana nawet miesięcznie jeśli zmieniły się warunki.*

**Comarch**

Grupa ma obecnie o 12,7% wyższy portfel zamówień niż przed rokiem, głównie dzięki nowym kontraktom zagranicznym. Spółka aktywnie rozgląda się za akwizycjami, planuje w 2022 roku 100 mln PLN inwestycji i zapowiada wzrost zatrudnienia.

**Celon Pharma**

Spółka może rozpocząć badanie kliniczne Falkieri, leku rozwijanego w leczeniu depresji dwubiegunowej lekoopornej, w ramach zaakceptowanej przez Food and Drug Administration aplikacji IND na terenie USA.

**Atal**

Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q'22 (23.05.2022);  
- Obecnie w realizacji jest 38 projektów. 29 jest zaplanowane.  
- Oferta mieszkań spadła z 4,3 tys. mieszkań do 2,7 tys. Jest to wynik zwiększonej kontraktacji w poprzednich okresach. Nowe inwestycje mają odbudować ofertę.  
- Mimo mniejszej ilości wydanych mieszkań r/r Spółka w 1Q'22 wydała 44,5 tys. m<sup>2</sup> PUM w porównaniu do 41,3 tys. m<sup>2</sup> PUM w 1Q'22. Średnia wielkość sprzedanego mieszkania wzrosła z 52 do 62 metrów kwadratowych.  
- Średnia cena zakupu gruntu to 832 PLN/m<sup>2</sup>. Bank ziemi pozwala na realizację ok. 493 tys. m<sup>2</sup> PUM.  
- 3,2 tys. mieszkań jest planowane do oddania w '22. 1540 mieszkań już zostało zakontraktowanych.  
- 50 mln przychodów to rezultat sprzedaży biurowca. 20 mln PLN przychodów finansowych to zdyskontowane zaliczki do mieszkań wydanych w przyszłych okresach.  
- Marża brutto regularnie rośnie z kwartału na kwartał od 4Q'20. Obecnie wynosi 32,7%.  
- Spółka posiada niemal 200 mln PLN więcej gotówki niż rok wcześniej.  
- W '22 na jesień Spółka musi wykupić obligacje za 150 mln PLN. Kolejne są zaplanowane dopiero na '23.  
- Sytuacja firmy jest bardzo bezpieczna i komfortowa, lepsza niż zarząd się spodziewał.  
- Sytuacja ze słabą podażą gruntów nie dotyczy Spółki. Bank ziemi starczy na ok. 4 lata, jest ona też kupiona w atrakcyjnej cenie.  
- W 2Q'22 powinna zostać utrzymana wysoka marża, w 3-4Q'22 będzie można zauważyć spadek rentowności spowodowany wysokimi kosztami materiałów. Zakładany jest większy spadek rentowności w '23 roku. Spółka na razie roboczo założyła spadek do 25% rentowności brutto.

**Q&A**

**Pytanie o obecny rynek gruntów.**

Sytuacja się zmienia na korzyść nabywców. Jest dużo ofert z rozpoczętymi budowlami i projektami. Takiej sytuacji nie było od kilku lat. Projekty od mniejszych deweloperów prawie zawsze są źle przygotowane (pod kątem biznesowym). Spółka po weryfikacji i sprawdzeniu możliwości dostosowania projektów przechodzi do kolejnych etapów nabycia gruntu lub projektu. Dużo deweloperów średniej wielkości zaprzestaje lub zaniechuje działalność na rynku.

**Czy Spółka opóźnia publikację mieszkań do oferty?**

Spółka prognozuje potencjał zbytu na dany projekt, ale w większości przypadków projekt jest wprowadzany od razu do oferty. Czasami dane projekty są opóźniane z wprowadzeniem aby nie dublować oferty w danym mieście.

**Pytanie o udział transakcji gotówkowych w ostatnim kwartale.**

Obecnie ok. 30-40%, w porównaniu do 20-30% w przeszłości. Trudno powiedzieć czy ten trend się zmieni.

**O ile wyższe są obecnie koszty budowy?**

To zależy czy inwestycja już się rozpoczęła i jakie koszty już zostały poniesione. Projekty które rozpoczynają się dziś będą miały koszty o ok. 25% wyższe, na rynku może ta wartość dojść nawet do 35%, ponieważ jest w to wliczony koszt gruntu.

**Pytanie o ocenę sytuacji na rynku deweloperskim.**

Rynek hamuje z dwóch stron. Na rynek trafia o ok. 1/3 mniej mieszkań, a zakładany spadek sprzedaży wynosi 15-20%.

**Pytanie o obecne koszty per m<sup>2</sup> PUM.**

Koszty lawinowo rosną, obecnie wacha się pomiędzy 5500, a 5700 PLN per m<sup>2</sup> PUM. Każdy projekt jest oczywiście inny więc są to dane poglądowe.

**Czy możliwe jest odbudowanie oferty mieszkań do poziomu z ubiegłego roku w perspektywie 2-3Q'22?**

Tak, jest to możliwe.

**Pytanie o sprzedaż w kwietniu oraz maju.**

W kwietniu 214 mieszkań sprzedanych i 210 zarezerwowanych. W maju na razie jest to informacja poufna, szacunki Spółki zakładają sprzedaż o ok. 20-25% mniejszą r/r. Zarząd przypomina, że rok temu sprzedaż była rekordowa.

