

Redaktor wydania: Krzysztof Pado / Anna Tobiasz

**KOMENTARZ PORANNY**

**Jerome Powell znów w jastrzębim tonie**

Wczoraj przez większość sesji główne indeksy GPW oscylowały wokół punktu odniesienia, jednak przełomowa okazała się godzina 16:00 i przemówienie prezesa Rezerwy Federalnej, w którym stwierdził, że Fed jest gotowy nie tylko utrzymać wzrosty stóp procentowych, ale też przyspieszyć tempo ich podnoszenia, jeżeli zajdzie taka potrzeba. Dopuściło to do głosu niedźwiedzie, które pociągnęły notowania w dół. Ostatecznie WIG20 stracił -1,1%, a WIG -0,7%. Bardziej odporne okazały się małe i średnie spółki, których indeksy wzrosły odpowiednio o +0,2% i +0,5%. Spośród indeksów sektorowych kolejną sesję mocny wzrost odnotowały media (+3,5%). Powyżej punktu odniesienia zakończyły dzień również spółki budowlane (+2,0%), deweloperzy (+0,3%) i gaming (+0,3%). Po drugiej stronie zestawienia znalazło się górnictwo (-3,1%), spółki spożywcze (-2,6%) i paliwowe (-1,9%). W gronie blue chipów najlepiej poradziło sobie Dino (+1,3%), natomiast najsłabszy znowu okazał się KGHM (-3,2%). Silne spadki dotknęły także CCC (-3,0%), czy JSW (-2,2%). Na rynkach zagranicznych na koniec sesji również większość indeksów świeciła na czerwono. DAX stracił -0,6%, CAC -0,5%, a FTSE100 -0,1%. Za oceanem również królowały niedźwiedzie – S&P zniżył -1,5%, DJI -1,7%, a Nasdaq -1,3%. O poranku na giełdach azjatyckich zdecydowanie przeważa czerwień, choć pozytywnie wyróżnia się Nikkei, który rośnie +0,5%. Z kolei SSE traci -0,5%, a Hang Seng -2,6%. Kontrakty terminowe wskazują na negatywne nastroje. Z kalendarza makro dzisiaj poznamy decyzję RPP ws. stóp procentowych. Zdecydowana większość rynku spodziewa się utrzymania dotychczasowych poziomów, dlatego istotniejsza może okazać się nowa projekcja NBP i jutrzejsza wypowiedź Adama Glapińskiego.

Anna Tobiasz

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **PGE, ZE PAK:** Spółki mają wstępne porozumienie o spółce celowej do projektu elektrowni jądrowej;
- **Benefit Systems:** Spółka przyspiesza rozwój organiczny, widzi potencjał do wyższej dywidendy;
- **ML System:** Szacunkowe wyniki za 2022/4Q'22 [komentarz BDM];
- **Bloober Team (NC):** Podsumowanie planu strategicznego spółki na lata 2023-2027 (Blobber Team 3.0) + podsumowanie konferencji Games Invest Forum [podsumowanie BDM];
- **Forever Entertainment (NC):** Ustalenie premiery gry „FRONT MISSION 2: Remake” na konsolę Nintendo Switch na 12.06.2023 r. – pozytywne [komentarz BDM];
- **SimFabric:** Podsumowanie wywiadu z przewodniczącym RN Emilem Leszczyńskim (Biznes24);
- **Pekabex:** Produkcja w lutym 2023 spadła o 21% r/r do 18,9 tys m3 [wykres BDM];
- **Deweloperzy:** Deweloperzy na siedmiu głównych rynkach sprzedali w lutym 4,6 tys. mieszkań (+48% m/m, +38% r/r) - Otodom Analytics;
- **Wielton:** Spółka zarejestrowała w okresie I-II 525 nowych przyczep i naczip (-31% r/r) – PZPM;
- **Inter Cars:** Skonsolidowane przychody w lutym 2023 roku wyniosły 1 239,2 mln PLN (+29% r/r);
- **Mercator:** Spółka zależna nabyła 221,2 tys akcji Mercatora;
- **Captor:** Spółka chce pozyskać do 39,6 mln USD z planowanej emisji akcji;
- **Sonel:** Spółka chce wkrótce zaktualizować strategię, obejmie ona m.in. możliwość akwizycji;
- **Unimot:** Spółka zrealizowała zakup spółki Olavion;
- **Cognor:** Cognor chce w ciągu 2 lat zwiększyć moce do 1 mln ton produktów finalnych;
- **Huuuge:** Rod Cousins zrezygnował w funkcji wicedyrektora generalnego;
- **CCC:** Spółka ogłosiła wcześniejszy wykup obligacji o maksymalnej łącznej wartości nominalnej 337 tys PLN;
- **Tauron, Rafako:** Spółki wydużyły dwa tygodnie mediacje w celu zawarcia ugody;
- **R22:** Spółka szacuje skoryg. EBITDA w 4Q'22 na 31,8 mln PLN;
- **Enea:** Spółka szacuje, że miała w 4Q'22 146 mln PLN EBITDA;
- **Artifex:** W lutym szacunkowe przychody wyniosły 5,1 mln PLN, koszty akwizycji 2,4 mln PLN.

**WYKRES DNIA**

Mimo dużego spadku zamówień w przemyśle w Niemczech w styczniu'23, który wyniósł -10,9% r/r, odczyt ten był pozytywnym zaskoczeniem. Konsensus spodziewał się spadku -12,7% r/r. W ujęciu m/m zamówienia wzrosły o +1% przy oczekiwanej spadku -1%.

