

mWIG40									Surowce							
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD		Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
11 bit st.	503,00	1 197	0,6%	-9,2%	Handlowy	57,20	7 474	2,5%	-3,1%	Ropa Brent [USD/bbl]	100,0	-1,2%	3,5%	-9,1%	28,5%	40,7%
Alior	26,98	3 522	-0,1%	-50,7%	Huuuge	22,40	1 887	2,9%	-10,8%	Gaz USA HH [USD/MMBTu]	9,6	2,4%	4,0%	16,1%	156,1%	128,3%
Amrest	21,40	4 698	1,9%	-22,8%	ING BSK	148,00	19 255	-0,3%	-44,6%	Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	321,4	10,0%	33,4%	68,4%	356,9%	609,8%
Asbis	16,16	897	2,3%	-25,5%	Inter Cars	376,00	5 327	-0,9%	-20,5%	CO2 [EUR/t]	89,0	0,1%	-7,1%	13,6%	10,9%	57,4%
Asseco	45,80	2 377	4,6%	-11,2%	Kernel	23,60	1 983	-0,8%	-59,8%	Węgiel ARA [USD/t]	368,0	-0,9%	0,8%	-5,2%	167,5%	147,1%
Azoty	34,50	3 422	-1,1%	2,1%	Kruk	291,40	5 574	3,3%	-10,9%	Miedź LME [USD/t]	8 167,0	1,3%	1,5%	3,0%	-16,2%	-12,8%
Benefit	654,00	1 919	-1,2%	2,8%	Livechat	101,00	2 601	0,8%	-13,5%	Aluminium LME [USD/t]	2 443,8	0,2%	1,7%	-2,4%	-12,9%	-7,3%
BNP	51,40	7 586	4,5%	-43,6%	Mabion	25,25	408	3,0%	-58,7%	Cynk LME [USD/t]	3 624,8	1,0%	2,6%	6,2%	1,0%	20,2%
Bogdanka	52,50	1 786	-0,6%	64,1%	Mercator	57,36	611	0,1%	-40,9%	Ołów LME [USD/t]	1 972,4	0,3%	-4,6%	-3,2%	-15,6%	-20,1%
Budimex	250,00	6 383	3,7%	10,1%	Millennium	3,85	4 666	3,0%	-53,1%	Stal HRC [USD/t]	793,0	0,1%	0,4%	-7,3%	-44,7%	-59,0%
Celon	16,52	843	2,7%	-50,2%	MoBrok	342,00	1 201	2,1%	-11,2%	Ruda żelaza [USD/t]	105,5	0,3%	0,7%	-1,7%	-6,3%	-33,6%
Ciech	35,80	1 887	2,5%	-14,8%	Neuca	754,00	3 333	-2,1%	-10,2%	Węgiel koksujący [USD/t]	299,5	-2,3%	5,5%	50,6%	-14,8%	22,9%
Comarch	175,00	1 423	-0,9%	-2,8%	PKP Cargo	13,89	622	4,8%	-0,9%	Złoto [USD/oz]	1 755,6	0,2%	-0,2%	-0,6%	-4,0%	-2,1%
DataWalk	161,02	787	0,6%	-28,8%	Polenergia	98,30	8 666	-1,4%	33,6%	Srebro [USD/oz]	19,3	0,8%	-1,4%	-5,3%	-17,3%	-18,2%
Develia	2,61	1 166	-0,6%	-12,3%	Pracuj	49,00	3 345	1,9%	-32,4%	Platyna [USD/oz]	888,2	0,9%	-2,9%	-1,2%	-8,3%	-9,5%
Dom Dev.	88,20	2 253	1,4%	-26,5%	Selvita	78,10	1 434	-1,1%	-4,8%	Pallad [USD/oz]	2 134,0	5,4%	-0,7%	0,2%	11,6%	-10,6%
Enea	7,95	4 913	-1,5%	-6,6%	Tauron	2,58	4 515	-0,4%	-2,9%	Bitcoin USD	21 484,2	-1,0%	-8,3%	-9,8%	-53,6%	-54,3%
Eurocash	12,75	1 774	1,0%	17,6%	TEN	100,90	737	3,0%	-71,1%	Pszenica [USD/bu]	768,3	-3,4%	5,0%	-4,9%	-0,3%	5,9%
Fasmur	2,90	1 665	-0,8%	-13,5%	WP.PL	102,60	3 004	1,6%	-27,2%	Kukurydza [USD/bu]	663,8	-0,3%	7,1%	7,7%	11,9%	20,1%
GPW	35,26	1 480	-0,6%	-14,9%	XTB	21,86	2 566	0,9%	30,3%	Cukier ICE [USD/lb]	17,9	-0,8%	0,7%	2,1%	-2,5%	-1,7%

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

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.

Komentarz BDM:

- Wyniki zgodne z szacunkami w pierwszej połowie sierpnia. Znormalizowana kwartalna EBITDA najwyższa do 2019 roku.
- Przy nieznacznym wzroście pracy przewozowej (+4% r/r), przychody zostały wsparte przez istotny wzrost stawki przewozowej (+13% r/r, najwyższy poziom jednostkowy od 1Q'19)
- Przy umiarkowanym wzroście wynagrodzeń (redukcja etatów o ponad 1 tys r/r), pozwoliło to istotnie poprawić EBITDA r/r (mimo m.in. wzrostu jednostkowego kosztu energii i paliw).
- Praca przewozowa wsparta r/r głównie przez wzrost przewozu w kategoriach „rudy i metale” oraz „paliwa”. W przypadku „drewna i płodów rolnych” (m.in. przewozy zbóż z Ukrainy) zauważalna poprawa r/r, ale z bardzo niskiej bazy (przewozy niższe niż np. w 2Q'20). Istotny spadek (-12% r/r) na przewozach intermodalnych.
- CF operacyjny w 2Q'22: +282 mln PLN, CAPEX w 2Q'22: 210 mln PLN.
- Dług netto na poziomie 2,4 mld PLN.

