

Redaktor wydania: Kajetan Sroczyński/ Krystian Brymora

## KOMENTARZ PORANNY

### Niedźwiedzie nie oddają pałeczki

W środę główne indeksy GPW znów świeciły na czerwono. WIG20 stracił 1,1%, WIG spadł 0,7%, a mWIG40 zamknął się 0,3% pod kreską. Relatywną siłą znów wykazały się małe spółki, które zanotowały wzrost +0,6%. Wśród blue chipów najlepiej wyróżniły się Orange Polska (+1,9%), LPP (+1,1%) i Peppo (+0,9%). Z drugiej strony mocno spadało Allegro (-5,6%), KGHM i JSW (-2,6%). Na szerokim rynku wygrywał Torpol (+13,6%) po ogłoszeniu rekomendacji zarządu w sprawie wypłaty dywidendy za 2021, w jego ślady poszły także Arctic Paper (+10,8%) i Novaturas (+10%). Na końcu zestawienia ulokowały się Tatra Mountain Resorts (-18,6%) i MW Trade (-11,2%). Z wiadomości makro poznaliśmy wczoraj indeks PMI dla przemysłu, który okazał się w maju poniżej oczekiwań i granicznej wartości 50. Indeks wyniósł 48,5 wobec 52 ocz. Polska odnotowała najniższą wartość tego wskaźnika wśród państw regionu, które wczoraj opublikowały dane. Środowa sesja upłynęła pod znakiem spadków również na rynkach zagranicznych. DAX stracił 0,3%, CAC spadł 0,8%, a FTSE -0,9%. Za oceanem obserwowaliśmy podobną sytuację – DJI stracił 0,5%, Nasdaq -0,7%, a S&P zamknął się 0,8% pod kreską. Na rynek cały czas wpływają te same czynniki, czyli wojna w Ukrainie i zacieśnianie polityki monetarnej. Ropa naftowa spadała po wiadomości, że Arabia Saudyjska jest gotowa zwiększyć wydobycie, jeżeli produkcja w Rosji spadnie. Dzisiaj OPEC+ ma spotkanie się w celu omówienia polityki dostaw. O poranku za baryłkę ropy Brent płaćmy 114,2 USD. Rynek azjatycki nie zaskakuje i również notuje straty. Nikkei finiszuje w okolicach -0,1%, a Shanghai Composite, jako jeden z niewielu indeksów rosnących, notuje +0,1%. Kontrakty terminowe na rynku europejskim wskazują mieszane nastroje, ale na rynku amerykańskim notują niewielkie wzrosty.

Anna Madziar

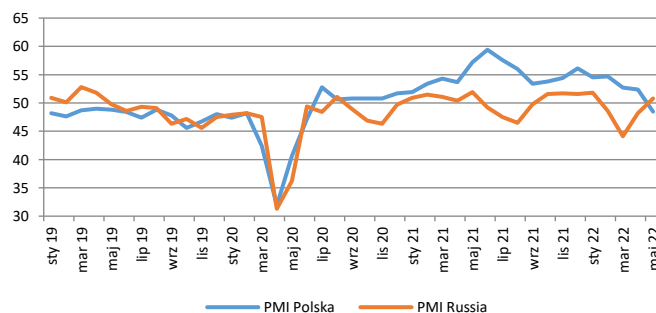
## SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- PZU:** Spółka chce wypłacić 1,94 PLN dywidendy na akcję- poniżej konsensusu 2,5 PLN/akcję;
- PCF:** Zarząd rekomenduje wypłatę 0,27 PLN dywidendy na akcję- nieco poniżej konsensusu 0,3 PLN/akcję;
- Comarch:** Spółka chce wypłacić 4 PLN dywidendy na akcję- powyżej konsensusu 3,5 PLN/akcję;
- Newag:** WZ zdecydowało o wypłacie 0,25 PLN dywidendy na akcję;
- Torpol:** Spółka planuje wypłacić 3 PLN dywidendy na akcję- nieco powyżej konsensusu 2,9 PLN/akcję;
- MCI Capital ASI:** Spółka planuje wypłacić 0,70 PLN dywidendy na akcję;
- mBank:** gwałtowne zmiany dotyczące stawki referencyjnej niosą poważne zagrożenia;
- Auto Partner:** Spółka celuje w utrzymanie do końca '22 dynamiki sprzedaży w 1Q'22;
- PGNiG:** Spółka obniża na czerwiec ceny gazu dla klientów biznesowych;
- VRG:** Cel firmy na ten rok to dwucyfrowy wzrost przychodów. Plan na ten rok to uzyskanie wyższych wyników niż w roku poprzednim. Z drugiej strony jest też wzrost kosztów – Parkiet;
- Unimot:** spółka z Grupy sprzedada udziały spółki Naturalna Energia;
- Ten Square Games:** Portal Sensor Tower szacuje 5 mln USD przychodów z portfela gier spółki w maju, spadek „Fishing Clash” z 5 mln USD w kwietniu do 3 mln USD w maju - negatywne [komentarz BDM];
- Huuge Games:** Portal Sensor Tower szacuje 16 mln USD przychodów z portfela gier spółki w maju – neutralne [komentarz BDM];
- Vigo System:** Podsumowanie konferencji – dzień inwestora (01.06.2022);
- JSW:** Ważą się losy dywidendy w JSW. Spółka postanowiła wypracować nowy model finansowania. Prowadzi rozmowy z bankami i instytucjami finansowymi. To dobry znak dla akcjonariuszy – Parkiet;
- Mostostal Warszawa:** Oferta za ok. 1,06 mld PLN najtańsza w przetargu GDDKiA;
- Digital Network:** Według szacunków, przychody skonsolidowane Emitenta wyniosły 3,9 mln PLN i były o 56% wyższe r/r;
- JWW Invest:** zarząd chce przeznaczyć na dywidendę 624,8 tys. PLN
- Dom Development:** Grupa wprowadza do sprzedaży 92 mieszkania w Rumii;
- Atal:** Spółka sprzedała w maju 213 lokali;
- Trans Polonia:** zarząd rekomenduje wypłatę 0,13 PLN dywidendy na akcję;
- Capital Park:** zarząd rekomenduje 0,43 PLN dywidendy na akcję;
- Recytl (NC):** Posumowanie konferencji wynikowej za 1Q'22 (01.06.2022);
- Indos (NC):** Spółka chce wypłacić 0,18 PLN dywidendy na akcję za '21;
- Dektra (NC):** Spółka wypłaci 2,05 PLN dywidendy na akcję.

