

Redaktor wydania: Krzysztof Pado / Anna Tobiasz

KOMENTARZ PORANNY

Wall Street z mocnymi spadkami na początku tygodnia

We wtorek na światowych giełdach dominowała czerwień. Europejskie indeksy na tle USA wypadły relatywnie mocno, spadki DAX, CAC40 i FTSE100 nie były większe niż -0,5%. Na GPW wyprzedzała była znacznie głębsza. WIG20 przy obrotach 0,8 mld PLN stracił -1,3%, WIG zniżył o -1,2%, a mWIG40 -1,5%. Nieco lepiej wyglądały małe spółki, ale nie dźwignęły się powyżej punkt odniesienia i sesję zakończył stratą -0,5%. Z grona indeksów sektorowych tylko spółki spożywcze zakończyły sesję na plusie, zyskując +0,8%, głównie dzięki wzrostom spółek ukraińskich. Największe spadki dotknęły media (-3,2%), gry (-2,6%) i banki (-1,7%), które zniżają kolejną sesję po zeszłotygodniowej opinii TSUE ws. kredytów frankowych. Wśród blue chipów na koniec sesji na zielono świeciło tylko Dino (+0,4%), a Kruk nie zmienił swojej ceny. Dotkliwe straty dotknęły Allegro (-3,9%), CD Projekt (-3,8%) i Cyfrowy Polsat (-2,2%). Z krajowych danych makro pozytywnie zaskoczyła produkcja montażowa, która wzrosła 2,4% r/r w styczniu'23, przy czym konsensus zakładał spadek -3,8%. Negatywnym zaskoczeniem jednak okazały się wyniki sprzedaży detalicznej, które mimo wzrostu 15,1% r/r okazały się słabsze od konsensusu, wskazującego na 19%. Z zagranicznych wskaźników poznaliśmy wczoraj PMI dla przemysłu oraz usług we Francji, Niemczech, Strefie Euro, Wielkiej Brytanii oraz USA. W każdym kraju usługi w lutym'23 wypadły lepiej niż zakładali ekonomiści, natomiast przemysł wypadł słabiej. Za oceanem spadki głównych indeksów podczas pierwszej w tym tygodniu sesji były bardziej dotkliwe niż na GPW. S&P stracił -2,0%, DJI -2,1%, a Nasdaq spadł -2,5%. Inwestorzy ponownie obawiają się wzrostu stóp procentowych ponad wcześniejsze oczekiwania. O poranku Azja kontynuuje spadki – Nikkei traci -1,3%, a SSE -0,5%. Na kontraktach terminowych na amerykańskie indeksy przeważa zielen, natomiast na europejskie w większości są poniżej punktu odniesienia.

Anna Tobiasz

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **PKP Cargo:** Szacunkowe wyniki za 4Q'22 – rekordowa raportowana EBITDA [komentarz BDM];
- **Windfall tax:** Sprawę podatku od nadmiarowych zysków przejęło Ministerstwo Finansów, nie prowadzi ono jednak prac legislacyjnych w tym zakresie – wysokienapiecie.pl;
- **Torpol:** Szacunkowe wyniki za 4Q'22 – rekordowy EBIT [komentarz BDM];
- **Allegro:** Spółka rozpoczyna program skupu akcji za max. 25,4 mln PLN;
- **Arctic Paper:** Spółka spodziewa się powtórzenia w 1Q'23 wolumenów z 4Q'22, walczy o utrzymanie marżowości;
- **MS Zabrze:** Spółka zależna GPBP w konsorcjum PRUIM zawarła umowę z Miastem Gliwice;
- **Rainbow Tours:** Spółka notuje wzrost przedsprzedaży oferty letniej o ok. 44% r/r;
- **Best:** Spółka planuje wyemitować obligacje o wartości do 20 mln PLN w ramach oferty publicznej;
- **Synetkik:** Spółka wypłaci 0,6 PLN dywidendy na akcję.

