

Redaktor wydania: Krzysztof Koczo / Krystian Brymora

**KOMENTARZ PORANNY**

**Covid znów niepokoi inwestorów**

W środę na GPW królowała czerwień. WIG stracił 0,7%, WIG20 spadł o 0,8%, mWIG40 zakończył dzień 0,3% pod kreską, a mWIG80 osłabił się o 0,3%. Była to odpowiedź inwestorów na opublikowany przez Ministerstwo Zdrowia raport o zachorowaniach i zgonach z powodu Covid-19 w ciągu ostatniej doby, ukazujący znaczące przyspieszenie czwartej fali pandemii. Niewielkie ostateczne spadki indeksów można tłumaczyć przeniesieniem kapitału do spółek, które potencjalnie mogą zyskać na ponownym wzroście liczby chorych. Wśród blue chipów największe spadki, w przedziale 2-3%, odnotowały takie spółki jak JSW, CCC, KGHM, Dino i CD Projekt. Z drugiej strony WIG20 ciągnął w górę Mercator, który wzrósł niemal 8%. Na szerokim rynku nadal wybijają się spółki ukraińskie – Milkiland zyskał wczoraj 23,7%, a KSG Agro podniósł się o 15,5%. W Europie również brakowało optymizmu. DAX spadł o 0,3%, nieco mniej CAC – 0,2%, z kolei najbardziej tracił FTSE, który zamknął się 0,6% pod kreską. Podobnie na rynku amerykańskim, DJI odnotował 0,7% spadek, S&P obniżył się o 0,5% po wtorkowym historycznym szczycie, jedynie Nasdaq nie odnotował spadku, pozostając na niemal tym samym poziomie, co dzień wcześniej. Po lepszych od oczekiwań wynikach za 3Q'21, najmocniej rosły kursy Alphabet (+5%) i Microsoft (+4,2%). Zmiana polityki prywatności Apple ciągnęła w dół Twittera, który stracił 10,8%. Na rynku azjatyckim również widoczne są negatywne nastroje. Indeks Nikkei o poranku notuje 1% spadku. Inwestorzy obawiają się, że ożywienie po pandemii spowolni, gdyż podwyższona inflacja wymusza zacieśnianie polityki pieniężnej.

Anna Madziar

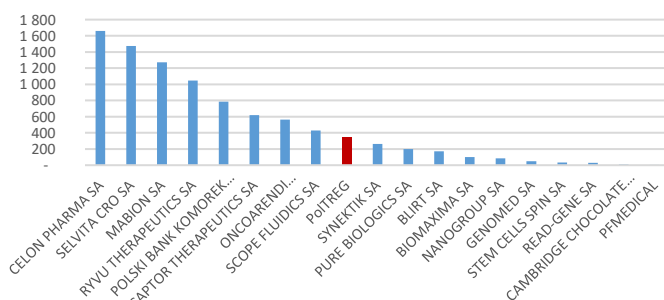
**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **PKN Orlen:** skoryg. EBITDA LIFO w 3Q'21 4,1 mld PLN, +14% powyżej konsensusu. Telekonferencja dziś o 10:00 [tabela BDM];
- **Energia:** Szacunkowe wyniki za 3Q'21: EBITDA +38% r/r wyjątkowo podbita w segmencie Sprzedaży [tabela BDM];
- **TIM:** Spółka informuje o przekroczeniu 1 mld PLN sprzedaży i realizacji celów strategicznych-sugestia >100 mln PLN sprzedaży w X.21 [komentarz BDM];
- **Asseco SEE:** Spółka miała 37,7 mln PLN zysku netto, 66,6 mln PLN EBITDA w 3Q'21;
- **Solvay/Ciech:** dobre wyniki Solvay za 3Q'21. Spółka ogłasza cel neutralności klimatycznej do 2050 roku;
- **Decora:** Spółka szacuje, że zysk netto grupy wzrósł po 1-3Q21 o 36% do 56,4 mln PLN;
- **Santander BP:** Kredyty MSP na poziomach sprzed pandemii, hipoteki rosną 2-cyfr.;
- **Alior Bank:** Alior liczy na utrzymanie kosztów bieżących zwrócić dot. "małego TSUE" na poziomie z 3Q'21;
- **Sonel:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q'21: spółka dostrzega ryzyko braku komponentów choć jest zabezpieczona na 2H'21. Wyniki 2Q'21 obciążone negatywnymi zdarzeniami, a 3Q'21 istotnie lepszy. Do końca roku nowa strategia- lekko pozytywne [komentarz BDM];
- **Budimex:** Spółka liczy na lepszą dynamikę przychodów w całym 2021 r. niż w 1-3Q'21;
- **Artifex Mundi:** Podsumowanie konferencji inwestorskiej (27.10.2021);
- **Enea:** Grupa ma bezpieczne zapasy węgla w elektrowniach, nie planuje importu;
- **Kruk:** Spółka nabędzie od polskiego banku wierzytelności o nominale ok. 1,3 mld PLN;
- **Medinice:** Zakończyła się faza ostra badań przedklinicznych w projekcie MiniMax;
- **Benefit Systems:** Zakończenie postępowania UOKiK przeciw Benefit Systems przesunięte na 31 XII;
- **Shoper:** Spółka zakłada kontynuację wzrostów w 4Q'21, patrzy optymistycznie na 2022 rok;
- **Novaturas:** Spółka miał 24 tys. EUR straty netto w 3Q'21;
- **All in! Games:** Strategia spółki zakłada koncentrację na grach z budżetem ponad 20 mln PLN;
- **Dom Development:** Spółka rozpoczyna sprzedaż 231 mieszkań w Warszawie;
- **Grupa Żywiec:** Rok 2021 trudny dla branży piwnej, sezon letni nie przyniósł odbicia;
- **Mangata:** Spółka podwyższa prognozy na '21; zysk netto ma wynieść 67 mln PLN;
- **Amica:** Spółka widzi w X kontynuację wczesniowego ożywienia na AGD; przebiec sprzedaży z 2H'20 trudne.

