

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz/ Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Negatywne nastroje inwestorów w obawie o spowolnienie gospodarcze

Polskie indeksy podczas wczorajszej sesji pokazały dużo słabości. WIG20 zakończył sesję spadkiem o 2,2%. Obecnie znajduje się tylko niecałe 30 pkt. powyżej 52-tygodniowego minimum. WIG40 w tym czasie zmniejszył o 1,9%. Najlepiej poradził sobie indeks małych spółek sWIG80, który spadł wczoraj o 0,9%. Obroty na szerokim rynku wyniosły 0,7 mld PLN, 0,6 mld przypadło na blue chipy. Tylko 2 z 15 indeksów branżowych wczoraj zyskało: WIG Budownictwo (+1,5%) oraz WIG Nieruchomości (+0,2%). WIG Chemia oraz WIG Górnictwo zanotowały największe spadki, oba straciły po 6%. Negatywny sentyment nie ograniczał się tylko do polskich akcji. Niedźwiedzie przeważały w całej Europie. DAX spadł o 1%, CAC 40 stracił 0,8%, a FTSE 250 zmniejszył o 0,9%. W USA mimo mocnych spadków w ciągu dnia indeksy zamknęły się z niewielką zmianą. Zarówno Dow Jones Industrial, jak i Nasdaq straciły 0,2%. S&P500 zamknęło sesję 0,1% pod kreską. Widać wśród inwestorów sceptyczne nastawienie oraz niepokoje związane ze spowolnieniem koniunktury jak i ryzykiem recesji. Jerome Powell zeznał, że USA muszą gwałtownie sprowadzić wysoką inflację z powrotem do celu 2%. Zgodził się, że gwałtowne podwyżki stóp mogą spowodować kurczenie się gospodarki i nazwał miękkie lądowanie „bardzo trudnym”. Ropa WTI obecnie na rynku kosztuje ok. 104 USD/bbl. Cena miedzi spadła dzisiaj o kolejne 2%. Złoto nadal oscyluje w okolicach 1830 USD/oz, a bitcoin po bardzo silnych spadkach oscyluje od paru dni w okolicach 20 000 USD. Dzisiaj o 10:00 zostanie podany polski wskaźnik ufności konsumentów za czerwiec. O 14:00 dowiemy się jaka była krajowa podaż pieniądza M3 w maju. Dzisiaj Wielka Brytania, Niemcy, Francja, oraz strefa euro ogólnie podadzą indeks PMI dla przemysłu i usług. Rano azjatyckie indeksy lekko zyskują. Hang Seng wzrósł o 1,2%, Singapurski MSCI zyskał 0,6%. Nikkei nie radzi sobie tak dobrze i jest notowany w okolicach odniesienia. W czwartek kontrakty terminowe na amerykańskie indeksy charakteryzuje niska zmienność. Notowania w Europie rozpoczyna kontrakt terminowy na DAX spadkiem o 0,3%.

Kajetan Sroczyński

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Kety:** Spółka opublikowała szacunkowe wyniki za 2Q'22 (8% powyżej konsensusu) i zaktualizowała prognozę na 2022P (6% powyżej konsensusu) - pozytywne [tabela BDM];
- Tauron:** Podsumowanie konferencji po opublikowaniu strategii 2022-2030 (22.06.2022);
- Bogdanka:** Spółka zwiększa produkcję węgla typu groszek do 260 tys. ton w 2022 roku, nie jest w stanie zwiększyć wydobycia energetycznego [komentarz BDM];
- Spółki MSP/energetyka:** To nie czas dla spółek Skarbu Państwa na maksymalizowanie zysków - min. Sasin [komentarz BDM];
- BOŚ:** Aktualizacja strategii BOŚ Banku zakłada 6,3% ROE, ponad 734 mln zł WNDB na koniec 2023 r.;
- KGHM:** Spółka przygotowuje Centrum Symulacyjne dla SMR;
- Forta:** Spółka wypłaci 2 PLN dywidendy na akcję;
- Sygnity:** Spółka ma umowę z Ministerstwem Finansów na max. 77,2 mln PLN brutto;
- Krynica Vitamin:** Spółka nie wypłaci dywidendy za '21, poza wcześniejszą zaliczką;
- Elektroim:** Zarząd Elektroim z prezesem Ariuszem Boberem został powołany na kolejną kadencję;
- Apator, Tauron:** Griffin i Apator mają umowę z Tauron Dystrybucja na dostawę liczników za 190 mln PLN;
- Global Cosmed:** Spółka wypłaci 0,03 PLN dywidendy na akcję za '21;
- Rynek mieszkań:** Deweloperzy rozpoczęli budowę 13,1 tys. mieszkań w maju'22, to o 25% mniej r/r [wykresy BDM];
- Trakcja:** Spółka ma term sheet ws. finansowania; PKP PLK ma objąć akcje spółki za 200 mln PLN;
- Grupa Pracuj:** Spółka wypłaci 2 PLN dywidendy na akcję;
- Ferrum:** Akcjonariusze spółki zdecydowali o niewypłaceniu dywidendy za 2021 r.;
- Tesgas:** Spółka wypłaci 0,3 PLN dywidendy na akcję;
- Ailleron:** Spółka wypłaci 0,32 PLN dywidendy na akcję;
- Arctic Paper:** Spółka wypłaci 40 gr dywidendy na akcję za 2021 rok;
- Action:** Akcjonariusze spółki zdecydowali o niewypłaceniu dywidendy za 2021 r.;
- Votum:** Spółka wypłaci 0,41 PLN dywidendy na akcję z zysku '21;
- PoITREG:** Zarząd spółki z prezesem Piotrem Trzonkowskim został powołany na kolejną kadencję;
- Kompak:** Spółka wypłaci 0,45 PLN dywidendy na akcję;
- PGNiG:** Akcjonariusze spółki zdecydowali o niewypłaceniu dywidendy za 2021 r.;
- Ferro:** Spółka zdecydowała o wypłacie 1,51 PLN dywidendy na akcję;
- Inpro:** Spółka wprowadziła do oferty 71 mieszkań i 34 lokale usługowe w inwestycji w Mikołajkach;
- Enea:** Spółka podpisała list intencji z Last Energy ws. współpracy przy SMR;
- Lokum Developer:** Spółka wypłaci 1,65 PLN dywidendy na akcję;
- DGA:** Spółka wypłaci 0,6 PLN dywidendy na akcję za 2021 rok;
- K2 Holding:** Spółka chce wypłacić 8,4 PLN dywidendy na akcję;
- Celon Pharma:** Spółka wypłaci dywidendę z kapitału zapasowego w wysokości 0,29 zł na akcję.