Notowania: wtorek, 21 lutego 2023

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 825,9	-1,3%	1,9%
WIG30	2 243,0	-1,4%	2,5%
mWIG40	4 373,7	-1,4%	5,3%
sWIG80	19 328,0	-0,5%	10,5%
WIG	59 515,0	-1,2%	3,6%
NC Index	339,6	-0,9%	8,4%
WIG Banki	6 490,3	-1,7%	3,8%
WIG Bud	4 189,9	-1,5%	2,6%
WIG Chemia	12 006,9	-1,1%	10,3%
WIG Dew	2 844,3	-0,3%	8,4%
WIG Energia	2 164,7	-1,4%	2,6%
WIG Games	17 679,4	-1,6%	5,1%
WIG IT	4 448,3	-0,8%	11,9%
WIG Media	6 380,3	-3,2%	5,8%
WIG Paliwa	5 912,0	-0,8%	-1,6%
WIG Spoż	2 212,6	0,8%	9,7%
WIG Surowce	4 840,2	-0,9%	4,9%
WIG Odzież	5 438,3	-0,6%	-7,7%
DAX	15 397,6	-0,5%	10,6%
FTSE100	7 977,8	-0,5%	7,1%
CAC40	7 308,7	-0,4%	12,9%
BUX	45 092,9	-0,3%	3,0%
S&P500	3 997,3	-2,0%	4,1%
DJIA	33 129,6	-2,1%	-0,1%
Nasdaq Comp	11 492,3	-2,5%	9,8%
Bovespa	109 176,9	-0,7%	-0,5%
Nikkei225	27 473,1	-0,2%	5,3%
Shanghai Comp.	3 306,5	0,5%	7,0%
S&P/ASX 200	7 336,3	-0,2%	4,2%
EUR/PLN	4,75	0,2%	1,4%
USD/PLN	4,46	0,5%	2,0%
CHF/PLN	4,81	0,1%	1,6%
EUR/USD	1,06	-0,4%	-0,5%
USD/JPY	135,01	0,6%	3,0%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 858	-18	-0,96%
Kurs zamknięcia	1 837	-25	-1,34%
Kurs min.	1 823	-30	-1,62%
Kurs max.	1 858	-20	-1,06%
Wolumen obrotu	37 103	18 572	100,22%
Otwarte pozycje	40 285	1 998	5,22%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 847,8	1 813,3	1 847,8	1 825,9	-1,3%	761
WIG30	2 264,5	2 229,1	2 270,2	2 243,0	-1,4%	796
MWIG40	4 443,1	19 266,1	19 488,3	4 373,7	-1,5%	89
sWIG80	19 465,6	4 361,9	4 452,1	19 328,0	-0,5%	33
WIG-PL	60 856,6	60 666,1	60 856,6	60 749,3	-1,2%	867
WIG	60 086,0	59 207,2	60 218,6	59 515,0	-1,2%	896

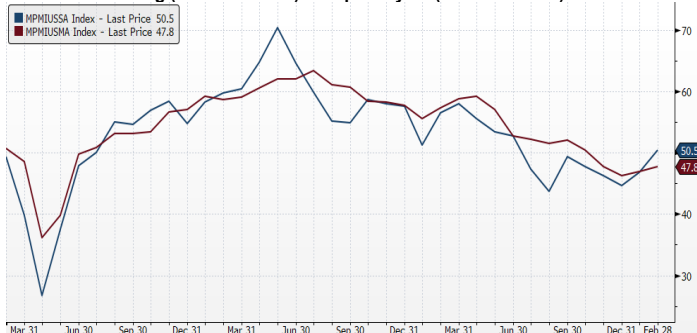
WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	27,70	29 276	-3,9%	10,2%
Asseco Poland	78,80	6 540	-0,6%	8,5%
CCC	34,49	1 892	-2,0%	-19,5%
CD Projekt	131,22	13 223	-3,8%	1,2%
Cyfrowy P.	17,57	11 237	-2,2%	-0,2%
Dino	371,50	36 422	0,4%	-1,0%
JSW	55,34	6 498	-1,4%	-4,8%
Kęty	501,00	4 835	-0,6%	9,6%
KGHM	135,60	27 120	-0,8%	7,0%
Kruk	333,60	6 445	0,0%	7,6%
LPP	9 880,00	18 320	-0,3%	-7,2%
mBank	314,60	13 350	-1,4%	6,3%
Orange	6,86	9 000	-1,7%	3,5%
Pekao	88,34	23 187	-2,0%	2,1%
Pepco	42,76	24 587	-1,9%	8,2%
PGE	6,77	15 194	-2,1%	-1,6%
PKN Orlen	62,80	72 907	-0,7%	-2,2%
PKO BP	30,73	38 413	-2,0%	1,5%
PZU	35,59	30 733	-0,4%	0,5%
Santander Polska	285,00	29 124	-0,9%	9,9%