**WYKRES DNIA**

Na rynku przybywa spółek biotechnologicznych. Łącznie z oczekującym na debiut PolTREG będzie ich blisko 20, a wspomniany debiutant z wyceną 349 mln PLN będzie 9-tą największą spółką. Oferta PolTREG sięgnie 105 mln PLN przy cenie 75 PLN/akcję (-29% do ceny maksymalnej). Średnia stopa zwrotu spółek biotechnologicznych w 2021YTD to +12%. Najwięcej zarobić dał Mabion (+280% YTD), a ponad 50% stratę YTD zaliczyli akcjonariusze NewConnectowych Blirt i Stem Cells.

**Kapitalizacja spółek biotechnologicznych na GPW (Rynek główny i NC) [MPLN]**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

**Notowania: środa, 27 października 2021**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 404,8	-0,8%	21,2%
WIG30	2 938,3	-0,8%	27,0%
mWIG40	5 630,4	-0,6%	41,6%
sWIG80	21 327,8	-0,3%	32,5%
WIG	73 377,9	-0,7%	28,7%
NC Index	445,5	-1,0%	-10,0%
WIG Banki	9 064,1	0,1%	90,2%
WIG Bud	4 153,8	-1,8%	13,4%
WIG Chemia	9 134,6	0,2%	18,7%
WIG Dew	3 146,7	0,2%	31,9%
WIG Energia	2 902,4	-0,1%	42,2%
WIG Games	20 825,3	-1,8%	-27,9%
WIG IT	5 064,9	-1,5%	31,1%
WIG Media	9 012,3	1,3%	49,1%
WIG Paliwa	7 279,0	-0,4%	46,9%
WIG Spoż	4 821,7	0,5%	32,4%
WIG Surowce	5 204,0	-2,6%	-7,5%
WIG Telco	1 183,9	0,4%	21,2%
DAX	15 705,8	1,0%	14,5%
FTSE100	7 253,3	0,8%	12,3%
CAC40	6 753,5	0,8%	21,7%
BUX	54 780,7	0,6%	30,3%
S&P500	4 583,5	0,2%	22,0%
DJIA	35 651,7	0,0%	16,5%
Nasdaq Comp	15 341,7	0,7%	19,0%
Bovespa	107 662,0	1,2%	-9,5%
Nikkei225	29 106,0	1,8%	6,1%
Shanghai Comp.	3 597,6	-0,3%	3,6%
S&P/ASX 200	7 443,4	0,0%	13,0%
EUR/PLN	4,61	-0,1%	1,1%
USD/PLN	3,97	0,0%	6,5%
CHF/PLN	4,32	0,0%	2,4%
EUR/USD	1,16	-0,1%	-5,1%
USD/JPY	114,16	0,4%	10,6%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 428	-12	-0,49%
Kurs zamknięcia	2 415	-16	-0,66%
Kurs min.	2 395	-28	-1,16%
Kurs max.	2 429	-20	-0,82%
Wolumen obrotu	22 645	9 594	73,51%
Otwarte pozycje	41 839	33	0,08%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 423,2	2 389,4	2 423,2	2 404,8	-0,8%	1 030
WIG30	2 948,8	2 921,6	2 956,8	2 938,3	-0,8%	1 181
MWIG40	5 662,9	21 296,6	21 454,8	5 630,4	-0,6%	250
SWIG80	21 426,3	5 611,0	5 669,1	21 327,8	-0,3%	43
WIG-PL	74 933,3	74 839,4	75 006,0	75 006,0	-0,8%	1 360
WIG	73 662,2	73 005,4	73 751,3	73 377,9	-0,7%	1 403

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	47,36	48 461	1,0%	-44,1%
Asseco Poland	96,65	8 022	-1,7%	41,9%
CCC	121,45	6 664	-2,7%	38,8%
CD Projekt	178,02	17 934	-2,2%	-35,2%
Cyfrowy P.	35,40	22 640	-2,5%	16,9%
Dino	357,00	35 000	-2,2%	23,4%
JSW	51,26	6 019	-2,9%	97,5%
KGHM	155,10	31 020	-2,5%	-15,2%
Lotos	63,18	11 680	-1,3%	52,4%
LPP	14 100,00	26 119	-0,4%	70,2%
Mercator	112,30	1 196	7,8%	-73,4%
Orange	7,82	10 256	-1,0%	18,6%
Pekao	125,35	32 901	-0,2%	105,2%
PGE	9,89	18 499	0,4%	52,2%
PGNIG	6,30	36 415	0,1%	13,7%
PKN Orlen	89,10	38 109	-0,4%	54,4%
PKOBP	47,22	59 025	-0,4%	64,4%
PZU	39,52	34 126	-1,8%	22,1%
Santander Polska	366,90	37 493	1,3%	97,6%
Tauron	3,47	6 085	-0,8%	27,6%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	419,80	993	-1,0%	-11,4%	Handlowy	57,20	7 474	-0,2%	62,7%
Alior	57,00	7 442	1,8%	235,9%	Huuuge	34,97	2 946	-0,7%	-30,1%
Amica	124,80	970	0,8%	-15,0%	ING BSK	265,00	34 477	-1,1%	55,0%
Amrest	32,00	7 026	0,0%	15,5%	Inter Cars	456,00	6 461	0,2%	93,2%
Asbis	22,85	1 268	0,4%	182,8%	Kernel	61,10	5 134	-0,3%	23,9%
Asseco	47,70	2 475	0,0%	10,9%	Kęty	616,00	5 944	-1,6%	25,3%
Azoty	30,58	3 033	2,3%	11,4%	Kruk	325,80	6 106	-4,7%	129,4%
Benefit	805,00	2 330	2,0%	-3,5%	Livechat	123,80	3 188	-4,3%	17,9%
Biomed-L.	9,43	603	1,6%	5,2%	Mabion	78,80	1 274	8,1%	279,8%
Budimex	259,50	6 625	-3,5%	-15,6%	mBank	553,00	23 435	3,0%	208,6%
Celon	36,85	1 658	0,1%	-9,1%	Millennium	8,65	10 487	-2,0%	164,4%
Ciech	37,30	1 966	-1,3%	15,8%	Neuca	938,00	4 156	0,0%	44,1%
Comarch	234,00	1 903	-2,5%	20,3%	OncoArendi	40,50	565	3,2%	-20,0%
Datawalk	251,00	1 226	0,2%	30,7%	Polenergia	82,50	3 749	-0,6%	52,2%
Develia	3,67	1 643	0,0%	86,3%	PKP Cargo	18,20	815	0,0%	32,8%
Dom Dev.	135,60	3 444	-1,0%	18,9%	PlayWay	453,40	2 992	-3,2%	-28,4%
Enea	10,18	4 494	0,2%	55,8%	Selvita	80,40	1 476	0,8%	63,1%
Eurocash	10,40	1 447	-4,6%	-26,0%	TEN	354,40	2 588	-1,0%	-35,7%
Famur	3,16	1 816	-5,1%	40,4%	WP.PL	144,80	4 234	2,0%	55,7%
GPW	44,82	1 881	0,4%	-1,9%	XTB	16,20	1 902	-1,9%	-9,5%

