

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz / Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Piątek... dobry początek

W minionym tygodniu zakończyliśmy wrzesień jak i cały 3Q'21. Miesiąc stojący pod znakiem korekty (-0,8% WIG, -2,4% WIG20), ale kwartał już udany (+6,5% WIG, +4,1% WIG20), podczas którego szeroki WIG przekroczył barierę 70 tys. pkt. Przez całe wakacje, aż do połowy września utrzymywały się dobre nastroje mimo obaw o szybsze wycofywanie wsparcia monetarnego Fed. Druga połowa miesiąca to już z kolei okres zmienności i wzrostu awersji do ryzyka, do czego przyczyniła się istna litania ryzyk i strach przed powrotem stagflacji z lat 70. XX wieku (kryzys energetyczny, dekada surowców i rozkwit energetyki jądrowej- brzmi znajomo?). Tym samym indeksy na NYSE przerwały passę 7. wzrostowych miesięcy z rządu i zanotowały największy spadek od marca'21, ok. 5% od szczytu. Podkreślamy, że wszystkie dotychczasowe korekty od momentu wynalezienia szczepionki nie przekraczały 5%, a od covidowej recesji -10%. Zwracamy uwagę na najsłabszy od roku sentyment wśród inwestorów indywidualnych (AAII). Tym samym potencjał korekty może być ograniczony, a ewentualne jej rozwinięcie radzimy wykorzystać do budowania pozycji. Nowy miesiąc w piątek rozpoczął się dobrze. WIG20 zyskał 0,8% a S&P500 ponad 1,1%. W centrum uwagi były banki po kolejnym, wysokim odczycie inflacji (+5,8%) i wysokiej podwyżce stóp w Czechach dzień wcześniej. Zwyżki kontynuowały również spółki górnicze i oślogórnice. Kryzys energetyczny w Europie to obecnie najgorętszy temat. Do rekordowych cen gazu/CO2 i słabych warunków wietrznych doszły również najniższe od dekady stany wód w Skandynawii. To wszystko przed okresem zimowym. Dzisiejsze nastroje na rynkach finansowych są lekko pozytywne. Przed sesją mocne wyniki za 2020/2021 (kończący się 30.06.21) opublikował Kernel.

Krystian Brymora

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Kernel:** spółka opublikowała mocne wyniki za raportowany 4Q'20/21 (kalendarzowy 2Q'21) i przedstawiła strategię do 2026 roku. Pozytywny outlook na FY2022Konferencja dziś o 15:00 CEST [tabela BDM];
- **LiveChat:** Spółka szacuje przychody w 2Q'21/22 na 14,3 mln USD; wzrost r/r o 25,9%;
- **AC:** Spółka miała wstępnie 53,7 mln PLN przychodów w 3Q'21;
- **Elektrotim:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q'21: wzrost kosztów materiałowych dotyka spółkę w niewielkim stopniu, a zarząd wciąż podtrzymuje ambicję powtórzenia ubiegłorocznych wyników- pozytywne [komentarz BDM];
- **Lotos:** Modelowa marża rafinerijna grupy we wrześniu spadła do 2,32 USD/bbl;
- **PKP Cargo:** Spółka ma list intencyjny ze spółką Wagony Świdnica ws. produkcji wagonów;
- **Answear.com:** Spółka wchodzi na rynek chorwacki;
- **Monnari Trade:** Spółka liczy na poprawę obrotów i trwały powrót do zysków; nadal odczuwa skutki ataku hakerów;
- **GPW:** Obroty akcjami na GPW we wrześniu wzrosły o 12,5% r/r do 25,1 mld PLN;
- **Enter Air:** Spółka ma umowę pożyczki preferencyjnej z PFR na kwotę 78,1 mln PLN;
- **Mirbud:** Spółka rozbuduje centrum handlowe w Koszalinie za 49,3 mln PLN;
- **Mediacap:** Spółka w 2H'21 nie powtórzy wzrostów z 1H'21, ale w całym '21 liczy na poprawę r/r;
- **PGS Software:** Spółka ma umowę o współpracy strategicznej z Xebia Consultancy Services;
- **Work Service:** Spółka negocjuje sprzedaż swoich udziałów w spółce zal. Prohuman 2004 Kft;
- **Biomed-Lublin:** Spółka z nowym prezesem chce zwiększać produkcję i sprzedaż, skupi się na BCG;
- **Grupa Kęty:** Spółka otrzyma wsparcie w prowadzeniu działalności na terenie KPT;
- **Pozbud:** Spółka nie wyklucza akwizycji i liczy na kolejne kontrakty kolejowe;
- **Gaming:** Podsumowanie tygodnia [tabela BDM].

WYKRES DNIA

Molnupiravir, eksperymentalna tabletki przeciw Covid-19 koncernu farmaceutycznego Merck & Co., zmniejsza prawdopodobieństwo hospitalizacji i śmierci z powodu choroby o połowę. Notowania akcji spółki zyskiwały na piątkowej sesji nawet 12%. Jeżeli koncern dostanie zezwolenie, będzie to pierwszy na świecie lek przeciw Covid-19 dostępny dla pacjentów.

