

Redaktor wydania: Kajetan Sroczyński / Anna Madziar

KOMENTARZ PORANNY

Udana końcówka lipca, najlepszy miesiąc na Wall Street w 2022r.

Ostatnia sesja minionego miesiąca zarówno na europejskich parkietach jak na Wall Street przyniosła poprawę sentymentu wśród inwestorów. WIG20 przy obrotach sięgających 959 mln PLN zyskał solidnie 3,2% i zatrzymał się na poziomie 1721,11 pkt., a jego miesięczny bilans wyniósł +1,5%. W związku z zawieszonymi akcjami Lotosu, w handlu uczestniczyło tylko 19 spółek. Podczas piątkowych notowań, do najmocniejszych polskich blue chipów należały takie podmioty jak: PGNiG (+15,2% - reakcja na zaproponowany parytet wymiany 1:0,925 akcji spółki na akcje PKN Orlen), LPP (+7,3%) oraz Allegro (+7,0%). Z drugiej strony znalazły się tylko akcje Asseco PL, ze stratą na poziomie 0,8%. Również mWIG40 jak i sWIG80 zakończyły sesję wzrostami, zyskując odpowiednio 4,3%/1,1% (a w miesięcznym rozrachunku: +2,0%/+0,2%). Tego dnia sektorowo najlepiej wypadła odzieżówka (+6,1%). Również na innych europejskich parkietach panowały pozytywne nastroje, DAX zyskał 1,5%, CAC40 poszedł w górę o 1,7%, a FTSE100 finiszował ze wzrostem na poziomie 1,1%. Piątkowa sesja na Wall Street przyniosła kontynuację odbicia głównych indeksów po środowej decyzji Fed o podwyższeniu stóp, na którą byli przygotowani inwestorzy (75 pb). Najmniej zyskiwały spółki technologiczne, a Nasdaq zakończył notowania ze wzrostem na poziomie 1,9%, dalej był S&P500 z 1,4% zwyżką, natomiast Dow Jones poszedł w górę o 1,0%. Dla amerykańskich indeksów, lipiec okazał się najlepszym miesiącem od początku 2022 r., a ich bilans na przestrzeni tego okresu kształtował się odpowiednio na poziomie: +12,4% (NDQ), +9,1% (SPX), +6,7% (DJI). Na tamtejszym rynku znajdujemy się w połowie sezonu wyników – aktualnie ok. 50% spółek z indeksu S&P500 opublikowało odczyty za 2Q, a ok. 72% przebiło oczekiwania analityków. Na rynku ropy kontrakty na WTI na wrzesień są wyceniane po 97,4 USD za baryłkę, a za USD przychodzi nam płacić 4,63 PLN. Dzisiaj przed nami o 9:55 odczyt PMI dla przemysłu w Niemczech za lipiec, a o 16:00 poznamy wskaźnik ISM dla przemysłu w USA za miniony miesiąc. W Azji Shanghai Composite Index kończy notowania 0,2% na plusie, a Nikkei idzie w górę o 0,6%. Od samego rana kontrakty terminowe na DAX oraz na amerykańskie indeksy znajdują się na minusie.

Krzysztof Tkocz

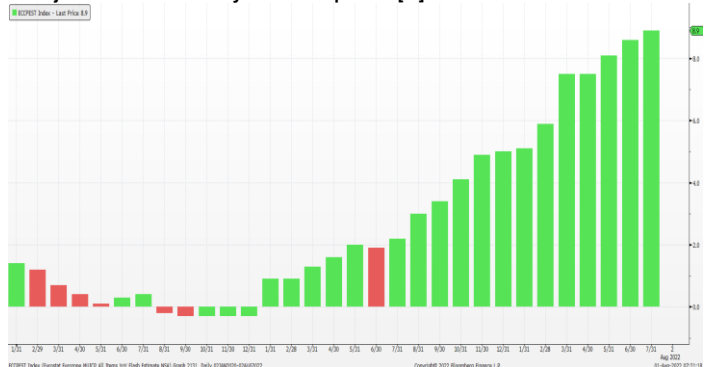
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **PGNiG:** Szacunkowe wyniki 2Q'22 – EBITDA 5,5 mld PLN vs 7,5 mld PLN konsensus [tabela BDM];
- **Lotos:** Szacunkowe wyniki 2Q'22 – oczyszcz. EBITDA LIFO 5,3 mld PLN vs 2,8 mld PLN konsensus [tabela BDM];
- **Polenergia:** Zysk netto grupy w 2Q'22 spadł o 57,3 mln PLN do 3,5 mln PLN;
- **Pekao:** Bank osiągnął w 1H'22 stratę netto na poziomie 7,6 mln PLN w porównaniu do 2 mln zysku netto w 1H'21;
- **PKN Orlen / PGNiG:** Spółki podpisały plan połączenia, Orlen przygotowuje aktualizację strategii [tabela BDM];
- **Energa:** Spółka dokonała odpisów na 261 mln PLN, co obniży jej skonsolidowany wynik o 63 mln PLN;
- **Inflacja:** Wg szybkiego szacunku GUS inflacja CPI w lipcu'22 wyniosła 15,5% r/r [wykres BDM];
- **Gaming:** Podsumowanie tygodnia [tabela BDM];
- **Big Cheese Studio:** Podsumowanie pierwszego weekendu od premiery gry „Cooking Simulator VR” na platformie Oculus VR [komentarz BDM];
- **Żywiec:** EBIT Grupy w 1H'22 wyniósł 111,8 mln PLN w porównaniu do 292,4 mln PLN rok wcześniej;
- **Unibep:** Spółka ma wybudować dla Viessmana zakład produkcji pomp ciepła za 380 mln PLN netto;
- **Comp:** Spółka przyjęła strategię do '25, zakłada 95-100 mln PLN EBITDA w przyszłym roku;
- **Tatry Mountain Restors:** EBITDA w 1H'21/22 wyniosła 21 mln EUR, w porównaniu do -8,3 mln EUR w 1H'20/21;
- **Harper:** EBIT w roku '21-22 wyniósł 147 tys. PLN w porównaniu do 12,3 mln PLN w '19-20;
- **PKP Cargo, ZUE:** Spółki podpisały umowę na budowę terminala przeładunkowego o wartości 100 mln PLN netto;
- **IFirma:** EBIT w 1H'22 wyniósł 4 mln PLN w porównaniu do 2 mln PLN w 1H'21;
- **Betacom:** EBIT w roku obrotowym '21-22 wyniósł 1,2 mln PLN w porównaniu do -2,9 mln PLN w '21-20;
- **Bioceltix (NC):** Spółka celuje we wprowadzenie pierwszych leków do obrotu na przełomie 2024/25;
- **Neptis (NC):** ZZW zdecydowało, że zostanie wypłacone 1,82 mln PLN dywidendy za 2021 rok, czyli 1,82 PLN na akcję;
- **Polman (NC):** ZZW przyjęło uchwałę ws. skupu akcji własnych.