## WYKRES DNIA

Polski przemysł ostro hamuje w maju. PMI spada do 48 pkt vs 52,4 miesiąc wcześniej i 52 pkt oczekiwane przez rynek. To największe rozczarowanie co najmniej od 3 lat. Z badania wynika, że firmy mają mniej zamówień, nie gromadzą już zapasów (obawa o wzrost cen podbiła aktywność przemysłu w ostatnich miesiącach). Z drugiej strony powinno się to przełożyć na spadek tempa inflacji. Dla porównania PMI w Rosji.... wraca powyżej granicy 50 pkt. Gospodarka Rosji ma w tym roku skurczyć się o -10/15%.

### PMI dla przemysłu Polski i Rosji [pkt.]



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: środa, 1 czerwca 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 822,6	-1,1%	-19,6%
WIG30	2 233,7	-1,1%	-19,2%
mWIG40	4 335,9	-0,3%	-18,1%
sWIG80	18 272,5	0,6%	-8,9%
WIG	57 025,5	-0,7%	-17,7%
NC Index	318,3	0,3%	-18,3%
WIG Banki	6 180,5	-0,8%	-28,5%
WIG Bud	3 648,3	-0,7%	-3,1%
WIG Chemia	12 211,9	0,0%	24,3%
WIG Dew	2 608,6	0,6%	-8,2%
WIG Energia	2 901,1	1,1%	20,1%
WIG Games	13 979,4	-0,7%	-37,3%
WIG IT	4 008,5	-0,4%	-14,8%
WIG Media	6 415,4	0,4%	-26,8%
WIG Paliwa	6 428,8	-1,5%	-1,0%
WIG Spoż	2 702,7	3,6%	-39,7%
WIG Surowce	4 992,9	-2,5%	10,0%
WIG Odzież	5 961,9	1,1%	-37,1%
DAX	14 340,5	-0,3%	-9,7%
FTSE100	7 533,0	-0,9%	2,0%
CAC40	6 418,9	-0,7%	-10,3%
BUX	40 512,8	2,8%	-20,1%
S&P500	4 101,2	-0,7%	-14,0%
DJIA	32 813,2	-0,5%	-9,7%
Nasdaq Comp	11 994,5	-0,7%	-23,3%
Bovespa	111 359,9	0,0%	6,2%
Nikkei225	27 457,9	0,7%	-4,6%
Shanghai Comp.	3 182,2	-0,1%	-12,6%
S&P/ASX 200	7 234,0	0,3%	-2,8%
EUR/PLN	4,59	0,2%	0,1%
USD/PLN	4,31	0,9%	6,8%
CHF/PLN	4,47	0,6%	1,1%
EUR/USD	1,07	-0,8%	-6,3%
USD/JPY	130,13	1,1%	13,1%

### FW20

	Wartość	Zmiana
Kurs otwarcia	1 852	0
Kurs zamknięcia	1 825	-23
Kurs min.	1 822	-18
Kurs max.	1 853	-14
Wolumen obrotu	22 800	-4 363
Otwarte pozycje	42 335	731

### Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 846,6	1 818,9	1 846,6	1 822,6	-1,1%	580
WIG30	2 258,0	2 229,0	2 259,9	2 233,7	-1,1%	625
MWIG40	4 351,8	4 351,8	4 351,8	4 335,9	-0,3%	81
sWIG80	18 240,5	4 306,0	4 364,8	18 272,5	0,6%	45
WIG-PL	58 509,6	58 392,2	58 824,6	58 392,2	-0,8%	711
WIG	57 485,2	56 852,0	57 516,8	57 025,5	-0,7%	724

### WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	23,70	25 049	-5,6%	-39,0%
Asseco Poland	77,20	6 408	0,2%	-10,7%
CCC	52,60	2 886	0,8%	-50,1%
CD Projekt	108,36	10 916	-0,3%	-43,8%
Cyfrowy P.	22,46	14 364	0,1%	-35,3%
Dino	297,10	29 128	-0,7%	-19,1%
JSW	64,70	7 597	-2,6%	85,5%
KGHM	141,75	28 350	-2,6%	1,7%
Lotos	70,34	13 004	-0,3%	15,3%
LPP	10 370,00	19 210	1,1%	-39,7%
mBank	278,40	11 800	0,0%	-35,7%
Orange	6,40	8 394	1,8%	-24,3%
Pekao	92,38	24 247	-0,9%	-24,3%
Peppo	39,00	22 425	0,9%	-16,2%
PGE	10,17	19 006	0,6%	26,1%
PGNiG	5,91	34 161	-1,2%	-6,2%
PKN Orlen	72,18	30 872	-2,3%	-2,9%
PKO BP	31,53	39 413	-1,1%	-29,8%
PZU	32,24	27 840	-0,4%	-8,8%
Santander Polska	253,00	25 854	-1,8%	-27,4%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	518,00	1 233	3,6%	-6,5%	Huuuge	18,49	1 558	-3,5%	-26,3%
Alior	33,65	4 393	1,3%	-38,5%	ING BSK	192,00	24 979	0,8%	-28,1%
Amrest	18,40	4 040	0,0%	-33,6%	Inter Cars	414,00	5 866	0,0%	-12,5%
Asbis	12,70	705	-0,5%	-41,5%	Kernel	28,68	2 410	6,2%	-51,1%
Asseco	46,60	2 418	0,2%	-9,7%	Kęty	611,00	5 896	-1,1%	0,2%
Azoty	50,60	5 019	0,2%	49,7%	Kruk	263,80	5 046	-3,6%	-19,3%
Benefit	594,00	1 743	-2,0%	-6,6%	Livechat	92,00	2 369	-1,6%	-21,2%
Biomed-L.	3,45	225	-0,6%	-22,3%	Mabion	26,30	425	-2,4%	-57,0%
Budimex	214,00	5 463	-3,2%	-5,7%	Mercator	59,70	636	-2,3%	-38,5%
Celon	18,84	961	5,0%	-43,2%	Millennium	4,83	5 862	-1,3%	-41,0%
Ciech	40,00	2 108	0,0%	-4,8%	Mo-Bruk	317,00	1 114	-1,2%	-17,7%
Comarch	178,80	1 454	-1,5%	-0,7%	Neuca	768,00	3 433	1,5%	-8,6%
Datawalk	137,04	670	-4,5%	-39,4%	Polenergia	76,00	6 700	3,4%	3,3%
Develia	2,80	1 253	1,4%	-5,7%	PKP Cargo	11,80	528	2,3%	-15,8%
Dom Dev.	100,60	2 570	-0,2%	-16,2%	PlayWay	317,50	2 096	2,1%	-24,0%
Enea	8,88	4 704	-0,3%	4,3%	Selvita	80,80	1 483	1,6%	-1,5%
Eurocash	11,46	1 595	3,2%	5,7%	Tauron	3,36	5 883	1,6%	26,5%
Famur	2,91	1 672	-0,3%	-13,1%	TEN	119,10	870	-6,6%	-65,9%
GPW	37,88	1 590	-0,4%	-8,5%	WP.PL	99,40	2 909	-1,6%	-29,5%
Handlowy	62,90	8 218	-0,2%	6,6%	XTB	19,93	2 339	-2,4%	18,8%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	114,2	-7,1%	0,1%	-7,1%	46,8%	60,0%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	8,7	7,4%	-2,5%	7,4%	134,5%	184,4%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	81,9	-7,7%	-5,3%	-7,7%	6,6%	216,0%
CO2 [EUR/t]	85,7	2,5%	5,8%	2,5%	6,9%	63,8%
Węgiel ARA [USD/t]	323,5	-1,5%	-2,0%	-1,5%	136,6%	237,3%
Miedź LME [USD/t]	9 498,5	0,6%	1,4%	0,6%	-2,5%	-7,2%
Aluminium LME [USD/t]	2 698,0	-2,2%	-5,2%	-2,2%	-3,8%	10,1%
Cynk LME [USD/t]	3 884,5	-1,4%	3,4%	-1,4%	8,2%	27,6%
Ołów LME [USD/t]	2 163,0	-0,5%	3,5%	-0,5%	-7,5%	-2,6%
Stal HRC [USD/t]	1 161,0	-2,4%	-3,3%	-2,4%	-19,1%	-29,8%
Ruda żelaza [USD/t]	138,4	3,6%	3,8%	3,6%	23,0%	-32,5%
Węgiel koksujący [USD/t]	394,3	-4,6%	-19,6%	-4,6%	12,2%	146,8%
Złoto [USD/oz]	1 845,2	0,4%	-0,4%	0,4%	0,9%	-3,3%
Srebro [USD/oz]	21,8	1,2%	-0,8%	1,2%	-6,4%	-22,6%
Platyna [USD/oz]	993,3	2,5%	4,6%	2,5%	2,5%	-16,9%
Pallad [USD/oz]	1 991,8	-0,2%	0,1%	-0,2%	4,2%	-30,3%
Bitcoin USD	29 784,0	-6,3%	0,1%	-6,3%	-35,7%	-21,1%
Pszenica [USD/bu]	1 042,3	-4,2%	-9,2%	-4,2%	35,2%	51,6%
Kukurydza [USD/bu]	729,3	-3,2%	-5,6%	-3,2%	22,9%	8,0%
Cukier ICE [USD/lb]	19,4	0,2%	-1,2%	0,2%	5,7%	19,8%