Merck & Co- daily



MRK US Equity (Merck & Co Inc) Graph 355 Daily 03APR2021-03OCT2021
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

Notowania: piątek, 1 października 2021			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 327,9	0,8%	17,3%
WIG30	2 823,6	0,8%	22,1%
mWIG40	5 275,2	0,4%	32,7%
sWIG80	21 126,0	0,1%	31,2%
WIG	70 812,0	0,7%	24,2%
NC Index	465,2	-0,9%	-6,0%
WIG Banki	7 958,1	3,9%	67,0%
WIG Bud	4 297,4	0,1%	17,3%
WIG Chemia	8 973,7	0,2%	16,6%
WIG Dew	3 139,3	-0,8%	31,6%
WIG Energia	2 716,6	0,5%	33,1%
WIG Games	23 634,0	-1,2%	-18,1%
WIG IT	4 644,6	-0,3%	20,2%
WIG Media	8 397,0	-1,5%	39,0%
WIG Paliwa	6 838,3	-0,9%	38,0%
WIG Spoż	4 669,2	0,1%	28,2%
WIG Surowce	5 289,1	-0,9%	-6,0%
WIG Telco	1 194,7	-0,4%	22,3%
DAX	15 156,4	-0,7%	10,5%
FTSE100	7 027,1	-0,8%	8,8%
CAC40	6 517,7	0,0%	17,4%
BUX	53 589,8	1,4%	27,5%
S&P500	4 357,0	1,1%	16,0%
DJIA	34 326,5	1,4%	12,2%
Nasdaq Comp	14 566,7	0,8%	13,0%
Bovespa	112 899,6	1,7%	-5,1%
Nikkei225	29 452,7	-0,3%	7,3%
Shanghai Comp.	3 536,3	-1,8%	1,8%
S&P/ASX 200	7 332,2	1,9%	11,3%
EUR/PLN	4,61	-0,5%	1,1%
USD/PLN	3,98	-0,3%	6,7%
CHF/PLN	4,27	0,0%	1,3%
EUR/USD	1,16	-0,2%	-5,2%
USD/JPY	111,29	-0,6%	7,8%

FW20			
	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
Kurs otwarcia	2 283	-18	-0,78%
Kurs zamknięcia	2 324	21	0,91%
Kurs min.	2 282	-12	-0,52%
Kurs max.	2 330	19	0,82%
Wolumen obrotu	23 604	6 710	39,72%
Otwarte pozycje	41 753	1 452	3,60%

Indeksy GPW						
Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 299,0	2 284,3	2 332,8	2 327,9	0,8%	1 006
WIG30	2 776,1	2 768,5	2 828,3	2 823,6	0,8%	1 066
MWIG40	5 238,9	5 238,9	5 238,9	5 275,2	0,4%	145
SWIG80	21 049,3	21 049,3	21 049,3	21 126,0	0,1%	72
WIG-PL	71 704,3	71 704,3	72 270,7	72 171,7	0,7%	1 266
WIG	69 837,4	69 837,4	70 934,1	70 812,0	0,7%	1 296

WIG20				
	Close	MC	1D	YTD
Allegro	58,09	59 441	0,4%	-31,4%
Asseco Poland	87,90	7 296	0,3%	29,1%
CCC	122,00	6 694	0,9%	39,4%
CD Projekt	189,54	19 094	-1,2%	-31,0%
Cyfrowy P.	35,20	22 512	-1,1%	16,2%
Dino	333,00	32 647	0,2%	15,1%
JSW	55,40	6 505	-0,6%	113,5%
KGHM	156,10	31 220	-1,0%	-14,7%
Lotos	58,72	10 856	-0,5%	41,7%
LPP	14 300,00	26 490	-3,4%	72,6%
Mercator	148,25	1 578	-0,2%	-64,9%
Orange	8,10	10 630	0,9%	22,9%
Pekao	108,50	28 478	5,3%	77,6%
PGE	9,02	16 873	1,1%	38,8%
PGNIG	6,36	36 750	-1,6%	14,8%
PKN Orlen	81,32	34 781	-0,9%	40,9%
PKOBP	43,90	54 875	3,9%	52,9%
PZU	36,92	31 881	1,2%	14,1%
Santander Polska	310,80	31 760	3,5%	67,4%
Tauron	3,36	5 880	0,4%	23,3%