WYKRES DNIA

W ostatnich dniach obserwowana jest ok. -15% korekta ropy naftowej w związku z obawami o perspektywę popytu. Indeks surowców jest najniższy od marca i z technicznego punktu widzenia w ważnym miejscu, skąd korekta wzrostów z 2020-2022 może się znacząco rozwinąć. Jerome Powell w śródowych zeznaniach przed Senatem powiedział, że USA muszą sprowadzić wysoką inflację z powrotem do docelowego poziomu 2%. Przyznał, że gwałtowne podwyżki stóp mogą spowodować skurczenie się gospodarki i nazwał „miękkie lądowanie” „bardzo trudnym wyzwaniem”.

Bloomberg Commodity Index (BCOM) 2010-2022- daily



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg.

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

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

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

Notowania: środa, 22 czerwca 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 680,6	-2,2%	-25,9%
WIG30	2 064,4	-2,3%	-25,3%
mWIG40	4 025,9	-1,9%	-23,9%
sWIG80	16 957,3	-0,9%	-15,5%
WIG	53 001,7	-2,0%	-23,5%
NC Index	291,8	-0,4%	-25,1%
WIG Banki	5 577,5	-1,4%	-35,4%
WIG Bud	3 647,0	1,4%	-3,1%
WIG Chemia	11 393,1	-6,9%	16,0%
WIG Dew	2 511,7	0,2%	-11,6%
WIG Energia	3 052,5	-2,3%	26,4%
WIG Games	12 571,4	-0,9%	-43,6%
WIG IT	3 861,0	0,0%	-18,0%
WIG Media	6 028,8	-0,9%	-31,2%
WIG Paliwa	6 079,1	-4,1%	-6,4%
WIG Spoż	2 086,1	-3,0%	-53,5%
WIG Surowce	4 368,1	-6,2%	-3,8%
WIG Odzież	5 361,7	-2,6%	-43,4%
DAX	13 144,3	-1,1%	-17,3%
FTSE100	7 089,2	-0,9%	-4,0%
CAC40	5 916,6	-0,8%	-17,3%
BUX	40 035,7	-2,2%	-21,1%
S&P500	3 759,9	-0,1%	-21,1%
DJIA	30 483,1	-0,2%	-16,1%
Nasdaq Comp	11 053,1	-0,1%	-29,4%
Bovespa	99 522,3	-0,2%	-5,1%
Nikkei225	26 149,6	-0,4%	-9,2%
Shanghai Comp.	3 267,2	-1,2%	-10,2%
S&P/ASX 200	6 508,5	-0,2%	-12,6%
EUR/PLN	4,70	1,4%	2,5%
USD/PLN	4,45	1,0%	10,2%
CHF/PLN	4,63	1,6%	4,6%
EUR/USD	1,06	0,3%	-7,1%
USD/JPY	136,26	-0,2%	18,4%

FW20

	Wartość	Zmiana
Kurs otwarcia	1 695	8 0,47%
Kurs zamknięcia	1 685	-29 -1,69%
Kurs min.	1 669	-18 -1,07%
Kurs max.	1 696	-21 -1,22%
Wolumen obrotu	29 471	5 111 20,98%
Otwarte pozycje	40 639	-390 -0,95%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 700,9	1 667,8	1 700,9	1 680,6	-2,2%	600
WIG30	2 077,9	2 051,0	2 079,4	2 064,4	-2,3%	644
MWIG40	4 099,2	4 069,0	4 125,9	4 025,9	-1,9%	80
sWIG80	17 083,1	16 907,8	17 099,2	16 957,3	-0,9%	21
WIG-PL	54 337,5	54 105,2	54 337,5	54 307,2	-2,0%	724
WIG	53 377,0	52 690,9	53 377,0	53 001,7	-2,0%	737

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	22,43	23 706	-0,2%	-42,3%
Asseco Poland	72,20	5 993	-0,9%	-16,5%
CCC	43,51	2 387	-3,9%	-58,8%
CD Projekt	90,95	9 162	-0,5%	-52,9%
Cyfrowy P.	19,81	12 669	-1,9%	-42,9%
Dino	297,40	29 157	0,7%	-19,0%
JSW	64,80	7 608	-2,1%	85,8%
KGHM	120,10	24 020	-7,3%	-13,8%
Lotos	69,10	12 775	-6,1%	13,3%
LPP	9 410,00	17 431	-2,5%	-45,3%
mBank	245,20	10 393	-0,8%	-43,4%
Orange	5,92	7 774	2,1%	-29,9%
Pekao	82,12	21 554	-1,5%	-32,7%
Pepco	36,00	20 700	-0,1%	-22,6%
PGE	10,73	24 075	-2,6%	33,1%
PGNiG	5,75	33 202	-1,8%	-8,8%
PKN Orlen	66,14	28 289	-4,7%	-11,0%
PKO BP	28,37	35 463	-1,1%	-36,9%
PZU	29,93	25 845	-1,1%	-15,3%
Santander Polska	239,40	24 464	-2,4%	-31,3%