**WIG20**



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

**S&P500**



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

**INFORMACJE ZE SPÓLEK**

<b>PZU</b>	<p>Zarząd rekomenduje, by z zysku netto za 2021 oraz z kapitału zapasowego utworzonego z zysku za 2020 rok wypłacić 1,67 mld PLN dywidendy, co dałoby 1,94 PLN dywidendy na akcję. Zgodnie z propozycją zarządu, kwota 1,3 mld PLN zysku za 2021 rok zostanie przeznaczona na kapitał zapasowy.</p> <p>Proponowanym dniem dywidendy jest 29 września, a jej wypłata nastąpi 20 października. Wniosek zarządu PZU w sprawie dywidendy pozytywnie oceniła rada nadzorcza PZU.</p> <p>Przed rokiem PZU wypłaciło 3,50 PLN dywidendy na jedną akcję.</p>
<b>PCF</b>	<p>Zarząd Group rekomenduje, by spółka wypłaciła w formie dywidendy za 2021 rok łącznie 8,1 mln PLN, czyli 0,27 PLN na akcję. Proponowany dzień dywidendy to 8 lipca, a jej wypłata miałaby nastąpić 3 sierpnia.</p> <p>W 2021 roku PCF Group wypłacił 0,19 PLN dywidendy na akcję.</p>
<b>Comarch</b>	<p>Rada nadzorcza pozytywnie zaopiniowała wniosek zarządu, aby z zysku osiągniętego w 2021 roku na dywidendę trafiło 32,5 mln PLN, co daje 4 PLN na akcję. Proponowanym dniem dywidendy jest 11 lipca, a dywidenda ma zostać wypłacona 20 lipca 2022 roku.</p> <p>2021 roku walne zgromadzenie Comarchu zdecydowało, by spółka wypłaciła za 2020 rok dywidendę na poziomie 3 PLN na akcję. Łącznie na ten cel trafiło 24,4 mln PLN.</p>
<b>Newag</b>	<p>Walne Zgromadzenie Newagu zdecydowało o wypłacie 0,25 PLN dywidendy na akcję z zysku za 2021 rok. Łącznie na ten cel trafi 11,1 mln PLN. Dzień dywidendy ustalono na 10 czerwca, a jej wypłata nastąpi 20 czerwca 2022 r.</p> <p>W 2021 roku spółka wypłaciła 1,50 PLN dywidendy na akcję.</p>
<b>Torpol</b>	<p>Zarząd rekomenduje by z zysku za '21 na dywidendę trafiło 68,9 mln PLN, czyli 3 PLN na akcję. Rekomendacja dnia dywidendy jest wyznaczona na 15 lipca, wypłata na 29 lipca. Rada nadzorcza pozytywnie oceniła wniosek zarządu w sprawie podziału zysku.</p> <p>W 2021 roku walne zgromadzenie Torpolu zdecydowało, by z zysku za 2020 rok na dywidendę trafiło 35,1 mln PLN, co dało 1,53 PLN dywidendy na akcję.</p>
<b>MCI Capital ASI</b>	<p>Rada nadzorcza pozytywnie zaopiniowała propozycję zarządu co do wypłaty dywidendy za 2021 rok. Spółka planuje wypłacić 0,70 PLN dywidendy na akcję, czyli łącznie 36,7 mln PLN.</p> <p>W 2021 roku spółka wypłaciła 0,54 PLN dywidendy na akcję.</p>
<b>mBank</b>	<p>Prezes uważa, że zmiany dotyczące stawki referencyjnej stopy procentowej w Polsce powinny być rozłożone w czasie, ponieważ gwałtowne wprowadzenie nowych rozwiązań w tym obszarze może przynieść poważne zagrożenia. Uważa też, że kryzys bankowy to jest najgorsza rzecz, która może się wydarzyć. Nie przeżyliśmy go przez wiele lat, miejmy nadzieję, że tak się nie stanie, ale różne zdarzenia, które są na horyzoncie, jeżeli dojdzie do ich zbiegu, mogą do tego doprowadzić.</p> <p>-Sejmowa podkomisja rozpatruje we wtorek rządowy projekt ustawy o finansowaniu społecznościowym dla przedsięwzięć gospodarczych i pomocy kredytobiorcom, który przewiduje: wprowadzenie wakacji kredytowych (do 8 miesięcy do końca 2023 r.) dla kredytobiorców hipotecyjnych w PLN, zmianę wskaźnika WIBOR od początku 2023 r., a także zasilenie FWK nowymi środkami, na które mają złożyć się banki. Komisja omawia również 4 projekty dotyczące tych samych kwestii, przedłożone przez grupy posłów sejmowej opozycji.</p> <p>Cezary Stypułkowski zaapelował, aby prace prowadzone w odniesieniu do stawki benchmarkowej były z poszanowaniem regulacji paneuropejskiej.</p> <p>Związek Banków Polskich (ZBP) postuluje, by Komitet Stabilności Finansowej (KSF) wydał wiążące stanowisko ws. procedowanych w Sejmie projektów ustaw dotyczących wakacji kredytowych i zmiany wskaźników referencyjnych stopy procentowej – powiedział w trakcie tego samego posiedzenia podkomisji prezes ZBP Krzysztof Pietraszkiewicz.</p>
<b>Auto Partner</b>	<p>Firma chciałaby zachować wysokie dynamiki do końca 2022 roku. Spółka planuje utrzymać rentowność netto zbliżoną do uzyskiwanej w poprzednich latach. Grupa rozważy większą ekspansję na rynku ukraińskim po unormowaniu się sytuacji w tym kraju.</p> <p>W samym kwietniu br. przychody dystrybutora części samochodowych wzrosły o 17,93% do 211,3 mln PLN. Rentowność grupy w 2021 roku wzrosła do 8,22% z 6,64% w 2020 roku.</p> <p>Wkrótce zostanie uruchomiony zostanie magazyn w Poznaniu. Wiceprezes poinformował, że poznański magazyn będzie częściowo zautomatyzowany. Grupa dużo inwestuje w automatyzację magazynu w Bieruniu, gdzie w ciągu najbliższych miesięcy planowane jest uruchomienie automatycznych regałów Shuttle.</p>