mWIG40					Surowce				
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
11 bit st.	401,00	949	-1,0%	-15,4%	Handlowy	45,90	5 997	1,3%	30,6%
Alior	44,62	5 825	3,8%	162,9%	Huuuge	38,17	3 215	-6,5%	-23,7%
Amica	140,00	1 089	0,0%	-4,6%	ING BSK	236,00	30 704	1,5%	38,0%
Amrest	30,02	6 591	-1,2%	8,4%	Inter Cars	447,00	6 333	-1,1%	89,4%
Asbis	24,35	1 351	0,2%	201,4%	Kernel	60,00	5 042	-0,2%	21,7%
Asseco	41,00	2 128	0,5%	-4,7%	Kęty	629,00	6 069	-1,3%	28,0%
Azoty	28,30	2 807	1,1%	3,1%	Kruk	332,00	6 312	2,2%	133,8%
Benefit	683,00	1 977	-2,4%	-18,1%	Livechat	103,00	2 652	-3,2%	-1,9%
Biomed-L.	9,90	634	0,7%	10,5%	Mabion	68,50	1 107	-5,0%	230,1%
Budimex	299,50	7 646	-0,3%	-2,6%	mBank	420,20	17 803	2,2%	134,5%
Celon	36,50	1 635	-2,7%	-10,0%	Millennium	7,17	8 698	6,4%	119,3%
Ciech	41,20	2 171	-0,7%	28,0%	Neuca	902,00	3 997	-0,1%	38,6%
Comarch	231,00	1 879	-0,4%	18,8%	OncoArendi	42,00	586	-4,1%	-17,0%
Datawalk	242,00	1 182	1,9%	26,0%	Polenergia	68,00	3 090	-4,0%	25,5%
Develia	3,85	1 723	0,0%	95,4%	PKP Cargo	18,30	820	1,1%	33,6%
Dom Dev.	129,80	3 297	-3,1%	13,9%	PlayWay	452,00	2 983	0,7%	-28,6%
Enea	9,38	4 139	1,0%	43,5%	Selvita	72,20	1 325	-3,5%	46,5%
Eurocash	11,45	1 593	1,1%	-18,5%	TEN	516,50	3 771	-1,9%	-6,3%
Famur	2,97	1 707	4,6%	32,0%	WP.PL	132,60	3 877	-1,8%	42,6%
GPW	41,86	1 757	0,9%	-8,4%	XTB	13,91	1 633	-1,1%	-22,3%

	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	79,3	1,0%	1,5%	1,0%	53,1%	93,7%
Gaz TTF DA [EUR/MWh]	87,6	3,4%	27,6%	3,4%	357,4%	643,9%
Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	95,1	4,2%	34,3%	4,2%	398,6%	626,0%
CO2 [EUR/t]	62,0	0,5%	-1,3%	0,5%	90,4%	134,0%
Węgiel ARA [USD/t]	233,6	7,1%	35,0%	7,1%	237,3%	308,0%
Miedź LME [USD/t]	9 135,0	2,1%	-2,2%	2,1%	17,9%	43,3%
Aluminium LME [USD/t]	2 837,0	-0,2%	-2,1%	-0,2%	43,7%	66,6%
Cynk LME [USD/t]	2 970,4	-0,2%	-4,9%	-0,2%	8,8%	28,6%
Ołów LME [USD/t]	2 182,5	2,9%	0,6%	2,9%	10,5%	22,3%
Stal HRC [USD/t]	1 916,0	0,8%	-0,9%	0,8%	90,6%	207,1%
Ruda żelaza [USD/t]	122,3	2,2%	3,3%	2,2%	-21,6%	1,6%
Węgiel koksujący [USD/t]	363,3	4,6%	-2,7%	4,6%	237,2%	156,6%
Złoto [USD/oz]	1 761,0	0,2%	0,6%	0,2%	-7,2%	-7,6%
Srebro [USD/oz]	22,5	1,7%	0,5%	1,7%	-14,6%	-5,3%
Platyna [USD/oz]	977,1	1,0%	-0,8%	1,0%	-8,9%	8,7%
Pallad [USD/oz]	1 903,7	0,2%	-2,4%	0,2%	-22,4%	-18,2%
Bitcoin USD	48 126,6	10,8%	12,0%	10,8%	66,0%	355,2%
Pszenica [USD/bu]	755,3	4,1%	4,4%	4,1%	17,9%	32,4%
Kukurydza [USD/bu]	541,5	0,9%	2,8%	0,9%	11,9%	41,5%
Cukier ICE [USD/lb]	20,1	-1,4%	0,7%	-1,4%	40,6%	53,7%

WIG20



S&P500



Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

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

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

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Kernel

Spółka opublikowała wyniki za raportowany 4Q'20/21 (kalendarzowy 2Q'21). Konferencja dziś o 15:00 CEST www.incommuk.com/customers/online, Access Code: 161627

Kernel zakłada, że nakłady inwestycyjne w roku obrotowym 2021/22 wyniosą 265 mln USD. Rada dyrektorów rekomenduje wypłatę 0,44 USD dywidendy na akcję, co daje łącznie 35,6 mln USD.

Rada dyrektorów rekomenduje akcjonariuszom wypłatę 0,44 USD dywidendy na akcję, co daje łącznie 35,6 mln USD. "Na podstawie wyników za rok obrotowy 2021 i biorąc pod uwagę zobowiązania inwestycyjne dotyczące ukończenia ekspansji greenfield oraz nową politykę alokacji kapitału, rada dyrektorów proponuje akcjonariuszom zatwierdzenie dywidendy w wysokości 0,44 USD na akcję"

Nowy plan działania na następne pięć lat (do 2026 roku) zawiera ambitne cele do osiągnięcia 6 mln ton rocznego przerobu nasion słonecznika i 15 milionów ton eksportu zboża z Ukrainy. Głównym motorem wzrostu będą: ekspansja M&A w przeciwieństwie do greenfield co było kamieniem węgielnym Strategii 2021. Nasza koncentracja geograficzna pozostaje nienaruszona (100% planowanych inwestycji wyłącznie na Ukrainie)