mWIG40	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	485,00	1 154	-2,3%	-12,5%	Huuuge	16,70	1 407	0,6%	-33,5%
Alior	29,58	3 862	-0,3%	-45,9%	ING BSK	176,00	22 898	-2,2%	-34,1%
Amrest	16,90	3 710	-2,3%	-39,0%	Inter Cars	384,00	5 441	-4,0%	-18,8%
Asbis	11,92	662	-2,8%	-45,1%	Kernel	18,70	1 571	-5,6%	-68,1%
Asseco	38,70	2 008	-2,8%	-25,0%	Kęty	574,00	5 539	-3,9%	-5,9%
Azoty	46,50	4 613	-10,1%	37,6%	Kruk	238,00	4 552	-0,8%	-27,2%
Benefit	494,00	1 449	-3,5%	-22,3%	Livechat	94,50	2 433	3,7%	-19,1%
Bogdanka	55,75	1 896	-1,2%	74,2%	Mabion	22,00	356	0,6%	-64,0%
Budimex	232,00	5 923	4,5%	2,2%	Mercator	51,84	552	-3,1%	-46,6%
Celon	14,48	739	-1,4%	-56,3%	Millennium	4,12	4 998	-0,7%	-49,7%
Ciech	38,30	2 018	-3,5%	-8,8%	Mo-Bruk	286,00	1 005	-2,7%	-25,7%
Comarch	174,80	1 422	0,3%	-2,9%	Neuca	719,00	3 167	-2,2%	-14,4%
Datawalk	125,00	611	0,8%	-44,7%	PKP Cargo	10,90	488	-2,9%	-22,3%
Develia	2,24	1 003	-0,4%	-24,6%	Polenergia	88,20	7 776	-3,1%	19,8%
Dom Dev.	99,00	2 529	-0,5%	-17,5%	Pracuj.pl	51,70	3 521	-2,6%	-28,7%
Enea	9,83	6 075	-3,1%	15,5%	Selvita	66,00	1 211	-0,9%	-19,5%
Eurocash	9,92	1 380	-4,3%	-8,5%	Tauron	3,36	5 889	-1,5%	26,6%
Famur	2,68	1 541	-3,9%	-19,9%	TEN	111,00	810	-0,7%	-68,2%
GPW	36,82	1 545	0,2%	-11,1%	WP.PL	93,00	2 722	-0,1%	-34,0%
Handlowy	61,20	7 996	-1,3%	3,7%	XTB	20,32	2 385	-0,8%	21,1%

Surowce	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	109,7	-4,3%	-7,4%	-10,7%	41,1%	45,9%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	6,8	-0,6%	-8,8%	-17,0%	81,3%	102,9%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	126,2	0,2%	10,7%	42,4%	64,4%	308,1%
CO2 [EUR/t]	81,4	-3,4%	-5,1%	-2,7%	1,5%	52,7%
Węgiel ARA [USD/t]	345,0	-0,1%	5,2%	5,1%	152,3%	221,1%
Miedź LME [USD/t]	8 773,5	-2,5%	-4,9%	-7,1%	-9,9%	-5,4%
Aluminium LME [USD/t]	2 466,4	-2,2%	-4,0%	-10,6%	-12,1%	2,9%
Cynk LME [USD/t]	3 696,5	-0,2%	-0,1%	-6,2%	3,0%	29,8%
Ołów LME [USD/t]	2 020,3	-2,0%	-2,2%	-7,1%	-13,6%	-6,7%
Stal HRC [USD/t]	1 118,0	-0,8%	-1,5%	-6,1%	-22,1%	-32,6%
Ruda żelaza [USD/t]	128,0	-0,7%	-5,5%	-4,1%	13,8%	-40,2%
Węgiel koksujący [USD/t]	353,7	-1,5%	-1,2%	-14,4%	0,6%	101,5%
Złoto [USD/oz]	1 833,6	0,0%	0,0%	-0,2%	0,2%	3,1%
Srebro [USD/oz]	21,3	-1,6%	-1,6%	-1,0%	-8,5%	-17,6%
Platyna [USD/oz]	932,2	-1,1%	-1,2%	-3,8%	-3,8%	-14,4%
Pallad [USD/oz]	1 829,0	-1,3%	0,2%	-8,3%	-4,3%	-28,4%
Bitcoin USD	20 342,8	-2,4%	-6,0%	-36,0%	-56,1%	-38,5%
Pszenica [USD/bu]	952,3	-2,4%	-9,3%	-12,4%	23,5%	44,0%
Kukurydza [USD/bu]	756,3	-0,6%	-2,3%	0,4%	27,5%	13,9%
Cukier ICE [USD/lb]	18,5	-1,5%	-0,4%	-5,5%	0,7%	20,0%

WIG20



S&P500



INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Kęty

Spółka opublikowała szacunkowe wyniki za 2Q'22 (8% powyżej konsensusu) i zaktualizowała prognozę na 2022P (6% powyżej konsensusu)- pozytywne

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	1Q'22	2Q'22S*	zmiana r/r	2Q'22P Bloom	różnica	2018	2019	2020	2021	r/r
Przychody	990,1	1 154,2	1 241,7	1 211,6	1 500,1	1 660,0	43,8%	1 529,0	8,6%	2 993,4	3 203,7	3 533,3	4 597,6	30,1%
SWW	370,7	445,7	510,9	491,2	641,7					1 269,8	1 251,2	1 279,9	1 818,4	42,1%
SSA	410,5	492,6	548,1	543,6	585,1					1 292,2	1 462,7	1 605,1	1 994,9	24,3%
SOG	284,4	305,1	299,0	281,6	404,3					706,5	785,3	937,7	1 170,1	24,8%
folia BOPP	121,4	161,1	144,9							0,0	55,5	283,9		
EBITDA	199,7	251,9	245,2	202,9	267,9	324,0	28,6%	300,0	8,0%	463,5	523,1	672,7	899,7	33,7%
SWW	52,4	68,7	91,2	73,5	81,9					162,7	152,2	172,0	285,8	66,1%
SSA	73,5	91,3	107,4	77,3	98,4					189,8	237,4	283,4	349,5	23,3%
SOG	77,0	101,4	57,8	51,9	102,1					118,9	147,6	228,9	288,1	25,9%
folia BOPP	30,8	54,3	22,1							0,0	19,4	84,9		
EBIT	162,4	213,9	207,1	162,7	229,2	281,0	31,4%	259,0	8,5%	337,7	385,5	525,8	746,0	41,9%
Ysk netto	137,3	161,8	167,2	128,3	174,8	220,0	36,0%	199,0	10,6%	268,2	295,4	430,2	594,6	38,2%
Marża EBITDA	20,2%	21,8%	19,7%	16,7%	17,9%	19,5%				15,5%	16,3%	19,0%	19,6%	
SWW	14,1%	15,4%	17,9%	15,0%	12,8%					12,8%	12,2%	13,4%	15,7%	
SSA	17,9%	18,5%	19,6%	14,2%	16,8%					14,7%	16,2%	17,7%	17,5%	
SOG	27,1%	33,2%	19,3%	18,4%	25,3%					16,8%	18,8%	24,4%	24,6%	
Marża netto	13,9%	14,0%	13,5%	10,6%	11,7%	13,3%				9,0%	9,2%	12,2%	12,9%	
OCF	96,3	93,5	131,5	47,7	84,7					276,3	542,9	622,0	369,0	-40,7%
CAPEX	-43,2	-44,8	-43,9	-86,6	-86,6					-231,3	-245,6	-145,6	-218,5	
FCF	53,1	48,7	87,6	-38,9	-1,9					45,0	297,3	476,5	150,5	-68,4%
12m yield	8,3%	6,0%	5,2%	2,7%	1,7%					0,8%	5,4%	8,6%	2,7%	
Dług netto	534,5	620,1	841,3	899,1	913,3	940,0	51,6%	943,0	-0,3%	796,8	728,8	561,7	899,1	60,1%
/EBITDA	0,7	0,8	1,0	1,0	0,9	0,9				1,7	1,4	0,8	1,0	
P/E 12m				9,3	8,7	8,0								
EV/EBITDA 12m				7,1	6,6	6,2								