**Pytanie o potencjalne przejęcia innych deweloperów.**

Co do zasady Spółka nie zajmuje się przejęciami. Spółka organicznie rozwija biznes, a w przypadku atrakcyjnych projektów jest w stanie go odkupić.

**Pytanie o potencjalną współpracę z PRS.**

Zarząd nadal uważa, że ten program tylko uzupełnia rynek. W ostatnim czasie ze względu na wojnę na Ukrainie i wzmożony popyt na mieszkania ten rynek staje się bardziej atrakcyjny, niemniej model biznesowy się nie zmienia. Spółka dostarcza mieszkania dla polskich klientów i inwestorów. Obecnie jest ich coraz więcej gotówkowych, ale przyjdzie czas gdy to się na rynku zmieni.

**Toya**

Zarząd spółki rekomenduje, by z zysku netto za 2021 roku przeznaczyć na wypłatę dywidendy 24,76 mln PLN, co dałoby 0,33 PLN dywidendy na akcję.

**Mirbud**

Spółka podpisała umowę z PDC Industrial Center 195 z grupy Panattoni Europe na budowę hal magazynowych w Tarnowie Podgórnym. Wartość umowy wynosi 27,83 mln EUR netto.

<b>Forte</b>	Spółka zarekomendowała przeznaczenie 47,86 mln PLN z zysku netto za 2021 rok na dywidendę, tj. wypłatę 2 PLN na akcję.
<b>Mostostal Zabrze</b>	Akcjonariusze spółki zdecydowali o niewypłaconiu dywidendy z zysku za 2021 r.
<b>Energoaparatura</b>	Spółka chce wypłacić 0,05 PLN dywidendy na akcję. Łącznie na dywidendę miałyby trafić 983,8 tys. PLN z zysku za 2021 r.
<b>ZUE</b>	Spółka złożyła najkorzystniejszą ofertę w przetargu na budowę terminalu multimodalnego w Zduńskiej Woli - Karsznicach. Wartość netto złożonej oferty to 101,2 mln PLN. Zamawiającym jest PKP Cargo Terminale.
<b>Intersport</b>	Spółka chce w roku obrotowym 2022/23 osiągnąć zysk netto i dwucyfrowy wzrost sprzedaży. Wyzwaniem dla biznesu są problemy logistyczne i wysoka inflacja.
<b>CFG (NC)</b>	W środę (25.05.2022r.) premiera prologu gry „Colonize”: - <a href="https://store.steampowered.com/app/1573590/Colonize/">https://store.steampowered.com/app/1573590/Colonize/</a> ; - gameplay gry: <a href="https://www.youtube.com/watch?v=Al8r3025Bx4">https://www.youtube.com/watch?v=Al8r3025Bx4</a> (od 22.05.2022r. 84 tys. wyświetleń).
<b>Movie Games (NC)</b>	Movie Games VR, spółka z grupy kapitałowej Movie Games, chce poprzez emisję akcji z prawem poboru pozyskać 1,5 mln PLN. Środki te mają pozwolić na sfinansowanie trzech pierwszych produkcji.
<b>BTC Studios</b>	Spółka otrzymała dofinansowanie z Ministerstwa Kultury i Dziedzictwa Narodowego w wysokości 0,12 mln PLN.
<b>Poltronic (NC)</b>	Akcjonariusze spółki zdecydują w sprawie przeznaczenia na wypłatę dywidendy za 2021 rok łącznie 572,6 tys. PLN, co daje 0,08 PLN na akcję.
<b>Scope Fluidics (NC)</b>	Spółka zakończyła badania kliniczne, które potwierdziły wysoką skuteczność zoptymalizowanego panelu diagnostycznego MRSA/MSSA: 100% czułości oraz 100% swoistości w wykrywaniu gronkowca złocistego opornego na metycylinę oraz 94% czułości oraz 98% swoistości w wykrywaniu gronkowca złocistego wrażliwego na metycylinę. Panel MRSA/MSSA jest rozwijany w ramach projektu PCR ONE.
<b>Nestmedic (NC)</b>	Spółka liczy na uzyskanie certyfikacji od amerykańskiej Agencji ds. Żywności i Leków na swój system Pregnabit najdalej w przyszłym roku i liczy, że dzięki wejściu na rynek USA stanie się "dużą, globalną firmą".
<b>Handel</b>	Popyt konsumpcyjny zaczyna słabnąć. Sprzedaż detaliczna w kwietniu podskoczyła realnie aż o 19 proc. rok do roku. To jednak tylko pozornie dobry wynik. W tle widać słabnięcie popytu konsumpcyjnego. – Rzeczpospolita  Luksus zaczyna łąpać drugi oddech. Po dwóch trudnych latach rynek ponownie się rozwija, zapowiadane są także wejścia nowych marek i butików. Branża luksusowa coraz mocniej obecna jest też w internecie. – Rzeczpospolita
<b>Technologie</b>	PrestaShop poluje na polskie technologie. Międzynarodowa platforma e-commerce, ścigająca się nad Wisłą o fotel lidera z Shoperem, chce być bliżej polskich sklepów i partnerów technologicznych. W tym celu zatrudniła szefa na kraj. – Puls Biznesu

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





**WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**

**Krystian 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 24.05.2022 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 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 poszczególne instrumenty 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.