

Torpol

Akumuluj, TP 45,1/akcję

Rekomendacja z dnia 19 luty 2025 r

- Spółka opublikowała wczoraj wieczorem szacunkowe wyniki za 4Q'24. Przychody wyniosły 552,3 mln PLN (+32% r/r), EBIT 31,9 mln PLN (-35% r/r) a zysk netto 28,4 mln PLN (-31% r/r).
- Na poziomie przychodów wyniki są 12% powyżej naszych oczekiwań. Rentowność brutto ze sprzedaży 8,2% vs 7,7% nasze założenia (na plus zaskoczyła marża w TOG, na poziomie jednostkowym Torpolu zgodna z naszymi założeniami). EBIT jest o 30% wyższy od naszych założeń, natomiast zysk netto 36% wyższy od naszych oczekiwań. Vs konsensus PAP EBIT jest 23% wyższy a zysk netto 33% wyższy.
- Gotówka 240 mln PLN (spółka nie podała poziomu gotówki netto, zadłużenie oprocentowane po 3Q'24 wynosiło 91 mln PLN, więc wstępnie gotówkę netto można szacować na ok 150 mln PLN, zakładaliśmy ok 200 mln PLN). Rok 2025 powinien być naszym zdaniem lepszy pod względem przepływów ze względu na oczekiwany wpływ istotnych zaliczek.

Komentarz BDM:

Wyniki szacunkowe za 4Q'24 [mln PLN]

	4Q'23	4Q'24W	zmiana r/r	4Q'24P BDM	odchyl.	4Q'24P kons*	odchyl.	2023	2024W	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	418,7	552,3	31,9%	495,0	11,6%	488,2	13,1%	1 091,8	1 458,2	33,6%
Zysk brutto ze sprzedaży	61,2	45,4	-25,8%	38,0	19,5%	---	---	158,0	122,6	-22,4%
Wynik na sprzedaży	48,2	---	---	25,0	---	---	---	113,8	---	---
PPO/PKO	0,7	---	---	-0,5	---	---	---	0,1	---	---
EBITDA	54,8	---	---	30,8	---	---	---	138,7	---	---
EBIT	48,9	31,9	-34,8%	24,5	30,2%	25,9	23,2%	113,9	74,5	-34,6%
Wynik brutto	51,5	---	---	25,7	---	---	---	129,2	---	---
Wynik netto	40,9	28,4	-30,6%	20,8	36,2%	21,4	32,8%	101,9	68,0	-33,3%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	14,6%	8,2%		7,7%		---	---	14,5%	8,4%	
Marża na sprzedaży	11,5%	---		5,1%		---	---	10,4%	---	
Marża EBITDA	13,1%	---		6,2%		---	---	12,7%	---	
Marża EBIT	11,7%	5,8%		4,9%		5,3%		10,4%	5,1%	
Marża zysku netto	9,8%	5,1%		4,2%		4,4%		9,3%	4,7%	

Źródło: DM BDM S.A., spółka, *wg PAP

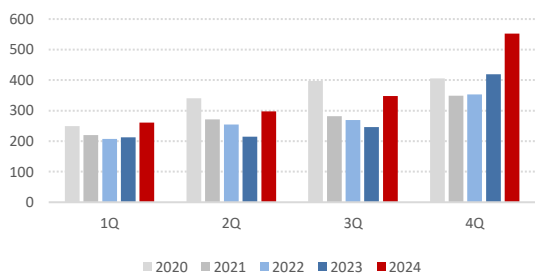
Wyniki kwartalnie [mln PLN]