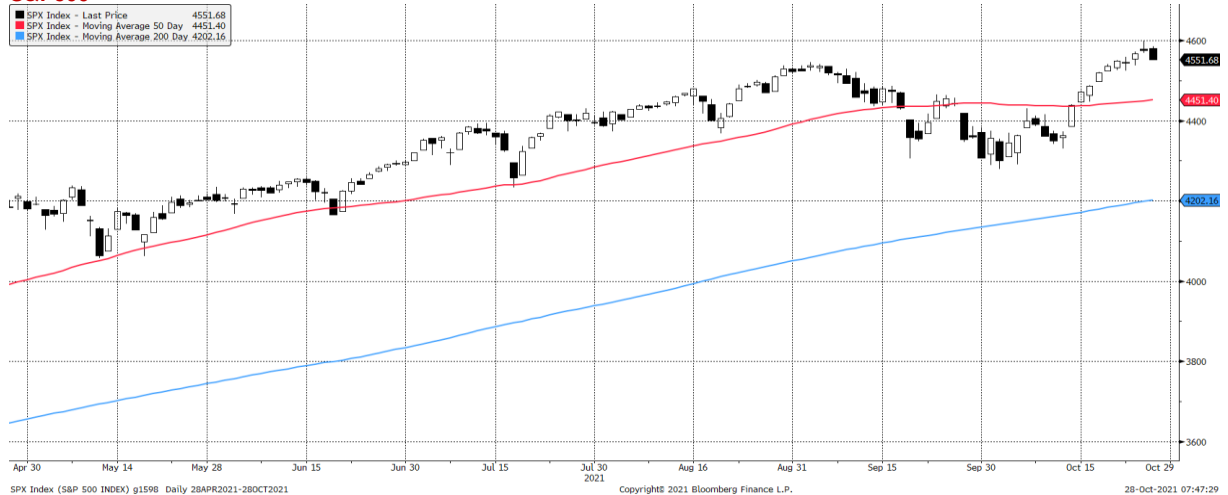
Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	83,0	-3,9%	-3,3%	5,7%	60,3%	112,2%
Gaz TTF DA [EUR/MWh]	85,8	-3,3%	-4,2%	1,2%	348,0%	478,8%
Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	86,5	-1,0%	-7,1%	-5,2%	353,5%	484,5%
CO2 [EUR/t]	59,9	0,2%	3,7%	-3,0%	83,8%	148,9%
Węgiel ARA [USD/t]	232,9	-0,5%	0,2%	6,8%	236,2%	312,1%
Miedź LME [USD/t]	9 667,0	-2,9%	-7,8%	8,1%	24,8%	42,6%
Aluminium LME [USD/t]	2 665,5	-5,4%	-12,7%	-6,2%	35,1%	47,6%
Cynk LME [USD/t]	3 380,5	-2,5%	-6,0%	13,6%	23,9%	33,5%
Ołów LME [USD/t]	2 419,8	-1,6%	-1,4%	14,1%	22,5%	37,5%
Stal HRC [USD/t]	1 776,0	-7,1%	-6,5%	-6,5%	76,7%	175,3%
Ruda żelaza [USD/t]	121,6	-0,5%	-1,2%	1,6%	-22,0%	1,2%
Węgiel koksujący [USD/t]	373,7	2,4%	3,8%	7,5%	246,8%	224,1%
Złoto [USD/oz]	1 801,9	0,5%	1,1%	2,6%	-5,1%	-4,0%
Srebro [USD/oz]	24,1	-0,3%	-0,9%	8,6%	-8,8%	3,0%
Platyna [USD/oz]	1 017,7	-1,3%	-3,4%	5,2%	-5,1%	16,9%
Pallad [USD/oz]	1 975,0	-1,5%	-5,2%	4,0%	-19,5%	-12,2%
Bitcoin USD	58 976,2	-5,0%	-10,6%	35,8%	103,4%	346,3%
Pszenica [USD/bu]	754,8	0,3%	0,7%	4,0%	17,8%	24,0%
Kukurydza [USD/bu]	554,5	2,0%	2,8%	3,3%	14,6%	38,1%
Cukier ICE [USD/lb]	19,7	0,2%	3,8%	-3,1%	38,1%	47,9%

**WIG20**



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

**S&P500**



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

PKN Orlen

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'21. Telekonferencja dziś o 10:00