**Niemcy: zamówienia w przemyśle r/r**



Źródło: Bloomberg

**Notowania: wtorek, 7 marca 2023**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 853,4	-1,1%	3,4%
WIG30	2 274,7	-0,9%	4,0%
mWIG40	4 586,6	0,5%	10,4%
sWIG80	20 027,3	0,2%	14,5%
WIG	60 852,5	-0,7%	5,9%
NC Index	343,7	0,1%	9,7%
WIG Banki	6 645,5	-1,1%	6,3%
WIG Bud	4 507,4	2,0%	10,4%
WIG Chemia	11 981,7	-0,3%	10,1%
WIG Dew	2 897,9	0,3%	10,4%
WIG Energia	2 148,2	-0,1%	1,9%
WIG Games	18 514,3	-0,5%	10,1%
WIG IT	4 502,9	-0,2%	13,3%
WIG Media	7 012,5	3,5%	16,2%
WIG Paliwa	6 112,6	-1,9%	1,7%
WIG Spoż	2 222,0	-2,6%	10,2%
WIG Surowce	4 516,6	-3,1%	-2,1%
WIG Odzież	5 412,7	-0,4%	-8,1%
DAX	15 559,5	-0,6%	11,7%
FTSE100	7 919,5	-0,1%	6,3%
CAC40	7 339,3	-0,5%	13,4%
BUX	43 391,0	-2,1%	-0,9%
S&P500	3 986,4	-1,5%	3,8%
DJIA	32 856,5	-1,7%	-0,9%
Nasdaq Comp	11 530,3	-1,2%	10,2%
Bovespa	104 227,9	-0,5%	-5,0%
Nikkei225	28 309,2	0,3%	8,5%
Shanghai Comp.	3 285,1	-1,1%	6,3%
S&P/ASX 200	7 364,7	0,5%	4,6%
EUR/PLN	4,69	0,0%	0,1%
USD/PLN	4,45	1,2%	1,6%
CHF/PLN	4,73	0,2%	-0,1%
EUR/USD	1,05	-1,2%	-1,5%
USD/JPY	137,16	0,9%	4,6%

**FW20**

	Wartość		Zmiana
Kurs otwarcia	1 876	16	0,86%
Kurs zamknięcia	1 855	-27	-1,43%
Kurs min.	1 855	0	0,00%
Kurs max.	1 889	3	0,16%
Wolumen obrotu	29 793	458	1,56%
Otwarte pozycje	39 594	-1 148	-2,82%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 870,2	1 853,4	1 883,3	1 853,4	-1,1%	717
WIG30	2 289,9	2 274,4	2 309,5	2 274,7	-0,9%	775
MWIG40	4 568,8	19 982,9	20 043,0	4 586,6	0,5%	128
SWIG80	20 012,7	4 551,5	4 609,3	20 027,3	0,2%	64
WIG-PL	62 841,3	62 125,4	62 841,3	62 125,4	-0,6%	892
WIG	61 137,9	60 830,1	61 554,1	60 852,5	-0,7%	938

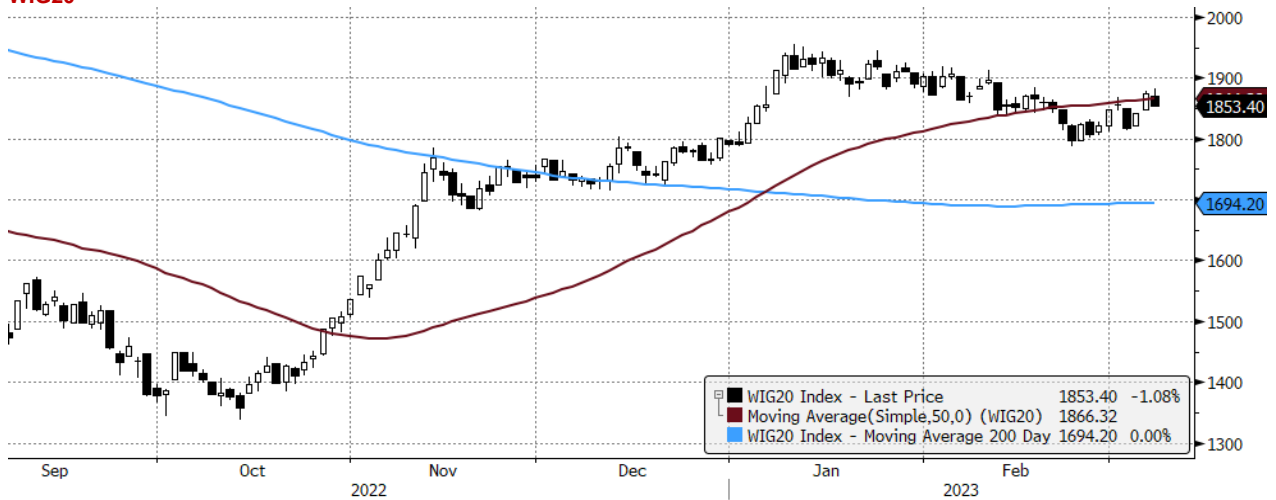
**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	28,29	29 900	-2,0%	12,6%
Asseco Poland	80,10	6 648	-0,2%	10,3%
CCC	34,88	1 914	-3,0%	-18,6%
CD Projekt	133,46	13 449	1,0%	2,9%
Cyfrowy P.	17,78	11 371	-1,2%	1,0%
Dino	394,30	38 657	1,3%	5,1%
JSW	52,60	6 176	-2,2%	-9,6%
Kęty	512,00	4 941	-0,4%	12,0%
KGHM	125,85	25 170	-3,2%	-0,7%
Kruk	337,20	6 514	0,1%	8,8%
LPP	9 800,00	18 172	-0,1%	-8,0%
mBank	321,00	13 621	-1,7%	8,4%
Orange	6,82	8 950	-0,8%	2,9%
Pekao	90,66	23 796	-0,5%	4,8%
Pepco	43,46	24 990	-0,1%	10,0%
PGE	6,64	14 907	0,6%	-3,5%
PKN Orlen	65,10	75 577	-1,9%	1,3%
PKO BP	30,99	38 738	-1,9%	2,3%
PZU	37,04	31 985	-1,1%	4,6%
Santander Polska	296,00	30 248	-2,0%	14,1%