Źródło: BDM, spółka. * szacunki z 22.06.2022

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022P*	r/r	2022P 22.12.2021	różnica	2022P Boomerberg	różnica
Przychody	2 027,1	2 267,4	2 642,6	2 993,4	3 203,7	3 533,3	4 597,6	5 940,0	29,2%	5 415,0	9,7%	5 090,0	16,7%
EBITDA	336,2	394,2	421,2	463,5	523,1	672,7	899,7	980,0	8,9%	823,0	19,1%	921,7	6,3%
SWW	98,9	139,2	150,0	162,7	152,2	172,0	0,0			255,0			
SSA	157,0	160,2	172,0	189,8	237,4	283,4	0,0			357,0			
SOG	94,5	104,5	112,5	118,8	147,6	228,9	0,0			225,0			
EBIT	244,4	282,3	301,2	337,7	385,5	525,8	746,0	810,0	8,6%	653,0	24,0%	755,3	7,2%
Wynik netto	209,8	277,9	236,9	268,2	295,4	430,2	594,6	642,0	8,0%	549,0	16,9%	592,8	8,3%
Marża EBITDA	16,6%	17,4%	15,9%	15,5%	16,3%	19,0%	19,6%	16,5%		15,2%			
Marża netto	10,4%	12,3%	9,0%	9,0%	9,2%	12,2%	12,9%	10,8%		10,1%			
CAPEX	195,0	261,3	190,0	231,0	251,2	152,0	218,5	497,0		497,0	0,0%		
Dywidenda	136,1	170,2	284,7	228,5	229,1	337,7	430,2	505,4	17,5%	505,4	0,0%	511,4	-1,2%
DY	2,5%	3,1%	5,2%	4,1%	4,1%	6,1%	7,8%	9,2%		9,2%		9,3%	
Dług netto	242,1	397,5	590,5	774,4	700,0	561,7	899,1	1 331,0	48,0%	1 331,0	0,0%	1 095,0	21,6%
/EBITDA	0,72	1,01	1,40	1,67	1,34	0,83	1,00	1,36		1,62	-16,0%	1,2	
Aluminium USD/t	1 666	1 605	1 970	2 112	1 794	1 712	2 470	2 800	13,4%	2 750	1,8%		
Premia wlewkowa [USD/t]	3,77	3,77	3,77	3,77	3,84	3,90	3,86	4,30	137,0%	1 450	0,0%		
USD/PLN	4,18	4,18	4,18	4,18	4,30	4,44	4,56	4,60	11,4%	3,80	13,2%		
EUR/PLN	1,11	1,11	1,11	1,11	1,12	1,14	1,18	1,07	-9,6%	1,18	-9,7%		
DPS w roku	14,48	18,00	30,00	23,94	23,93	34,99	44,57	52,37					
DY	2,5%	3,1%	5,2%	4,2%	4,2%	6,1%	7,8%	9,1%					
P/E 12m								9,3		8,6			
EV/EBITDA 12m								7,1		7,0			

Źródło: BDM, spółka. * zaktualizowana prognoza z 22.06.2022

BOŚ

- BOŚ zakłada, że na koniec 2023 r. wskaźnik ROE będzie na poziomie 6,3%. Wcześniej bank planował, że na koniec przyszłego roku sięgnie 3,5-5%.
- BOŚ nadal zakłada, że na koniec 2023 r. wskaźnik kosztów do dochodów spadnie do około 54%.
- Bank podwyższył cel na koniec 2023 r. poziomu WNDB do powyżej 734 mln PLN z powyżej 600 mln PLN.
- Pottrzymał założenia, by udział zielonych kredytów w wolumenie kredytów ogółem sięgnął poziomu 50%.

Arctic Paper

Arctic Paper wypłaci z zysku netto za 2021 r. 40 gr. dywidendy brutto na akcję. Na ten cel trafi łącznie 27,7 mln PLN z zysku netto za 2021 rok oraz część zysków netto z lat ubiegłych zgromadzonych na kapitale rezerwowym spółki. Dzień dywidendy to 1 lipca, a termin jej wypłaty to 8 lipca 2022 roku.

Komentarz BDM: wypłata zgodna z rekomendacją zarządu. Spółka zapowiedziała wcześniej publikację polityki dywidendowej. (Krystian Brymora)

Bogdanka

Lubelski Węgiel Bogdanka zwiększa produkcję węgla typu groszek, kierowanego do odbiorców indywidualnych i innych używających go do ogrzewania. W tym roku zakłada produkcję 260 tys. ton w tym segmencie- CEO Artur Wasil. Spółka nie widzi w tej chwili możliwości zwiększenia produkcji węgla energetycznego. "To, co zwiększamy w tym roku, to produkcję węgla kierowanego do indywidualnych odbiorców. Bogdanka maksymalnie rocznie produkowała 60 tys. ton węgla do celów opałowych. Maksymalna zdolność, jaka jest w tej chwili oszacowana to 360 tys. ton rocznie".