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	3Q'21 kons.	różnica
Przychody	22 077	17 010	23 918	23 175	24 562	29 423	36 442	32 585	12%
EBITDA	(969)	5 081	2 240	1 721	3 524	4 084	5 153	4 655	11%
<b>EBITDA LIFO</b>	<b>1 103</b>	<b>5 547</b>	<b>1 973</b>	<b>1 824</b>	<b>2 382</b>	<b>3 121</b>	<b>4 263</b>	3 552	20%
Rafineria	(357)	610	(368)	(233)	-	279	1 162		
Petrochemia	766	251	501	549	872	1 021	1 013		
Energetyka	488	4 437	1 016	1 122	1 240	1 172	1 044		
w tym Energa		4 177	501	482	758	659	692		
Detal	702	719	1 033	739	546	824	946		
Wydobycie	(277)	(123)	54	(754)	14	60	130		
Funkcje Korporacyjne 1	(219)	(347)	(263)	401	(290)	(235)	(32)		
<b>EBITDA LIFO przed odpisami</b>	<b>1 607</b>	<b>5 693</b>	<b>1 965</b>	<b>2 773</b>	<b>2 386</b>	<b>3 206</b>	<b>4 266</b>		
Rafineria	(353)	614	(370)	(128)	2	298	1 165		
Petrochemia	766	251	502	558	872	1 021	1 013		
Energetyka	488	4 439	1 017	1 124	1 240	1 234	1 042		
w tym Energa		4 177	501	482	758	659	692		
Detal	706	726	1 035	765	548	828	948		
Wydobycie	219	10	44	49	14	60	130		
Funkcje Korporacyjne 1	(219)	(347)	(263)	405	(290)	(235)	(32)		
<b>EBITDA LIFO skoryg. (bez NRV)</b>	<b>3 216</b>	<b>796</b>	<b>2 031</b>	<b>2 076</b>	<b>1 800</b>	<b>2 428</b>	<b>4 063</b>	3 552	14%
Rafineria	1 198	(554)	(305)	(510)	(155)	283	1 164		
Petrochemia	824	212	503	515	836	1 022	1 011		
Energetyka	488	749	1 017	1 124	1 240	1 234	1 042		
w tym Energa		501	516	459	716	659	692		
Detal	706	726	1 035	765	548	828	948		
Wydobycie	219	10	44	49	14	60	130		
Funkcje Korporacyjne 1	(219)	(347)	(263)	405	(290)	(235)	(32)		
Zysk netto	(2 244)	3 970	659	(2)	1 846	2 226	2 909	2 342	24%
<b>EBITDA LIFO skoryg. r/r</b>	<b>81,4%</b>	<b>-71,3%</b>	<b>-38,6%</b>	<b>59,2%</b>	<b>-44,0%</b>	<b>205,0%</b>	<b>100,0%</b>		
Modelowa marża rafineryjna USD/bbl	5,8	3,3	1,1	1,1	2,0	3,5	5,4		
Modelowa marża petrochemiczna EUR/t	845,0	846,0	828,0	840,0	1 044,0	1 473,0	1 318,0		
Sprzedaż Downstream [kt]	6 999	6 303	7 778	7 586	6 320	6 836	8 056		
Sprzedaż Detal [kt]	2 213	1 988	2 512	2 139	1 921	2 249	2 481		
Sprzedaż Wydobycie [kt]	204	192	177	169	156	174	166		
Dług netto	4 181	10 870	11 862	13 120	13 468	11 534	11 369		
P/E 12m						8,1	5,5		
EV/EBITDA 12m						5,3	4,3		
EV/EBITDA LIFO skoryg. 12m						6,0	5,2		

Źródło: BDM, spółka

Energa, PKN

Spółka opublikowała szacunkowe dane za 3Q'21

Przyczyną wzrostu EBITDA w Sprzedaży do 263 mln PLN była wyższa marża na sprzedaży energii elektrycznej. Jest to w głównej mierze efekt ogólnej poprawy marżowości sprzedaży energii elektrycznej do odbiorców końcowych w porównaniu do ubiegłego roku. Na tę poprawę marżowości wpływ miało m.in. zanotowanie korzystnego wyniku finansowego na wyprzedaży nadwyżek energii w sierpniu i wrześniu br. (wysoka produkcja energii z OZE na rynku lokalnym) po wysokich cenach rynkowych. Ponadto, występuje także efekt niskiej bazy.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	IQ'19	IIQ'19	IIIQ'19	IVQ'19	IQ'20	IIQ'20	IIIQ'20	IVQ'20	IQ'21	IIQ'21	IIIQ'21P	zmiana r/r
Przychody	2 971	2 549	2 952	3 007	3 286	2 856	3 030	3 324	3 460	3 228	3 317	9%
EBITDA	554	704	484	297	568	487	501	482	758	659	692	38%
Dystrybucja	548	428	327	345	493	447	412	438	520	559	424	3%
Sprzedaż	-95	235	118	-76	34	18	62	42	144	67	263	324%
Wytwarzanie	118	54	54	36	69	29	37	30	104	45	14	-62%
OZE	89	60	45	38	78	39	48	54	89	81		
El. Ostrołęka	24	2	17	-4	-12	-7	-14	-5	18	-37		
CHP	2	-9	-9	1	3	-4	-7	-4	-5	-1		
Pozostałe/wyłączenia	-17	-13	-15	-8	-28	-7	-10	-28	-10	-12	-9	
<b>EBITDA adj.</b>	<b>707</b>	<b>526</b>	<b>475</b>	<b>414</b>	<b>615</b>	<b>501</b>	<b>516</b>	<b>459</b>	<b>716</b>	<b>659</b>		
EBIT	291	163	221	-216	307	-244	236	365	484	323	430	82%
Zysk netto	186	89	104	-1 331	113	-827	86	235	382	294	295	243%
KDO												
Produkcja energii brutto [GWh]	1 025	925	827	801	801	624	783	977	1 027	895	1 042	33%
w tym z OZE	455	337	218	355	455	295	279	405	406	377		
Dystrybucja energii [GWh]	5 811	5 351	5 396	5 597	5 694	4 974	5 443	5 652	5 806	5 761	5 627	3%
Sprzedaż energii detaliczna [GWh]	4 967	4 837	4 863	5 014	4 922	4 354	4 611	4 896	4 917	4 398	4 407	-4%
CAPEX	-490	-360	-398	-427	-379	-509	-376	-336	-655	-607	-420	12%
P/E 12m									3,4	2,8		
EV/EBITDA adj. 12m								4,6	4,1			

Źródło: BDM, spółka

Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę o powierzeniu Pani Iwone Waksmundzkiej-Olejniczak z dniem 27 października 2021 roku funkcji Prezesa Zarządu, w miejsce dotychczas sprawowanej funkcji Wiceprezesa Zarządu.