WYKRES DNIA

W lutym'23 zarówno PMI dla usług, jak i dla przemysłu, pozytywnie zaskoczyły rynek. Wskaźnik ten dla usług wyniósł 50,5 pkt wobec 47,2 ocz. i 46,8 w styczniu'23. Od lipca'22 znajdował się poniżej progu 50 pkt. PMI dla przemysłu od listopada'23 plasuje się poniżej tej granicy. W lutym'23 odnotował 47,8 pkt wobec 47,3 ocz. i 46,9 w styczniu'23.

USA: PMI dla usług (niebieska linia) i dla przemysłu (czerwona linia)

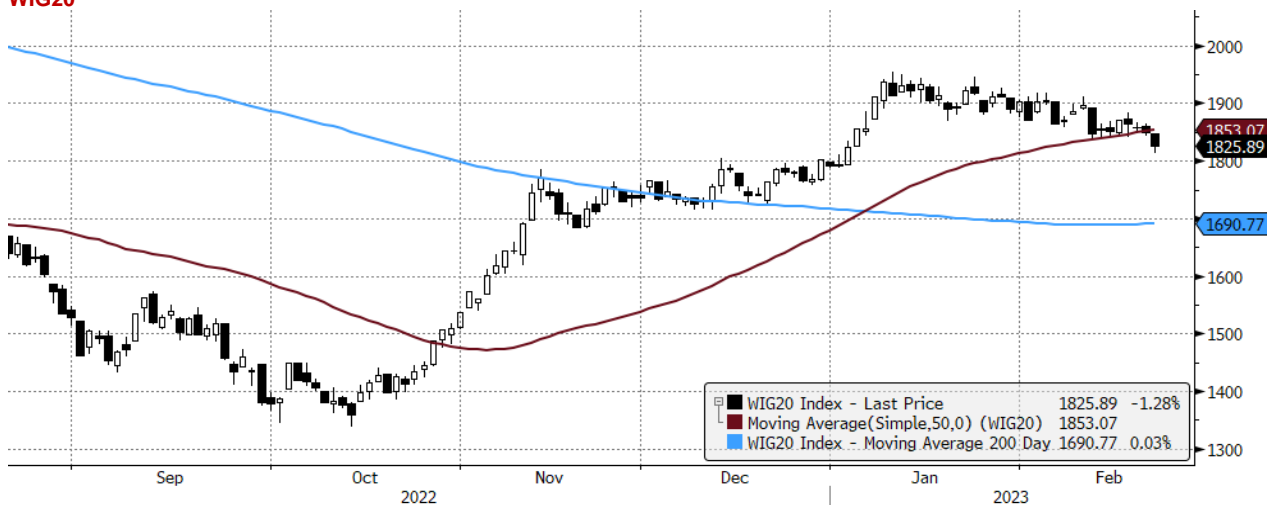


MPMIUSA Index (US Services PMI Business Activity SA) Graph 2225 Daily 02JAN2020-22FEB2023 Copyright© 2023 Bloomberg Finance L.P. 22-Feb-2023 07:22:51
Źródło: Bloomberg