Wybrane dane finansowe [mln USD]

kalendarzowy	IIIQ'20	IIIQ'20	IVQ'20	IQ'21	IIQ'21		IIQ'21 Bloom*		2019/2020	2020/2021
obrotowy	Q42020	Q12021	Q22021	Q32021	Q42021	r/r	Q42021 Bloom*	różnica	2 020	2 021
Przychody	1 183,1	940,3	1 326,7	1 229,2	1 650,8	39,5%	1 099,8	50%	4 107,0	5 647,0
Olej słonecznikowy	510,6	293,5	486,0	520,5	447,0	-12,5%			1 547,0	1 747,0
Zboże	961,4	810,9	1 107,0	1 513,5	1 477,7	53,7%			3 426,0	4 909,0
Rolnictwo	109,7	89,5	213,0	127,7	226,8	106,8%			604,0	657,0
Cukier i niekontynuowana inne, wyłączenia	-398,6	-253,6	-479,3	-432,4	-500,7				-1 470,0	-1 666,0
Zysk brutto ze sprzedaży	136,7	283,8	272,4	111,3	235,4	72,2%			462,0	903,0
EBITDA	123,2	290,0	269,0	111,0	259,0	110,3%	88,0	194%	443,0	929,0
Zmiana aktywów biologicznych	-23,4	106,7	21,6	-58,4	63,1				-21,0	133,0
EBITDA adj.	146,6	183,2	247,4	169,4	195,9	33,7%			464,0	929,0
EBITDA adj. Bez MSSF16 (porównywalna)	125,4	142,3	239,4	218,4	132,9	5,9%			413,0	733,0
Olej słonecznikowy	64,5	30,9	24,0	7,0	-5,9				152,0	56,0
Zboże	55,0	111,3	161,0	122,0	101,7	84,9%			216,0	496,0
Rolnictwo	32,0	160,5	107,0	3,0	190,5	495,9%			134,0	461,0
Cukier i niekontynuowana inne, wyłączenia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0				0,0	0,0
EBIT	-28,3	-12,7	-23,0	-21,0	-27,3				-59,0	-84,0
EBIT	96,1	266,0	236,9	83,9	225,4	134,5%	16,9	1234%	337,0	812,2
Wynik netto	42,5	204,1	127,9	15,8	164,9	288,2%	-19,3		118,0	512,7
<i>Marża EBITDA</i>	<i>10,4%</i>	<i>30,8%</i>	<i>20,3%</i>	<i>6,4%</i>	<i>15,7%</i>				<i>10,8%</i>	<i>16,5%</i>
<i>Olej słonecznikowy</i>	<i>12,6%</i>	<i>10,5%</i>	<i>4,9%</i>	<i>1,3%</i>	<i>-1,3%</i>				<i>9,8%</i>	<i>3,2%</i>
<i>Zboże</i>	<i>5,7%</i>	<i>13,7%</i>	<i>14,5%</i>	<i>8,1%</i>	<i>6,9%</i>				<i>6,3%</i>	<i>10,1%</i>
<i>Rolnictwo</i>	<i>29,1%</i>	<i>179,3%</i>	<i>50,2%</i>	<i>2,3%</i>	<i>84,0%</i>				<i>22,2%</i>	<i>70,2%</i>
<i>Cukier i niekontynuowana inne, wyłączenia</i>										
Dług netto	980,0	1 017,0	1 644,0	1 073,3	836,0	-14,7%	1 043	-20%	980,0	836,0
/EBITDA	2,2	1,6	2,1	1,4	0,9	-59,3%			2,2	0,9
Dług netto bez MSSF16	670,0	722,0	1 357,0	786,3	536,0	-20,0%				
BV	1 493,0	1 636,0	1 713,2	1 834,1	2 082,7	39,5%			1 493,0	2 082,7
P/E 12m				3,2	2,4				10,6	2,4
EV/EBITDA 12m				2,9	2,2				5,0	2,0
EV/EBITDA adj. 12m				3,1	2,6				4,8	2,0
P/BV				0,7	0,6				0,8	0,6

Źródło: BDM, spółka. * - różnica z rocznych prognoz pochodzących z okresu ok. lipca'21

Outlook zarządu na FY2022

	raportowany raportowany kalendarzowy	Outlook na FY2022 4Q'21 2Q'21	3Q'21 1Q'21	Outlook na FY2021 2Q'21 4Q'20
	data	04.10.2021	28.05.2021	26.02.2021
oleje	EBITDA/t USD	45-55 USD/t EBITDA	45-55 USD/t EBITDA	45-55 USD/t EBITDA
	zbiory MT	16,8 MT (rekord)		
	przetworzenie MT	3,7 MT	3,2 MT	3,3 MT
	uwagi	marża odbudowuje się		
	Sprzedaż MT			
	eksport z Ukrainy MT		8,5 MT	8,5 MT
	eksport z terminali MT			
Handel	zbiory na Ukrainie MT			
	uwagi	rekordowe zbiory zbóż, marża może się poprawić, ale są czynniki ryzyka, normalizacja wyników Avere	silna kontrybucja Avere	silna kontrybucja Avere
Rolnictwo	EBITDA (bez IAS41 z IFRS16) mln USD		EBITDA 230 MUSD	EBITDA 230 MUSD
	uwagi	sprzedana większość zbiorów, ale wciąż długa pozycja na kukurydzy		zakontraktowana cała pozycja (brak ryzyka)
Inne				+ 10 MUSD w s. oleje

Źródło: BDM, spółka

AC

AC SA odnotowało 53,7 mln PLN przychodów w 3Q'21, co oznacza wzrost o 3,4% r/r.