Ciech

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'22:

Wyniki za 2Q'2022 [mln PLN]

	2Q'22	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD 2022
Przychody	1 236,3	1 214,7	1,8%	48,1%	-0,5%	2 479,3
EBITDA znorm.	201,9	194,6	3,7%	7,6%	-12,0%	431,3
EBIT	85,7	95,7	-10,4%	-14,8%	-34,8%	217,1
zysk netto j.d.	43,6	69,7	-37,5%	174,0%	-58,2%	147,9
marża EBITDA	16,3%	16,0%	0,3	-6,2	-2,1	17,4%
marża EBIT	6,9%	7,9%	-1,0	-5,1	-3,6	8,8%
marża netto	3,5%	5,7%	-2,2	1,6	-4,9	6,0%

Źródło: BDM S.A., spółka

BDM:

- **W segmencie sodowym** przychody ze sprzedaży wyniosły 1,75 mld PLN, co oznacza wzrost r/r o 680 mln PLN (63,3%). Na biznes sodowy wpływ mają ceny surowców energetycznych (węgiel w Polsce, gazu ziemnego w Niemczech) oraz produkcyjnych (koks i antracytu), a także uprawnień do emisji dwutlenku węgla. Czynniki te były odzwierciedlone w rosnących cenach produktów, a co za tym idzie w przychodach wypracowanych ze sprzedaży sody kalcynowanej i oczyszczonej (wzrost w pierwszym półroczu odpowiednio o 68% i 38% r/r).

- Grupa prowadzi intensywne działania w celu dywersyfikacji źródeł dostaw surowców energetycznych i produkcyjnych nawiązała relacje z dostawcami węgla m.in. z Australii, RPA i Kolumbii, a w przypadku antracytu z dostawcami z USA, Peru oraz Indonezji. W związku z utrzymującą się niestabilną sytuacją na rynku surowców, w biznesie sodowym spodziewane jest stopniowe odchodzenie od kontraktacji rocznej w kierunku elastycznych formuł cenowych.

- Odbicie popytu w branży HoReCa (hotele, restauracje, catering) wpłynęło pozytywnie na wyniki sprzedaży soli z fabryk w Janikowie i niemieckim Stassfurtie.

- **W segmencie agro** przychody ze sprzedaży wzrosły rok do roku do 344,6 mln PLN, czyli o 68,9 mln PLN (25%). Bardzo dobre wyniki wypracowuje nadal biznes agro, co odzwierciedla marża na poziomie EBITDA (Z), wynosząca w 1H'22 32%. W 1H'22 wynik EBITDA (Z) wyniósł 111 mln PLN, czyli niemal tyle, co w całym 2021 roku (115 mln PLN). Udziały w polskim rynku środków ochrony roślin wzrosły do 7%, z 6% rok wcześniej.

- **W segmencie krzemiany** odnotowano wzrost przychodów rok do roku o 100,7 mln PLN (94,8%) do 206,9 mln PLN. Bardzo dobre wyniki wypracował biznes krzemiany, wykorzystując utrzymującą się koniunkturę na rynku i ograniczenia mocy produkcyjnych u innych producentów w Europie. Nowa, warta 80 mln PLN inwestycja w energooszczędny piec do produkcji krzemianów, zwiększyła zdolności produkcyjne grupy w tym biznesie o 30% i umocniła Ciech na pozycji największego dostawcy krzemianów w Europie. Przychody za 1H'22 wyniosły 207 mln PLN, wobec 106 mln PLN rok wcześniej, a wynik EBITDA (Z) 34 mln PLN wobec 15 mln PLN w 2021 roku.

- W biznesie pianki 1H'22, po rekordowym 2021 roku, stabilizację wyników finansowych, m.in. w związku z efektem bazy oraz spowolnienia w branży meblarskiej. Przychody Ciech Pianki wyniosły 180 mln PLN w 1H'22 (wobec 199 mln PLN rok wcześniej), a EBITDA (Z) 27 mln PLN, wobec 36 mln PLN rok wcześniej.

- **W segmencie opakowań** odnotowano wzrost przychodów rok do roku o 9,7 mln PLN (30,0%) do 42,2 mln PLN. Mimo wzrostów cen gazu wykorzystywanego w procesie produkcji, biznes opakowania, po zanotowaniu straty w 1Q'22, w 2Q'22 wypracował 4 mln PLN wyniku EBITDA (Z), osiągając jednocześnie marżę na poziomie 18%.

- Ciech chce przeznaczyć łącznie 79 mln PLN zysku netto za 2022 rok na wypłatę dywidendy zaliczkowej, co daje wypłatę w wysokości 1,50 PLN na akcję.

Rawplug

W 1H'22 spółka miała 628,2 mln PLN przychodów (+29% r/r), 95,0 mln PLN EBIT (+15,2% r/r) oraz 77,4 mln PLN zysku netto na j.d. (+24,7% r/r).

IMC

W 1H'22 spółka miała 44,5 mln USD przychodów (-47,5% r/r), 18,0 mln USD EBIT (-77,5% r/r) oraz 11,3 mln USD zysku netto (-85,4% r/r).

Toya

W 2Q'22 spółka miała 179,4 mln PLN przychodów (+1,3% r/r), 24,3 mln PLN EBIT (-16,1% r/r) oraz 17,4 mln PLN zysku netto (-24,1% r/r).