mWIG40					Surowce				
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
11 bit st.	607,00	1 445	0,2%	2,9%	Huuuge	26,10	2 199	-0,5%	19,7%
Alior	39,00	5 092	-1,2%	13,8%	ING BSK	167,40	21 779	-0,1%	1,6%
Amrest	20,05	4 402	-2,7%	2,5%	Inter Cars	483,00	6 843	-1,6%	4,8%
Asbis	23,20	1 288	-1,5%	-2,1%	Kernel	19,55	1 643	0,3%	11,5%
Auto	16,54	2 160	0,2%	23,2%	Livechat	145,20	3 739	-2,6%	35,7%
Azoty	39,82	3 950	-3,1%	0,9%	Mabion	22,46	363	0,7%	7,0%
Benefit	832,00	2 441	-2,6%	11,8%	Mercator	45,47	484	-1,1%	-7,9%
Bogdanka	46,50	1 582	-1,3%	-6,9%	Millennium	4,55	5 515	-3,3%	-0,7%
Budimex	269,50	6 880	-2,2%	-5,1%	MoBrok	308,00	1 082	-1,9%	3,4%
Bumehc	44,40	643	-4,7%	-21,5%	Neuca	597,00	2 683	0,8%	-8,2%
Ciech	51,35	2 706	-3,1%	1,7%	PKP Cargo	15,82	709	7,9%	9,1%
Comarch	158,00	1 285	-0,6%	-3,7%	Polenergia	82,50	7 273	0,2%	-4,1%
DataWalk	80,00	411	-2,4%	-12,4%	Pracuj	54,70	3 734	-4,0%	33,7%
Develia	2,97	1 329	2,4%	21,0%	Selvita	82,00	1 505	-1,7%	-1,1%
Dom Dev.	110,20	2 821	-2,8%	16,0%	STS	17,00	2 661	-2,2%	-1,7%
Enea	6,40	3 955	-2,6%	6,7%	Tauron	2,14	3 743	-0,1%	0,8%
Eurocash	14,38	2 001	-2,3%	5,7%	TEN	129,30	948	-0,5%	2,1%
Famur	3,53	2 029	-1,1%	7,0%	WP.PL	95,70	2 803	-3,5%	-5,2%
GPW	36,72	1 541	-0,2%	3,4%	XTB	33,84	3 972	-3,7%	9,1%
Handlowy	80,80	10 557	-2,1%	6,9%	ZE PAK	26,40	1 342	-0,4%	14,8%

	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	82,7	-1,6%	-3,3%	-2,1%	-3,7%	-14,6%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	2,0	-12,2%	-22,2%	-25,6%	-55,4%	-55,6%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	48,5	-2,7%	-7,3%	-15,4%	-36,4%	-33,1%
CO2 [EUR/t]	97,3	2,0%	9,0%	7,8%	19,4%	8,9%
Węgiel ARA [USD/t]	137,0	0,4%	2,2%	0,3%	-40,0%	-26,0%
Miedź LME [USD/t]	9 183,5	0,3%	2,9%	-0,2%	9,8%	-1,7%
Aluminium LME [USD/t]	2 426,2	0,3%	1,7%	-7,1%	3,3%	-27,0%
Cynk LME [USD/t]	3 171,5	0,2%	2,0%	-7,2%	5,6%	-11,5%
Ołów LME [USD/t]	2 142,0	-0,4%	2,7%	0,6%	-8,3%	-8,5%
Stal HRC [USD/t]	937,0	17,4%	16,5%	18,9%	25,9%	-16,1%
Ruda żelaza [USD/t]	126,6	0,3%	2,0%	2,6%	13,7%	-11,0%
Węgiel koksujący [USD/t]	368,7	-1,8%	-2,5%	11,0%	27,3%	-5,6%
Złoto [USD/oz]	1 836,6	-0,3%	-1,0%	-4,8%	0,7%	-3,3%
Srebro [USD/oz]	21,8	0,1%	-0,1%	-8,0%	-8,9%	-9,5%
Platyna [USD/oz]	947,4	2,0%	1,3%	-6,6%	-11,8%	-12,2%
Pallad [USD/oz]	1 512,0	1,3%	3,1%	-8,3%	-15,9%	-36,3%
Bitcoin USD	24 099,9	-2,7%	8,3%	5,0%	45,7%	-36,4%
Pszensica [USD/bu]	752,5	-1,7%	-4,3%	-1,1%	-5,0%	-10,9%
Kukurydza [USD/bu]	680,8	0,4%	-0,2%	0,1%	0,3%	0,9%
Cukier ICE [USD/lb]	19,9	0,7%	-0,4%	-2,5%	6,5%	14,1%

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 22AUG2022-22FEB2023

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2023 Bloomberg Finance L.P.

22-Feb-2023 07:07:04

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 22AUG2022-22FEB2023

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2023 Bloomberg Finance L.P.