mWIG40				Surowce					
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
11 bit st.	644,00	1 533	-2,6%	9,2%	Huuuge	29,10	2 452	-1,0%	33,5%
Alior	41,02	5 355	1,3%	19,7%	ING BSK	175,00	22 768	0,0%	6,2%
Amrest	19,40	4 259	-0,5%	-0,8%	Inter Cars	546,00	7 736	-0,7%	18,4%
Asbis	24,36	1 352	-1,4%	2,8%	Kernel	18,90	1 588	-6,8%	7,8%
Auto	18,42	2 406	0,8%	37,3%	Livechat	145,40	3 744	-0,4%	35,9%
Azoty	39,46	3 914	-0,3%	-0,1%	Mabion	20,51	331	-0,7%	-2,3%
Benefit	974,00	2 857	13,8%	30,9%	Mercator	46,49	495	0,3%	-5,8%
Bogdanka	45,50	1 548	-2,2%	-8,9%	Millennium	4,60	5 580	-2,2%	0,4%
Budimex	302,00	7 710	4,1%	6,3%	MoBrok	319,50	1 122	-0,8%	7,2%
Bumehc	39,18	567	-0,6%	-30,7%	Neuca	619,00	2 781	1,1%	-4,8%
Ciech	52,00	2 740	0,2%	25,4%	PKP Cargo	17,00	761	4,3%	17,2%
Comarch	147,40	1 199	-0,3%	-10,1%	Polenergia	82,10	7 238	0,2%	-4,5%
DataWalk	75,51	388	-1,9%	-17,3%	Pracuj	59,00	4 028	3,3%	44,3%
Develia	3,08	1 378	-1,3%	25,5%	Selvita	88,00	1 615	2,9%	6,2%
Dom Dev.	119,80	3 067	1,5%	26,1%	STS	17,50	2 739	1,3%	1,2%
Enea	6,54	4 042	1,6%	9,0%	Tauron	2,06	3 617	-1,0%	-2,6%
Eurocash	14,84	2 065	-2,4%	9,1%	TEN	131,80	967	0,3%	4,1%
Famur	3,81	2 190	-1,3%	15,5%	WP.PL	107,80	3 158	4,7%	6,7%
GPW	37,82	1 587	0,1%	6,5%	XTB	35,02	4 111	0,1%	12,9%
Handlowy	85,20	11 132	1,7%	12,7%	ZE PAK	27,80	1 413	-3,1%	20,9%

	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	83,4	-3,3%	-0,6%	-0,6%	-3,0%	-34,9%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	2,7	3,7%	-2,9%	-2,9%	-40,4%	-41,1%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	43,4	2,9%	-7,1%	-7,1%	-43,2%	-80,9%
CO2 [EUR/t]	92,6	3,0%	-4,1%	-4,1%	13,6%	59,8%
Węgiel ARA [USD/t]	124,5	1,2%	-14,7%	-14,7%	-45,5%	-70,7%
Miedź LME [USD/t]	8 737,5	-1,8%	-2,4%	-2,4%	4,5%	-14,8%
Aluminium LME [USD/t]	2 300,8	-1,4%	-1,2%	-1,2%	-2,1%	-38,4%
Cynk LME [USD/t]	2 980,8	-2,4%	-1,6%	-1,6%	-0,7%	-27,9%
Ołów LME [USD/t]	2 082,0	-1,6%	-1,0%	-1,0%	-10,9%	-14,9%
Stal HRC [USD/t]	1 050,0	-0,9%	-0,4%	-0,4%	41,1%	-2,8%
Ruda żelaza [USD/t]	127,2	1,6%	1,2%	1,2%	14,3%	-21,0%
Węgiel koksujący [USD/t]	353,0	-0,4%	2,2%	2,2%	21,9%	-40,2%
Złoto [USD/oz]	1 812,6	-1,9%	-0,8%	-0,8%	-0,6%	-11,6%
Srebro [USD/oz]	20,0	-4,8%	-4,2%	-4,2%	-16,4%	-24,1%
Platyna [USD/oz]	940,2	-4,0%	-1,7%	-1,7%	-12,5%	-18,8%
Pallad [USD/oz]	1 353,5	-3,8%	-3,6%	-3,6%	-24,7%	-54,4%
Bitcoin USD	21 988,1	-1,9%	-5,0%	-5,0%	32,9%	-42,9%
Pszenica [USD/bu]	684,8	0,3%	-1,0%	-1,0%	-13,5%	-52,0%
Kukurydza [USD/bu]	644,5	0,0%	2,4%	2,4%	-5,0%	-14,6%
Cukier ICE [USD/lb]	21,0	0,7%	4,7%	4,7%	12,3%	14,2%

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 08SEP2022-08MAR2023  
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2023 Bloomberg Finance L.P.

08-Mar-2023 07:21:03

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 08SEP2022-08MAR2023  
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2023 Bloomberg Finance L.P.

08-Mar-2023 07:21:30

**INFORMACJE ZE SPÓLEK**

**PGE, ZE PAK**

PGE i ZE PAK podpisały we wtorek wstępne porozumienie o powstaniu wspólnej spółki celowej, która będzie bezpośrednim partnerem koreańskiego KHNP przy budowie elektrowni jądrowej w Pątnowie. W spółce celowej obaj partnerzy będą mieli po 50% udziałów. Polska strona ma mieć większościowy udział w całym projekcie jądrowym.

Prezes PGE Wojciech Dąbrowski, pytany o szacowane koszty inwestycji, wskazał przykład Zjednoczonych Emiratów Arabskich. "(...) budowa czterech bloków kosztowała 24 mld USD. Zobaczymy, jakie będą koszty w Polsce" - powiedział. "Finansowanie będzie w formule project finance. Koreańskie podmioty finansowe są zainteresowane podstawieniem finansowania, ale rozmowy są na wstępnym etapie. Jest ochota z ich strony, żeby w dużym stopniu sfinansować tę inwestycję po stronie koreańskiej, ale także zapewnić finansowanie dla strony polskiej" - dodał.