	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	1Q'22	2Q'22	3Q'22	4Q'22	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24	4Q'24W
Przychody	219,5	271,5	281,7	348,7	207,8	254,4	269,6	353,0	212,4	214,4	246,3	418,7	260,5	298,0	347,4	552,3
jednostkowe	204,5	245,7	251,6	329,3	202,3	239,1	240,7	312,5	188,7	171,0	183,3	361,2	214,1	270,2	320,0	519,5
spółki zależne	15,1	25,8	30,1	19,4	5,5	15,4	28,9	40,5	23,7	43,4	62,9	57,5	46,4	27,8	27,4	32,8
Zysk brutto ze sprzedaży	16,5	26,1	29,5	73,3	31,0	62,3	56,0	110,0	21,5	40,0	35,4	61,2	20,0	29,1	28,0	45,4
jednostkowe	15,3	23,4	27,7	71,6	30,5	61,3	53,1	106,3	19,9	37,0	30,5	55,5	16,7	26,0	25,1	38,9
spółki zależne	1,1	2,7	1,8	1,8	0,4	1,1	2,9	3,6	1,5	3,0	4,9	5,7	3,3	3,2	2,9	6,5
SG&A	8,2	8,7	9,7	12,3	8,5	10,3	9,0	10,5	9,6	10,8	10,7	13,0	10,1	11,0	10,6	---
Zysk na sprzedaży	8,3	17,5	19,8	61,1	22,5	52,1	47,0	99,5	11,9	29,1	24,7	48,2	9,9	18,2	17,4	---
Saldo PPO/PKO	0,3	1,5	0,2	-3,5	0,6	-1,1	1,4	-1,4	0,5	-2,0	0,9	0,7	-2,5	0,1	-0,6	---
EBITDA	14,3	23,9	25,9	63,3	29,1	56,9	54,5	104,4	18,8	33,4	31,6	54,8	13,6	24,5	23,5	---
EBIT	8,6	19,0	20,1	57,5	23,0	51,0	48,5	98,1	12,3	27,1	25,6	48,9	7,5	18,3	16,8	31,9
Zysk brutto	8,1	17,6	19,4	56,1	25,2	56,2	51,2	98,9	18,3	30,4	29,0	51,5	12,5	19,6	17,5	---
Zysk netto	6,5	13,7	15,7	41,1	20,3	45,0	40,6	78,0	14,4	23,7	23,0	40,9	10,7	15,2	13,7	28,4
Marża brutto ze sprzedaży	7,5%	9,6%	10,5%	21,0%	14,9%	24,5%	20,8%	31,2%	10,1%	18,6%	14,4%	14,6%	7,7%	9,8%	8,1%	8,2%
jednostkowa	7,5%	9,5%	11,0%	21,7%	15,1%	25,6%	22,1%	34,0%	10,6%	21,6%	16,6%	15,4%	7,8%	9,6%	7,9%	7,5%
spółki zależne	7,6%	10,5%	6,0%	9,0%	8,0%	7,0%	10,1%	9,0%	6,5%	6,8%	7,8%	9,9%	7,1%	11,5%	10,6%	19,9%
Marża EBITDA	6,5%	8,8%	9,2%	18,1%	14,0%	22,4%	20,2%	29,6%	8,8%	15,6%	12,8%	13,1%	5,2%	8,2%	6,8%	---
Marża EBIT	3,9%	7,0%	7,1%	16,5%	11,1%	20,0%	18,0%	27,8%	5,8%	12,6%	10,4%	11,7%	2,9%	6,1%	4,8%	5,8%
Marża zysku netto	3,0%	5,1%	5,6%	11,8%	9,8%	17,7%	15,1%	22,1%	6,8%	11,0%	9,3%	9,8%	4,1%	5,1%	3,9%	5,1%
CFO	99,1	24,6	10,0	0,6	61,2	-11,7	5,8	119,9	-28,6	-14,5	-15,3	105,3	-136,5	-102,1	89,1	---
dług netto	-357,5	-352,7	-354,8	-312,8	-371,4	-351,7	-285,9	-399,5	-361,6	-351,1	-340,9	-432,7	-294,7	-173,9	-214,1	---
Portfel	1 420	1 200	1 450	1 190	1 093	1 311	1 194	984	1 650	1 732	3 010	2 440	4 738	4 191	4 009	---
rentowność portfela*	6,8%	6,8%	8,0%	10,0%	15,0%	10,0%	8,0%	7,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	---

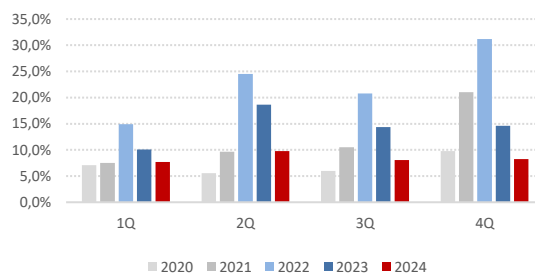
Źródło: DM BDM S.A., spółka, * wskaźnik szacowany przez spółkę