<b>TIM</b>	<p>Spółka informuje, że jednostkowe przychody Spółki liczone narastająco od 1 stycznia 2021 r. przekroczyły 1 mld PLN, tym samym zrealizowane zostały w 100% główne cele finansowe przyjętej przez Zarząd TIM S.A. "Strategii średnioterminowej TIM S.A. na lata 2019 -2021" tj. osiągnięcie do 2021 roku rocznych przychodów Spółki na poziomie co najmniej 1 mld PLN oraz rentowności EBITDA nie niższej niż 3,6% (ESPI 11.04.19).</p> <p><b>Komentarz BDM:</b> osiągnięcie 1 mld PLN sprzedaży jednostkowej po niecałych 10 miesiącach nie jest zaskoczeniem, ale sugeruje również <b>utrzymanie sprzedaży miesięcznej w październiku &gt;100 mln PLN</b> (&gt;93 mln PLN do 27.10, 4,89 mln PLN/dzień roboczy czyli &gt;100 mln PLN w całym miesiącu: <b>+20% r/r, +33% YTD</b>). Po 1H'21 spółka miała jednostkowo 580 mln PLN przychodów, a wg komunikatów miesięcznych po 3Q'21 już 907 mln PLN. Po 1H'21 marża EBITDA sięgała 8,4% (jednostkowo) czyli znacząco powyżej celów strategii.</p>
<b>Asseco SEE</b>	<p>Spółka w 3Q'21 miała 264,3 mln PLN przychodów, 47,1 mln PLN EBIT oraz 37,7 mln PLN zysku netto n.j.d.</p>
<b>Mennica Polska</b>	<p>Spółka w 1-3Q'21 miała 941,7 mln PLN przychodów, 75,4 mln PLN EBIT oraz 81,9 mln PLN zysku netto n.j.d.</p>
<b>Mangata</b>	<p>Spółka w 3Q'21 miała 210,2 mln PLN przychodów, 28,3 mln PLN EBIT oraz 23,3 mln PLN zysku netto.</p> <p>Mangata Holding podwyższyła kolejny raz prognozę wyników grupy na 2021 r. Przychody ze sprzedaży mają wynieść 765 mln PLN, EBITDA 125 mln PLN, a zysk netto 67 mln PLN. Prognoza z sierpnia zakładała tegoroczne przychody na poziomie 730 mln PLN, EBITDA 110 mln PLN, a zysk netto w wysokości 56 mln PLN.</p>
<b>Decora</b>	<p>Decora szacuje, że zysk netto grupy po 1-3Q'21 zwiększył się o 36% do 56,4 mln PLN, EBITDA wzrosła o 32% do 79 mln PLN, a przychody ze sprzedaży - o 32% do 273,6 mln PLN. Decora sygnalizuje, że wyniki osiągnięte po 9 miesiącach br. mogą nie utrzymać się w przyszłości.</p>
<b>Alior Bank</b>	<p>Alior Bank liczy, że w kolejnych okresach koszty bieżących zwrotów prowizji od wcześniejszych spłat kredytów konsumenckich (tzw. małe TSUE) utrzymają się na poziomie z 3Q'21.</p> <p>Bank nie na razie planuje wypłaty dywidendy, ale ocenia, że w najbliższych latach powinien uzyskać zdolność do dzielenia się zyskiem z akcjonariuszami.</p> <p>Alior Bank modyfikuje ofertę kredytów mieszkaniowych, by utrzymać bieżący udział rynkowy i sprzedawać tych kredytów miesięcznie za co najmniej 300 mln PLN.</p> <p>Chce utrzymać 4-procentowy rynkowy udział w sprzedaży nowych kredytów hipotecznych. Bank liczy, że w segmencie klientów biznesowych w 4Q'21 powróci do sprzedaży kredytów na poziomie 1,3-1,5 mld PLN.</p>
<b>Santander BP</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Santander Bank Polska liczy, że w kolejnych kwartałach wolumeny kredytowe naborą większej dynamiki. Bank oczekuje, że wzrost sprzedaży kredytów hipotecznych utrzyma się na dwucyfrowym poziomie, obserwuje także, że kredyty dla małych i średnich firm wracają do poziomów sprzed pandemii.</li><li>- Bank nie podjął jeszcze decyzji w sprawie zawierania uгод z klientami posiadającymi kredyty hipoteczne we frankach szwajcarskich. Bank przygotowuje się technologicznie i operacyjnie do przeprowadzania takiego przedsięwzięcia, ale uzależnia je od uzyskania pewności prawnej rozwiązania, którą gwarantuje propozycja przewodniczącego KNF.</li><li>- Santander podtrzymuje, że nie planuje przejęć i stawia na wzrost organiczny.</li></ul>
<b>Kruk</b>	<p>Prokura NS FIZ - spółka zależna Kruka - otrzymał informację o pozytywnej decyzji zarządu jednego z największych banków w Polsce w zakresie zawarcia umowy cesji wierzytelności dotyczącej zakupu portfela wierzytelności detalicznych niezabezpieczonych o wartości nominalnej ok. 543 mln PLN oraz portfela niezabezpieczonych wierzytelności małych i średnich przedsiębiorstw o wartości ok. 730 mln PLN.</p>
<b>Pekao</b>	<p>Ożywienia w kredytach dla dużych korporacji jeszcze nie widać, w przeciwieństwie do segmentu małych i średnich firm - wiceprezes Banku Pekao Jerzy Kwieciński. Jego zdaniem, rośnie liczba projektów z obszaru ESG, na który bank chce przeznaczyć do 2024 roku co najmniej 30 mld PLN.</p>
<b>Banki</b>	<p>Nowe wymogi dla banków. Wchodzi Bazylea III. Europejskie banki będą musiały zwiększyć kapitały. Bruksela proponuje jednak, aby ten proces odbywał się łagodnie. – Rzeczpospolita</p>
<b>mBank</b>	<p>W najbliższych dniach mBank przedstawi nową strategię, choć obecna kończy się dopiero za dwa lata. Znamienne, że robi to właśnie teraz. – Puls Biznesu</p>
<b>Budimex</b>	<p>Budimex widzi szansę zakończenia tego roku lepszą dynamiką przychodów ze sprzedaży w stosunku do wyniku po trzech kwartałach. Sprzedaż grupy w 1-3Q'21 spadła o 1,5% r/r do 5,53 mld PLN.</p>
<b>Novaturas</b>	<p>Spółka w 3Q'21 miała 45,6 mln EUR przychodów, 0,15 mln EUR EBIT oraz 24 tys. straty netto.</p>
<b>Enea</b>	<p>Grupa Enea ma bezpieczne zapasy węgla energetycznego na bieżące potrzeby produkcji energii elektrycznej.</p>