WYKRES DNIA

Inflacja HICP w Strefie Euro w lipcu'22 r/r była wyższa niż w czerwcu'22 i wyniosła 8,9% (vs. 8,6% w czerwcu). Konsensus zakładał wyhamowanie wzrostu i powtórzenie wyniku z poprzedniego miesiąca. W Polsce inflacja CPI wyniosła 15,5%, nie wykazała wzrostu po raz pierwszy od wprowadzenia w lutym'22 tarczy antyinflacyjnej. Wcześniej ze spadkiem wskaźnika mieliśmy do czynienia w czerwcu'21 (4,4% vs 4,7% w maju'21).

Inflacja HICP Strefa Euro styczeń'20 – lipiec'22 [%]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: piątek, 29 lipca 2022

| | Wartość | Zmiana | |
|----------------|-----------|--------|--------|
| | | 1D | YTD |
| WIG20 | 1 721,1 | 3,2% | -24,1% |
| WIG30 | 2 105,1 | 3,3% | -23,9% |
| mWIG40 | 4 151,3 | 4,3% | -21,6% |
| sWIG80 | 17 312,9 | 1,1% | -13,7% |
| WIG | 55 007,4 | 3,2% | -20,6% |
| NC Index | 296,0 | 2,3% | -24,0% |
| WIG Banki | 5 250,3 | 3,3% | -39,2% |
| WIG Bud | 3 766,6 | 0,9% | 0,1% |
| WIG Chemia | 11 056,9 | 3,0% | 12,6% |
| WIG Dew | 2 490,7 | 0,4% | -12,3% |
| WIG Energia | 3 089,9 | 2,8% | 27,9% |
| WIG Games | 12 455,6 | 1,1% | -44,2% |
| WIG IT | 4 072,6 | 1,1% | -13,5% |
| WIG Media | 6 375,1 | 4,3% | -27,2% |
| WIG Paliwa | 7 213,7 | 4,1% | 11,1% |
| WIG Spoż | 2 522,0 | 1,4% | -43,8% |
| WIG Surowce | 4 175,9 | 5,6% | -8,0% |
| WIG Odzież | 5 594,8 | 6,1% | -41,0% |
| DAX | 13 484,1 | 1,5% | -15,1% |
| FTSE100 | 7 423,4 | 1,1% | 0,5% |
| CAC40 | 6 448,5 | 1,7% | -9,8% |
| BUX | 41 805,3 | 0,1% | -17,6% |
| S&P500 | 4 130,3 | 1,4% | -13,3% |
| DJIA | 32 845,1 | 1,0% | -9,6% |
| Nasdaq Comp | 12 390,7 | 1,9% | -20,8% |
| Bovespa | 103 164,7 | 0,6% | -1,6% |
| Nikkei225 | 27 801,6 | 0,0% | -3,4% |
| Shanghai Comp. | 3 253,2 | -0,9% | -10,6% |
| S&P/ASX 200 | 6 945,2 | 0,8% | -6,7% |
| EUR/PLN | 4,74 | -0,4% | 3,3% |
| USD/PLN | 4,64 | -1,1% | 14,9% |
| CHF/PLN | 4,87 | -0,6% | 10,1% |
| EUR/USD | 1,02 | 0,6% | -10,1% |
| USD/JPY | 133,27 | -0,9% | 15,8% |

FW20

| | Wartość | Zmiana | |
|-----------------|---------|--------|---------|
| Kurs otwarcia | 1 687 | 13 | 0,78% |
| Kurs zamknięcia | 1 721 | 53 | 3,18% |
| Kurs min. | 1 681 | 31 | 1,88% |
| Kurs max. | 1 721 | 44 | 2,62% |
| Wolumen obrotu | 26 656 | -3 404 | -11,32% |
| Otwarte pozycje | 47 827 | 989 | 2,11% |

Indeksy GPW

| Indeks | Open | Low | High | Close | 1D | Obrót |
|--------|----------|----------|----------|----------|------|-------|
| WIG20 | 1 674,1 | 1 674,1 | 1 721,1 | 1 721,1 | 3,2% | 960 |
| WIG30 | 2 062,1 | 2 060,3 | 2 105,1 | 2 105,1 | 3,3% | 1 001 |
| MWIG40 | 3 992,8 | 17 164,4 | 17 331,9 | 4 151,3 | 4,3% | 97 |
| sWIG80 | 17 191,6 | 3 992,8 | 4 151,3 | 17 312,9 | 1,1% | 87 |
| WIG-PL | 55 328,4 | 55 328,4 | 56 354,7 | 56 354,7 | 3,3% | 1 153 |
| WIG | 53 859,7 | 53 859,6 | 55 007,4 | 55 007,4 | 3,2% | 1 165 |