- Zgodnie z oczekiwaniami wyniki na linii EBIT/netto są słabsze r/r, ze względu (oczekiwany) na spadek marży brutto ze sprzedaży, która była jednak nieco wyższa niż prognozowaliśmy (8,2% vs 7,7% nasza prognoza oraz vs 14,6% rok temu).
- Na plus zaskoczyła marża TOG (19,9%), co łączymy z końcówką w tym okresie dużego kontraktu dla Orlenu. Marża jednostkowa Torpolu była nieco poniżej 3Q'24 (7,5% vs 7,9%, zakładaliśmy także 7,5%).
- Przychody wzrosły o 32% r/r, 12% powyżej naszych założeń. Obecne dynamiki to pochodna rozbudowanego w ostatnich kwartałach portfela spółki.
- Szacunkowe EBIT oraz wynik netto w 4Q'24 powyżej oczekiwań naszych i rynku o średnio ok 30% (efekt lepszej marży brutto ze sprzedaży i wyższych przychodów).
- Gotówka po 4Q'24 na poziomie 240,4 mln PLN. Spółka nie podała poziomu zadłużenia oprocentowanego, które po 3Q'24 wynosiło 91,0 mln PLN - gotówkę netto można szacować na ok 150 mln PLN (vs 433 mln PLN na koniec 2023 roku, zakładaliśmy ok 200 mln PLN). Spodziewamy się poprawy cash flow w 2025 ze względu na spodziewaną wypłatę zaliczek (m.in. duża druga rata na kontrakcie w Katowicach).
- Finalne wyniki 21 marca.

Przychody wg kwartałów [mln PLN]

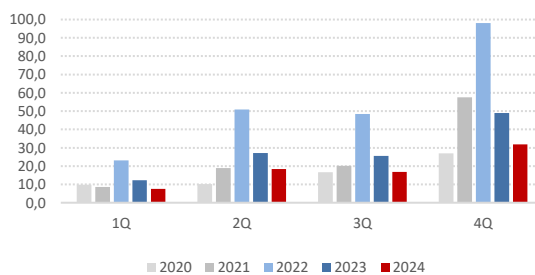


Marża brutto ze sprzedaży



Źródło: BDM S.A., spółka

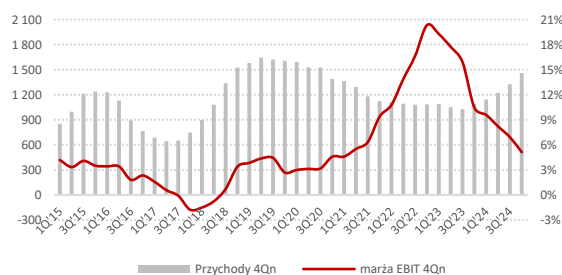
EBIT wg kwartałów [mln PLN]



Źródło: BDM S.A., spółka

Źródło: BDM S.A., spółka

Przychody i marża EBIT (narastająco 4Q)



Źródło: DM BDM S.A., spółka

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](#)

Anna Tobiasz
Młodszy analityk rynku akcji
Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 35
e-mail: anna.tobiasz@bdm.pl

Andrzej Wodecki
Młodszy analityk rynku akcji
Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 39
e-mail: andrzej.wodecki@bdm.pl

Objaśnienia używanej terminologii:

EBIT - wynik na działalności operacyjnej
EBITDA – wynik na działalności operacyjnej powiększony o amortyzację
Dług netto – zadłużenie oprocentowane pomniejszone o środki pieniężne i ich ekwiwalenty
WACC - średni ważony koszt kapitału
CAGR - średnioroczny wzrost
EPS - zysk netto na 1 akcję
DPS - dywidenda na 1 akcję
CEPS - suma zysku netto i amortyzacji na 1 akcję
EV – suma kapitalizacji rynkowej i długu netto
EV/S – stosunek EV do przychodów ze sprzedaży
EV/EBITDA – stosunek EV do wyniku operacyjnego powiększonego o amortyzację
P/EBIT – stosunek kapitalizacji rynkowej do wyniku na działalności operacyjnej
MC/S – stosunek kapitalizacji rynkowej do przychodów ze sprzedaży
P/E – stosunek kapitalizacji rynkowej do zysku netto
P/BV – stosunek kapitalizacji rynkowej do wartości księgowej
P/CE – wskaźnik ceny akcji do zysku netto na 1 akcję powiększony o amortyzację na 1 akcję
ROE – stosunek zysku netto do kapitałów własnych
ROA - stosunek zysku netto do aktywów
marża brutto na sprzedaży - relacja zysku brutto na sprzedaży do przychodów
marża EBITDA - relacja zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów ze sprzedaży
marża EBIT - relacja zysku operacyjnego do przychodów ze sprzedaży
rentowność netto - relacja zysku netto do przychodów ze sprzedaży