<b>PGNiG</b>	<p>Od 1 czerwca 2022 roku PGNiG Obrót Detaliczny wprowadza wyższą niż w kwietniu oraz maju automatyczną obniżkę dla klientów biznesowych, która wyniesie 25%. Skorzystanie z niej nie wymaga podejmowania przez klientów biznesowych żadnych działań, ponieważ zostanie ona automatycznie zastosowana w rozliczeniach.</p> <p>Obniżka dotyczy odbiorców rozliczanych za pobrane paliwo gazowe na podstawie cen określonych w Cenniku „Gaz Dla Biznesu nr 9.</p>
<b>Unimot</b>	<p>Spółka Unimot Energia i Gaz podpisała umowę dotyczącą sprzedaży wszystkich posiadanych udziałów w spółce Naturalna Energia, zakupionych w grudniu 2020 r. W wyniku dokonania transakcji EBITDA spółki Unimot Energia i Gaz z tej inwestycji wyniesie ok. 4 mln PLN. Uzyskany przez spółkę zależną zysk z transakcji wpłynie dodatnio na skonsolidowaną EBITDA o kwotę ok. 6 mln PLN.</p>
<b>Ten Square Games</b>	<p>Według portalu Sensor Tower, w maju spółka wygenerowała 5 mln USD (vs 6 mln USD kwietniu). „Fishing Clash” wygenerował 3 mln USD (vs 5 mln USD w kwietniu) pobrany 0,8 mln razy, „Hunting Clash” 1,3 mln USD (vs 1,3 mln USD w kwietniu), pobrany 0,5 mln razy + inne (&gt;0,2 mln USD). Spółka Rortos wypracowała 0,5 mln USD (vs 0,4 mln USD w kwietniu). „Fishing Clash” w Chinach (iOS) wypracował 0,3 mln USD (vs 0,3 mln USD w kwietniu).</p> <p><b>Komentarz BDM:</b> negatywna informacja, jednak śledząc pozycjonowanie się najważniejszych gier w rankingu top grossing można się było spodziewać spadku m/m.</p>
<b>Huuuge Games</b>	<p>Według portalu Sensor Tower, w maju spółka wygenerowała 16 mln USD przychodów (vs 17 USD w kwietniu). Najbardziej dochodową i aplikacją w poprzednim miesiącu było „Huuuge Casino Slots” (10 mln USD vs 10 mln USD w kwietniu, 240 tys. pobrań). Drugi największy tytuł, „Billionaire Casino”, osiągnął ok. 5 mln USD przychodów (vs 5 mln USD w kwietniu), 80 tys. pobrań. Gra „Traffic Puzzle” wypracowała 1,2 mln USD przychodów (vs 1,2 mln USD w kwietniu, 0,7 mln pobrań) + inne (&gt;0,2 mln USD).</p> <p><b>Komentarz BDM:</b> neutralna informacja, śledząc pozycjonowanie się najważniejszych gier w rankingu top grossing można się było spodziewać podobnego zachowania się m/m flagowych tytułów jak i gry TP.</p>
<b>Mostostal Warszawa</b>	<p>Oferta za ok. 1,06 mld PLN okazała się najtańszą ofertą złożoną w przetargu GDDKiA na projekt i budowę drogi ekspresowej S19 między Domaradzem a Iskrzynią. Ukończenie prac projektowych i robót budowlanych planowane jest w ciągu maksymalnie 39 miesięcy od daty podpisania umowy.</p>
<b>Atal</b>	<p>Spółka zawarła w maju 2022 roku 213 umów deweloperskich i przedwstępnych oraz 172 umowy rezerwacyjne.</p> <p>Dla porównania, w styczniu deweloper zawarł 267 umów deweloperskich i przedwstępnych, w lutym 226 umów, w marcu 261, a w kwietniu 214.</p> <p>Łącznie, w okresie pięciu miesięcy 2022 r. deweloper zawarł 1.180 umów deweloperskich i przedwstępnych. Grupa posiadała na koniec maja 303 aktywne umowy rezerwacyjne.</p> <p>Ponadto Spółka rozpoczyna sprzedaż lokali w kolejnych etapach wrocławskiej inwestycji Atal City Square. W III i IV etapie osiedla w sumie powstanie 496 mieszkań, 9 lokali usługowych oraz 77 apartamentów inwestycyjnych. Planowany termin oddania do użytkowania III i IV etapu inwestycji to odpowiednio pierwszy kwartał 2024 r. i pierwszy kwartał 2025 r.</p>
<b>Digital Network</b>	<p>Według szacunków, przychody skonsolidowane Emitenta wyniosły 3,9 mln PLN i były o 56% wyższe w stosunku do kwietnia 2021 roku, w którym osiągnęły 2,5 mln PLN. Po czterech miesiącach br., szacunkowe przychody grupy Emitenta wyniosły łącznie 12,6 mln PLN i były o 53% wyższe niż w analogicznym okresie 2021 roku.</p> <p>W przypadku spółki zależnej Screen Network SA, sprzedaż w marcu wyniosła 3,6 mln PLN i była o 64% wyższa niż przed rokiem. Po czterech miesiącach br., szacunkowe przychody wyniosły łącznie 11,4 mln PLN i były o 63% wyższe niż w analogicznym okresie 2021 roku. Sprzedaż spółki zależnej stanowi obecnie około 90% łącznych przychodów firmy.</p>
<b>JWW Invest</b>	<p>Zarząd JWW Invest rekomenduje, by spółka wypłaciła w formie dywidendy za 2021 rok łącznie 624,8 tys. PLN, czyli 0,0568 PLN dywidendy na akcję. Planowany dzień dywidendy to 27 czerwca, a jej wypłata miałaby nastąpić 11 lipca.</p>
<b>Dom Development</b>	<p>Euro Styl z Grupy wprowadza do sprzedaży 92 mieszkania w nowej inwestycji Widoki w Rumii. W ofercie znalazły się 92 mieszkania w czterech 3-piętrowych budynkach. Przekazanie lokali zaplanowano na IV kwartał 2024 roku.</p>
<b>Trans Polonia</b>	<p>Zarząd Trans Polonii rekomenduje walnemu zgromadzeniu wypłatę 0,13 PLN dywidendy na akcję. Na dywidendę ma trafić jednostkowy zysk netto za 2021 rok w wysokości 1,73 mln PLN oraz 0,71 mln PLN z kapitału zapasowego. W 2021 roku Trans Polonia wypłaciła 0,27 PLN dywidendy na akcję.</p>