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.

LiveChat Software

LiveChat Software szacuje, że przychody grupy w okresie lipiec-wrzesień 2021 roku, czyli w 2Q'21/22, wyniosły 14,34 mln USD i były wyższe r/r o 25,9%.

Elektrotim

Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'21 (01.10.2021)- 19 uczestników

- dodatkowa emisja akcji w ZEUS (udział w akcjonariacie spadł do 88%);
- pierwsze zamówienie z PKP Energetyka (podstacja Grajewo) 8,15 mln PLN i magazyn energii dla Tramwajów Śląskich;
- Zeus -2,1 mln zysku netto przy 12,4 mln PLN sprzedaży, Procom -0,8 mln straty przy 13,6 mln PLN sprzedaży (strata przez niskie przychody w spółce);
- portfel Zeus 27 mln PLN, 43 mln PLN Procom;
- gotówka spadła o ok. 15 mln PLN: realizacja kontraktów i zmiana stanu zobowiązań (-24 mln PLN). Jest to do odzyskania w okresach późniejszych;
- zapowiedzi OSD wydatków nie przekładają się obecnie realnie na ogłaszanie nowych projektów;
- segment energetyki kolejowej atrakcyjny;
- spółka nie będzie beneficjentem krajowego planu skablowania sieci;
- dużo się dzieje w obszarze inwestycji przemysłowych;
- prezes zapowiedział kolejną falę wzrostową na kursie akcji;

Q&A:

- Wpływ kosztów na wyniki ? od sierpnia 2020 do końca 2020 spółka (szczęśliwie) nie pozyskała żadnych większych zamówień. W 1H'21 0,7 mln PLN to efekt mniejszej marży przez surowce, a w 2H'21 będzie to ok. 1,5 mln PLN mniej;
 - ZEUS miał portfel wybudowany na kilku dużych projektach. Drobna część portfela (ok. 6 mln PLN sprzed roku, jeden projekt jeszcze nie rozpoczęty) pochodzi ze starych czasów. Spółka wystąpi z roszczeniami do zamawiających;
 - ZEUS czeka na rozstrzygnięcie dużego przetargu za ok. 50 mln PLN. Bez tego ma odbudować portfel do ok. 45 mln PLN;
 - spółka realizowała już projekt ochrony granic dla Bieszczadzkiego Oddziału Straży Granicznej. Jest zainteresowanie podobnym systemem na granicy z Białorusią;
 - gotówka netto na koniec roku ? zwykle dużo fakturowania na koniec roku. na Pewno będzie lepiej, spółka ostatnio spłacała sporo zobowiązań, zdobyła dużo zaliczek. Gotówka się nie pogorszy;
 - spółka podtrzymuje, że jest w stanie powtórzyć ubiegłoroczne skorygowane wyniki. Wynik jednostkowo 4,5 mln PLN PN z wyłączeniem dywidendy, Procom wyjdzie na +, ZEUS ograniczy stratę;
 - perspektywy 2022 roku ? Wzrost materiałów dotyka wszystkich. Zarząd planuje budżetować 2022 rok lekko powyżej 2021. Ma nadzieję na wzrost liczby przetargów w dystrybucji, ale w szczególności liczy na segment wojskowy;
 - konkurencja na przetargach ? różnie się zachowuje, w wielu przetargach rosną ceny;
 - marże na OZE ? dla PV (słońce) spółka nic nie robiła. Marże na FW (wiatr) jak spadną <14% to spółka nie chce tam być. Farma wiatrowa w części elektrycznej to ok. 8 mln PLN, a sama budowlanka ok. 80 mln PLN;
 - Wynik Procom w 2021 ? Budżet to ok. 2,3 mln PLN na 2021, ale 1,5 mln PLN wydaje się realne, Ostoya dołoży 0,2 mln PLN;
 - marże na magazynach energii ? Nie są to duże marże, bardziej budowanie przyszłości;
 - perspektywy 2022: na czym prezes opiera założenia o lepszym 2022 roku ? Dystrybucja pokaże więcej przetargów (po wydzieleniu węgla), Zeus poprawi się na nowych przetargach, rynek przemysłowy mocny (chemia, spalarnie śmieci), w trakcji spółka ofertuje ostrożnie;
 - reaktory modułowe ? trudno powiedzieć, w takich robotach uczestniczą gł. firmy zagraniczne;
- Wypowiedzi prasowe:
- Prezes ocenił, że obiecujący jest m.in. segment wojskowy, w którym działa spółka z grupy - Zeus. Jak powiedział, może ona zakończyć ten rok stratą, ale w 2022 r. powinna pokazać dodatni wynik.
 - "Jeśli powtórzymy (jednostkowo – PAP) wyniki z pierwszego półrocza, będziemy bardzo zadowoleni. Takie jest nasze oczekiwanie - by wyniki z pierwszego półrocza powtórzyć" - dodał.