WIG20

| | Close | MC | 1D | YTD |
|------------------|----------|--------|-------|--------|
| Allegro | 25,04 | 26 460 | 7,0% | -35,6% |
| Asseco Poland | 72,20 | 5 993 | -0,8% | -16,5% |
| CCC | 43,40 | 2 381 | 3,0% | -58,9% |
| CD Projekt | 90,81 | 9 148 | 2,6% | -52,9% |
| Cyfrowy P. | 19,98 | 12 778 | 0,7% | -42,5% |
| Dino | 361,50 | 35 441 | 0,9% | -1,6% |
| JSW | 50,42 | 5 920 | 4,9% | 44,6% |
| KGHM | 115,45 | 23 090 | 5,9% | -17,2% |
| Lotos | 79,00 | 14 605 | 0,0% | 29,5% |
| LPP | 9 885,00 | 18 329 | 7,3% | -42,5% |
| mBank | 220,80 | 9 365 | 4,9% | -49,0% |
| Orange | 6,01 | 7 885 | 3,1% | -28,9% |
| Pekao | 73,20 | 19 213 | 1,9% | -40,0% |
| Pepco | 33,92 | 19 504 | 0,8% | -27,1% |
| PGE | 10,34 | 23 200 | 1,8% | 28,3% |
| PGNiG | 6,92 | 39 974 | 15,1% | 9,8% |
| PKN Orlen | 75,52 | 32 301 | 0,7% | 1,6% |
| PKO BP | 26,19 | 32 738 | 2,2% | -41,7% |
| PZU | 30,28 | 26 147 | 1,8% | -14,3% |
| Santander Polska | 234,80 | 23 994 | 2,4% | -32,6% |

| mWIG40 | | | | | | | | | |
|------------|--------|-------|-------|--------|------------|--------|--------|-------|--------|
| | Close | MC | 1D | YTD | | Close | MC | 1D | YTD |
| 11 bit st. | 481,00 | 1 145 | -0,6% | -13,2% | Huuuge | 18,10 | 1 525 | 0,6% | -27,9% |
| Alior | 24,95 | 3 257 | 3,5% | -54,4% | ING BSK | 173,00 | 22 507 | 13,2% | -35,2% |
| Amrest | 18,70 | 4 106 | 2,2% | -32,5% | Inter Cars | 410,00 | 5 809 | 6,8% | -13,3% |
| Asbis | 15,07 | 836 | -1,2% | -30,6% | Kernel | 26,00 | 2 185 | 2,6% | -55,7% |
| Asseco | 43,30 | 2 247 | 1,2% | -16,1% | Kęty | 550,00 | 5 308 | 6,0% | -9,8% |
| Azoty | 43,10 | 4 275 | 2,1% | 27,5% | Kruk | 265,20 | 5 073 | 2,9% | -18,9% |
| Benefit | 588,00 | 1 725 | 5,4% | -7,5% | Livechat | 99,40 | 2 560 | 2,5% | -14,9% |
| Bogdanka | 54,00 | 1 837 | 2,2% | 68,8% | Mabion | 33,99 | 549 | 2,1% | -44,4% |
| Budimex | 253,00 | 6 459 | 0,8% | 11,5% | Mercator | 64,96 | 692 | 7,4% | -33,0% |
| Celon | 17,42 | 889 | 3,3% | -47,5% | Millennium | 3,69 | 4 476 | 4,8% | -55,0% |
| Ciech | 39,70 | 2 092 | 6,6% | -5,5% | Mo-Bruk | 278,00 | 977 | 2,6% | -27,8% |
| Comarch | 181,00 | 1 472 | 4,7% | 0,6% | Neuca | 770,00 | 3 403 | 3,4% | -8,3% |
| Datawalk | 147,80 | 722 | 7,1% | -34,6% | PKP Cargo | 13,15 | 589 | 0,8% | -6,2% |
| Develia | 2,41 | 1 079 | 4,3% | -18,9% | Polenergia | 116,00 | 10 227 | 11,3% | 57,6% |
| Dom Dev. | 84,60 | 2 161 | 1,6% | -29,5% | Pracuj.pl | 55,00 | 3 755 | 5,8% | -24,1% |
| Enea | 9,45 | 5 840 | 2,3% | 11,0% | Selvita | 73,70 | 1 353 | 0,3% | -10,1% |
| Eurocash | 11,48 | 1 598 | 2,5% | 5,9% | Tauron | 3,26 | 5 717 | 2,5% | 22,9% |
| Famur | 3,18 | 1 827 | 2,1% | -5,1% | TEN | 94,20 | 688 | 0,0% | -73,0% |
| GPW | 35,34 | 1 483 | 3,0% | -14,7% | WP.PL | 98,90 | 2 894 | 5,1% | -29,9% |
| Handlowy | 58,70 | 7 670 | 2,4% | -0,5% | XTB | 21,36 | 2 507 | -2,3% | 27,3% |

| Surowce | | | | | | |
|--------------------------|----------|-------|--------|-------|--------|--------|
| | Cena | 1D | 1W | MTD | YTD | 1R |
| Ropa Brent [USD/bbl] | 103,0 | -3,9% | -0,2% | -6,4% | 32,4% | 34,9% |
| Gaz USA HH [USD/MMBTu] | 7,9 | -3,1% | -5,0% | -4,2% | 111,4% | 101,5% |
| Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh] | 190,9 | -4,0% | 19,4% | 0,0% | 171,4% | 363,9% |
| CO2 [EUR/t] | 78,3 | -0,5% | 2,9% | 0,0% | -2,4% | 44,9% |
| Węgiel ARA [USD/t] | 372,0 | -4,7% | -1,1% | -4,1% | 170,4% | 179,9% |
| Miedź LME [USD/t] | 7 931,3 | 2,1% | 6,7% | 0,0% | -18,6% | -19,1% |
| Aluminium LME [USD/t] | 2 504,2 | 1,6% | 1,0% | 0,0% | -10,8% | -4,0% |
| Cynk LME [USD/t] | 3 412,3 | 4,5% | 11,2% | 0,0% | -5,0% | 14,1% |
| Ołów LME [USD/t] | 2 037,3 | 1,8% | 0,7% | 0,0% | -12,9% | -15,1% |
| Stal HRC [USD/t] | 855,0 | 0,1% | -7,4% | 0,0% | -40,4% | -54,7% |
| Ruda żelaza [USD/t] | 117,0 | 8,8% | 12,0% | 9,1% | 4,0% | -44,8% |
| Węgiel koksujący [USD/t] | 203,0 | 1,8% | -11,7% | 2,1% | -42,2% | -6,5% |
| Złoto [USD/oz] | 1 760,1 | 0,3% | 1,9% | -0,3% | -3,8% | -3,2% |
| Srebro [USD/oz] | 20,1 | 0,9% | 8,1% | -1,2% | -13,7% | -21,1% |
| Platyna [USD/oz] | 895,6 | 0,8% | 2,1% | -0,4% | -7,5% | -15,6% |
| Pallad [USD/oz] | 2 091,5 | 0,5% | 3,6% | -1,8% | 9,4% | -21,3% |
| Bitcoin USD | 23 407,7 | -1,5% | 1,3% | -1,5% | -50,2% | -43,3% |
| Pszenica [US\$/bu] | 805,8 | -1,4% | 6,2% | -0,2% | 4,5% | 14,5% |
| Kukurydza [US\$/bu] | 610,8 | -0,7% | 8,2% | -0,9% | 2,9% | 11,7% |
| Cukier ICE [USD/lb] | 17,5 | -1,0% | -2,0% | 0,0% | -4,5% | 5,9% |