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:

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

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

Historia rekomendacji dla Torpolu

zalecenie	cena docelowa	poprzednia rekomendacja	poprzednia cena docelowa	dzień publikacji	godzina publikacji	kurs	WIG
kupuj	45,1	akumuluj	37,3	19.02.2025	08:50 CEST	38,80	94 651
akumuluj	37,3	akumuluj	35,6	22.08.2024	11:52 CEST	33,55	84 528
akumuluj	35,6	kupuj	27,9	22.04.2024	14:25 CEST	32,35	84 109
kupuj	27,9	trzymaj	19,3	04.01.2024	09:55 CEST	23,75	77 054
trzymaj	19,3	trzymaj	22,0	12.09.2023	13:35 CEST	18,50	66 241
trzymaj	22,0	akumuluj	22,8	14.04.2023	14:50 CEST	21,15	61 305
akumuluj	22,8	---	---	16.01.2023	12:40 CEST	21,00	61 324

Struktura ogółem opublikowanych rekomendacji BDM w 1Q'25*:

	liczba	%	liczba	%
Kupuj	5	50%	0	0%
Akumuluj	3	30%	0	0%
Trzymaj	2	20%	0	0%
Redukuj	0	0%	0	0%
Sprzedaj	0	0%	0	0%

, w tym rekomendacji na temat podmiotów, z którymi BDM ma/miał w okresie 12 miesięcy podpisaną umowę o świadczenie usług w zakresie bankowości inwestycyjnej:

* - w serwisie informacyjnym BDM na stronie: <https://www.bdm.pl/analiza-i-informacje/analiza/historia-rekomendacji> raportujemy szczegółowe zestawienie historycznych rekomendacji wydanych przez BDM w okresie nie krótszym niż ostatnie dwanaście miesięcy, zawierające m.in. podstawowe informacje na temat przedmiotu analiz oraz sposobu i daty przekazania wspomnianych materiałów analitycznych.

INFORMACJE ORAZ ZASTRZEŻENIA DOTYCZĄCE CHARAKTERU MATERIAŁU ANALITYCZNEGO:

Niniejszy raport (dalej również: opracowanie, dokument, analiza, materiał analityczny) został opracowany w zgodzie z przepisami Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (w sprawie nadużyć na rynku), Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 oraz Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565.

Niniejszy raport stanowi badania inwestycyjne w rozumieniu art. 36 ust. 1 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565.

Dokument może być przeznaczony dla klientów profesjonalnych i instytucjonalnych BDM, jak również innych kwalifikowanych klientów BDM upoważnionych do otrzymywania rekomendacji ogólnych w oparciu o zawarte umowy o świadczenie usług maklerskich. Niniejszy raport, przy wykorzystaniu medialnych kanałów dystrybucji może dotrzeć również do innych podmiotów. Fakt otrzymania niniejszego raportu nie oznacza, że jego odbiorcy będą traktowani jako klienci BDM.

Dokument został sporządzony i udostępniony do dystrybucji przez BDM.

Data sporządzenia materiału: 2025-03-07

Raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM: 2025-03-07 (08:00 CET).

Raport może zostać po raz pierwszy udostępniony do ogółu społeczeństwa od: 2024-03-14 (00:01 CET).

Od momentu publikacji majątkowe prawa autorskie do niniejszego raportu przysługują BDM.

Niniejszy raport nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej lub porady innego rodzaju, a BDM nie ponosi odpowiedzialności za szkody wynikające lub związane z wykorzystaniem przez odbiorców danych przedstawionych w raporcie lub jakichkolwiek elementów raportu. Opracowanie nie stanowi reklamy ani nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych.

Raport, ani żadna jego kopia, nie mogą być bezpośrednio lub pośrednio rozpowszechniane w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie, Australii lub Japonii, ani przekazywane obywatelom lub rezydentom państwa, w którym jego dystrybucja może być prawnie ograniczona, co nie ogranicza możliwości publikacji raportu na stronach internetowych Emitenta, BDM lub GPW. Osoby, które rozpowszechniają ten dokument powinny mieć świadomość konieczności stosowania się do takich ograniczeń.