LiveChat

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'22/23:

Wyniki za 1Q'22/23 [mln PLN]

	1Q'22/23	kons.	różnica	r/r	q/q
Przychody	66,8	66,3	0,7%	39,0%	8,0%
EBITDA	42,0	38,9	8,2%	30,5%	18,7%
EBIT	38,7	35,7	8,5%	31,1%	20,0%
zysk netto j.d.	36,0	33,3	8,3%	30,9%	18,8%
marża EBITDA	62,9%	58,6%	4,4	-4,1	5,6
marża EBIT	58,0%	53,8%	4,2	-3,5	5,8
marża netto	53,9%	50,1%	3,8	-3,3	4,9

Źródło: BDM S.A., spółka

BDM:

- Wartość miesięcznych powtarzalnych przychodów (MRR - Monthly Recurring Revenue) spółki ze wszystkich jej produktów na koniec czerwca 2022 roku wyniosła 4,82 mln USD. Oznacza to wzrost o 3,9% w stosunku do stanu na koniec marca 2022 i o 14,5% r/r.

- Na koniec 1Q'22/23 liczba płacących klientów LiveChat wyniosła 36.823, a ChatBot 2.541. W momencie publikacji raportu kwartalnego produkt LiveChat miał już istotnie ponad 37 tys. klientów.

- Produkt LiveChat odpowiadał w 1Q'22/23 za ponad 92% przychodów grupy, ale bardzo dynamiczne wzrosty notują nowe produkty grupy. Przychody ChatBot wzrosły o ponad 65% r/r, a HelpDesk prawie podwoił przychody.

Decora

Spółka podała finalne wyniki za 2Q'22. EBITDA nieco powyżej szacunków z połowy sierpnia.

Wyniki [mln PLN]

	2Q'21	2Q'22	zmiana r/r	2Q'22 wstępne	odchyl.
Przychody	124,5	135,2	8,6%	135,3	-0,1%
Zysk brutto ze sprzedaży	47,9	43,7	-8,7%	43,7	0,0%
Zysk na sprzedaży	21,1	10,3	-51,3%	---	---
EBITDA	28,3	14,8	-47,6%	13,8	7,4%
EBIT	25,2	11,5	-54,4%	---	---
Zysk (strata) brutto	24,3	9,1	-62,6%	---	---
Zysk (strata) netto	19,7	7,6	-61,7%	7,6	-0,5%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	38,4%	32,3%		32,3%	
Marża EBITDA	22,7%	11,0%		10,2%	
Marża EBIT	20,2%	8,5%		---	
Marża zysku netto	15,9%	5,6%		5,6%	

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Wyniki [mln PLN]

	2018	2019	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	2020	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	2021	1Q'22	2Q'22	r/r
Przychody	277,6	306,3	86,7	78,6	108,2	97,3	370,8	109,7	124,5	126,4	120,0	480,6	142,4	135,2	8,6%
Zysk brutto ze sprzedaży	91,2	106,0	32,2	32,4	47,9	39,8	152,3	47,1	47,9	45,8	43,6	184,4	46,9	43,7	-8,7%
Zysk na sprzedaży	23,8	33,0	12,6	14,9	25,9	18,2	71,7	24,8	21,1	19,3	14,4	79,6	18,8	10,3	-51,3%
EBITDA	26,9	44,2	14,7	19,1	25,8	20,7	80,4	27,6	28,3	23,0	18,1	97,1	21,7	14,8	-47,6%
EBIT	20,0	32,0	11,4	16,9	23,1	18,0	69,4	24,5	25,2	19,9	14,2	83,7	18,4	11,5	-54,4%
Zysk (strata) brutto	21,3	31,0	11,0	16,6	23,8	18,2	69,7	24,6	24,3	20,2	12,6	81,8	18,5	9,1	-62,6%
Zysk (strata) netto	20,0	25,3	9,2	13,4	18,9	15,1	56,6	20,3	19,7	16,4	10,3	66,7	15,3	7,6	-61,7%
Marża zysku brutto ze	32,8%	34,6%	37,1%	41,2%	44,2%	41,0%	41,1%	43,0%	38,4%	36,3%	36,3%	38,4%	32,9%	32,3%	
Marża EBITDA	9,7%	14,4%	17,0%	24,3%	23,8%	21,3%	21,7%	25,2%	22,7%	18,2%	15,1%	20,2%	15,2%	11,0%	
Marża EBIT	7,2%	10,4%	13,1%	21,5%	21,4%	18,5%	18,7%	22,3%	20,2%	15,7%	11,8%	17,4%	12,9%	8,5%	
Marża zysku netto	7,2%	8,3%	10,6%	17,1%	17,5%	15,5%	15,3%	18,5%	15,9%	13,0%	8,6%	13,9%	10,7%	5,6%	

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Komentarz BDM: EBITDA nieco powyżej szacunków z połowy sierpnia (spadek r/r to efekt przede wszystkim istotnie wyższych cen nabycia surowców, materiałów, towarów handlowych oraz kosztów energii elektrycznej. Marża brutto ze sprzedaży spadła nieznacznie względem 1Q'22. Istotnie natomiast na dalszą erozję EBITDA vs 1Q'22 wpłynęły koszty sprzedaży (koszty transportu, logistyki i marketingu). Dług netto na poziomie 93,3 mln PLN – istotny wzrost r/r efektem wysokiego CAPEX-u (48 mln PLN w 1H'22 – rozbudowa mocy produkcyjnych).

Izostal W 1H'22 spółka miała 664,4 mln PLN przychodów (+60,4% r/r), 12,4 mln PLN EBIT (+11% r/r) oraz 10,1 mln PLN zysku netto (-8,1% r/r).