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 01FEB2022-01AUG2022

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 01FEB2022-01AUG2022

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

PGNiG

Spółka podała wyniki szacunkowe za 2Q'22. EBITDA wyniosła 5,5 mld PLN (vs 1,8 mld PLN rok wcześniej). Według infostrefa.com konsensus PAP na 2Q'22 wynosił 7,5 mld PLN.

- 8,2 mld PLN EBITDA wypracował upstream (w tym 0,6 mld PLN to odwrócenie odpisów)
- stratę na poziomie -3,4 mld PLN zanotowano w segmencie obrotu, wyniki byłyby jeszcze słabsze w tym obszarze, gdyby nie rekompensata z Funduszu Wypłaty Różnicy Ceny (wpływ na poziomie +1,9 mld PLN); wpływ odpisów i hedgingu w tym segmencie był nieznaczny
- spadek wyniku w dystrybucji głównie ze względu na niższy wolumen (-18% r/r)

PGNiG – szacunkowe wyniki 2Q'22 [mln PLN]

| | 2Q'21 | 2Q'22 |
|-----------------------------|---------------|---------------|
| Przychody | 10 432 | 29 490 |
| EBITDA | 1 802 | 5 480 |
| Poszukiwanie i Wydobywanie | 1 406 | 8 220 |
| Obrót/Magazynowanie | -220 | -3 390 |
| Dystrybucja | 542 | 400 |
| Wytwarzanie | 170 | 230 |
| Pozostałe/Eliminacje | -96 | 20 |
| EBITDA skoryg | 1 568 | 4 890 |
| Poszukiwanie i Wydobywanie* | 1 110 | 7 610 |
| Obrót/Magazynowanie | -158 | -3 370 |
| Dystrybucja | 542 | 400 |
| Wytwarzanie | 170 | 230 |
| Pozostałe/Eliminacje | -96 | 20 |
| EBIT | 980 | 3 910 |
| Zysk (strata) brutto | 957 | b.d. |
| Zysk (strata) netto | 688 | 750 |

Źródło: BDM, spółka, *sejsmiki i odwertów negatywnych nie traktujemy jako one-off (2Q'22: -130 mln PLN vs 2Q'21: -170 mln PLN)

Lotos

Spółka podała wyniki szacunkowe za 2Q'22. Oczyszczona EBITDA LIFO wyniosła 5,3 mld PLN (vs 0,9 mld PLN rok wcześniej). Konsensus PAP zakładał wynik na poziomie 2,8 mld PLN.

- 4,8 mld PLN EBITDA wypracował downstream
- 0,55 mld PLN wypracował segment wydobywczy.
- Spółka podała, że w związku z finalizacją przejęcia przez PKN Orlen nie opublikuje już pełnego raportu za 2Q'22.

Lotos – szacunkowe wyniki 2Q'22 [mln PLN]

| | 2Q'21 | 2Q'22 | zmiana r/r | 2Q'22P kons | odchyl. |
|----------------------------|--------------|---------------|-------------|---------------|---------------|
| Przychody | 7 415 | 16 410 | 121% | 13 500 | 22% |
| EBITDA | 1 496 | b.d. | --- | --- | --- |
| EBITDA LIFO | 1 194 | b.d. | --- | --- | --- |
| EBITDA LIFO skoryg | 891 | 5 320 | 497% | 2 780 | 91,37% |
| downstream | 672 | 4 820 | 617% | --- | --- |
| upstream | 215 | 550 | 156% | --- | --- |
| inne | 4 | -50 | --- | --- | --- |
| EBIT | 1 242 | b.d. | --- | --- | --- |
| Zysk (strata) brutto | 1 412 | b.d. | --- | --- | --- |
| Zysk (strata) netto | 1 058 | 3 600 | 240% | --- | --- |

Źródło: BDM, spółka

Polenergia

Skorygowany zysk netto Grupy w drugim kwartale 2022 roku wyniósł 3,5 mln PLN, co stanowi spadek rok do roku o 57,3 mln. W całej pierwszej połowie roku zysk netto grupy wzrósł r/r o 24 mln PLN i wyniósł 119,1 mln PLN, EBITDA w 1H'22 spadła o 79 mln PLN do 32,4 mln PLN. Skorygowany wynik EBITDA w drugim kwartale 2022 roku wyniósł 32,4 mln PLN i był niższy o 79 mln PLN w stosunku do wyniku w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Do wyniku przyczynił się głównie wyższy wynik w segmencie lądowych farm wiatrowych spowodowany wyższym wolumenem produkcji na skutek lepszych warunków wietrznych oraz wzrostu mocy wytwórczych w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego, który został częściowo skompensowany przez niższy wynik segmentu gazu i czystych paliw głównie w związku z niższym wynikiem na optymalizacji pracy Elektrociepłowni Nowa Sarzyna w roku 2022 oraz przez niższą marżę na sprzedaży ciepła wskutek wyższych cen gazu i uprawnień do emisji CO2. Na wyniki wpłynęła też niespotykana do tej pory skala zmienności cen energii elektrycznej i gazu ziemnego oraz trudna sytuacja w systemach elektroenergetycznych w Europie.