Utworzenie przez PGE i ZE PAK spółki celowej uzależnione jest od uzyskania zgody Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów na dokonanie koncentracji. Zamiarem stron jest niezwłoczne zgłoszenie zamiaru koncentracji. Jak poinformował prezes PGE, decyzje w spółce będą podejmowane na zasadzie konsensusu. Ustalono, że prezes nowej spółki będzie rekomendowany przez PGE, a przewodniczący rady nadzorczej przez ZE PAK.

Spółka celowa, w ramach kolejnego etapu współpracy, ma zrealizować studium wykonalności, badania terenu oraz oceny oddziaływania na środowisko na potrzeby planowanej budowy elektrowni jądrowej. Prezes PGE poinformował, że równoległe prowadzone są rozmowy ze stroną koreańską. "Zakładamy, że pierwszy etap budowy będzie obejmował budowę dwóch bloków. 2035 rok to data podania prądu z pierwszego reaktora" - powiedział prezes PGE Wojciech Dąbrowski.

**PGE, ZE PAK**

Kosztorys budowy elektrowni jądrowej w Pątnowie może być gotowy w ciągu kilku miesięcy - poinformował wicepremier i minister aktywów państwowych Jacek Sasin. "Przy bardzo dużej ogólności budowa elektrowni będzie kosztowała około 100 mld PLN. (...) - powiedział w Polsacie Sasin.

**Benefit Systems**

Benefit Systems planuje przyspieszyć tempo otwarć w związku z utrzymującym się silnym popytem na usługi fitness, CAPEX organiczny ma wynieść w tym roku ok. 110 mln PLN - poinformował członek zarządu Bartosz Józefiak. Spółka widzi potencjał do wypłaty dywidendy za 2022 rok na poziomie istotnie wyższym niż 60% zysku netto z polityki dywidendowej.

Jak podała spółka, wydatki związane z nabyciem klubów Calypso Fitness i płatności związane z transakcjami M&A zrealizowanymi w poprzednich latach wynieść mogą 32-34 mln PLN

"Bardzo mocne momentum biznesowe prowadzi nas do myślenia o szybkim wzroście biznesu w kontekście wolumenów, przychodów i rentowności w 2023 roku, a solidna sytuacja, jeśli chodzi o bilans grupy, nadwyżka gotówki netto i perspektywy rozwoju rynku wspierają myślenie o przyspieszaniu inwestycji i realizacji polityki dywidendowej w najbliższych latach" - powiedział Józefiak.

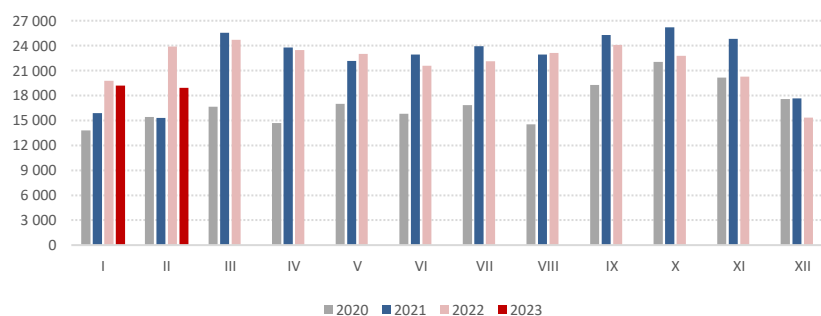
Benefit Systems zakłada dalszy wzrost rentowności na poziomie EBIT i EBITDA. "Widać po 2H'22 i początku tego roku, że radzimy sobie dość skutecznie z presją kosztową. Wolumeny dają pozytywny efekt tzw. dźwigni operacyjnej" - powiedział Józefiak.

Spółka szacuje, że w 1Q'23 liczba użytkowników programu MultiSport wzrosła o 120 tysięcy w Polsce oraz o ponad 30 tysięcy na rynkach zagranicznych. "W rezultacie przychody segmentu Polska powinny wzrosnąć w 2023 roku o co najmniej 35%, a wynika to przede wszystkim ze wzrostu wolumenu w kartach sportowych" - powiedział członek zarządu Benefit Systems. „(...) przychody za granicą powinny wzrosnąć o co najmniej 40%" - powiedział Józefiak. Poinformował, że spółka jest pozytywnie nastawiona do rynku tureckiego.

**Pekabex**

Produkcja w lutym 2023 spadła o 21% r/r do 18,9 tys m3

**Produkcja [m3]**



Źródło: DM BDM S.A., spółki

ML System

Spółka opublikowała szacunkowe wyniki za 4Q'22

Wyniki szacunkowe za 4Q'22 [mln PLN]

	4Q'21	4Q'22W	zmiana r/r	2021	2022W	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	67,4	112,7	67,4%	188,8	281,7	49,2%
Zysk brutto ze sprzedaży	9,1	12,0	31,8%	26,6	37,0	39,2%
EBITDA	8,5	15,2	79,2%	24,4	36,5	49,8%
Zysk (strata) netto	0,4	4,9	1258,1%	1,7	0,2	-88,5%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	13,6%	10,7%		14,1%	13,1%	
Marża EBITDA	12,6%	13,5%		12,9%	13,0%	
Marża zysku netto	0,5%	4,3%		0,9%	0,1%	

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Wyniki kwartalne [mln PLN]