Lentex W 2Q'22 spółka miała 106,9 mln PLN przychodów (+28,7% r/r), 9,2 mln PLN EBIT (-36,9% r/r) oraz 3,5 mln PLN zysku netto na j.d. (-46,8% r/r).

VRG Spółka opublikowała raport za 2Q'22

Wybrane dane finansowe 2Q'22 [mln PLN]

	2Q'21	2Q'22P	r/r	2Q'22P BDM	różnica	1H'21	1H'22	r/r
Przychody	244,0	341,8	40,1%	341,1	0,2%	416,1	585,5	40,7%
segment odzieżowy	140,4	192,1	36,9%	191,6	0,3%	226,4	307,5	35,8%
segment jubilerski	103,6	149,6	44,4%	149,5	0,1%	189,7	278,1	46,6%
Wynik brutto na sprzedaży	131,1	193,2	47,3%	193,8	-0,3%	212,8	316,4	48,7%
segment odzieżowy	78,1	114,4	46,5%	114,8	-0,3%	116,6	172,7	48,1%
segment jubilerski	53,0	78,7	48,5%	79,0	-0,3%	96,3	143,7	49,3%
EBITDA	43,5	87,0	100,1%	76,9	13,3%	54,2	119,6	120,6%
EBIT	16,7	60,2	260,1%	52,1	15,5%	0,9	65,2	
Zysk brutto	26,8	50,0	86,7%	49,9	0,2%	4,2	46,3	998,3%
Zysk netto	23,0	39,3	71,4%	40,4	-2,6%	4,4	36,4	733,2%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	53,7%	56,5%		56,8%		51,1%	54,0%	
segment odzieżowy	55,6%	59,6%		59,9%		51,5%	56,2%	
segment jubilerski	51,2%	52,6%		52,8%		50,7%	51,7%	
Marża EBITDA	17,8%	25,5%		22,5%		13,0%	20,4%	
Marża EBIT	6,9%	17,6%		15,3%		0,2%	11,1%	
Marża zysku netto	9,4%	11,5%		11,8%		1,1%	6,2%	

Źródło: BDM, spółka

Komentarz BDM: Wyniki bardzo zbliżone do naszych prognoz. Rozbieżność na poziomie EBIT wynika z przeszacowania kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu. Wyższe od oczekiwań koszty finansowe doprowadziły do zysku brutto na oczekiwanym przez nas poziomie. Pozytywnie oceniamy wzrost marż, szczególnie w segmencie odzieżowym. Ze względu na trwającą optymalizację działań promocyjnych, zarząd zakłada dalszą poprawę marży brutto.

Altus Spółka szacuje, że w 1H'22 miała 21,4 mln PLN przychodów (-29,1% r/r), 4,8 mln PLN wyniku netto na sprzedaży (-33,7% r/r) oraz 0,4 mln PLN straty netto na j.d. wobec 0,6 mln PLN straty w 1H'21.

Marvipol Development W 2Q'22 spółka miała 205,1 mln PLN przychodów wobec 24,6 mln PLN rok wcześniej, 34,4 mln PLN EBIT (+28% r/r) oraz 24,9 mln PLN zysku netto (+18,5% r/r).

Getin Holding W 1H'22 strata netto grupy na j.d. wyniosła 224,1 mln PLN. Istotny wpływ na wyniki grupy miały odpisy aktualizacyjne na utratę wartości aktywów w Ukrainie w związku z rosyjską agresją. Akcja kredytowa ukraińskiego banku stanowi obecnie około 40% wolumenów przedwojennych. W samym 2Q'22 strata wyniosła 5,7 mln PLN. Po unormowaniu sytuacji na Ukrainie, Getin Holding będzie chciał sprzedać Idea Bank Ukraina. Priorytetem spółki pozostają dezinvestycje i zwrot gotówki akcjonariuszom.

CNT W 2Q'22 spółka miała 139,4 mln PLN przychodów (+104,3% r/r), 0,3 mln PLN EBIT wobec -1,1 mln PLN rok wcześniej oraz 2,7 mln PLN straty netto wobec 0,9 mln PLN straty w 1Q'21 – dane opublikowane w czwartek przed sesją.

PZU Spółka nie planuje wypłaty w 2022 roku dywidendy zaliczkowej z PZU Życie, ale widzi potencjał, by przestrzeń do wypłaty dywidendy w 2023 roku była "bardzo atrakcyjna". Dywidenda uwzględniać może także kwotę 1,3 mld PLN przeznaczoną wcześniej na kapitał zapasowy.

Spółka ocenia, że osiągnięcie celu strategicznego, jakim jest wzrost zysku netto w 2024 roku do 3,4 mld PLN nie powinno być zagrożone.

Allegro Spółka Allegro ma obecnie 2.001 automatów paczkowych One Box. Zielone automaty spółki są trzecią największą siecią w Polsce pod względem liczby automatów i drugą pod względem liczby skrytek. Do końca roku Allegro planuje ustawienie przynajmniej 3.000 zielonych automatów.

PKN Orlen Spółka zwołała na 28 września walne zgromadzenia w sprawie wyrażenia przez akcjonariuszy zgody na połączenie z PGNiG, podwyższenia kapitału zakładowego i zmian w statucie.

Rada nadzorcza spółki powołała do zarządu Krzysztofa Nowickiego, z dniem 1 września 2022 roku. Nowicki od stycznia 2021 roku do końca lipca 2022 roku był wiceprezesem ds. fuzji i przejęć Grupy Lotos. Wcześniej był m.in. prezesem Lotos Oil.