Do spadku EBITDA przyczyniły się: niższy wynik na optymalizacji pracy, która w pozytywny sposób wpłynęła na wynik w analogicznym okresie 2021 roku, niższy wynik na sprzedaży energii elektrycznej z aktywów OZE wskutek wzrostu kosztu profilu spowodowanego istotnym wzrostem zarówno zmienności, jak i poziomu cen rynkowych przy zabezpieczonych cenach sprzedaży oraz niższa marża na sprzedaży do klientów strategicznych w konsekwencji rozliczenia transakcji terminowych będących przedmiotem wyceny na koniec pierwszego kwartału.

Powyższe efekty zostały częściowo skompensowane przez wzrost wolumenu sprzedaży energii elektrycznej spowodowany wzrostem mocy wytwórczych w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego.

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

Pekao Bank osiągnął w 1H'22 stratę netto na poziomie 7,6 mln PLN w porównaniu do 2 mln zysku netto w 1H'21. Wynik z tytułu odsetek urosł w ostatnim półroczu do 23,4 mln PLN z 19,9 mln PLN rok wcześniej.

PKN Orlen / PGNiG Spółki podpisały plan połączenia, który zakłada przeniesieniu całego majątku PGNiG na PKN Orlen w zamian za akcje Orleń przyznawane akcjonariuszom PGNiG. W zamian za jedną akcję PGNiG akcjonariusze spółki otrzymają 0,0925 akcji połączeniowej.

Orlen przewiduje, że połączenie z PGNiG zostanie zarejestrowane i sfinalizowane w październiku/listopadzie 2022 roku. W połączonym podmiocie Skarb Państwa miałby 52% akcji, pozostali akcjonariusze Orleń i Lotosu 35%, a pozostali akcjonariusze PGNiG 13%. Według wyceny z 28 lipca, kapitalizacja rynkowa połączonego podmiotu wyniosłaby 87 mld PLN.

Docelowa liczba akcji PKN Orlen [mln szt]

| PKN [mln szt] | | |
|--------------------------------------|-----------------|-----------|
| liczba akcji przed przejęciami | 427,7 | seria A-D |
| emisji dla akcjonariuszy LTS | 198,7 | seria E |
| liczba akcji po przejęciu LTS | 626,4 | |
| emisji dla akcjonariuszy PGNiG | 534,5 | seria F |
| liczba akcji po przejęciu PGN | 1 160,9 | |
| kurs PKN [PLN/akcję] | 75,5 | |
| MC [mln PLN] | 87 674,3 | |

Źródło: BDM, spółka

EBITDA LIFO* za ostatnie kwartały – PKN, Lotos, PGNiG

| EBITDA LIFO [mln PLN] | 1Q'21 | 2Q'21 | 3Q'21 | 4Q'21 | 1Q'22 | 4Qn |
|--------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| PKN | 2 421 | 3 082 | 4 263 | 5 199 | 2 759 | 15 303 |
| rafineria | 20 | 259 | 1 162 | 2 163 | 875 | 4 459 |
| detal | 546 | 824 | 946 | 534 | 583 | 2 887 |
| petrochemia | 872 | 1 021 | 1 013 | 1 419 | 451 | 3 904 |
| energetyka | 1 259 | 1 153 | 1 044 | 147 | 1 004 | 3 348 |
| wydobycie | 14 | 60 | 130 | 1 101 | 162 | 1 453 |
| inne | -290 | -235 | -32 | -165 | -316 | -748 |
| Lotos | 592 | 1 194 | 1 114 | 1 375 | 1 374 | 5 057 |
| rafineria | 392 | 679 | 787 | 750 | 782 | 2 998 |
| detal | 29 | 73 | 83 | 16 | 43 | 215 |
| wydobycie | 168 | 433 | 255 | 619 | 540 | 1 847 |
| inne | 2 | 8 | -10 | -10 | 10 | -4 |
| PGNiG | 3 393 | 1 663 | 2 198 | 8 201 | 9 598 | 21 660 |
| obróć | 492 | -220 | -916 | -1 058 | -214 | -2 408 |
| distribucja | 1 011 | 542 | 544 | 796 | 1 000 | 2 882 |
| wydobycie | 1 348 | 1 406 | 2 670 | 8 106 | 8 446 | 20 628 |
| wytwarzanie (energetyka) | 463 | 170 | -21 | 522 | 464 | 1 135 |
| inne | 79 | -235 | -79 | -165 | -98 | -577 |

Źródło: BDM, spółki, *w przypadku PGNiG podano EBITDA,

wyników nie należy wprost sumować ze względu na sprzedaż części aktywów przejmowanych spółek

Kompetencje grupy po finalizacji przejęć

| | ORLEN | PGNiG | Energa | LOTOS | Nowy ORLEN |
|---|-------|-------|--------|-------|------------|
| Poszukiwanie i wydobywanie węglowodorów | ✓ | ✓ | | ✓ | ✓ |
| Rafineria i petrochemia | ✓ | | | ✓ | ✓ |
| OZE i gaz ziemny | ✓ | ✓ | ✓ | | ✓ |
| Energetyka i dystrybucja gazu | | ✓ | ✓ | | ✓ |
| Detal | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |

Źródło: BDM, spółka

Ponadto, PKN Orlen przygotowuje aktualizację strategii grupy i politykę dywidendową, zamierza ją przedstawić pod koniec 2022 lub na początku 2023 roku. Prace obecnie trwają. Podstawowe założenie jest takie, że grupa pozostanie spółką płacącą dywidendę. Celem zarządu jest płacenie atrakcyjnej dywidendy akcjonariuszom, a na tym etapie jest za wcześnie, by mówić o jej wartości