	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	1Q'22	2Q'22	3Q'22	4Q'22W
<b>Przychody</b>	<b>15,6</b>	<b>26,4</b>	<b>23,9</b>	<b>27,5</b>	<b>19,7</b>	<b>37,7</b>	<b>31,1</b>	<b>38,7</b>	<b>26,3</b>	<b>46,1</b>	<b>49,0</b>	<b>67,4</b>	<b>54,9</b>	<b>50,3</b>	<b>63,7</b>	<b>112,7</b>
- produkcja	3,1	1,2	1,9	9,6	12,6	19,5	19,1	21,0	9,9	15,5	17,4	8,7	29,1	17,7	28,0	---
- kontrakty	11,9	23,6	20,7	16,7	5,7	15,9	5,8	10,8	13,3	22,2	24,6	53,3	15,4	32,7	31,6	---
- inne	0,6	1,6	1,3	1,1	1,5	2,3	6,2	7,0	3,1	8,5	7,0	5,4	10,5	0,0	4,1	---
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>3,5</b>	<b>3,7</b>	<b>1,8</b>	<b>2,9</b>	<b>6,0</b>	<b>10,3</b>	<b>5,3</b>	<b>9,1</b>	<b>4,2</b>	<b>7,5</b>	<b>5,7</b>	<b>9,1</b>	<b>4,3</b>	<b>7,3</b>	<b>13,4</b>	<b>12,0</b>
Zysk na sprzedaży	0,3	0,5	-2,2	-2,0	0,8	5,3	0,1	1,5	-1,6	0,6	-2,2	-0,3	-2,6	0,2	4,3	---
<b>EBITDA</b>	<b>3,2</b>	<b>3,6</b>	<b>4,5</b>	<b>2,8</b>	<b>4,2</b>	<b>9,6</b>	<b>3,4</b>	<b>4,5</b>	<b>2,5</b>	<b>8,5</b>	<b>4,9</b>	<b>8,5</b>	<b>5,3</b>	<b>7,8</b>	<b>8,2</b>	<b>15,2</b>
w tym dotacje [mln PLN]	1,6	1,4	8,6	5,0	2,2	2,7	2,0	1,6	2,2	5,2	4,5	7,0	5,3	6,3	5,4	---
<b>EBITDA adj.</b>	<b>1,5</b>	<b>2,2</b>	<b>-4,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>6,9</b>	<b>1,5</b>	<b>2,9</b>	<b>0,3</b>	<b>3,2</b>	<b>0,5</b>	<b>1,5</b>	<b>0,0</b>	<b>1,5</b>	<b>2,8</b>	<b>---</b>
EBIT	1,3	1,5	2,1	0,3	1,7	7,0	1,1	1,8	-0,4	4,1	-1,2	1,9	-1,7	0,4	0,7	---
Zysk netto	0,9	1,2	1,7	-0,4	1,4	6,7	0,9	1,2	-0,5	3,7	-1,8	0,4	-2,8	-1,0	-0,9	4,9
CFO	-6,8	-12,4	-8,8	31,5	-5,8	-1,5	1,8	15,6	6,9	8,5	-12,6	-1,1	-2,1	-9,2	0,5	---
Dług netto	21,3	41,6	53,1	34,5	56,0	56,5	8,2	42,6	44,0	66,5	93,4	72,2	88,0	97,2	106,4	---
<b>Marża brutto ze sprzedaży</b>	<b>22,4%</b>	<b>14,1%</b>	<b>7,5%</b>	<b>10,7%</b>	<b>30,4%</b>	<b>27,3%</b>	<b>17,0%</b>	<b>23,5%</b>	<b>16,0%</b>	<b>16,3%</b>	<b>11,7%</b>	<b>13,6%</b>	<b>7,9%</b>	<b>14,4%</b>	<b>21,0%</b>	<b>10,7%</b>
Marża EBITDA	20,2%	13,5%	18,7%	10,4%	21,2%	25,5%	11,0%	11,7%	9,6%	18,3%	10,1%	12,6%	9,7%	15,5%	12,9%	13,5%
Marża EBITDA adj.	9,7%	8,4%	-17,3%	-8,0%	9,8%	18,3%	4,7%	7,5%	1,1%	7,0%	1,0%	2,2%	0,1%	3,0%	4,3%	---
Marża netto	6,0%	4,6%	7,1%	-1,4%	7,1%	17,7%	2,9%	3,0%	-1,7%	8,0%	-3,7%	0,5%	-5,0%	-2,0%	-1,5%	4,3%

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Komentarz BDM

- W całym 2022 roku spółka miała wstępnie 282 mln PLN przychodów, 36,5 mln PLN EBITDA oraz 0,2 mln PLN zysku netto.
- Na poziomie przychodów w 4Q'22 spółka odnotowała 112,7 mln PLN przychodów, co oznacza wzrost o 67% r/r i jest najlepszym kwartalnym wynikiem w historii spółki.
- Jednocześnie marża brutto ze sprzedaży (11%) w 4Q'22 wyraźnie spadła w ujęciu q/q i była także słabsza r/r
- EBITDA w 4Q'22 wyniosła 15,2 mln PLN – jeżeli nie zaszyły jakieś istotne zmiany w kosztach SG&A i amortyzacji, to do wypracowania takiego wyniku musiało przyczynić się dodatnie saldo pozostałej działalności operacyjnej.
- Na poziomie netto w 4Q'22 spółka miała ok. 4,9 mln PLN.
- Finalne wyniki zostaną opublikowane 31 marca.

Forever Entertainment (NC)

Ustalenie premiery gry "FRONT MISSION 2: Remake" na konsolę Nintendo Switch na 12.06.2023 r.:

- cena gry ustalona na poziomie 34,99 EUR/ USD (taka sama jak w przypadku „Front Mission 1: Remake”);
- "FRONT MISSION 2: Remake" jest drugą częścią trylogii FRONT MISSION wydawanej przez FOR w formie remake'u na bazie IP Square Enix Japan;
- premiera gry nastąpi niespełna siedem miesięcy po premierze pierwszej części "FRONT MISSION 1st: Remake" wydanej w listopadzie 2022 roku;
- "FRONT MISSION 2" została wydana w 1997 roku wyłącznie na rynku japońskim, natomiast FOR wyda remake tego tytułu po raz pierwszy na wszystkie główne światowe rynki sprzedaży konsol Nintendo Switch, w tym na rynek japoński;
- trailer gry: <https://www.youtube.com/watch?v=NQrghowLZvY>

**Komentarz BDM:** pozytywna informacja. Tak jak wskazywaliśmy w naszej ostatniej rekomendacji [Forever Entertainment Kupuj 7,2 PLN](#), spodziewaliśmy się (mając na uwadze różne zespoły przypisane do tych zadań jak i poziom zaawansowania tych projektów), że wydawca (FOR) może pokusić się o nowy rodzaj kampanii sprzedażowych IP „Front Mission” i tym samym wydać kolejne części w odstępach zaledwie półrocznych.