Osoby, które otrzymają niniejszy raport, a które w szczególności nie są klientami profesjonalnymi lub inwestorami kwalifikowanymi, przed podjęciem jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej na podstawie niniejszej analizy powinny zasięgnąć opinii niezależnego doradcy finansowego, aby uzyskać potrzebne i niezbędne wyjaśnienia dotyczące zawartości niniejszego opracowania.

Przy sporządzeniu niniejszego raportu analitycznego BDM nie uwzględnił indywidualnych potrzeb i sytuacji żadnego klienta. BDM nie jest zobowiązany do zapewnienia, czy instrument lub instrumenty finansowe, których dotyczy raport są odpowiednie dla danego inwestora. Opinie analityka oraz wszelkie rekomendacje zawarte w raporcie nie stanowią porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej czy podatkowej lub oświadczenia, że jakkolwiek strategia inwestycyjna jest adekwatna lub odpowiednia z względu na indywidualne okoliczności dotyczące klienta, jak również nie stanowią osobistej rekomendacji.

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 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 dodatniej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatniej 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 rekomendacji 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. Tym samym w opinii BDM niniejszy dokument został sporządzony z zachowaniem należytej staranności i rzetelności. BDM nie ponosi jednak odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym raporcie.

Wszelkie opinie, prognozy i szacunki sformułowane w raporcie stanowią jedynie wyraz oceny analityka na dzień sporządzenia i mogą one być w każdej chwili, bez uprzedzenia zmienione. BDM nie gwarantuje, że opinie i założenia dokonane przez analityka/analityków zawarte w niniejszym raporcie są zbieżne z innymi opracowaniami analitycznymi przygotowanymi przez BDM. BDM dokonuje aktualizacji wydawanych rekomendacji w zależności od sytuacji rynkowej oraz oceny analityka i częstotliwość takich aktualizacji nie jest określona.

Ceny instrumentów finansowych wymienionych w dokumencie pochodzą z bieżących odczytów serwisu informacyjnego GPW lub innych serwisów (m.in. Bloomberg). Dane wskazujące ceny instrumentów finansowych użyte w raporcie mogły zostać wczytane do 24 godzin przed momentem zakończenia prac nad raportem.

Rekomendacje wydawane przez BDM obowiązują przez okres 12 miesięcy od daty wydania lub do momentu zrealizowania kursu docelowego, chyba że w tym okresie zostaną zaktualizowane. Szczegółowy wykaz wszystkich opublikowanych przez BDM raportów analitycznych (rekomendacji) w okresie ostatnich 12 miesięcy znajduje się w cyklicznym opracowaniu „Sprawozdanie z wykazem rekomendacji o charakterze ogólnym opublikowanych w okresie nie krótszym niż ostatnie dwanaście miesięcy” zawierającym m.in. podstawowe informacje na temat przedmiotu analiz oraz sposobu i daty przekazania wspomnianych materiałów analitycznych. Przedmiotowe sprawozdanie znajduje się w serwisie informacyjnym BDM: <https://www.bdm.pl/analizy-i-informacje/analizy/historia-rekomendacji>

DODATKOWE INFORMACJE, KTÓRE MOGĄ WPŁYWAĆ NA OBIEKTYWNOŚĆ SPORZĄDZONEGO MATERIAŁU ANALITYCZNEGO:

BDM aby zapobiec konfliktom interesów lub nimi zarządzić wyznaczył bariery organizacyjne wymagane z punktu widzenia prawnego i nadzorczego, których przestrzeganie jest monitorowane przez Wydział Compliance. Podstawowym dokumentem regulującym zarządzanie potencjalnym konfliktem interesu w BDM jest „Regulamin zarządzania konfliktami interesów w Domu Maklerskim BDM S.A.”. BDM stosuje wypracowane mechanizmy aby konflikty interesów były zarządzane przez bariery prawne oraz administracyjne mające na celu ograniczenie przepływu informacji pomiędzy jednostkami organizacyjnymi / poszczególnymi osobami zatrudnionymi w BDM lub innymi osobami. W szczególności Wydział Analiz i Informacji jest oddzielony od Wydziału Bankowości Inwestycyjnej oraz od innych jednostek sprzedażowych BDM (m.in. Wydział Sprzedaży, Wydział Doradztwa).

Przyjęte rozwiązania organizacyjne w opinii BDM zapewniają, że przed momentem udostępnienia rekomendacji informacje w niej zawarte podlegały utajnieniu.