22-Feb-2023 07:07:37

INFORMACJE ZE SPÓLEK

PKP Cargo

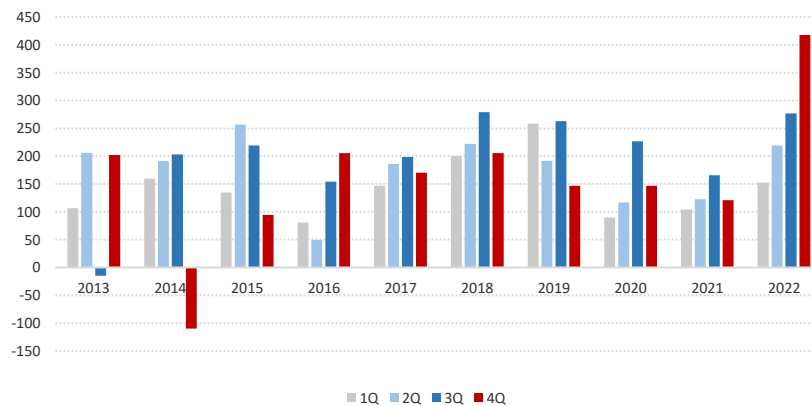
Spółka opublikowała szacunkowe, skonsolidowane wyniki za 4Q'22

Szacunkowe wyniki za 4Q'22 [mln PLN]

	4Q'21	4Q'22	zmiana r/r	2021	2022	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	1 121	1 576	40,6%	4 267	5 390	26,3%
EBITDA	121	418	245,6%	513	1 066	107,8%
EBITDA skoryg	103	---	---	507	---	---
EBIT	-70	236	---	-209	334	---
Zysk (strata) brutto	-84	---	---	-264	---	---
Zysk (strata) netto	-72	153	---	-225	148	---
Marża EBITDA	10,8%	26,5%	---	12,0%	19,8%	---
Marża EBIT	-6,3%	14,9%	---	-4,9%	6,2%	---
Marża zysku netto	-6,4%	9,7%	---	-5,3%	2,8%	---

Źródło: DM BDM S.A., spółka

EBITDA raportowana kwartalnie [mln PLN]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- Rekordowa kwartalna raportowana EBITDA w historii spółki (418 mln PLN vs 121 mln PLN rok temu). W całym 2022 EBITDA sięgnęła blisko 1,07 mld PLN, co także jest najwyższym wynikiem w historii spółki (poprzednio 928 mln PLN w 2011 roku).
- Wg PAP konsensus wynosił 940 mln PLN EBITDA na 2022 rok (co implikowało 291 mln PLN w 4Q'22).
- W 4Q'22 masa towarowa wyniosła 24,9 mln ton (-7% r/r), a praca przewozowa 6,9 mld tkm (+4% r/r) – wzrost średnich odległości, na które wożone były towary (m.in. transport węgla z portów).
- Przy wzroście pracy w 4Q'22 o 4%, aż o 41% wzrosły przychody, co wskazuje na bardzo mocny wzrost średniej stawki przewozowej (w 3Q'22 było to +20% r/r).
- Spółka nie podała czy w 4Q'22 był wpływ jakiś zdarzeń jednorazowych.
- Finalne wyniki zostaną opublikowane 4 kwietnia.

Windfall tax

Resort klimatu powiadomił spółki, że sprawę podatku od nadmiarowych zysków przejęło Ministerstwo Finansów. Wciąż nie ma jednak politycznej decyzji w tym temacie – [link](#) portal wysokinapiecie.pl. Z przesłanego do portalu komunikatu wynika, że „Ministerstwo Finansów nie prowadzi prac legislacyjnych nad wdrożeniem do polskiego porządku prawnego rozwiązań o których mowa w punkcie 51 i nast. rozp. Rady UE 2022/1854 (solidarity contribution) lub podobnych rozwiązań prowadzących do dodatkowego opodatkowania firm naftowych i górnictwach.”

Allegro

Allegro rozpoczyna program skupu akcji własnych w celu zrealizowania nagród z pracowniczego programu motywacyjnego, na co planuje przeznaczyć maksymalnie 25,4 mln PLN. Maksymalną cenę zakupu za jedną akcję ustalono na 35 PLN, a liczbę akcji na 725 tys szt. Program będzie trwał w okresie od 22 lutego do 31 marca 2023 r.