**Bloober Team  
(NC)**

Podsumowanie planu strategicznego spółki na lata 2023-2027 (Bloober Team 3.0):

- link: <https://tinyurl.com/4zz9sfpa>

**Filary strategii:**

**1) Psychologiczne survival horrory:**

- gry kategorii AAA;
- sufit sprzedażowy horroru psychologicznego = ok. 2 mln egzemplarzy;
- potencjał sprzedażowy horror + akcja = ok. 10 mln egzemplarzy;

**2) Ekspansja poprzez współpracę:**

- partnerstwa z liderami branży jako strategiczny krok do osiągnięcia długofalowego celu;
- Konami – japońska kultura i sztuka projektowania gier;
- Private Division – sztuka wydawania gier i współpracy;
- Tencent – R&D, know-how, sieć partnerów;

- Produkcje współtworzone: 1) „Layers of Fear” (Anshar Studios); 2) „Projekt M” (Draw Distance); 3) „Projekt F” (Rogue);

**3) Swoboda twórcza zespołu:**

- blisko 230 pracowników;
- wkrótce nowe warszawskie biuro oraz biuro Los Angeles (planowane na połowę 2023 r.);

**Inne:**

- Bloober Team wybrał doradców i liczy na sprawny proces technicznego przejścia na rynek główny GPW z NewConnect bez emisji akcji w tym roku. Nie wyklucza jednak, że w przyszłości może pojawić się partner strategiczny, który mógłby przejąć spółkę, ale pod warunkiem zachowania rozwoju jej własnej wizji.

- Spółka nie wyklucza wypłaty dywidendy, ale priorytetem będą potencjalne przejęcia lub finansowanie dodatkowych projektów.

**Plan na 2023-2027:**

<b>PROJEKTY WEWNĘTRZNE</b>	<b>SILENT HILL 2</b>	<b>PROJECT C</b>	<b>PROJECT G</b> <small>faza koncepcyjna</small>	<b>PROJECT H</b> <small>w planach</small>
<b>PROJEKTY WSPÓŁTWORZONE</b>	<b>LAYERS OF FEAR</b>	<b>PROJECT M</b>	<b>PROJECT F</b>	
<b>INNE MEDIA</b>	<b>THE MEDIUM SERIAL</b>	<b>THE MEDIUM GRA PLANSZOWA</b>	<b>LAYERS OF FEAR FILM</b>	
<b>Pozostałe projekty do ogłoszenia</b>				

Źródło: spółka

**Podsumowanie konferencji Games Invest Forum (07.03.2023 r.):**

- „Layers of Fear” – niedługo pojawią się nowe materiały, gra zadebiutuje jeszcze w 1H'23;
- nowymi projektami spółka zamierza konkurować z takimi tytułami jak „Resident Evil” czy „The Last of Us”;
- Bloober będzie realizował dwa projekty jednocześnie;
- „Silent Hill 2” to romantyczna wizja legendarnego tytułu i pierwszy projekt strategii 3.0.;
- „Projekt C” - to IP, do którego spółka pozyskała partnera Private Division. Będzie to gra Bloober'a, a partner będzie gwarantował wsparcie. Projekt ten będzie większy od „Silent Hill 2”;
- „Projekt G” znajduje się w fazie koncepcyjnej, zespół który pracuje nad „Silent Hill 2” po premierze przejdzie do produkcji tego projektu;
- „Projekt H” - będzie realizował zespół obecnie pracujący nad projektem C;
- Spółka ma kolejne asy w rękawie, ale pokaże je jak nadejdzie odpowiedni czas;
- Globalny lider horroru oznacza, że Bloober Team będzie najwyższy jakościowo;
- Zdaniem spółki „Silent Hill 2” to jej game changer, ale kolejne produkcje mają jeszcze bardziej udowodnić, co naprawdę robi spółka;
- Spółka ma cztery tytuły w strategii, o finansowanie do 2025/26 jest spokojna, nawet bez sprzedaży gier;
- Spółka poważnie myśli o M&A;
- Bloober chce więcej zainwestować w R&D, więcej nad tym pracować;
- W 2 lata spółka powiększyła się z 130 osób do 230;
- 20 osób aktualnie pracuje w Warszawie, spółka otwiera tam właśnie oddział/