Budimex	Stołeczny Zarząd Infrastruktury wybrał ofertę spółki jako najkorzystniejszą w postępowaniu przetargowym na: "Budowę infrastruktury do zabezpieczenia funkcjonowania uzbrojenia specjalistycznego" oraz na: "Budowę budynku nr 52A do potrzeb szkoleniowych i SD Brygady". Wartość oferty wynosi 226,1 mln PLN netto.
Alior Bank	KNF zatwierdziła prospekty Alior Banku sporządzone w związku z ofertą publiczną bankowych papierów wartościowych oraz w związku z ofertą publiczną obligacji o łącznej wartości nominalnej do 2 mld PLN emitowanych w ramach programu emisji obligacji wartego do 5 mld PLN.
Dom Development	<p>Podsumowanie konferencji wynikowej 25.08.2022:</p> <p>2Q'22/1H'22</p> <ul style="list-style-type: none">-okres uznany przez zarząd za udany, chociaż spółka mierzyła się z wyzwaniami-sprzedaż była satysfakcjonująca, biorąc pod uwagę okoliczności-rozpoczęto realizację 2304 lokali w 1H'22 (łącznie 7245 mieszkań w budowie na koniec 2Q'22)-w 2021 roku oferta była za niska,-obecna oferta (2657 lokali, w tym 40 lokali gotowych) jest właściwa dla obecnego czasu-obecna pozycja gotówkowa pozwala być przygotowanym na ewentualne turbulencje-spadek marży brutto ze sprzedaży 1H'22 vs 1H'22 – więcej przekazania z segmentu popularnego-spadek sprzedażowy w 1H'22 jest mniejszy niż zakładano w budżecie (2021 był bardzo silny popyt) <p>Rynek</p> <ul style="list-style-type: none">-rosnące stopy, inflacja i zaostrzenie kryteriów zdolności przełożyły się na ograniczenie popytu na kredyty hipoteczne, szczególnie w segmencie popularnym-wakacje kredytowe spowodowały także zawirowania po stronie banków-w Dom Development wg zarządu ekspozycja jest na klientów zamożniejszych, ale też odczuwalne są zawirowania-bronić popyt częściowo może silny rynek najmu (wzrost stawek)-na razie nie widać deweloperów, którzy szukaliby „ratunku”-Warszawa wygląda „nieco” lepiej niż rynki regionalne <p>Perspektywy</p> <ul style="list-style-type: none">-do oddania na 2H'22 spółka ma: 1774 lokali, których budowa ma się zakończyć + 202 już gotowych (sprzedanych) lokali; przekazania głównie w 4Q'22; w 1H'22 przekazano 2178 lokali-marże w 2H'22 – zależy od projektu, marże powinny być „stabilne”-realne jest utrzymanie sprzedaży z 1H'22 w 2H'22-będzie rósł udział Krakowa w strukturze grupy (bank ziemi na tym rynku jest wystarczający obecnie)-zdolność kredytowa klientów mogłaby wzrosnąć, gdyby np. obniżono kryteria zdolności dla kredytów ze stałym oprocentowaniem-w przypadku dalszego spadku popytu spółka może ograniczać ilość nowo wprowadzonych lokali (projekty są etapowane, często są one relatywnie małe, spółka nie realizuje tzw. wież mieszkalnych) <p>Ceny</p> <ul style="list-style-type: none">-są lokalne promocje, ale ceny lokali utrzymują się na stabilnym poziomie-obniżki cen? – rynek deweloperski jest obecnie dojrzały, trudno powiedzieć jak musiałyby się pogorszyć, by ceny zaczęły spadać-są powszechne uelastycznienia harmonogramów płatności <p>Koszty/grunty</p> <ul style="list-style-type: none">-uspokojenie rynku wykonawczego od 2Q'22, obecnie koszty i dostępność sił wykonawczych jest „satysfakcjonująca”-na rynku są oczekiwania, że ceny gruntów mogą się obniżyć (spadek popytu na nowe grunty ze względu na spadek wolumenów sprzedaży lokali)-z obecnym zasobem gruntu spółka czuje się komfortowo <p>PRS</p> <ul style="list-style-type: none">-spółka poważnie myśli, by być dostawcą mieszkań dla branży PRS
Comarch	Spółka liczy na to, że segment rozwiązań ERP grupy wypracuje 500 mln PLN przychodów do końca 2023 roku. Dużym katalizatorem dla rynku ERP będzie wejście w 2024 roku obowiązku wystawiania faktur za pośrednictwem Krajowego Systemu e-Faktur. W przyszłym roku Comarch liczy również na wysoką sprzedaż nowej aplikacji sPrint, służącej do zarządzania wydrukami (ma zastąpić rozwiązanie SAP Crystal Reports).
	Platforma sprzedażowa Wszystko. pl, należąca do Comarchu, w sierpniu rozpoczęła rejestrację dla sprzedawców, a w grudniu ma być dostępna dla konsumentów. Comarch patrzy na inwestycję we wszystko. pl długoterminowo, w pierwszych latach będzie stawiał na budowę skali tego projektu.
Famur	Spółka stwierdziła utratę kontroli nad zależną spółką rosyjską OOO Famur i zakwalifikowała tę spółkę do działalności zaniechanej. W związku z tym została rozpoznana strata w wysokości 58 mln PLN, która obciąży wynik netto grupy Famur za 2Q'22.