Komentarz BDM: konferencję oceniamy pozytywnie. Zarząd podtrzymuje cel powtórzenia skorygowanych wyników w 2021 roku (>10 mln PLN netto przy naszych założeniach ok. 9 mln PLN) mimo strat w 1H'21 w spółkach zależnych (Zeus i Procom łącznie blisko -3 mln PLN, ETSA +7,6 mln PLN netto). Spółka w niewielkim stopniu odczuwa wzrost kosztów materiałów w 2021 roku, bo w końcówce 2021 roku (przez zmianę w zarządzie) nie udało się pozyskać wielu przetargów. W swoich prognozach z ostatniego RA [Elektrotim Kupuj 10,2 PLN](#) jesteśmy bardziej ostrożni obawiając się słabszego 2022 roku. Tym samym czujemy się z nimi komfortowo.

Pozbud

Pozbud zakłada, że w najbliższym czasie dojdzie do ostatecznego wyboru lokalizacji pod budowę zakładu produkcji baterii w Polsce na podstawie podpisanego wcześniej porozumienia z Durapower z Singapuru i firmą Elmodis.

Pozbud nie wyklucza celowych akwizycji i liczy na dalsze kontrakty z segmentu kolejowego.

Kluczowe dla Pozbudu mają być w przyszłości segmenty OZE oraz kolejowy, ale w 2021 r. największy udział w przychodach powinien utrzymać segment usług budowlanych. Przychodów z nowych segmentów zarząd spodziewa się w przyszłym roku.

Lotos	<p>Modelowa marża rafineryjna Grupy Lotos we wrześniu 2021 roku spadła do 2,32 USD na baryłce z 2,99 USD/bbl w sierpniu.</p> <p>Lotos Petrobaltic - spółka zależna Grupy Lotos - uruchomiła system osuszania, sprężania i eksportu gazu na morskiej kopalni ropy Petrobaltic pracującej na złożu B8 na Morzu Bałtyckim. Gaz towarzyszący ropy wydobywanej ze złoża popłynął podwodnym rurociągiem o długości 75 km do Władysławowa, do spółki Energobaltic. W jej elektrociepłowni produkowana jest energia ciepła przekazywana do miejskiej sieci ciepłowniczej.</p>
PKN Orlen	<p>PKN Orlen uzyskał zgodę zarządu na budowę jednostki HVO (uwodornienia olejów roślinnych) na terenie zakładu produkcyjnego w Płocku. Rozpoczęcie produkcji w zakładzie planowane jest na połowę 2024 r.</p>
Monnari Trade	<p>Monnari Trade liczy w kolejnych okresach na poprawę przychodów oraz utrzymanie dodatniego wyniku netto. Spółka spodziewa się jednak wpływu rosnących kosztów na marżę, a także cały czas odczuwa skutki ataku hakerskiego na swoje systemy operacyjne, w tym sprzedażowe.</p> <p>Monnari Trade widzi ryzyka na rynku, które mogą wpłynąć na przyszłe wyniki, choć wiele będzie zależało także od decyzji administracyjnych związanych z dalszym rozwojem pandemii w kraju, wynika ze słów prezesa Mirosława Misztala. Spółka wciąż odczuwa skutki ataku hakerskiego, jaki miał miejsce pod koniec sierpnia 2021 r.</p> <p>Monnari Trade wystąpił z wnioskiem o kolejną pożyczkę z Polskiego Funduszu Rozwoju. Rozpoczął także negocjacje z bankami odnośnie przedłużenia obecnych linii kredytowych.</p>
Answear.com	<p>Answear.com rozpoczął sprzedaż w Chorwacji. Jest to dziewiąty kraj, w którym będą obecne produkty tego polskiego internetowego sklepu multibrandowego.</p>
PGE	<p>PGE rozpoczęła kampanię wizerunkową "PGE Prowadzimy w zielonej zmianie". Podkreśliła, że nowe hasło wskazuje na pozycję lidera zielonej zmiany na rynku elektroenergetycznym w Polsce.</p>
Enter Air	<p>Spółka zależna Enter Air - Enter Air sp. z o.o. - zawarła umowę pożyczki preferencyjnej z PFR w kwocie 78,1 mln PLN, w ramach programu Tarcza Finansowa Polskiego Funduszu Rozwoju dla Dużych Firm.</p>
Comarch	<p>Comarch uruchomił nowy projekt o nazwie Greenhouse. To inicjatywa biznesowa, która ma na celu wspieranie startupów pod względem finansowym oraz organizacyjnym, aby pomóc im urzeczywistnić pomysły na rewolucyjne rozwiązania IT.</p>
PGS Software	<p>PGS Software zawarł z Xebia Consultancy Services B.V. umowę o współpracy strategicznej. Zawarcie umowy stanowi warunek ogłoszonego przez Xebia 5 sierpnia 2021 r. wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji spółki.</p>
Work Service	<p>Work Service od 9 czerwca br. prowadzi negocjacje w przedmiocie sprzedaży wszystkich swoich udziałów w spółce zależnej Prohumán 2004 Kft., stanowiących 80,22% całkowitego kapitału zakładowego. W toku negocjacji spółka wystąpiła do banków kredytujących o wyrażenie zgody na przeprowadzenie - w razie pozytywnego zakończenia negocjacji - transakcji na warunkach wstępnie przyjętych przez strony.</p>
PKP Cargo	<p>PKP Cargo podpisało list intencyjny ze spółką Wagony Świdnica z Grupy Greenbrier, który dotyczy współpracy przy produkcji wagonów w Gniewczynie Łańcuckiej.</p>
Satis Group	<p>Andrzej Wrona złożył rezygnację z funkcji prezesa Satis Group oraz z członkostwa w zarządzie.</p>
Mirbud	<p>Mirbud podpisał umowę z LCP Corentin Investments na zrealizowanie budynku wraz z infrastrukturą towarzyszącą w ramach rozbudowy centrum handlowego, zlokalizowanego przy ul. Akademickiej i Jana Pawła II 20 w Koszalinie.</p>
Trakcja	<p>AB Kauno Tiltai, spółka zależna Trakcji, zawarła umowę z miastem Kowno na "wykonanie robót budowlanych kontynuacji alei Ateities od ul. Palemono do ul. T. Masiulio w Kownie, I odcinek" za 11,5 mln EUR (53,3 mln PLN).</p>
Erbud	<p>Erbud zawarł umowę na budowę hali widowiskowo-sportowej w Dęblinie za 29,21 mln PLN netto.</p>
Izoblok	<p>Izoblok planuje zmienić rok obrotowy i podatkowy. Rok rozpoczynający się 1 maja 2022 r. ma zakończyć się 31 grudnia 2023 r.</p>
Groclin	<p>Groclin kontynuuje rozmowy z potencjalną grupą inwestorską, których celem jest włączenie w struktury Groclinu podmiotu operującego w segmencie rynku e-commerce o bardzo dużym potencjale wzrostu.</p>
Biomed-Lublin	<p>Maksymilian Świniarski, nowy prezes Biomed-Lublin, nie planuje rewolucyjnych zmian w spółce. Firma ma skupić się na wzroście produkcji i sprzedaży, w tym zagranicznej, oraz na projektach BCG. Prezes nie wyklucza szybszej realizacji inwestycji w tym obszarze.</p>
R22	<p>Fundusze zarządzane przez Santander TFI zwiększyły zaangażowanie w kapitale R22 i mają obecnie 5,02% akcji tej spółki. Wcześniej Santander TFI miał 4,997% akcji grupy technologicznej oferującej usługi w Internecie i automatyzacji procesów.</p>