<b>SimFabric</b>	<p>Podsumowanie wywiadu z przewodniczącym RN Emilem Leszczyńskim (Biznes24, 07.03.2023 r.):</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- link do całego wywiadu: <a href="https://tinyurl.com/ybc2m4hc">https://tinyurl.com/ybc2m4hc</a> ;</li><li>- <b>Umowa z Microsoftem</b> – to co spółka podała w espi, to jest w zasadzie maksymalnie to, co możemy aktualnie ujawnić, jeżeli chodzi o informacje dotyczące tej umowy. Gdyby spółka miała się pokusić o predykcję, to w drugim kwartale powinna wydać pierwszą gier z tych sześciu i później regularnie co dwa miesiące mogłyby się ukazywać gry z tej szóstki, która już została podpisana. Są to gry, które jeszcze do tej pory spółka nie wydała, a które aktualnie chce wydać właśnie na tą platformę Xbox Series X przede wszystkim.</li><li>- <b>Umowa z dystrybutorem chińskim</b> - spółka jest w trakcie podpisywania umowy z dystrybutorem chińskim. Zdaniem spółki, będzie to jedna z największych umów w jej historii, bo będzie zwiększała przychody. SIM liczy na jej podpisanie do końca marca.</li><li>- <b>Wykluczenie ze Steam'a</b> – zdaniem spółki fabrykowanie recenzji jest nieprawdą. Spółka jest w trakcie przywracania gier na Steam. Rozmawia z firmą Valve. Jest to niestety proces długotrwały.</li><li>- <b>Wyniki za 2022 r.</b> – zdaniem spółki, wyniki spółki poprawiają się z roku na rok.</li></ul>
<b>Unimot</b>	<p>Unimot sfinalizował zakup 90% udziałów w działającej w branży transportu kolejowego spółce Olavion za 24,2 mln PLN. Umowa zakupu pozostałych 10%, zgodnie z zapisami umowy przedwstępnej, nastąpi nie później niż do 7 lipca 2025. Olavion dysponuje 16 lokomotywami i zatrudnia 79 pracowników, w tym 49 maszynistów. W ciągu całego 2022 roku spółka Olavion przewiozła towary o łącznej masie ponad 1,1 mln ton, a jej roczny potencjał przewozowy szacowany jest na około 1,7 mln ton.</p>
<b>Deweloperzy</b>	<p>Deweloperzy działający na siedmiu największych rynkach w Polsce (w Warszawie, Krakowie, Wrocławiu, Trójmieście, Poznaniu, Łodzi i Katowicach) sprzedali w lutym 2023 r. 4,6 tys. mieszkań (+48% m/m, +38% r/r) - wynika z danych Otodom Analytics. Do oferty trafiło 1,8 tys. mieszkań (-33% m/m, -64% r/r). Jak podano, oferta mieszkań deweloperskich dostępnych do zakupu w granicach największych miast spadła do 47,1 tys.</p>
<b>Wielton</b>	<p>Wielton zarejestrował w okresie styczeń-luty 525 nowych przyczep i naczepek (-31% r/r) - podał Polski Związek Przemysłu Motorowego, powołując się na dane CEP. Udział firmy w rynku wyniósł 12,82% wobec 17,05% przed rokiem. W samym lutym Wielton wydał 262 pojazdy.</p>
<b>Mercator</b>	<p>LeaderMed, spółka zależna Mercatora Medical, w wyniku zaproszenia do składania ofert nabyła 221,2 tys akcji Mercator Medical po cenie 48 PLN za akcję.</p>
<b>Captor</b>	<p>Captor Therapeutics z planowanej emisji akcji chce pozyskać do 39,6 mln USD. Zarząd zakłada, że jest to wariant konserwatywny - poinformowali przedstawiciele spółki podczas wtorkowej wideokonferencji. Dodali, że obecnie nie wiadomo, czy główni akcjonariusze spółki wezmą udział w emisji.</p>
<b>Rafako, Tauron</b>	<p>Dwa tygodnie na wypracowanie ugody w ramach mediacji dały sobie Turon i Rafako. Do 22 marca strony będą kontynuowały negocjacje. Zapisy porozumienia mają uwzględnić sposób zakończenia kontraktu dotyczącego budowy bloku 910 MW w Jaworznie oraz dokonania wzajemnych rozliczeń.</p>
<b>Enea</b>	<p>Grupa Enea wstępnie szacuje, że miała w 4Q'22 146 mln PLN EBITDA. To o 60% mniej niż zakładali analitycy, ale konsensus nie uwzględniał rezerw. Na początku marca Enea informowała o zawiązaniu rezerwy w segmencie obrotu, która zmniejszyła EBITDA o ok. 368 mln PLN</p>
<b>Inter Cars</b>	<p>Skonsolidowane przychody Inter Cars w lutym 2023 roku wyniosły 1 239,2 mln PLN (+29% r/r).</p>
<b>R22</b>	<p>R22 wstępnie szacuje, że jej skorygowana EBITDA w 4Q'22 wyniosła 31,8 mln PLN (+53% r/r). Analitycy spodziewali się, że EBITDA grupy wyniesie 30,3 mln PLN</p>
<b>CCC</b>	<p>CCC ogłosiła dobrowolny wcześniejszy wykup obligacji serii 1/2018 o maksymalnej łącznej wartości nominalnej 337 tys PLN. Maksymalna liczba obligacji podlegających wykupowi "Pari Passu" wynosi 337 sztuk obligacji. Ostatni dzień przyjmowania żądania wykupu to 6 kwietnia 2023. Wykup nastąpi 17 kwietnia 2023.</p>
<b>PGE</b>	<p>PGE i NFOŚiGW zgłosiły do UOKiK zamiar utworzenia, na bazie PGE Inwest 12, elektrowni szczytowo-pompowej "Młoty". Działalność spółki będzie obejmowała realizację inwestycji polegającej na budowie i eksploatacji Elektrowni Szczytowo-Pompowej „Młoty”.</p>
<b>Synektik</b>	<p>Synektik zawarł umowę z szpitalem w Bratysławie na dostawę, instalację i uruchomienie systemu chirurgii robotycznej da Vinci. Synektik podał, że realizacja dostawy systemu da Vinci do szpitala nastąpi do 31 marca 2023. Wartość umowy nie została ujawniona.</p>
<b>Stalexport</b>	<p>Stalexport Autostrada Małopolska przyjął ofertę Pavimental Polska w przetargu na realizację kontraktu przebudowę odwodnienia autostrady A4 (Część VI, 7,9 km) za 79,5 mln PLN netto.</p>

**Sonel**

Sonel chce wkrótce zaktualizować strategię. Zmiany będą dotyczyły m.in. celów przychodowych. Obejmie ona także możliwość akwizycji – poinformował PAP Biznes prezes Tomasz Wiśniewski. Grupa koncentruje się na rozwoju na rynkach zagranicznych, zwłaszcza Azji Południowo-Wschodniej. Wiśniewski poinformował, że grupa chce być mocniej obecna w obszarze OZE oraz zielonego wodoru. Prezes poinformował, że przyszła strategia obejmie także możliwość akwizycji – w grę wchodzi firmy między innymi z Niemiec i Wielkiej Brytanii.

"Pojawiły się nowe szanse rozwojowe i chcemy z nich skorzystać. Ten rok będzie obfitował w wysyp nowych przyrządów, które pojawią się na rynku. Jesteśmy przekonani, że to pomoże nam w rozwoju. Powstaje coraz więcej magazynów energii oraz infrastruktury OZE – będzie trzeba je opomiarować i kontrolować. To duży rynek" – powiedział Wiśniewski. Oceniał, że spółka dobrze poradziła sobie w 2022 r., dzięki posiadanym zapasom i stopniowemu podnoszeniu cen, by minimalizować ryzyko utraty marży w związku z inflacją. Pozytywnie – jego zdaniem - zapowiada się także 2023 r.