PCC Exol

Podsumowanie czatu inwestorskiego za 2Q'22 (25.08.2022 r., strefainwestorów.pl: <https://tinyurl.com/mts6zsue>):

- **Powód bardzo dobrych wyników za 1H'22** - to efekt m.in. w dalszym ciągu rosnących i utrzymujących się na wysokim poziomie cen surfaktantów na rynku europejskim. Po części oddają one rynkowy poziom cen surowców ale też bardzo duży popyt na produkty. Jednocześnie od drugiej połowy zeszłego roku spółka obserwuje ograniczoną dostępność wyrobów wśród znaczących europejskich producentów. To także powód większego zainteresowania rynku ofertą spółki. Równoległe wzrost wolumenu sprzedaży PCC EXOL wzrósł. W połowie zeszłego roku ruszyła produkcja na instalacji oksyalkilatów.

- **Obecny popyt w obszarze surfaktantów do zastosowań w przemyśle** - sprzedaż w obszarze zastosowań przemysłowych wzrosła o ponad 60% wobec 1H'21. Wzmógł się popyt zaobserwowano szczególnie ze strony klientów z branży czyszczenia przemysłowego czy też producentów odpieniaczy. Tendencja ta utrzymywała się od początku 2022. Spółka przewiduje utrzymanie się tego trendu również w 2H'22. Dodatkowo stale rozwija swoją ofertę produktów do zastosowań przemysłowych. 1H'22 to kilka nowych produktów, wspierających m.in. branżę obróbki metalu.

- **Czy dobre wyniki PCC EXOL wynikają z problemów konkurencji?** – zdaniem spółki warto upatrywać się szansy wśród zawirowań rynkowych. Szczególnie, że dzięki zdolnościom operacyjnym i elastyczności produkcji PCC EXOL ma ku temu predyspozycje. Minione półrocze przyniosło spółce rekordowe rezultaty. Warunki geopolityczne nie były sprzyjające, jednak udało jej się utrzymać ciągłość produkcji i sprzedaży. Zamówienia realizowane były bez zakłóceń, co wcale nie było tak oczywiste wśród części jej konkurencji. W tym czasie spółka zwiększyła sprzedaż, wartościowo i ilościowo.

- **Konflikt na Ukrainie** - do tej pory spółka nie odczuwała większych problemów operacyjnych. Hipotetycznych trudności upatrywać można by potencjalnie w kwestii surowców. Chodzi tu przede wszystkim o ograniczenia procesów logistycznych, ale także problemy z dostępnością konkretnych surowców, powodujące wzrost ich cen. W celu ograniczenia tych ryzyk spółka podejmuje szereg działań, zmierzających m.in. do dywersyfikacji źródeł dostaw. Faktyczny wpływ wojny w Ukrainie na działalność spółki trudno jest jednoznacznie przewidzieć. PCC Exol utrzymuje sprzedaż do Ukrainy.

- **Wzrosty sprzedaży w poszczególnych grupach produktowych** - w obu grupach spółka widzi mocne wzrosty. Większe nadal obserwuje wśród produktów do zastosowań w detergentach i kosmetykach. Tu sprzedaż wzrosła do poziomu niemal 270 mln PLN, co jest wynikiem o 75% lepszym niż w 1H'21. W produktach do zastosowań przemysłowych sprzedaż osiągnęła poziom ponad 240 mln PLN, co jest wzrostem o 62% względem ubiegłego roku.

- **Przygotowana spółki na ewentualne odcięcie dostaw ropy z Rosji** - kluczowym dla spółki surowcem, pośrednio pochodzącym z ropy, jest tlenek etylenu. Jego głównym dostawcą jest PKN Orlen. Według powszechnie dostępnych informacji, produkcja zakładu PKN Orlen w Płocku w 30% opiera się na ropie z Rosji, a koncern jest przygotowany na objęcie embargiem rosyjskiej ropy. PCC Exol szacuje, że w razie wystąpienia problemów po stronie PKN Orlen, spółka byłaby w stanie prawdopodobnie zastąpić połowę ich dostaw dostawami od innych producentów. Oczywiście na ewentualny poziom zastąpienia dostaw wpłynie bieżąca dostępność surowca na rynku.

- **Na jakim etapie jest nowy prospekt emisyjny PCC EXOL? Kiedy można spodziewać się emisji obligacji?** - KNF zatwierdził prospekt emisyjny pod koniec czerwca 2022. Spółka sygnalizuje, że zatwierdzenia prospektu nie można utożsamiać z przyrzeczeniem do emisji obligacji. Decyzja o ewentualnej emisji zawsze poprzedzona jest kompleksową analizą potrzeb spółki i warunków panujących na rynku. Spółka zawsze oferowała obligacje, kiedy tylko pojawiały się przemawiające za tym argumenty.

- **Na jakich produktach najwyższe marże?** - w głównej mierze na produktach specjalistycznych. Spółka sukcesywnie optymalizuje ich sprzedaż względem produktów masowych. Co istotne, dzięki swoim zdolnościom operacyjnym i elastyczności produkcji, w 1H'22 znacząco wzrosła również rentowność oferowanych przez nią produktów masowych.

- **Rozwój bazy produkcyjnej:**

1) w 1H'22 spółka zakończyła rozruch technologiczny reaktora do produkcji estrów fosforowych. Dzięki niemu zdolności produkcyjne spółki wzrosły o 2 tys. ton i obecnie wynoszą 139 tys. ton rocznie. Estry fosforowe rozwijają się jako grupa produktowa. Dlatego też rozpoczęto przygotowania do inwestycji w drugi reaktor.

2) W Płocku w lipcu br. wytwórnia Etoksydatów zyskała nową bazę magazynową.

3) Inną istotną dla spółki inwestycją jest rozbudową wytwórni Etoksydatów i PCK w Płocku o drugą linię technologiczną. Spółka zakłada, że zdolności produkcyjne w Płocku wzrosną do 80 tys. ton rocznie, a inwestycja zostanie sfinalizowana w połowie 2024 roku.