<b>Tauron</b>	W punktach obsługi klienta grupy energetycznej Tauron we Wrocławiu i Oleśnicy pojawiły się stanowiska, umożliwiające wideopłączenia z konsultantami. Jeżeli pomysł sprawdzi się, Grupa rozważy upowszechnienie tego rozwiązania także w innych miejscowościach.
<b>PGNiG</b>	PGNiG jest gotowy do udziału w kolejnych przetargach na dostawy gazu ziemnego do Mołdawii.
<b>PKN Orlen</b>	AB Orlen Lietuva podpisał umowę na budowę instalacji pogłębionego przerobu ropy (ang. Bottom of a Barrel, BOB) w formule EPC (Engineering, Procurement and Construction) w zakładzie produkcyjnym Orlen Lietuva w Możejkach ze spółką Petrofac Limited z siedzibą w Londynie.
<b>KGHM</b>	Zarząd KGHM wyraził zgodę na wydłużenie o 1 rok, tj. do 20 grudnia 2026 roku, okresu obowiązywania umowy odnawialnego kredytu konsorcjalnego w kwocie 1,5 mld USD, w drodze wystąpienia z wnioskiem do banków finansujących.
<b>Grupa Żywiec</b>	Grupa Żywiec ocenia rok 2021 jako trudny dla branży piwnej. W okresie letnim, ze względu na niekorzystne warunki pogodowe, rynek nie doczekał się spodziewanego odbicia. Zysk netto Grupy Żywiec spadł w 3Q'21 do 104,7 mln PLN ze 121 mln PLN przed rokiem.
<b>Amica</b>	Amica widzi w październiku kontynuację wrześniowego ożywienia popytu na AGD, ale grupie trudno będzie przebić sprzedaż z 2H'20. Po 3Q'21 spółka spodziewa się wyhamowania spadku marży EBITDA i kompensacji presji kosztowej dzięki wyższym cenom sprzedaży.
<b>Solvay, Ciech</b>	<p>Solvay, światowy lider w produkcji sody kalcynowanej opublikował wyniki za 3Q'21- powyżej oczekiwań. Spółka podtrzymała całoroczny guidance EBITDA 2,2-2,3 mld EUR mimo rosnących cen energii. Podwyższyła prognozę FCF (do 0,8 mld EUR).</p> <p>Odnosnie rynku sody: Sprzedaż sody kalcynowanej wzrosła o 8% (+3% po 1-3Q'21) r/r, a q/q spadła. Popyt pozostawał silny zwłaszcza na rynku eksportowym/zamorskim. EBITDA segmentu chemicznego wzrosła o 16% r/r.</p> <p>Solvay ogłosił swoje plany osiągnięcia neutralności klimatycznej przed 2050. Stanowi to kolejny etap w budowie firmy w kierunku zrównoważonego rozwoju i opiera się na celach na 2030 r. określonych w planie działania na rzecz zrównoważonego rozwoju „Solvay One Planet” uruchomionym w styczniu 2020 r. Spółka zainwestuje 2 mld EUR do 2040 roku w celu osiągnięcia celu. Produkcja sody odpowiada za ok. 64% emisji CO2 Solvaya.</p>
<b>All in! Games</b>	<p>Strategia All in! Games zakłada m.in. koncentrację na tworzeniu wysokobudżetowych projektów, o budżetach przekraczających kwotę 20 mln PLN - do końca 2022 roku planowane jest utworzenie co najmniej trzech tego typu projektów. Do końca 2023 r. planowana jest rozbudowa Grupy All in! Games, w ramach której funkcjonować będzie dziesięć wysoko wyspecjalizowanych spółek zależnych.</p> <p>All in! Games planuje wydawać bezpłatne dodatki (DLC) do gry "Chernobylite" co kwartał i czeka obecnie na ustalenie terminu debiutu gry na konsole nowej generacji.</p>
<b>Sfinks Polska</b>	Sfinks Polska otworzył we franczyzie dwa nowe lokale w Krakowie i Lublinie. Łącznie od maja, czyli od czasu zniesienia lockdownu dla gastronomii, Sfinks otworzył 12 dodatkowych restauracji, z czego większość to właśnie lokale franczyzowe.
<b>Dom Development</b>	Dom Development rozpoczyna sprzedaż 231 mieszkań na Osiedlu Bokserka 71 w Warszawie.
<b>Global Cosmed</b>	Global Cosmed kupił od niemieckiego podmiotu siedem maszyn automatyzujących procesy produkcyjne, których łączna szacunkowa wartość rynkowa wynosi ok. 2 mln EUR.
<b>Shoper</b>	Shoper spodziewa się dalszych wzrostów sprzedaży w 4Q'21 i jest optymistycznie nastawiony do kontynuowania tego trendu także w roku 2022.