Energa Spółka dokonała odpisów o łącznej wartości 261 mln PLN po przeprowadzeniu testów na utratę wartości aktywów trwałych. Odpisy obniżyły skonsolidowany wynik netto w pierwszej połowie 2022 roku o 63 mln PLN. Decyzje dotyczą odpisu aktualizującego wartość udziałów w spółce Energa Kogeneracja w wysokości 183 mln PLN oraz odpisów aktualizujących wartość posiadanych przez EKO aktywów trwałych (Elektrociepłownia Elbląg, Elektrociepłownia Kalisz, Ciepłownia w Żychlinie) w łącznej wysokości 78 mln PLN. Szacowany łączny wpływ powyższych zdarzeń na wynik netto grupy za pierwsze półrocze 2022 roku wynosi -63 mln PLN, a na jednostkowy wynik netto -183 mln PLN.

Inflacja

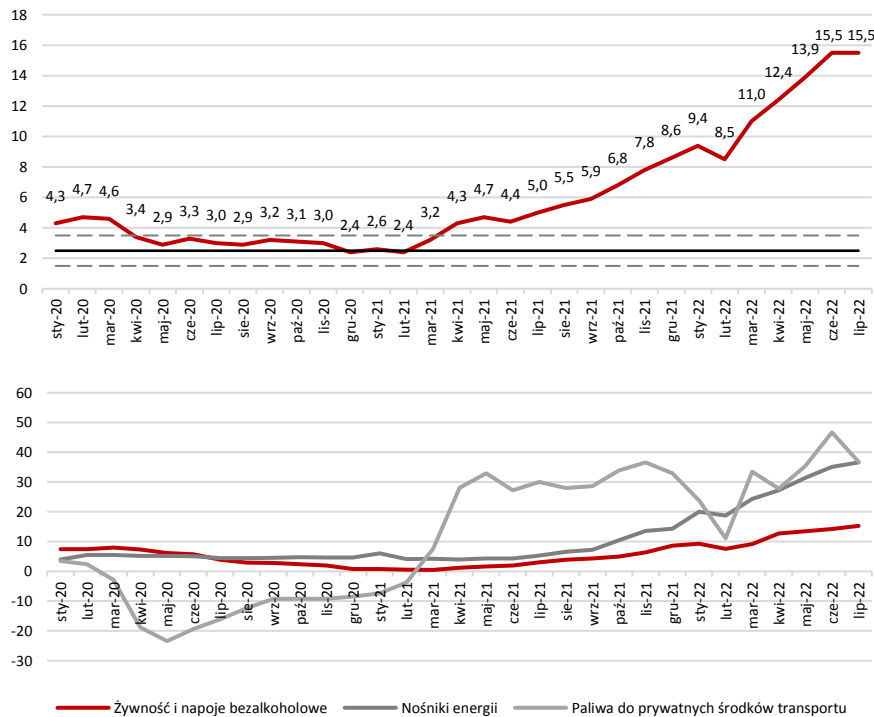
Według wstępnych danych GUS inflacja CPI w lipcu'22 wyniosła 15,5% r/r.

Inflacja CPI r/r

| | Ogółem | Żywność i napoje bezalkoholowe | Nośniki energii | Paliwa do prywatnych środków transportu |
|-------------|--------|--------------------------------|-----------------|---|
| lipiec'21 | 5,0% | 3,1% | 5,3% | 30,0% |
| czerwiec'22 | 15,5% | 14,2% | 35,1% | 46,7% |
| lipiec'22 | 15,5% | 15,3% | 36,6% | 36,8% |

Źródło: BDM, GUS

Inflacja CPI r/r [%]



Źródło: BDM, GUS

Gaming – podsumowanie tygodnia

Gaming – podsumowanie wiadomości tygodnia

Gaming 25/07.2022-01/08.2022

| | Link |
|---|---|
| Kraj | |
| Games Operators – informacja o zawarciu umowy znaczącej z Plug In Digital. | https://biznes.pap.pl/esp/pl/reports/view/2,516264 |
| Zagranica | |
| PS5 z oficjalnym wynikiem sprzedaży. | https://tinyurl.com/2p9yh3tk |
| Xbox notuje spadek przychodów, ale XSX S sprzedaje się lepiej od PS5 w USA. | https://tinyurl.com/ym5e93p7 |
| Diablo Immortal wygenerowało w 8 tygodni majątek. | https://tinyurl.com/55n4mcvz |
| Diablo Immortal z coraz lepszym wynikiem! | https://tinyurl.com/Sackrb5u |
| gamescom Opening Night Live z oficjalną datą. Geoff Keighley szykuje „światowe premiery”. | https://tinyurl.com/2kijzjae5 |
| Wizards of the Coast mocno inwestuje w gry. | https://tinyurl.com/5m58ar8j |
| Data premiery Hogwarts Legacy wyciekła? Gra może zadebiutować pod sam koniec 2022 roku. | https://tinyurl.com/353w5dzf |
| Diablo 4 testowane na PS5 i PS4. Gra Blizzarda trafiła na serwery Sony. | https://tinyurl.com/34dtr34v |
| The Lord of the Rings: Gollum zalicza kolejne opóźnienie. | https://tinyurl.com/yudxmx45 |
| Google Stadia "nie zostanie zamknięta". | https://tinyurl.com/yc6ufhch |
| GTA 6 z grywalną bohaterką. | https://tinyurl.com/yc7wtz3n |

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

Big Cheese Studio

Podsumowanie pierwszego weekendu od premiery gry „Cooking Simulator VR” na platformie Oculus VR:

- Od momentu premiery wystawiono 163 recenzji. Aktualna ocena kształtuje się na poziomie 4,6/5, a 78% użytkowników wystawiło grze ocenę 5/5;
- Gra znajduje się obecnie na 5 miejscu na liście bestsellerów Oculus (3 dzień od premiery);

BDM: Dla porównania gra „Green Hell” VR w swoim 5 dniu przedsprzedaży (łącznie 7 dni przedsprzedaży) uplasowała się na 47 miejscu najlepiej sprzedających się gier na tej platformie, w drugim dniu sprzedaży wspięła się na 10 miejsce, a trzeciego dnia na 3 (przy 419 komentarzach). Gra „Thief Simulator VR” w trzecim dniu sprzedaży uplasowała się na 25 miejscu (przy 136 komentarzach), a 6 dnia wspięła się na 5 miejsce (przy 248 komentarzach).