4) Za pośrednictwem spółki PCC BD, która jest projektem joint venture PCC EXOL i PCC Rokita, realizowana jest inwestycja w budowę nowego uniwersalnego zakładu w Brzegu Dolnym (termin zakończenia inwestycji i uruchomienia nowego zakładu to połowa 2026r.). Ma on służyć produkcji szerokiej gamy m.in. etoksydatów oraz polioli polieterowych. Produkty z tej instalacji będą mogły znaleźć szerokie zastosowanie w licznych branżach.

- **Wpływ walut na działalność spółki** – import i eksport rozliczany jest w walutach EUR i USD. Również sprzedaż krajowa kwotowana jest w walucie obcej. Sprzedaż zależna bezpośrednio lub pośrednio od kursów walut zagranicznych stanowi ok. 95% przychodów. Z kolei zakupy pośrednio uzależnione od kursów walut to ok. 90% kosztów. W związku z tym słabnąca złotówka wpływa umiarkowanie pozytywnie na wyniki Grupy PCC EXOL. Oczywiście ostateczny wpływ wahań walut zależy od wielkości zmian kursów oraz skali importu i eksportu w danym okresie. Dla lepszego zobrazowania – w 1H'22, kiedy to kursy walut mocno „szalały”, grupa osiągnęła prawie 2 mln PLN zysku z tytułu różnic kursowych.

- **Sprzedaż zielonych produktów** - produkty zielonej chemii spółka oferuje w ramach linii PCC Greenline. Obecnie oferta spółki obejmuje 180 produktów tego typu. W 1H'22 udział produktów „zielonych” w sprzedaży wyniósł ilościowo ponad 75%, a wartościowo 68%.

- **Gaz** - PCC EXOL w swojej produkcji zużywa niewielkie ilości gazu. Roczne zakupy gazu stanowią mniej niż 1% ogólnych zakupów spółki. W związku z tym, obecna sytuacja na rynku gazu właściwie spółki nie dotyczy.

- **Płynność finansowa** - kwestia zabezpieczenia płynności finansowej zawsze jest dla spółki priorytetem. PCC EXOL dysponuje systemem skutecznego ubezpieczenia i monitorowania płatności. System sprawdził się w sytuacjach kryzysowych. W tym momencie spółka nie identyfikuje istotnego ryzyka utraty płynności.

- **Stopy procentowe** - obecnie spółka pokrywa wszystkie koszty swojej działalności, w tym również koszty finansowania, jednocześnie wykazując wysokie zyski. Wzrost stóp procentowych ma generalnie wpływ na finansowanie oparte na zmiennej stopie procentowej. Większość finansowania długoterminowego PCC EXOL oparta jest na stałej stopie procentowej, bądź zabezpieczona poprzez transakcje IRS. Patrząc liczbowo, na koniec 1H'22 było to blisko 60% zadłużenia długoterminowego spółki.