GPW	Łączna wartość obrotu akcjami na głównym rynku GPW wzrosła we wrześniu 2021 roku o 12,5% r/r do 25,1 mld PLN. Wartość obrotu akcjami w ramach arkusza zleceń zwiększyła się w tym czasie o 10,7% do 24,6 mld PLN.																																		
PKO BP	Program ugód w PKO BP startuje w pełnej skali. Proces zawierania ugody będzie niemal w pełni zdalny. - Dajemy klientom konkretne propozycje, które pozwolą im rozwiązać problem związany z kredytem walutowym. Utworzyliśmy rezerwę w wysokości 6,7 mld zł na ugody i jesteśmy gotowi zawierać porozumienia. (...) Zakładamy, że nasza propozycja będzie się cieszyła dużym zainteresowaniem - mówi Jan Emeryk Rościszewski, prezes PKO BP. Pytany, kiedy proces ugód będzie zamknięty, odpowiada, że może to potrwać dwa lub trzy lata. - Dziennik Gazeta Prawna																																		
BNP Paribas	BNP Paribas Bank Polska wprowadził od dziś możliwość wynajmu długoterminowego smartfonów marki Apple dla klienta indywidualnego.																																		
Kernel, Astarta	Notowania Kernela, Astarty czy IMC w tym roku rosną o kilkadziesiąt procent. Patrząc na dotychczasowe wyniki i mocne fundamenty tych firm, nie zanoszą się, aby wypadły z kręgu zainteresowań inwestorów. - Parkiet																																		
ZPC Otmuchów	ZPC Otmuchów wyda przy wsparciu nowego akcjonariusza prawie 100 mln zł by zaspokoić popyt i poszerzyć ofertę. - Puls Biznesu																																		
Grupa Kęty	Grupa Kęty otrzyma wsparcie w prowadzeniu działalności gospodarczej na terenie Krakowskiego Parku Technologicznego w powiecie oświęcimskim, gminie i miejscowości Kęty.																																		
Mediacap	Mediacap zakłada, że w 2H'21 nie będzie możliwe utrzymanie dynamiki wzrostu wyników z 1H'21, na które pozytywnie wpłynęły zdarzenia jednorazowe. Jednak w całym roku liczy na poprawę wyników r/r.																																		
Gaming – podsumowanie tygodnia	<p>Gaming – podsumowanie wiadomości tygodnia</p> <p>Gaming 27/09.2021-04/10.2021</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Link</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td colspan="2">Kraj</td> </tr> <tr> <td>PlayWay – wyniki za 2Q'21.</td> <td>https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482639</td> </tr> <tr> <td>Creepy Jar - wyniki za 2Q'21.</td> <td>https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482551</td> </tr> <tr> <td>Creepy Jar - raport sprzedażowy oraz aktualizacja wishlisty.</td> <td>https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482244</td> </tr> <tr> <td>PCF Group - wyniki za 2Q'21.</td> <td>https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482504</td> </tr> <tr> <td>PCF Group - aktualizacja strategii spółki.</td> <td>https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482319</td> </tr> <tr> <td>T-Bull - wyniki za 2Q'21.</td> <td>https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482547</td> </tr> <tr> <td>Vivid Games - wyniki za 2Q'21.</td> <td>https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482544</td> </tr> <tr> <td>All In! Games - wyniki za 2Q'21.</td> <td>https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482645</td> </tr> <tr> <td>BoomBit - zaliczka na poczet dywidendy za rok 2021.</td> <td>https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482301</td> </tr> <tr> <td colspan="2">Zagranica</td> </tr> <tr> <td>Netflix przejął pierwsze studio tworzące gry.</td> <td>https://tinyurl.com/fru75tt5</td> </tr> <tr> <td>PS5 sprzedaje się szybciej od PS4 i bije wcześniejszy rekord w UK. Dane z rynku brytyjskiego.</td> <td>https://tinyurl.com/j289fmr2</td> </tr> <tr> <td>Xbox Game Studios to 23 firmy pracujące nad około 40 grami.</td> <td>https://tinyurl.com/5cmrs26t</td> </tr> <tr> <td>Xbox chce pomóc w dostarczaniu gier od japońskich deweloperów na cały świat.</td> <td>https://tinyurl.com/anxc7ya7</td> </tr> <tr> <td>Microsoft prezentuje możliwości Xbox Game Pass.</td> <td>https://tinyurl.com/d236zw6c</td> </tr> </tbody> </table> <p><small>Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., PAP, PPE.pl, Planetagraca.pl, stooq.pl</small></p>		Link	Kraj		PlayWay – wyniki za 2Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482639	Creepy Jar - wyniki za 2Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482551	Creepy Jar - raport sprzedażowy oraz aktualizacja wishlisty.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482244	PCF Group - wyniki za 2Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482504	PCF Group - aktualizacja strategii spółki.