ZE PAK

PAK-PCE Stacje H2, spółka zależna ZE PAK, otrzyma dotację w wysokości 20 mln PLN od Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej na wybudowanie sieci ogólnodostępnych stacji tankowania wodorem w pięciu miastach w Polsce. Planowany, całkowity koszt realizacji przedsięwzięcia wyniesie 57,4 mln PLN. Jak wskazano, budowa stacji ma umożliwić tankowanie pojazdów wykorzystujących wodór jako paliwo. Stacje mają zostać wybudowane do 30 czerwca 2024 roku.

Torpol

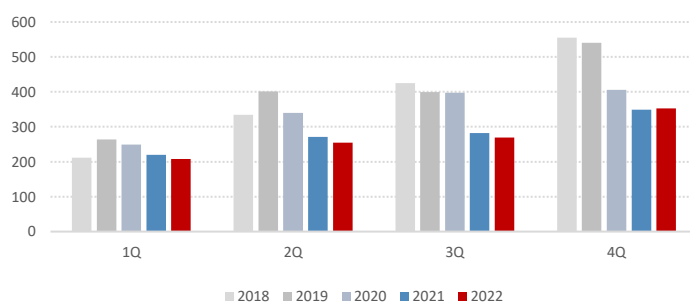
Spółka opublikowała szacunkowe, skonsolidowane wyniki za 4Q'22

Szacunkowe wyniki za 4Q'22 [mln PLN]

	4Q'21	4Q'22	zmiana r/r	4Q'22P BDM	odchyl.	4Q'22P kons	odchyl.	2021	2022	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	348,7	353,0	1,2%	275,0	28,3%	313,0	112,8%	1 121,4	1 084,8	-3,3%
Zysk brutto ze sprzedaży	73,3	109,9	49,9%	48,8	125,5%	---	---	145,5	259,3	78,3%
Wynik na sprzedaży	61,1	---	---	36,0	---	---	---	106,7	---	---
PPO/PKO	-3,5	---	---	-0,5	---	---	---	-1,5	---	---
EBITDA	63,3	---	---	41,3	---	---	---	127,3	---	---
EBIT	57,5	98,1	70,5%	35,5	176,8%	53,0	185,2%	105,1	220,6	109,8%
Zysk (strata) brutto	56,1	---	---	38,8	---	---	---	101,3	---	---
Zysk (strata) netto	41,1	79,0	92,1%	31,4	151,5%	45,6	173,2%	77,1	184,8	139,7%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	21,0%	31,2%	---	17,7%	---	---	---	13,0%	23,9%	---
Marża EBITDA	18,1%	---	---	15,0%	---	---	---	11,4%	---	---
Marża EBIT	16,5%	27,8%	---	12,9%	---	---	---	9,4%	20,3%	---
Marża zysku netto	11,8%	22,4%	---	11,4%	---	---	---	6,9%	17,0%	---

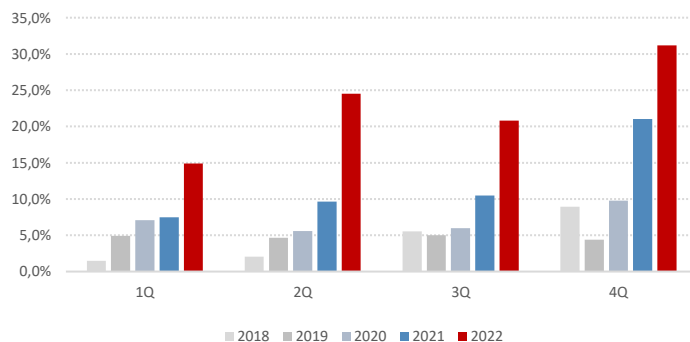
Źródło: DM BDM S.A., spółka

Przychody kwartalnie [mln PLN]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