Vigo System

Podsumowanie konferencji – dzień inwestora (01.06.2022)

- 90% przychodów to produkty customizowane;
  - spółka będzie korzystać z rosnącego zainteresowania detektorami przez sektor zbrojeniowy oraz rozwoju produkcji półprzewodników w Europie (geograficzna dywersyfikacja źródeł dostaw);
  - średnia cena detektorów MCT to ok 1.000 EUR; wartość rynku spółka ocenia na ok 40 mln EUR, przestanie rosnąć w perspektywie kilku lat i znacznie się kurczyć z powodu regulacji środowiskowych, wyłączających m.in. rtęć;
  - detektory ołowiowe – średnia cena ok. 100 EUR – większe obroty, rynek będzie spadał podobnie jak MCT;
  - detektory oparte o materiały III-V – materiały są dużo łatwiejsze w produkcji, nie mają ołowiu, są bardziej odporne i tańsze, spółka oczekuje, że ten obszar będzie przejmował rynek detektorów ołowiowych;
  - Ext InGaAs – rynek rosnący, spółka chce brać w nim udział;
  - coraz mniej zwrotów i reklamacji – klienci są zadowoleni z produktów spółki;
- Strategia:
- detektory i moduły detekcyjne MCT (MCT+) – technologia używana przez spółkę od kilkunastu lat; składa się z kadmu i rtęci, które będą wycofywane z rynku; osadzone w dość starym systemie MOCVS;
  - detektory i moduły III-V Sb – bardziej ekologiczne, trudniejsze do opracowania, ale łatwiejsze w produkcji i skalowalności, jest stabilniejsza niż MCT; część rozwojowa już zaawansowana, spółka rozpoczyna przedstawianie technologii klientom; spółka chce obniżyć cenę detektora do ok 50 EUR – rozszerzenie grupy klientów i aplikacji; konkurencyjność cenowa z detektorami termicznymi;
  - detektory i moduły III-V InGaAs – pozwala na wykrywanie promieniowania w krótszym zakresie; najtańsze w ofercie VIGO (30-50 EUR/chip), sprzedawane w bardzo dużych wolumenach w porównaniu do pozostałych rozwiązań; inicjatywa potrzebuje synergii z innymi działalnościami w firmie;
  - epitaksja III-V: materiały półprzewodnikowe i źródła bliskiej podczerwieni (VCSEL) – obecnie wolumeny sięgają ok. 9 tys. płytek, od 2023 18 tys. płytek rocznie; cena: 400-4.500 EUR;
  - źródła średniej podczerwieni – element komplementarny do detektorów, na razie nie ma ich w ofercie spółki, ale planowane jest wejście na ten rynek, aby oferować klientowi kompleksowe rozwiązania; cena sięga 6-9 tys. USD/szt.
  - systemy optoelektroniczne i fotoniczne układy scalone – rynek o wartości 1,5 mld USD i 12% CAGR; spółka przenosi technologię do zakresu podczerwieni; spółka chce stać się pierwszym na świecie producentem układów scalonych dla średniej podczerwieni, mieć kompletną linię produkcyjną dla PIC na zakres MIR; docelowy wolumen >10 mln sensorów rocznie po cenie 10 EUR/szt.; spółka współpracuje w tym zakresie z Politechniką Warszawską i Instytutem Mikroelektroniki i Fotoniki;
  - matryce podczerwieni – dwie linie produktów: oparte o materiały antymonkowe (chłodzące) oraz o materiał InGaAs; potencjalnym odbiorcą byłoby polskie wojsko; cena/szt. to ok 30 tys. EUR, docelowy wolumen: 1.000 szt. rocznie; eksport jest możliwy na dwa sposoby: same sensory lub produkty wyposażone w sensory, montowane np. w kamerach termowizyjnych;
  - w 2022 planowane osiągnięcie 80 mln PLN przychodów, największym driverem przemysł.