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.

| | |
|-------------------------------|--|
| Żywiec | EBIT Grupy w 1H'22 wyniósł 111,8 mln PLN w porównaniu do 292,4 mln PLN rok wcześniej. Przychody w tych okresach wyniosły odpowiednio 1,9 mld PLN w porównaniu do 1,7 mld PLN rok wcześniej. Zysk netto w ostatnim półroczu wyniósł 89,1 mln PLN w porównaniu do 272,3 mln PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku. |
| Unibep | <p>Spółka zawarła z Viessmann Technika Grzewcza list intencyjny, którego przedmiotem jest określenie kluczowych warunków realizacji przez Unibep projektu budowy zakładu produkcji pomp ciepła w Legnicy. Zgodnie z intencjami stron zawarcie umowy powinno nastąpić do 16 sierpnia 2022 r.</p> <p>W liście intencyjnym określone zostało wynagrodzenie ryczałtowe za wykonanie przedmiotu umowy na ok. 380,0 mln PLN netto lub ok. 370,5 mln PLN netto. Termin realizacji inwestycji wynosi 13,5 miesiąca od dnia przekazania terenu budowy przez zamawiającego.</p> |
| Comp | <p>Spółka przyjęła strategię dla grupy do 2025 roku. Jej fundamentem jest rozwój sprzedaży związanej z urządzeniami wielofunkcyjnymi i M/platform w modelu abonamentowym oraz pozyskiwanie wieloletnich kontraktów IT. Zgodnie z zapowiedziami zarządu, rok 2022 jest rokiem przejściowym, w którym spółka planuje uzyskanie zysku EBITDA w wysokości ok. 70-75 mln PLN, ale zakładany na 2023 zysk EBITDA sięgnie poziomu ok. 95-100 mln PLN.</p> <p>Priorytetowy celem zarządu jest zapewnienie stałego wzrostu wartości spółki, niezależnego od tempa fiskalizacji. Uzupełnieniem będzie zwiększenie efektywności organizacyjnej całej grupy.</p> <p>Plany na 2024-2025 są opracowywane i zakładają dalszy wzrost zysku EBITDA o ok. 20% rocznie.</p> <p>Najważniejsze elementy strategii przeznaczone do realizacji w 2022 roku to: podpisanie umów gwarantujących długofalowe przychody, obejmujące co najmniej 2023 rok w sektorze IT, potwierdzenie wykorzystania M/platform przez kolejnych dużych uczestników rynku (sieci handlowe, producenci), wejście na rynek myjni samochodowych oraz pozyskanie jako klientów kolejnych korporacji przewozu osób, uzyskanie gotowości technologicznej i homologacji niezbędnych do zamiany w urządzenia wielofunkcyjne wszystkich dotychczas sprzedanych oraz wszystkich nowych kas fiskalnych online, a także restrukturyzacja w obszarze produkcji elektroniki, w tym ograniczenie produkcji niefiskalnej oraz zmniejszenie kosztów stałych grupy kapitałowej.</p> <p>Zadłużenie finansowe netto ma osiągnąć wartość 1,0-1,5 x EBITDA w końcu roku 2023 i będzie to wartość docelowa w okresie realizacji strategii.</p> |
| Tatry Mountain Resorts | EBITDA w 1H'21/22 wyniosła 21 mln EUR, w porównaniu do -8,3 mln EUR w 1H'20/21. Zysk netto w ostatnim półroczu wyniósł 5,6 mln EUR w porównaniu do straty netto na poziomie 35,8 mln EUR w analogicznym okresie ubiegłego roku. Przychody wzrosły z 16 mln PLN do 68,8 mln EUR w obecnym okresie. |
| Harper | EBIT w roku '21-22 wyniósł 147 tys. PLN w porównaniu do 12,3 mln PLN w '19-20. Przychody netto w tych okresach wyniosły odpowiednio 260,3 mln PLN i 232,6 mln PLN. W ostatnim roku strata netto wyniosła 10,1 mln PLN w porównaniu do zysku netto 7,9 mln PLN rok wcześniej. |
| PKO Cargo, ZUE | <p>Spółka podpisała z ZUE umowę dotyczącą budowy multimodalnego terminala przeładunkowego na terenie po zlikwidowanej grupie torów odstawczo-manewrowej stacji Zduńska Wola Karsznice. Szacowana wartość umowy wynosi 100 mln PLN netto. Realizacja inwestycji ma nastąpić do 31 października 2023 r.</p> <p>Nowy terminal ma łączyć i obsługiwać przewozy kolejowe i drogowe oraz ich kombinacje. W pierwszym etapie budowy terminal zajmie powierzchnię około 12 ha (116 786 m kw.).</p> <p>Inwestycja w Zduńskiej Woli - Karsznicach ma wzmocnić pozycję grupy PKP Cargo w segmencie usług terminalowych, zapewniając obsługę ładunków na Nowym Jedwabnym Szlaku i w połączeniach z portami polskimi i zagranicznymi. Możliwości przeładunkowe w Zduńskiej Woli-Karsznicach docelowo sięgną 220 tys. TEU rocznie, natomiast pojemność składowa wyniesie 4500 TEU. Będzie to największy tego typu obiekt w centralnej części Polski.</p> |
| IFirma | EBIT w 1H'22 wyniósł 4 mln PLN w porównaniu do 2 mln PLN w 1H'21. Przychody ze sprzedaży wyniosły w tych okresach odpowiednio 20,6 mln PLN i 14,7 mln PLN. Zysk netto w ostatnim półroczu wyniósł 3,3 mln PLN w porównaniu do 1,6 mln PLN w analogicznym okresie poprzedniego roku. |
| Betacom | EBIT w roku obrotowym '21-22 wyniósł 1,2 mln PLN w porównaniu do -2,9 mln PLN w '21-20. Przychody w tych okresach wyniosły odpowiednio 128,6 mln PLN w porównaniu do 100 mln PLN rok wcześniej. Zysk netto w ubiegłym roku wyniósł 1,2 mln PLN w porównaniu do straty netto w wysokości 2,9 mln PLN rok wcześniej |
| Bioceltix (NC) | <p>Według prospektu, sporządzonego z zamiarem przeniesienia na rynek główny, celem Spółki jest wprowadzenie pierwszych leków do obrotu na przełomie 2024 i 2025 r. Decyzję w sprawie ewentualnego wprowadzenia w spółce polityki dywidendowej zarząd podejmie po rozpoczęciu sprzedaży opracowywanych leków.</p> <p>Firma prowadzi równoległe kilka projektów nad kandydatami na produkty lecznicze. Trzy najbardziej zaawansowane z nich dotyczą terapii komórkami macierzystymi: przewlekłych stanów zapalnych stawów z wczesnymi i średnio zaawansowanymi zmianami zwyrodnieniowymi u psów, atopowego zapalenia skóry u psów oraz kulawizny wywołanej stanem zapalnym stawów u koni na skutek nadmiernego obciążenia układu lokomotorycznego.</p> |