Marża brutto ze sprzedaży kwartalnie [mln PLN]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- **Rekordowy kwartalny raportowany EBIT w historii spółki (98,1 mln PLN vs 57,5 mln PLN rok temu). W całym 2022 EBIT sięgnął blisko 221 mln PLN, a zysk netto 185 mln PLN, co także jest najwyższym wynikiem w historii spółki**
- **Wg PAP konsensus na 4Q'22 wynosił 53 mln PLN EBIT. Nasze prognozy były na tym tle bardzo ostrożne (36 mln PLN, publikowaliśmy je już w połowie stycznia w Raporcie Analitycznym).**
- **Pozytywnie zaskoczył poziom przychodów (były nawet minimalnie wyższe r/r, mimo że poprzednie kwartały były pod presją relatywnie niskiego już backlogu). Bardzo wysoki jest wypracowany poziom marży brutto ze sprzedaży w 4Q'22, aż 31% (w 1-3Q'22 było to 20%) – spółka w 4Q'22 kończyła kontrakty „portowe”, prawdopodobnie marża na nich zrealizowana mogła być jeszcze wyższa niż wcześniej zakładano.**
- **Spółka podała, że na koniec 2022 roku miała środki pieniężne i ich ekwiwalenty na poziomie 492,8 mln PLN (nie podano poziomu zadłużenia odsetkowego – po 3Q'22 wynosił on 101,3 mln PLN).**
- **Finalne wyniki zostaną opublikowane 10 marca.**

Arctic Paper	<p>Arctic Paper przewiduje w 1Q'23 powtórzenie wolumenów z 4Q'22, walczy o utrzymanie marżowości - poinformował podczas telekonferencji prezes Arctic Paper Michał Jarczyński. Dodał, że w 2Q'23 spodziewa się poprawy koniunktury.</p> <p>Jarczyński podtrzymał wcześniejsze zapowiedzi, że przy okazji publikacji wyników za 2Q'23 planuje aktualizację strategii pod kątem parametrów finansowych.</p> <p>Prezes zapowiedział we wtorek, że tegoroczne inwestycje grupy mogą sięgnąć około 200 mln PLN. Dodał, że procentowo wydatki na segment opakowań i energetyki mogą być w tym roku nawet wyższe niż na segmenty papieru i celulozy.</p>
MS Zabrze	<p>Spółka zależna GPBP w konsorcjum PRUiM (lider) zawarła umowę z Miastem Gliwice na realizację projektu pn. "Budowa sieci wod.-kan. z retencją wód na terenie Gliwickiego Obszaru Gospodarczego (GOG)". Wartość umowy wynosi 104,9 mln PLN netto, z czego zakres przynależny GPBP wynosi 47,2 mln PLN netto. Wynagrodzenie ma charakter ryczałtowy i podlega waloryzacji. Planowany termin zakończenia realizacji inwestycji to 1Q'26.</p>
Rainbow Tours	<p>Przedsprzedaż imprez turystycznych Rainbow Tours z oferty sezonu "Lato 2023" wyniosła do 15 lutego 155.333 osoby, co oznacza wzrost o ok. 43,9 proc. w porównaniu do poziomu przedsprzedaży oferty sezonu "Lato 2022" w tym samym okresie 2022 r. - podał touroperator w komunikacie.</p> <p>Jak podano, chodzi o wycieczki realizowane w miesiącach: kwiecień - październik 2023 roku. (PAP Biznes)</p>
Best	<p>Best planuje w ramach oferty publicznej przeprowadzić emisję do 200 tys. obligacji serii Z2 o wartości nominalnej do 20 mln PLN. Obligacje będą 4-letnie, zostaną wykupione 14 marca 2027 r. Będą oprocentowane według zmiennej stopy procentowej stanowiącej sumę stawki WIBOR 3M oraz marży w wysokości 4,50 punktów proc. w skali roku. Obligacje będą notowane na rynku Catalyst. Zapisy na obligacje będą przyjmowane od 23 lutego do 10 marca.</p>
Synektik	<p>Akcjonariusze Synektika zdecydowali o wypłacie dywidendy w wysokości 5,12 mln PLN, czyli 0,6 PLN na akcję. Dzień dywidendy został ustalony na 1 marca, a dzień jej wypłaty na 9 marca 2023 r.</p>
PCF	<p>PCF Group chce szerzej rozwinąć skrzydła. 28 lutego akcjonariusze będą decydować o emisji akcji. Studio zapowiada pięciokrotny wzrost skali działalności. – Parkiet</p> <p><i>Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP</i></p>

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 32
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 Tobiasz

Młodszy analityk rynku akcji
Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 35
e-mail: anna.tobiasz@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 22.02.2023 roku, 07:50 CET

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

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

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

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

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

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

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

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

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania zachęt- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne>
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, NewConnect, Catalyst z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomaganie 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://gpcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.