**Q&A:**

- Klaster Inżynierii Kosmicznej i Sanitarnej z 2014 r. – korzyści? Klaster Technologii Kosmicznych? 2014 r. to czas tworzenia nowych inicjatyw, zmiany polityczne spowodowały wstrzymanie tych inicjatyw, klaster ten został wstrzymany, nie podejmował dalszych działań; w międzyczasie środowisko kosmiczne budowało strategię i działania Polskiej Agencji Kosmicznej, z tego zaczęły się rodzić nowe inicjatywy; spółka chce być dostawcą dla przemysłu kosmicznego, tak samo jak dla chemicznego, wojskowego, kolejowego; ma świadomość dużego potencjału i zapotrzebowania na usługi kosmiczne w codziennym funkcjonowaniu;
- VIGO VENTURES – wartość portfolio, plany inwestycyjne? Spółka zainwestowała wspólnie z Warsaw Equity ok 15 mln PLN w tego typu start-upy (w jednym projekcie do 1 mln EUR), w tej chwili to jest ok 6 projektów; wartość w tej chwili przekracza już wartość inwestycji pomimo tego, że większość spółek jest na bardzo wczesnym etapie rozwoju; w kolejnych latach spółka chce inwestować do 5 mln PLN (w sumie do 10 mln PLN w Warsaw Equity), od 2024 przy pierwszych wyjściach, pozyskane fundusze będą reinwestowane; spółka inwestuje w te obszary, które mają jakąś synergię z działalnością Vigo, inwestycje, które są w stanie pomóc rozwijać ofertę spółki;
- czy sprzedaż w Q2 jest na drodze odbudowy? (po spowolnieniu powodowanym nowym Celan Roomem)? Tak;
- zwiększenie zamówień przez klientów militarnych? Na razie spółka nie widzi zwiększonych zamówień, jednak decyzje w wojsku zajmują trochę czasu, spółka jest przygotowana na zwiększanie produkcji; będzie starała się pozyskać klientów, zwłaszcza z rynku amerykańskiego, gdzie rozwiązania spółki mogą być konkurencyjne;
- marże przy cenie detektorów III-V EUR50? Spółka zakłada utrzymanie marży zakładanej w strategii; produkty są projektowane w taki sposób, aby uzyskać dobrą marżę;
- nowe produkty w 3 i 4Q'22? Szybki rozwój produktów – spółka jeszcze nie wie jakie produkty do końca roku będą sprzedane; w tym roku koncentracja na całej rodzinie detektorów i modułów III-V; przychody na poziomie kilkuset tys. EUR w tym roku; materiały półprzewodnikowe – każdy klient to nowy produkt;
- konkurencja w MCD i III-V to głównie 3 konkurentów (z prezentacji)? Spółka nie widzi specjalnie innych graczy; nie ma zagrożenia, że producenci detektorów ołowiowych czy inkaśów przerzucą się na detektory antymonkowe, bo są to inne technologie; większa konkurencja na rynku bliskiej podczerwieni;
- Asahi Kasei – z jakiego obszaru ta firma przeszła do detektorów III-V? Asahi Kasei przyszło z rynku mikroelektronicznego, komponentów bardzo zróżnicowanych, uruchomili jeden produkt pod swoje potrzeby;
- oferta dla przemysłu skierowana do defensywnych branż? Ryzyko spowolnienia tego segmentu? Są to standardowe detektory, mogą być wykorzystywane i do zastosowań cywilnych, i wojskowych; im bardziej kryzysowa sytuacja w gospodarce, tym większa skłonność firm do szukania innowacyjnych rozwiązań, dlatego spółka nie boi się spowolnienia;
- rozwój produktów konkurencyjnych w średniej podczerwieni? W Japonii pojawiają się nowe produkty po okresie długiego zastoju, ale są też sygnały przesilenia – model ograniczony do kilku komponentów, trudno jest otwierać nowe rynki; Hamamatsu jest liderem rynku i ma możliwość oferowania niektórych wersji produktów bardzo tanio; Vigo pod względem parametrów dogoniło Hamamatsu, jest w stanie oferować równie niskie ceny dla większości wolumenowych zamówień; Vigo ma mniejszą zdolność w pozyskiwaniu nowych klientów; Hamamatsu nie ma jednak małego detektora, który jest w ofercie Vigo;
- podobne spółki w Polsce? Konkurencja w zamówieniach od wojska? Jest tendencja do powrotu produkcji do Europy, ale duże systemy zintegrowane, np. czołgi, samoloty nadal są kupowane z zagranicy, trudno powiedzieć ile ze zwiększonego budżetu zostanie w Polsce, bezpośrednio konkurencji nie ma;
- Creotech – współpraca biznesowa? Współpraca idzie dwutorowo – uczestnictwo CEO w radzie nadzorczej nie przekłada się na współpracę biznesową; planowana jest współpraca, ponieważ Creotech potrzebuje detektorów, technologie bliskiej podczerwieni mogą znaleźć się w systemach Creotechu;
- powrót do polityki dywidendowej? Spółka intensywnie się rozwija, potrzeba na to środków, dlatego zyski będą w najbliższym czasie reinwestowane;
- finansowanie z grantów? Celem jest, aby 80% nakładów R&D było finansowanych z grantów, polityka UE jest taka, żeby zwiększać nakłady na R&D w tym obszarze;
- w których obszarach gospodarki największy potencjał komercjalizacji w ciągu 5 lat? Głównie przemysł, rośnie ok 30% rocznie, nic nie wskazuje na spowolnienie; w dłuższej perspektywie obszar medycyny i elektroniki konsumenckiej.