W dotychczasowej strategii spółka zakładała wypłacanie dywidendy na poziomie 10-80% wyniku netto i – jak powiedział Wiśniewski – zarząd chce nadal regularnie dzielić się zyskiem z akcjonariuszami.

W strategii spółka chce też zaprezentować pomysł dotyczący platformy, która cyfryzuje procesy wewnętrzne. Na inwestycje w R&D, w tym właśnie na platformę, nad którą trwają prace, Sonel chce przeznaczyć ok. 8 mln PLN. Ponadto, spółka planuje rozbudowę parku maszynowego, której koszt jest szacowany na 4 mln PLN.

Prezes wyjaśnił, że Sonel nie chce jednak rezygnować z segmentu usługowego obejmującego montaż elementów elektronicznych, który chociaż ma mniejszy udział w strukturze przychodów – równoważy marże i wpływa na rentowność całej produkcji.

**EuCO**

W toku postępowania sanacyjnego spółki Europejskie Centrum Odszkodowań, prowadzonego w Sądzie Rejonowym w Legnicy, zostało wydane postanowienie o zatwierdzeniu planu restrukturyzacyjnego. Plan restrukturyzacyjny spółki przewiduje m.in. rozwój sieci agentów i zwiększenie liczby pozyskiwanych dzięki poleceniom spraw, rozwój działalności przez współpracę ze spółką zależną Anos sp. z o.o. w oparciu o umowę polegającą na przekazywaniu większości wynagrodzenia prowizyjnego netto do EuCO, odstąpienie od finansowania dłużnego spółek zależnych, rozłożenie na raty części zobowiązań (w układzie) oraz – jeżeli okaże się to niezbędne – ich częściowa redukcja w drodze układu.

**Cognor**

Cognor Holding dzięki prowadzonym obecnie inwestycjom planuje w ciągu dwóch lat zwiększyć moce produkcyjne do 1 mln ton produktów finalnych rocznie - poinformował podczas konferencji dla dziennikarzy prezes Przemysław Sztuczkowski. Obecnie moce produkcyjne grupy w tym asortymencie wynoszą 616 tys. ton.

Grupa nie wyklucza dalszych akwizycji. "Zawsze się rozglądamy na rynku" - powiedział prezes. Dodał, że trochę gorsza kondycja branży sprzyja tego typu procesom. Sztuczkowski poinformował, że rozpoznanie ujemnej wartości firmy Jap wesprze zysk netto Cognora w 1Q'23 roku kwotą 112,4 mln PLN. Firma ma w bieżącym kwartale otrzymać 4 mln euro wsparcia dla firm energochłonnych.

Prezes podtrzymał wcześniejsze zapowiedzi firmy, że powtórzenie przez Cognor wyników z 2022 roku może być trudne w 2023 roku. Zapowiedział, że tegoroczne wyniki będą dobre, choć branża budowlana odczuwa kryzys. Liczy na poprawę koniunktury w drugiej połowie 2023 roku.

**Sfinks**

Grupa Sfinks Polska odnotowała w lutym 2023 wzrost sprzedaży gastronomicznej o 22,8% r/r do 14,48 mln PLN. Dla porównywalnej sieci lokali wzrost ten wyniósł 25,3% r/r.

**Elektrotim**

Spółka zawarła z Tauron Dystrybucja umowę na realizację robót na stacji R-Uczniowska w Wałbrzychu o wartości 14,7 mln PLN netto. Termin wykonania: 12.11.2024. Spółka informowała o wyborze oferty przez zamawiającego w lutym'23.

**CPD**

Zarząd CPD zaprasza do składania ofert sprzedaży do 1,5 mln akcji własnych, stanowiących nie więcej niż 17,13% udział w kapitale zakładowym. Oferowana cena to 29,9 PLN za sztukę. Przyjmowanie ofert rozpocznie się 9 marca i zakończy 22 marca.

**Huuuge**

Rod Cousens zrezygnował w funkcji wiceprezesa generalnego Huuuge. Cousens pozostanie członkiem Rady Dyrektorów Huuuge. Jedynym dyrektorem generalnym Huuuge będzie Anton Gauffin.

**Frozen Way**

Frozen Way ustaliło datę premiery gry "House Flipper - Farm DLC" w serwisie Steam na 13 kwietnia 2023 roku. Cena gry została ustalona na 14,99 USD. Frozen Way jest uprawniony do 95% zysku netto ze sprzedaży Gry. Z kolei Frozen District jest uprawnione do 5% zysku netto ze sprzedaży gry.

**Artifex Mundi**

W lutym 2023 r. szacunkowe przychody ze sprzedaży, rozpoznawane jako kwoty pomniejszone o prowizje zatrzymane przez platformy, wynosiły łącznie 5,1 mln PLN. Koszty akwizycji nowych graczy osiągnęły poziom 2,4 mln PLN.

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](mailto: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](mailto: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](mailto: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](mailto:anna.tobiasz@bdm.pl)

**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:**

**Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału

tel. (022) 62-20-848

e-mail: [leszek.mackiewicz@bdm.pl](mailto:leszek.mackiewicz@bdm.pl)

**Tomasz Ilczyszyn**

tel. (022) 62-20-854

e-mail: [tomasz.ilczyszyn@bdm.pl](mailto:tomasz.ilczyszyn@bdm.pl)

**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855

e-mail: [maciej.fink-finowicki@bdm.pl](mailto:maciej.fink-finowicki@bdm.pl)

**Piotr Komorowski**

tel. (022) 62-20-851

e-mail: [piotr.komorowski@bdm.pl](mailto:piotr.komorowski@bdm.pl)



**Nota prawna:**

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

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 08.03.2023 roku, 07:47 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 na 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-ryнку>  
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatorzy-ryнку>  
<https://gpwcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.