Sonel

Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'21 27.10.2021 - 14 uczestników

- spółka wprowadziła kilka nowych produktów, także z obszaru mierników do OZE;
  - trwa praca nad nową strategią, która niedługo będzie ogłaszana;
  - perspektywy dla Foytech obiecujące w 2H'21 (dostawa rozpoczęta dopiero w końcówce 2Q'21);
  - efekt COVID-19 to gł. wyższe zapasy spółki;
  - sytuacja w dostępności komponentów nie poprawia się. Przyszły rok też się zapowiada słabo z punktu widzenia dostaw elektroniki (średnio w samochodzie jest 1.4 tys. procesorów, elektronika obecna wszędzie). Ryzyko zatrzymania produkcji w pewnym momencie jest „bardzo duże”. Popyt jest mocny;
  - spółka kupuje dużo na zapas;
  - niektóre komponenty nie są dostępne, trzeba stosować zamienniki (niektóre komponenty lead time 60-100 tyg.);
- Q&A:
- zdarzenia jednorazowe ? w 2Q'21 dokonanie odpisu na wartość prac rozwojowych -1,3 mln PLN;
  - podwyżki cen produktów ? Dwa etapy: na koniec 2Q'21 i koniec 3Q'21. Na 1Q'22 planowana kolejna podwyżka. Spółka zaczyna je dopiero widzieć (nie było ich w 2Q'21).
  - dostępność komponentów ma się poprawić w 3Q'22. W 3Q'21 nie zmieniła się?. Spółka patrzy optymistycznie na 2H'21, ale problem istnieje;
  - spadek sprzedaży do Lincolna ? Klient zmienia politykę, kładzie akcent na producentów amerykańskich;
  - dostawy liczników Foytech ? zamówienia realizowane zgodnie z harmonogramem. 4Q'21 powinien być najlepszy;
  - strategia ? pod koniec 2021 roku. To będą gł. wskaźniki finansowe;
  - jak liczone ROE do strategii ? na poziomie danych jednostkowych w ujęciu rocznym (zysk netto narastająco/kapitał własny na początek okresu). Poziom na koniec 2020 roku nieco poniżej 17%; Spółka chce osiągnąć ten cel w 2021 roku ?
  - poziom zapasów na koniec 2021 ? będzie niższy;
  - spółka rozwija przyrządy do elektromobilności (ma być nowa gama produktów do ładowarek DC/AC) i badania energii z OZE.
  - nie ma przyrządów do farm wielkoskalowych (1,5 kV), ma taki miernik w przygotowaniu. Spółka chce wprowadzić produkty zarówno do małych jak i dużych farm(1,5 kV);
  - wodór produkowany z elektrolizy, co wymaga bezpieczeństwa/mierników;
  - współpraca z Chińczykami ? aktualnie zarząd koncentruje się na dostawach liczników;
  - zatrzymanie zysków po tym roku ? Spółka wciąż jest nadpłynna, ale za wcześnie na deklaracje
  - presja surowcowa/płacowa ? dostawy są coraz droższe, odzwierciedlone w cenach produktów;
  - chiński partner również ma problemy z komponentami. Problem jest globalny;
  - spółka dostrzega ryzyko kar umownych w związku z potencjalnymi opóźnieniami w dostawie liczników;
  - Czy wszyscy zrobili zapasy ? problem z komponentami to problem kompletności. To już 3 fala braku elektroniki. Część firm stara się to wykorzystać
  - czy podwyżki cen produktów kompensują wzrost kosztów ? Marże są stabilne, udaje się te koszty kompensować;
  - czy 3Q'21 powinien być dotychczas najlepszy w roku ? Będzie dobry;
  - od stycznia III podwyżka cen produktów;
  - spółka obserwuje relatywnie stały wzrost komponentów (cena średnioważona ale z miejsc składowania czyli FIFO);
  - w produkcji materiały stanowią tylko ok. 30% kosztów (pozostałe to gł. prace rozwojowe, dużo technologii rozliczane przez amortyzację, trwa to nawet do 5-ciu lat. Koszty płac niewiele stanowią). Spółkę bardziej dotyczy ryzyko braku sprzedaży produktów, bo jak się go mniej sprzedaje to będą one obciążone wyższą amortyzacją;
  - koszty logistyki liczników ponosi dostawca czyli chiński partner (samolot z 20x droższy niż statek);

**Komentarz BDM:** zarząd na konferencji koncentrował się na ryzykach (braki komponentów do elektroniki), choć spółka ma zapasy i jest dobrze przygotowana na 2H'21. Podtrzymujemy, że wyniki spółki za 2Q'21 były obciążone negatywnymi zdarzeniami jednorazowymi, a 3Q'21 powinien być istotnie lepszy, zbliżony do 1Q'21 z widocznym efektem podwyżek cen produktów i wyższej sprzedaży liczników przez Foytech (najlepszy pod tym względem ma być 4Q'21). Spółka wdraża nowe produkty i chce wykorzystać trend rozwoju elektromobilności czy OZE. Do końca roku zarząd opublikuje nową strategię. Podkreślamy, że przy obecnej wycenie (10,8 PLN/akcję) spółka handlowana po P/E 12x i EV/EBITDA <7x, bez zadłużenia i z wysoką stopą dywidendy (1 PLN DPS za '20).