"Jeśli chodzi o produkcję węgla do celów energetycznych, to realizujemy je zgodnie ze strategią, czyli w wysokości 9,7 mln ton rocznie. Inwestycje [w ewentualne zwiększenie wydobywania] są kosztowne i długoterminowe. Także potencjał osobowy pozwala jedynie na produkcję ok. 10 mln ton" - wskazał także prezes. Spółka zamroziła projekt, który zakładał budowę dwóch szybów, jednak nie do wydobywania węgla. Jego zmiana wymagałaby uzyskania nowych pozwoleń środowiskowych, dodał prezes.

Komentarz BDM: 260 tys. ton węgla opałowego to „kropla w morzu potrzeb”. Roczna produkcja w Polsce sortymentów grubych i średnich do sektora socjalno-bytowego to ok. 4,5 mln ton (obniżona o ponad 1 mln ton po wejściu nowych norm jakościowych dla paliw stałych w 2018 roku). Tymczasem zapotrzebowanie wynosi ponad 10 mln ton. Reszta (ok. 7 mln ton) była pokrywana importem blisko 90% z najtańszego kierunku rosyjskiego, który nie jest teraz dostępny. Ceny na rynkach międzynarodowych ponownie rosną po decyzjach poszczególnych krajów o przywróceniu energetyki węglowej (Krystian Brymora)

Tauron

Podsumowanie konferencji po opublikowaniu strategii 2022-2030 (22.06.2022);

- Spółka chce ograniczyć emisyjność o 78% do 2030 r. EBITDA do tego czasu ma wynieść 6,5 mld PLN.
- EBITDA do 2025 r. ma wynieść 4,5 mld PLN.
- Łączne nakłady inwestycyjne w latach 2022-30 sięgnąć mają ok. 48 mld PLN.
- W 2025 roku grupa planuje mieć 1,6 GW w elektrowniach wiatrowych, fotowoltaicznych i wodnych, a w 2030 roku 3,7 GW. Będzie to stanowić ok. 80% całego miks wytwórczego grupy.
- Grupa planuje podwoić stan posiadania energetyki wiatrowej do 2025 r. W 2030 r. z tej technologii ma pozyskiwać 1,1 GW. FV do 2025 r. ma zwiększyć moce do 700 MW. Do 2030 ma odpowiadać za 1,4 GW.
- Na początku lat trzydziestych grupa planuje uruchomić farmy wiatrowe na Morzu Bałtyckim o łącznej mocy ok. 1 GW.
- Spółka planuje budowę elektrowni w technologii szczytowo-pompowej.
- Paliwem stabilizującym miks energetyczny grupy będzie gaz wykorzystywany w wysokosprawnych źródłach kogeneracyjnych. Tauron analizuje również możliwości udziału w budowie małych reaktorów modułowych (SMR).
- Udział węgla do 2030 roku w mikse wytwórczym segmentu ciepłowniczego ma spaść z 64% do 10%.
- Firma przyjęła także politykę dywidendową. Zarząd nie będzie rekomendować wypłaty dywidendy do 2030 r., o ile zatrzymanie środków przyczyni się do wzrostu wartości aktywów.

Q&A

Jakie cele musi osiągnąć Spółka żeby osiągnąć neutralność klimatyczną?

Spółka zamierza zainwestować w OZE, m.in. farmy fotowoltaiczne, budowę farm wiatrowych na lądzie oraz na wodzie. Oprócz tego zaplanowana jest inwestycja w magazyny energii. Ostatnim filarem ma być modernizacja sieci energetycznej. Spółka też prowadzi badania z KGHM na temat wykorzystania małych reaktorów modułowych (SMR) w sektorze ciepłownictwa.

Jak transformacja ma wyglądać w praktyce?

Po pierwsze Spółka wydzieli aktywa węglowe w ramach rządowych programów. Nabyte środki zostaną zainwestowane w OZE. Kolejnym elementem jest modernizacja dystrybucji. Ostatnim elementem jest dbanie o efektywność operacyjną, aby fundusze mogły być wydawane jak najlepiej. Dodatkowo spółka będzie utrzymywała bezpieczne poziomy zadłużenia.

Pytanie o rozwój technologii dystrybucji i sieci energetycznej.

Dystrybucja i sieć energetyczna ma wiodącą rolę przy transformacji energetycznej. Zaczynając od samych wystarczających mocy sieci aby przyszłe inwestycje OZE mogły zostać bez problemu do niej podłączone, a kończąc na wykorzystaniu AI w celu automatyzacji procesu wypłat bonifikat czy sprawdzania zużycia energii zarówno ze strony Spółki jak i konsumenta. Również przetwarzane jest coraz więcej danych, dlatego rozwój cyberbezpieczeństwa też jest istotny.

Pytanie o plany rozwojowe na Śląsku.

Planujemy 2 nowe kogeneracyjne bloki ciepłownicze (gazowo-parowe). Planujemy zwiększenie mocy o 450 MW termicznych. Zaplanowana również jest modernizacja sieci ciepłowniczej, obecne systemy izolacyjne przynoszą dużo oszczędności zarówno dla producenta, jak i odbiorcy. (Kajetan Sroczyński).

ElektroTIM

Rada nadzorcza Elektrotimu powołała trzyosobowy zarząd spółki z prezesem Ariuszem Boberem na kolejną trzyletnią kadencję. Zarząd został powołany w składzie: prezes Ariusz Bober oraz członkowie zarządu Dariusz Kozikowski i Artur Więznowski.

Forte

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Forte postanowiło przeznaczyć na wypłatę dywidendy łącznie 47,9 mln PLN, co oznacza dywidendę w wysokości 2 PLN na akcję. Dzień ustalenia prawa do dywidendy ustalono na 12 września, a dzień wypłaty dywidendy na 22 września 2022 r..

Krynica Vitamin

Walne zgromadzenie Krynicy Vitamin zdecydowało o przeznaczeniu zysku netto za rok obrotowy 2021 w wysokości 15,6 mln PLN w całości na pokrycie kwoty wypłaconej jako zaliczka na poczet dywidendy oraz wyraziło zgodę na użycie kapitału zapasowego w wysokości 2,4 mln PLN celem pokrycia różnicy między wysokością zysku netto a wypłaconą zaliczką. We wrześniu spółka wypłaciła zaliczkę na poczet dywidendy za 2021 r. w kwocie 1,47 PLN na akcję. Łącznie na zaliczkę trafiło 18 mln PLN.