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482319	T-Bull - wyniki za 2Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482547	Vivid Games - wyniki za 2Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482544	All In! Games - wyniki za 2Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482645	BoomBit - zaliczka na poczet dywidendy za rok 2021.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482301	Zagranica		Netflix przejął pierwsze studio tworzące gry.	https://tinyurl.com/fru75tt5	PS5 sprzedaje się szybciej od PS4 i bije wcześniejszy rekord w UK. Dane z rynku brytyjskiego.	https://tinyurl.com/j289fmr2	Xbox Game Studios to 23 firmy pracujące nad około 40 grami.	https://tinyurl.com/5cmrs26t	Xbox chce pomóc w dostarczaniu gier od japońskich deweloperów na cały świat.	https://tinyurl.com/anxc7ya7	Microsoft prezentuje możliwości Xbox Game Pass.	https://tinyurl.com/d236zw6c
	Link																																		
Kraj																																			
PlayWay – wyniki za 2Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482639																																		
Creepy Jar - wyniki za 2Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482551																																		
Creepy Jar - raport sprzedażowy oraz aktualizacja wishlisty.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482244																																		
PCF Group - wyniki za 2Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482504																																		
PCF Group - aktualizacja strategii spółki.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482319																																		
T-Bull - wyniki za 2Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482547																																		
Vivid Games - wyniki za 2Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482544																																		
All In! Games - wyniki za 2Q'21.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482645																																		
BoomBit - zaliczka na poczet dywidendy za rok 2021.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,482301																																		
Zagranica																																			
Netflix przejął pierwsze studio tworzące gry.	https://tinyurl.com/fru75tt5																																		
PS5 sprzedaje się szybciej od PS4 i bije wcześniejszy rekord w UK. Dane z rynku brytyjskiego.	https://tinyurl.com/j289fmr2																																		
Xbox Game Studios to 23 firmy pracujące nad około 40 grami.	https://tinyurl.com/5cmrs26t																																		
Xbox chce pomóc w dostarczaniu gier od japońskich deweloperów na cały świat.	https://tinyurl.com/anxc7ya7																																		
Microsoft prezentuje możliwości Xbox Game Pass.	https://tinyurl.com/d236zw6c																																		
Gaming Factory	Gaming Factory podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki w ramach kapitału docelowego do kwoty 562 770 PLN poprzez emisję 27 700 akcji zwykłych na okaziciela serii F o wartości nominalnej 0,1 PLN każda akcja. Podjęcie uchwały nastąpiło w celu realizacji postanowień programu motywacyjnego.																																		
PunkPirates	PunkPirates zaktualizowało plan wydawniczy, podjęło także decyzję o zwiększeniu budżetu do kwoty 1 mln PLN na każdą z produkcji.																																		

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Krystian Brymora

Dyrektor Wydziału
tel. (+48) 501 238 443
e-mail: krystian.brymora@bdm.pl
[strategia, chemia, przemysł, energetyka](#)

Michał Fidelus

Analityk rynku akcji
tel. (+48) 666 073 972
e-mail: michal.fidelus@bdm.pl
[banki, finanse](#)

Adrian Górniak

Analityk rynku akcji
tel. (+48) 668 516 977
e-mail: adrian.gorniak@bdm.pl
[deweloperzy, handel, media](#)

Krzysztof Tkocz

Młodszy analityk rynku akcji
tel. (+48) 516 086 705
e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl
[gry komputerowe](#)

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 04.10.2021 roku, 07:30 CEST.

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

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

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahaniom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględniać, że struktura 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, z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.gpw.pl/animatorzy-rynek>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.