<b>Capital Park</b>	<p>Zarząd Capital Park rekomenduje, by z zysku osiągniętego w 2021 roku na dywidendę trafiło 46,58 mln PLN, co daje 0,43 PLN na jedną akcję.</p> <p>Ostateczną decyzję w przedmiocie podziału zysku za rok 2021 oraz wypłaty dywidendy podejmie Zwyczajne Walne Zgromadzenie spółki.</p>
<b>Recykl (NC)</b>	<p>Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q'22 (01.06.22).</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- W 2Q'22 Spółka planuje zwiększyć zatrudnienie.</li><li>- Udział złomu stalowego w przychodach cały czas rośnie, obecnie jest to wynikiem m.in. wyższych cen produktu.</li><li>- Marża niekoniecznie będzie utrzymana, wynika to z rosnących kosztów związanych z prowadzeniem działalności.</li><li>- Koszty paliwa są bardzo istotnym rosnącym kosztem. Energia jest zakontraktowana do końca '22.</li><li>- Spółka wprowadza nowy produkt: dodatek do stabilizujący Sampol – ma być to najbardziej marżowy produkt.</li><li>- Spółka planuje zainstalować farmę FV o mocy 2 MW przy jednym ze swoich zakładów.</li><li>- Ambicją grupy jest szybsza realizacja celów strategicznych.</li></ul> <p><b>Q&amp;A</b></p> <p><b>Czy jest ryzyko odpisów w związku z zamknięciem rosyjskiej działalności?</b> Mogą być pewne odpisy, ale na poziomie nieistotnym.</p> <p><b>Pytanie o prace legislacyjne mogące dotyczyć Spółki.</b> Czekamy na wdrożenie dyrektywy odpadowej, która powinna wejść w życie w '23. Zakładamy, że do tego dnia nie będzie wdrożona, jednak wprowadzona działałaby in plus dla Spółki. M.in. ze względu na to, że jej efekt zwiększyłby podaż surowca na rynku.</p> <p><b>Pytanie o rozwój inny niż organiczny?</b> Na dzisiaj nie ma takich planów.</p> <p><b>Pytanie o potencjalne kolejne farmy fotowoltaiczne.</b> Spółka podchodzi do tematu ostrożnie, zobaczymy jak bardzo opłacalna będzie pierwsza farma, na podstawie tego podejmiemy decyzję w przyszłości.</p> <p>Ponadto akcjonariusze Grupy zdecydują w sprawie upoważnienia zarządu do podwyższenia kapitału o kwotę nie większą niż 1,24 mln PLN w ramach kapitału docelowego, z możliwością wyłączenia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy.</p> <p>Proponowany sposób podwyższania kapitału zakładowego Spółki umożliwi skrócenie procesu podwyższenia kapitału zakładowego w celu: sprawnego realizowania programu motywacyjnego przyjętego uchwałą numer 18 ZWZ z dnia 27 czerwca 2022 r., realizacji planów inwestycyjnych Spółki, przy założeniu że ten sposób finansowania działalności Spółki będzie optymalny, a Spółka będzie potrzebowała dodatkowych środków inwestycyjnych, umożliwiając i ułatwiając tym samym pozyskanie środków finansowych na dalszy rozwój.</p> <p>Zarządowi przysługiwać ma uprawnienie do ustalania wysokości ceny emisyjnej akcji emitowanych w ramach kapitału docelowego, jednakże po uprzednim uzyskaniu zgody rady nadzorczej.</p>
<b>Indos (NC)</b>	<p>Zarząd Indos rekomenduje przeznaczenie na wypłatę dywidendy kwoty 1,28 mln PLN, co daje 0,18 PLN dywidendy na akcję.</p> <p>W 2021 roku akcjonariusze Indosu zdecydowali o przeznaczeniu na wypłatę dywidendy 1,14 mln PLN, co dało 0,16 PLN dywidendy na akcję.</p>
<b>Dektra (NC)</b>	<p>Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki zdecydowało o wypłacie 2,05 PLN dywidendy na akcję, co daje łączną kwotę dywidendy na poziomie 2,26 mln PLN. Dniem ustalenia prawa do dywidendy jest 29 sierpnia, a dniem jej wypłaty 31 sierpnia 2022 r.</p>
<b>Branża odzieżowa</b>	<p>Silniej wypełnione magazyny z odzieżą. W giełdowych spółkach zajmujących się handlem ubraniami i obuwiem widać obawy o płynność dostaw z Azji. Ale nie tylko. Nieliczne firmy notują stabilne poziomy zapasów. – Parkiet</p>
<b>Deweloperzy mieszkaniowi</b>	<p>Według szacunków BIG DATA Rynekpierwotny.pl w maju deweloperzy sprzedali w siedmiu największych polskich miastach (poza wielką szóstką, czyli Warszawą, Wrocławiem, Krakowem, Gdańskiem, Łodzią i Poznaniem, jeszcze w Katowicach) 2,45 tys. mieszkań. To o 35% mniej niż w kwietniu i 49% mniej rok do roku. - Parkiet</p>
<b>Banki</b>	<p>Rosnące oprocentowanie lokat tylko zmniejsza realne straty. Najlepsze lokaty i rachunki oszczędnościowe pozwalają już zarobić nawet 6–6,5% w skali roku. Jeszcze na początku roku górna granica oprocentowania sięgała 3% Ale zarobić za rok dałaby roczna lokata oprocentowana dziś w wysokości 12,6% – Parkiet</p> <p>Wakacje tylko dla kredytów w złotych. Rząd nie chce ograniczeń dochodowych w dostępności do wakacji kredytowych, ale nie planuje na razie łagodzenia dostępu do Funduszu Wsparcia Kredytobiorców. – Dziennik Gazeta Prawna</p>
<b>Inwestycje zagraniczne</b>	<p>Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Europie odbiły. Choć nasz kraj spadł na 9. miejsce w Europie, to inwestorzy zapowiedzieli czterokrotnie więcej miejsc pracy - podaje EY. Przyszłość jest niepewna, ale mamy szansę na relokowanie projektów. – Puls Biznesu</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](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.sroczyński@bdm.pl](mailto:kajetan.sroczyński@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 opisane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 02.06.2022 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 portfelową inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatknej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

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

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

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

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

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

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

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

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania 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/animatorzy-emitenta>  
<https://www.gpw.pl/animatorzy-rynku>  
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatorzy-rynku>  
<https://gpwcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.