Spółki MSP

To nie czas dla spółek Skarbu Państwa na maksymalizowanie zysków – poinformował wicepremier i minister aktywów państwowych Jacek Sasin. Zaapelował do przedsiębiorców o „dzielenie się ciężarami” ze swoimi klientami. „W czasie pandemii spółki Skarbu Państwa były na pierwszej linii frontu (...), dziś są na pierwszej linii pomocy Ukrainie i uchodźcom. (...) Ośmielam się teraz prosić, by w trudnych czasach, gdy wielu Polaków dźwiga ciężary rosnących cen: paliwa, energii, rosnącego oprocentowania kredytów, by nastawić się na podzielenie się ciężarami” – powiedział wicepremier Sasin podczas Kongresu 590.

Wybrane dane finansowe spółek energetycznych [mln PLN]

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	r/r
EBITDA skoryg.	14 044	14 551	14 645	15 424	14 964	18 701	25%
PGE	6 152	6 486	6 712	6 637	6 184	8 200	33%
Tauron	3 157	3 470	3 476	3 502	3 515	4 127	17%
Enea	2 746	2 570	2 399	3 162	3 174	3 887	22%
Energa	1 990	2 025	2 058	2 122	2 091	2 487	19%
EBITDA raportowana	15 131	16 113	14 092	16 117	15 389	19 773	28%
PGE	7 376	7 650	6 375	7 141	5 966	9 535	60%
Tauron	3 319	3 618	3 492	3 599	4 083	4 152	2%
Enea	2 409	2 685	2 348	3 338	3 302	3 637	10%
Energa	2 027	2 160	1 877	2 039	2 038	2 449	20%
EBITDA dystrybucja	7 456	7 416	7 744	7 652	8 119	8 882	9%
PGE	2 230	2 333	2 463	2 306	1 993	2 474	24%
Tauron	2 395	2 283	2 466	2 606	3 023	2 967	-2%
Enea	1 111	1 073	1 111	1 092	1 313	1 393	6%
Energa	1 720	1 727	1 704	1 648	1 790	2 048	14%
EBITDA adj. wytwarzanie	4 193	5 269	4 811	5 790	4 976	6 550	32%
PGE*	2 961	3 704	3 244	3 625	2 833	3 508	24%
Tauron	399	432	370	440	471	1 301	176%
Enea	517	735	869	1 462	1 507	1 629	8%
Energa	315	398	329	262	165	112	-32%
EBITDA wydobywanie	530	626	379	271	313	668	113%
PGE	0	0	0	0	0	0	
Tauron	-82	-83	-90	-500	-157	-130	
Enea	612	709	470	771	470	798	70%
Energa	0	0	0	0	0	0	
EBITDA sprzedaż/obróć	1 184	1 915	439	841	1 436	521	-64%
PGE	500	811	228	280	612	827	35%
Tauron	490	841	372	429	683	-524	
Enea	154	178	-76	-50	-15	-125	
Energa	40	85	-85	182	156	343	120%
Dług netto	25 557	25 670	28 812	34 363	31 230	23 836	-24%
PGE	7 605	7 617	9 563	11 474	7 668	4 176	-46%
Tauron	8 776	8 042	8 629	9 674	10 595	10 126	-4%
Enea	4 347	5 586	5 818	6 737	6 591	3 343	-49%
Energa	4 829	4 425	4 802	6 478	6 376	6 191	-3%
Dług netto/EBITDA	1,69	1,59	2,04	2,13	2,03	1,21	
PGE	1,24	1,17	1,42	1,73	1,24	0,51	
Tauron	2,78	2,32	2,48	2,76	3,01	2,45	
Enea	1,58	2,17	2,43	2,13	2,08	0,86	
Energa	2,43	2,19	2,33	3,05	3,05	2,49	
CAPEX	16 237	14 135	14 511	14 993	13 576	12 247	-10%
PGE	8 152	6 751	6 856	7 009	5 495	4 662	-15%
Tauron	3 817	3 474	3 710	4 128	4 039	2 932	-27%
Enea	2 688	2 630	2 307	2 181	2 441	1 980	-19%
Energa	1 580	1 280	1 638	1 675	1 600	2 673	67%
EBITDA adj. -CAPEX	-2 193	416	134	431	1 389	6 454	
PGE	-2 000	-265	-144	-372	689	3 538	
Tauron	-660	-5	-234	-626	-524	1 195	
Enea	57	-60	92	981	733	1 907	
Energa	410	745	420	447	491	-186	
Rynek mocy	0	0	0	0	0	4 509	
PGE						2 746	
Tauron						652	
Enea						874	
Energa						237	

Źródło: BDM, spółki

Komentarz BDM: Już wyniki w 2021 roku w kluczowych spółkach energetycznych kontrolowanych przez MSP były rekordowe (blisko 20 mld PLN raportowanej EBITDA 4 największych spółek gł. z uwagi na rynek mocy i poprawę sytuacji w wytwarzaniu konwencjonalnym). Pozwoliło to znacząco obniżyć zadłużenie, ale sektor do 2011 roku miał gotówkę netto, a po procesach inwestycyjnych w gł. 4 bloki węglowe w ostatnich latach było to nawet ponad 30 mld PLN zadłużenia netto. Obecnie sektor przygotowuje się do kolejnej fazy inwestycyjnej w obszarze OZE (szczególnie lata 2024+). Poprawa sytuacji rynkowej (wydaje się, że wyniki sektora w 2022-2023 będą lepsze niż rekordy z 2021) i wydzielanie aktywów węglowych pomoże zbudować odpowiedni bufor kapitałowy/płynnościowy. Rekordowe wyniki w 2022 odnotuje również sektor oil&gas kontrolowany również przez MSP (Krystian Brymora).

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

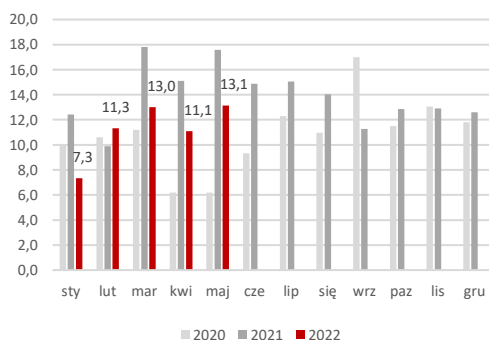
ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 35, analizy@bdm.com.pl

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.