**Artifex Mundi**

Podsumowanie konferencji inwestorskiej 27.10.2021

**- Segment HOPA:**

- spadki przychodów z PC są zgodne z oczekiwaniami;
- negatywną niespodzianką jest spadek platform mobilnych, co jest pochodną nowej polityki prywatności iOS oraz ASO -> relokacja użytkowników na korzyść większych graczy;
- planują jeszcze 3 premiery konsolowe w tym roku, w tym eksperyment - jedną z tym produkcji chcą wydać w systemie F2P i sprawdzić jak się przyjmie w tym modelu;
- przychody z konsol przewyższają już te z PC;

**- Segment F2P:**

**- „Unsolved”:**

- w maju wprowadzono do aplikacji Gift Pass, jednak czują niedosyt, liczyli, że bardziej podniesie KPI;
- w czerwcu uruchomiono reklamy, które odpowiadają za 25% przychodów przy ograniczonej kanibalizacji;
- okresowo ograniczono, począwszy od lipca'21, inwestycje w akwizycje graczy w związku ze zmianami w środowisku iOS -> udało się jednak wypracować odpowiednie rozwiązania i wrócili do UA w połowie września i liczą się z podwyższaniem wydatków w kolejnych miesiącach;
- dołączono nowe kanały reklamowe (Google Ads, Unity, IS, ASA);
- w 4Q'21 będą się koncentrować na 1) rozbudowie Unsolved o kolejne funkcjonalności typowe dla gier F2P Hidden Object, w tym waluta premium oraz oferty specjalne, 2) testach A/B nowych gier startowych, 3) pracach koncepcyjnych nad nowym podejściem do metagry;
- gorzej jest z performancem kampanii UA na Androidzie -> od września ograniczają nakłady na UA, wszystko to przez wzrost kosztu reklam -> prawdopodobnie e-commerce w tym roku zaczął wcześniej z reklamami promocji świątecznych. Skala kampanii będzie malała do końca roku, możliwe nawet jego całkowite zawieszenie.

**- „Bladebound”:**

- większość update'ów do gry planowanych na ten rok jest już zrealizowanych;
- **Nowa gra RPG:**
- zamknięto etap koncepcji pod koniec czerwca;
- są zadowoleni z przygotowanej wizji gry i weszliśmy w kluczowy etap preprodukcji, którego celem jest przygotowanie tzw. vertical slice na koniec 1Q'22;
- przygotowujący projekt będzie wykorzystywał technologię i know-how wypracowane w ramach projektu "Bladebound", ale będzie w innym koszyku podgatunkowym;
- spółka szacuje, że do momentu soft launchu budżet będzie sięgał ok. 10 mln PLN. Jeśli soft launch pokaże obiecujące KPI, to projekt będzie miał potencjał budżetu zmierzającego do wysokich kilkunastu mln PLN w perspektywie kolejnych 4-5 lat;
- SL gry nastąpi prawdopodobnie na przełomie 2022/23

**- Inne:**

- zarząd spodziewa się od 4Q'21 w segmencie gier premium historycznie występującej poprawy sezonowości, a w segmencie gier free-to-play większej konkurencji na rynku User Acquisition która będzie trochę tłumila wzrosty przychodów.
- w 4Q'21 urośnie udział iOS w przychodach, od 1Q'22 spodziewają się, że będzie się to normalizowało do poziomu 50/50;
- ryzyko odpisów na koniec 2021 roku jest bliskie zera.

**Medinice**

Uniwersytet Przyrodniczy we Wrocławiu zakończył fazę ostrą badania przedklinicznego na zwierzętach zastosowania elektroda MiniMax prowadzoną na zlecenie Medinice. Rozpoczęcie fazy przewlekłej badań przedklinicznych na zwierzętach w projekcie MiniMax planowane jest jeszcze w tym roku.

**Benefit Systems**

Benefit Systems otrzymał postanowienie UOKiK, na mocy którego nowy przewidywany termin zakończenia postępowania antymonopolowego przeciw spółce przewidziano na 31 grudnia 2021 r. Poprzednio, w maju br., termin został przesunięty na 29 października br.

**Prairie Mining**

Prairie Mining nie zaferuje akcji w ramach emisji z prawem poboru akcjonariuszom zarejestrowanym w Polsce, gdyż audytor spółki, EY Australia, nie został zatwierdzony przez Polską Agencję Nadzoru Audytowego.

**Groclin**

E-handel wchodzi na giełdę tylnymi drzwiami. Less, który na giełdzie ma zastąpić Groclin, zebrał właśnie kolejną rundę finansowania. Tymczasem do połączenia z notowaną już na NewConnect spółką przymierza się właściciel Intymna. pl. – Puls Biznesu

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](mailto:krystian.brymora@bdm.pl)  
[strategia, chemia, przemysł, energetyka](#)

**Michał Fidelus**

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

**Adrian Górniak**

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

**Krzysztof Tkocz**

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

**Anna Madziar**

Młodszy analityk rynku akcji  
tel. (032) 208 14 35

**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:**

**Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału  
tel. (022) 62-20-848  
e-mail: [leszek.mackiewicz@bdm.pl](mailto:leszek.mackiewicz@bdm.pl)

**Tomasz Ilczyszyn**

tel. (022) 62-20-854  
e-mail: [tomasz.ilczyszyn@bdm.pl](mailto:tomasz.ilczyszyn@bdm.pl)

**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855  
e-mail: [maciej.fink-finowicki@bdm.pl](mailto:maciej.fink-finowicki@bdm.pl)

**Piotr Komorowski**

tel. (022) 62-20-851  
e-mail: [piotr.komorowski@bdm.pl](mailto:piotr.komorowski@bdm.pl)



### Nota prawna:

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

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 28.10.2021 roku, 07:50 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 portfelową inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególne instrumenty 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 jakiegokolwiek strategii inwestycyjnej 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 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 jakiegokolwiek 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 do celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.gpw.pl/animatorzy-rynku>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.