Raport nie został przekazany do emitenta przed jego publikacją.

Analityk (analitycy) sporządzający niniejszy dokument otrzymuje wynagrodzenie stałe. Jednocześnie Zarząd BDM ma prawo przyznać analitykowi 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.

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 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 analitycznych (rozpoczęcia stałego monitoringu analitycznego przez analityka) są wpisywane na listę restrykcyjną dla pracowników Wydziału Analiz i Informacji.

Nie zidentyfikowaliśmy istotnych konfliktów interesów między BDM i osobami z nim powiązanymi a emitentem instrumentów finansowych. W przypadku powstania konfliktu interesów BDM zarządza nim stosując zasady określone w „Polityce zarządzania konfliktami interesów w Domu Maklerskim BDM S.A.”

Na dzień 2025-03-07:

- BDM oświadcza i zapewnia, że jest zaangażowany kapitałowo w instrumenty finansowe emitenta.
- BDM nie znajduje się w posiadaniu pozycji długiej lub krótkiej netto przekraczającej próg 0,5 % wyemitowanego kapitału podstawowego emitenta ogółem.
- Osoba która brała udział w sporządzaniu rekomendacji nie znajduje się w posiadaniu pozycji długiej lub krótkiej netto przekraczającej próg 0,5 % wyemitowanego kapitału podstawowego emitenta ogółem.
- Emitent nie posiada pakietu udziałów przekraczającego 5 % wyemitowanego kapitału podstawowego (akcyjnego) BDM.
- BDM nie jest animatorem rynku lub dostawcą płynności w odniesieniu do instrumentów finansowych emitenta.
- BDM w okresie ostatnich 12 miesięcy nie był gwarantem lub współgwarantem jakiegokolwiek publicznie ujawnionej oferty instrumentów finansowych emitenta,
- BDM nie jest stroną umowy z emitentem dotyczącej świadczenia usług firm inwestycyjnych określonych w art. 69 ust. 2 i 4 ustawy z dnia 25 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi,
- BDM nie jest stroną umowy z emitentem dotyczącej świadczenia usług firm inwestycyjnych określonych w sekcjach A i B załącznika I do dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE (dalej dyrektywa 2014/65/UE).
- BDM nie jest stroną umowy z emitentem dotyczącej sporządzania rekomendacji.
- Nie występuje inny istotny interes finansowy jaki w odniesieniu do emitenta instrumentów finansowych posiada BDM i podmioty z nim powiązane
- Nie istnieją inne istotne powiązania występujące między BDM i podmiotami z nim powiązanymi a emitentem instrumentów finansowych
- Osoba powiązana z BDM, która brała udział w sporządzaniu rekomendacji nie otrzymywała lub nie kupowała akcji emitenta, do którego, w sposób bezpośredni lub pośredni odnosi się rekomendacja, przed ofertą publiczną takich akcji.
- Osoba powiązana z BDM, która brała udział w sporządzaniu rekomendacji oświadcza, że przestrzega regulacji wewnętrznych oraz podlega rozwiązaniom organizacyjnym, technicznym oraz barierom informacyjnym ustanowionym przez BDM, w celu zapobiegania konfliktom interesów dotyczącym rekomendacji oraz ich unikania.
- Osoba powiązana z BDM, która brała udział w sporządzaniu rekomendacji nie była w jakiegokolwiek formie wynagradzana przez emitenta, do którego, w sposób bezpośredni lub pośredni, odnosi się rekomendacja oraz nie była bezpośrednio powiązana z ewentualnymi transakcjami dotyczącymi usług określonych w art. 69 ust. 2 i 4 ustawy z dnia 25 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi

Zgodnie z najlepszą wiedzą rekomendującego, na moment publikacji raportu, pomiędzy BDM a spółką będącą przedmiotem niniejszego raportu nie występują żadne inne powiązania, które byłyby znane sporządzającemu niniejszy raport. Inwestor powinien być jednak świadomy, że katalog ujawniania konfliktu interesu jest szeroki i w przyszłości mogą zaistnieć sytuacje powstania potencjalnego konfliktu interesów, które nie zostały zidentyfikowane i ujawnione na moment publikacji przedmiotowego opracowania. W szczególności inwestor powinien zakładać, że BDM może złożyć ofertę świadczenia usług spółce lub innym spółkom wymienionym w niniejszym raporcie.

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.