Rynek mieszkań

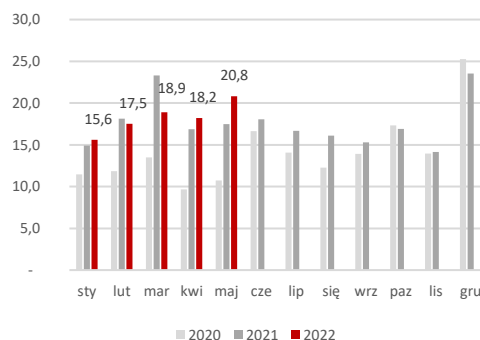
Deweloperzy rozpoczęli budowę 13,1 tys. mieszkań w maju'22, to o 25% mniej r/r. Na całym rynku ogółem rozpoczęto budowę 22,2 tys. mieszkań, to o 23% mniej niż w maju'21. W piątym miesiącu 2022 r. zgłoszeń z projektami oraz pozwoleń na budowę zostało wydanych 30,2 tys. (+1,7% r/r), z czego 20,8 tys. uzyskali deweloperzy (+19% r/r).

Rozpoczęte budowy wśród deweloperów [tys. mieszkań]



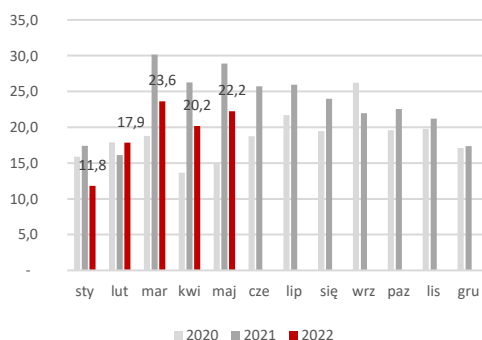
Źródło: BDM, GUS

Wydane pozwolenia i zgłoszenia projektów wśród deweloperów [tys. mieszkań]



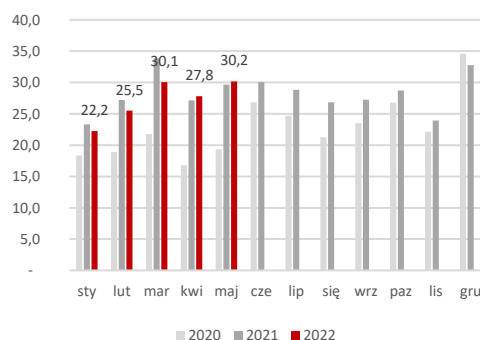
Źródło: BDM, GUS

Rozpoczęte budowy ogółem [tys. mieszkań]



Źródło: BDM, GUS

Wydane pozwolenia i zgłoszenia projektów ogółem [tys. mieszkań]



Źródło: BDM, GUS

PKP Cargo

Kurs akcji PKP Cargo szoruje po dnie. Mimo dobrej koniunktury giełdowi inwestorzy nie garną się do kupowania akcji kolejowej spółki. Powodem jest brak komunikacji z rynkiem, wysokie i sztywne koszty oraz straty. – Parkiet

AmRest

Telepizza ma apetyt na status lidera. Menedżerowie Subwaya wygrali wyścig o przejęcie polskiego biznesu międzynarodowej sieci pizzerii, na który chrapkę miał przed laty AmRest. Kończą restrukturyzację i zapowiadają szybką ekspansję. – Puls Biznesu

PKN Orlen

Prawdopodobnie wraz z ostatnim dzwonkiem w tym roku szkolnym Orlen z wielkim przypływem ogłosi obniżki cen paliw na wakacje. – Gazeta Wyborcza

Inpro

Grupa Inpro wprowadziła do sprzedaży 71 apartamentów mieszkalnych oraz 34 apartamentów usługowych w ramach najnowszej inwestycji realizowanej w Mikołajkach. Zakończenie budowy planowane jest na 30 czerwca 2023 r.

Apator, Tauron

Konsorcjum Griffin Group Energy i Apatora podpisało kontrakt z Tauron Dystrybucja na dostawę i instalację inteligentnych liczników w technologii OSGP. Umowa ma wartość 190 mln PLN z opcją zwiększenia zamówień o 12%. Liczniki zostaną zainstalowane w 346 500 punktach poboru energii elektrycznej w ramach projektu Smart City Wrocław.

Enea

Grupa Enea podpisała z amerykańską spółką Last Energy list intencyjny w sprawie współpracy dot. technologii SMR. Do podpisania porozumienia doszło podczas Kongresu 590 w Nadarzynie.

Celon Pharma

Walne zgromadzenie spółki Celon Pharma zdecydowało o wypłacie dywidendy z części kapitału zapasowego w wysokości 0,29 PLN na akcję, czyli na ten cel zostanie przeznaczona kwota ok. 14,8 mln PLN. Dniem dywidendy będzie 1 lipca, a jej wypłata nastąpi 11 lipca 2022 r.