| | |
|--------------------------|---|
| Neptis (NC) | <p>Akcjonariusze Spółki zdecydowali, że zostanie wypłacone 1,82 mln PLN dywidendy za 2021 rok, czyli 1,82 PLN na akcję. Dzień dywidendy został ustalony na 10 sierpnia 2022 roku, a termin wypłaty dywidendy na 12 sierpnia 2022 roku.</p> <p>Zarząd Spółki chce zmienić politykę dywidendową i w przyszłości rekomendować co roku wypłatę dywidendy z wypracowanego zysku netto.</p> |
| Polman (NC) | <p>ZWZ przyjęło uchwałę w sprawie wyrażenia zgody na nabycie przez spółkę nie więcej niż 3.000.250 akcji własnych. Nabywanie akcji może następować za cenę nie niższą niż 0,05 PLN za jedną akcję i nie wyższą niż 0,80 PLN za jedną akcję. Na nabycie akcji spółka przeznaczy nie więcej niż 1 mln PLN.</p> <p>Nabywanie akcji własnych może następować do 31 grudnia 2024 roku.</p> |
| Energetyka | <p>Jest ryzyko, że wchodzące za 10-15 lat do eksploatacji duże bloki jądrowe będą działać w niekompatybilnym otoczeniu i w warunkach uniemożliwiających osiągnięcie przychodów, które gwarantowałyby zwrot nakładów na budowę - ocenia Andrzej Szablewski, profesor ekonomii i dyrektor Instytutu Nauk Ekonomicznych PAN – Rzeczpospolita</p> <p>Co odpowiada za wysokie marże elektroenergetyki? Utrzymujące się rekordowo wysokie ceny energii elektrycznej na TGE rodzą pytania o marże. Analitycy przekonują, że co prawda obecne marże, jakie spółki energetyczne osiągają, są umiarkowane, jednak w przyszłym roku będą one znacząco wyższe. – Parkiet</p> <p>Rząd szykuje dopłaty do wszystkich paliw. Trwają prace nad co najmniej trzema kolejnymi inicjatywami, które mają złagodzić skutki rosnących cen. Wśród nich jest przyznanie dodatku na inne paliwa niż węgiel. - Na pewno będzie to dotyczyć oleju opałowego, pelletu, gazu LPG. Być może także drewna – zdradza rozmówca "DGP". Wprowadzenie dopłat dla ludzi korzystających z innych źródeł ciepła może się odbyć poprzez nowelizację ustawy o dodatku węglowym, nad którą trwają prace w Senacie. – Dziennik Gazeta Prawna</p> <p>Ceny gazu czy ropy już nie będą stabilne. Dochodzimy do granic wzrostu gospodarczego opartego na łatwo dostępnych paliwach i surowcach. To wynika z raportów. Nie ekonomicznych, ale geologicznych - mówi dr Maciej Grodzicki, ekonomista. – Gazeta Wyborcza</p> |
| Branża Papierowa | <p>Papier drożeje, podbijając inne ceny. Nie ma co liczyć na to, że podwyżki cen papieru kogokolwiek ominą, przełożą się bowiem na produkty, które są w papier czy karton opakowane. Choć ceny już wzrosły, to dalsze podwyżki są kwestią czasu, co już sygnalizują producenci. - Rzeczpospolita</p> |
| Wakacje kredytowe | <p>Polacy masowo ruszyli po wakacje kredytowe. Zainteresowanie możliwością zawieszenia spłaty kredytu jest bardzo duże - przyznają bankowcy. - Rzeczpospolita</p> |

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Maciej Bobrowski

Dyrektor Wydziału
tel. (032) 208 14 12
e-mail: maciej.bobrowski@bdm.pl
[strategia, przemysł, media/rozrywka, TMT](#)

Krzysztof Pado

Zastępca Dyrektora
Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 35
e-mail: krzysztof.pado@bdm.pl
[oil&gas, budownictwo, materiały budowlane, deweloperzy](#)

Krzysztof Tkocz

Analityk rynku akcji
tel. (032) 208 14 38
e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl
[gry komputerowe](#)

Anna Madziar

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

Kajetan Sroczyński

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

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:

Leszek Mackiewicz

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

Tomasz Ilczyszyn

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

Maciej Fink-Finowicki

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

Piotr Komorowski

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

Nota prawna:

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

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 01.08.2022 roku, 07:40 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 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 z 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 zażądań - 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-ryнку>
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatorzy-ryнку>
<https://gpwcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.