Global Cosmed	Walne zgromadzenie Global Cosmed zdecydowało o przeznaczeniu z zysku netto wypracowanego w 2021 r. na wypłatę dywidendy 2,6 mln PLN, co daje 0,03 PLN na akcję. Wcześniej zarząd rekomendował wypłatę 0,06 PLN dywidendy na akcję. Dzień dywidendy ustalono na 29 czerwca, a jej wypłatę na 15 września 2022 r.
Sygnity	Sygnity zawarło umowę ramową ze Skarbem Państwa - Ministerstwem Finansów na świadczenie kompleksowych usług z zakresu zapewnienia zasobów ludzkich z branży IT poprzez udostępnienie wyspecjalizowanego personelu. Łączna maksymalna wartość umowy wynosi 77,2 mln PLN brutto. Umowa została zawarta na czas 36 miesięcy od daty jej zawarcia lub do wyczerpania maksymalnej puli środków przeznaczonych przez Ministerstwo Finansów na jej realizację.
DGA	DGA wypłaci z zysku za 2021 rok dywidendę w wysokości 0,6 PLN na akcję. Zarząd proponował wypłatę 0,4 PLN dywidendy na akcję. Podwyższenia kwoty dywidendy chcieli akcjonariusze spółki. Dzień prawa do dywidendy to 4 lipca, a dzień jej wypłaty 14 lipca 2022 roku.
Lokum Deweloper	Akcjonariusze Lokum Deweloper zdecydowali, aby z zysku netto za 2021 rok na dywidendę trafiło łącznie 29,7 mln PLN, co oznacza 1,65 PLN dywidendy na akcję. Dzień dywidendy ustalono na 21 września, a jej wypłata nastąpi 15 listopada 2022 roku.
Grupa Pracuj	Grupa Pracuj z zysku netto za 2021 r. przeznaczy kwotę 136,5 mln PLN na wypłatę dywidendy w wysokości 2 PLN na jedną akcję. Dzień dywidendy wyznaczono na 16 września 2022 roku. Termin wypłaty dywidendy ustalono na 30 września 2022 roku.
Ferrum	Zwyczajne walne zgromadzenie Feerum postanowiło przeznaczyć zysk za 2021 r., w kwocie 1,65 mln PLN, na kapitał zapasowy.
Tesgas	Walne zgromadzenie akcjonariuszy spółki Tesgas zdecydowało o przeznaczeniu na dywidendę 3,4 mln PLN z zysku za 2021 r., co daje 0,3 PLN na akcję. Dzień dywidendy ustalono na 6 lipca, a dniem wypłaty będzie 20 lipca 2022 roku.
Aïlleron	Aïlleron wypłaci 3,95 mln PLN dywidendy, czyli 0,32 PLN na akcję. Dzień dywidendy ustalono na 29 lipca, a jej wypłatę na 12 sierpnia 2022 roku. W 2021 roku spółka także wypłaciła 0,32 PLN dywidendy na akcję.
Action	Zwyczajne walne zgromadzenie Action postanowiło przeznaczyć zysk za 2021 r., w kwocie 101,0 mln PLN, na kapitał zapasowy.
Votum	Akcjonariusze Votum zdecydowali, by z zysku osiągniętego w 2021 roku na dywidendę trafiło 4,9 mln PLN, co daje 0,41 PLN dywidendy na akcję. Dzień dywidendy to 22 września, a dzień jej wypłaty to 12 grudnia 2022 roku.
PoITREG	Rada nadzorcza PoITREG powołała do zarządu na kolejną 5-letnią kadencję Piotra Trzonkowskiego, powierzając mu funkcję prezesa zarządu oraz Kamilię Bok i Mariusza Jabłońskiego do pełnienia funkcji członków zarządu.
Kompap	Akcjonariusze Przedsiębiorstwa Produkcyjno-Handlowego Kompap zdecydowali o przeznaczeniu na wypłatę dywidendy 2,1 mln PLN, czyli 0,45 PLN na akcję. Dzień dywidendy to 8 lipca, a jej wypłata nastąpi 26 lipca 2022 roku.
PGNiG	Zwyczajne walne zgromadzenie PGNiG postanowiło przeznaczyć zysk za 2021 r., w kwocie 5,1 mld PLN, na kapitał zapasowy.
KGHM	KGHM Polska Miedź jest w procesie przygotowania Centrum Symulacyjnego dla małych modułowych reaktorów jądrowych.
Trakcja	Trakcja podpisała wstępne warunki finansowania związane z planowanym dokapitalizowaniem spółki przez PKP Polskie Linie Kolejowe. Inwestor zamierza objąć w spółce akcje serii E nowej emisji za kwotę 200 mln PLN.
Ferro	Zwyczajne walne zgromadzenie Ferro podjęło uchwałę o przeznaczeniu części zysku netto za rok obrotowy 2021 w kwocie 32,1 mln PLN na wypłatę dywidendy. ZWZ podjęło również uchwałę o wypłacie dywidendy w tej kwocie, co daje 1,51 PLN na jedną akcję.
GPW	Rada nadzorcza GPW powołała w skład zarządu spółki Izabelę Olszewską powierzając jej funkcję członka zarządu ds. rozwoju biznesu i sprzedaży.
K2 Holding	Zarząd K2 Holding rekomenduje wypłatę 8,4 PLN dywidendy na akcję.
Columbus Energy (NC)	Columbus Energy podpisał z dwoma czeskimi podmiotami umowę joint-venture, która zakłada utworzenie spółki akcyjnej w Czechach (JVC), która będzie prowadziła działalność polegającą na projektowaniu, sprzedaży i montażu instalacji fotowoltaicznych oraz innych produktów związanych z odnawialnymi źródłami energii na rzecz klientów indywidualnych i przedsiębiorców, a także świadczenie usług posprzedażowych.
Novina (NC)	Spółka Novina zawarła porozumienie inwestycyjne z CPAR Limited z siedzibą w Anglii, w wyniku którego może pozyskać ok. 2,1 mln PLN z emisji akcji.

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krzystian Brymora

Dyrektor Wydziału

tel. (+48) 501 238 443

e-mail: krystian.brymora@bdm.pl

[strategia, chemia, przemysł, energetyka](#)

Krzysztof Tkocz

Analitik rynku akcji

tel. (+48) 516 086 705

e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl

[gry komputerowe](#)

Anna Madziar

Młodszy analitik rynku akcji

tel. (032) 208 14 35

e-mail: anna.madziar@bdm.pl

Kajetan Sroczyński

Młodszy analitik 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 opisujące w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 23.06.2022 roku, 07:35 CEST.

Raport skierowany jest do wszystkich klientów, z którymi Dom Maklerski BDM S.A. (dalej: BDM) zawarł Umowę o świadczenie usług maklerskich na podstawie Regulaminu świadczenia usług maklerskich przez Dom Maklerski BDM S.A. lub Umowę o świadczenie usług maklerskich dla klientów, których rachunek papierów wartościowych prowadzony jest przez bank depozytariusz. Niniejszy raport, przy wykorzystaniu medialnych kanałów dystrybucji, może dotrzeć również do innych podmiotów na podstawie decyzji Dyrektora Wydziału Analiz. Nie może być on jednak publikowany bądź powielany bez uprzedniej pisemnej zgody BDM, w szczególności nie może zostać przekazany lub wydany osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Opracowanie ma charakter informacyjny i nie stanowi reklamy ani nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych.

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać 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 uwzględnić, że struktura portfelową inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i jakiegokolwiek strategii inwestycyjnej 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-emidenta>
<https://www.gpw.pl/animatorzy-rynku>
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatorzy-rynku>
<https://gpwcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.