Biomed-Lublin	Spółka otrzymała informację o pomyślnym zakończeniu rejestracji na terytorium Niemiec i Szwajcarii produktu leczniczego pod nazwą handlową Onko BCG. Jest to istotny kamień milowy we współpracy z Apogepha.
ZE PAK	PAK-Polska Czysta Energia rozpoczyna budowę na terenie gminy Człuchów nowej farmy wiatrowej o mocy 72,6 MW. Elektrownia ma zostać uruchomiona w 2024 roku.
Rafako	<p>Tauron zlecił wykonawstwo zastępcze w związku z zaprzestaniem przez Rafako realizacji prac naprawczych bloku o mocy 910 MW w Jaworznie. Tauron potwierdza tę informację i podaje, że priorytetem grupy jest jak najszybsze przywrócenie jednostki do pracy, a realizacja prowadzonych prac nie jest zagrożona.</p> <p>Spółka poinformowała w oświadczeniu, że nie zaistniały żadne podstawy prawne, ani faktyczne dla wdrożenia przez Tauron wykonawstwa zastępczego na bloku 910 MW w Jaworznie, Rafako nie zaprzestało wykonywania prac naprawczych i wykonuje swoje zobowiązania kontraktowe.</p>
Voxel	<p>Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'22 (25.08.2022)</p> <ul style="list-style-type: none">- w 1H'22 wymiana sprzętu w 5 pracowniach, otwarcie 1 nowej pracowni, planowana jeszcze jedna w najbliższym czasie;- w Tamowie dobre perspektywy, mało rezonansów w porównaniu do populacji;- oczekiwana poprawa rentowności w Scanixie;- znaczący kontrakt w Alterisie będzie zrealizowany w 4Q'22;- w kolejnych okresach laboratorium do diagnostyki Covid będzie miało zerowy wpływ;- wprowadzenie od 3Q'22 <u>zwiększenia wyceny badań refundowanych średnio o 30%</u> vs. 1Q'22;- koszty energii elektrycznej i paliwa nie są istotne w działalności spółki; <p>Q&A:</p> <ul style="list-style-type: none">- wzrost w wyceny w 3Q'22? Jaki % przychodów i w jakich grupach będzie objęty? Wszystkie badania refundowane – Voxela, RP, Scanix, VITO-MED., w diagnostyce średnio 30% - istotny wpływ, w VITO-MED mniejszy wzrost; ma wydzwięk antyinflacyjny; wzrost kosztów usług medycznych i kosztów wynagrodzeń – podwyżki wycen mają to złagodzić; badania wysokomarżowe PET – wzrost 45% (do ponad 4 tys. PLN, cholina do ponad 6 tys. PLN);- restrukturyzacja szpitala – czy efekty są zadowalający dla spółki? Czy w 4Q'22 można spodziewać się zysku? To jest bardzo kompleksowa działalność, 4Q'22 to jeszcze za wcześnie; procesy nabrały dużego rozpędu, najbliższe kilka miesięcy będą kluczowe;- kiedy szpital może przestać generować straty? Może w przyszłym roku; intencją spółki nie jest utrzymywanie jednostki, która generuje straty;- CAPEX na ten rok? W 2H'22 poziom zbliżony do 1H'22.
Mostostal Warszawa	Spółka zawarła z Zamkiem Książąt Pomorskich w Szczecinie umowę pn. "Wykonanie projektu i robót w formule "zaprojektuj i wybuduj" oraz robót w formule "wybuduj" dla zadania "Kompleksowe zagospodarowanie tarasów oraz odbudowa skrzydła północnego ZKP w Szczecinie". Wartość umowy wynosi 84,99 mln PLN brutto.
Wasko	Spółka zawarła umowę o maksymalnej wartości 25 mln PLN netto z Generalną Dyrekcją Dróg Krajowych i Autostrad na kompleksowe utrzymanie systemów bezpieczeństwa i urządzeń obsługi tunelu w ciągu S2 Południowej Obwodnicy Warszawy oraz budynku i usług Centrum Zarządzania Tunelem.
Solar Company	Akcjonariusze spółki złożyli oferty sprzedaży łącznie 52.925 akcji (1,76% kapitału) w ramach skupu akcji własnych.
SDS Optic (NC)	Spółka rozpoczęła pierwszą fazę badań klinicznych mikros sondy światłowodowej inPROBE. Celem tego etapu badań jest potwierdzenie bezpieczeństwa aplikacji mikros sondy w diagnostyce pacjentów z HER2-dodatnim oraz HER2-ujemnym nowotworem piersi.
Termoexport (NC)	Spółka zawarła trzy umowy na wykonanie prac modernizacyjnych związanych z poprawą efektywności energetycznej trzech wielorodzinnych budynków mieszkalnych zlokalizowanych w Bytomiu, Będzinie i Mysłowicach. Łączna wartość prac wyniesie około 1,7 mln PLN.
Żywność	Cios w browary i mleczarstwo. Brak nawozów to tylko jeden problem wynikający ze wstrzymania pracy w Grupie Azoty i Anwilu. W szoku jest branża spożywcza, zwłaszcza mleczarstwo i browary, które potrzebują CO2 z tych zakładów do produkcji. – Rzeczpospolita
Nieruchomości	Popyt na magazyny dalej wysoki, podaź nieco przyhamowała. Rosyjska agresja na Ukrainę podniosła koszty budowy i zniechęciła część funduszy do angażowania się w inwestycje na etapie budowy, ale sytuacja się stabilizuje. Zapotrzebowanie na powierzchnie logistyczno-przemysłowe utrzymuje się na wysokim poziomie. – Parkiet

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Maciej Bobrowski

Dyrektor Wydziału
tel. (032) 208 14 12
e-mail: maciej.bobrowski@bdm.pl
[strategia, przemysł, media/rozrywka, TMT](#)

Krzysztof Pado

Zastępca Dyrektora
Doradca Inwestycyjny
tel. (032) 208 14 35
e-mail: krzysztof.pado@bdm.pl
[oil&gas, budownictwo, materiały budowlane, deweloperzy](#)

Krzysztof Tkocz

Analityk rynku akcji
tel. (032) 208 14 38
e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl
[gry komputerowe](#)

Anna Madziar

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

Kajetan Sroczyński

Młodszy analityk rynku akcji
tel. (032) 208 14 38
e-mail: kajetan.sroczyński@bdm.pl

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:

Leszek Mackiewicz

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

Tomasz Ilczyszyn

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

Maciej Fink-Finowicki

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

Piotr Komorowski

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

Nota prawna:

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

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 26.08.2022 roku, 08:12 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 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 uwzględnić, że struktura portfelową inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i 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 są sprawne.

W opinii BDM niniejszy dokument został sporządzony z zachowaniem należytej staranności i rzetelności.

Analityk (analitycy) sporządzający niniejszy dokument otrzymuje wynagrodzenie stałe a Zarząd BDM ma prawo przyznać mu wynagrodzenie dodatkowe. Dodatkowe wynagrodzenie może być pośrednio uzależnione od wyników pozostałych usług oferowanych przez BDM, w tym usługi bankowości inwestycyjnej, jednak nie jest ono bezpośrednio uzależnione od wyników finansowych pochodzących ze świadczenia innych usług, w tym bankowości inwestycyjnej, które były lub mogły być uzyskiwane przez BDM.

Inwestor powinien zakładać, że BDM świadczył, świadczy lub może złożyć ofertę świadczenia usług spółce lub innym spółkom wymienionym w niniejszym raporcie.

BDM nie ma obowiązku podejmowania jakichkolwiek działań, które miałyby spowodować, że instrumenty finansowe, będące przedmiotem wyceny zawartej w niniejszym dokumencie będą wycenione przez rynek zgodnie z ewentualną wyceną zawartą w niniejszym dokumencie.

Inwestor powinien zakładać, że pracownicy BDM lub pełnomocnicy oraz akcjonariusze, mogą posiadać długie lub krótkie pozycje w akcjach emitenta lub innych instrumentach finansowych powiązanych z akcjami emitenta, w szczególności dotyczy to sytuacji posiadania nie więcej niż 5% kapitału, i mogą dokonywać nimi transakcji również jako pełnomocnik. Każda z wyżej wymienionych osób mogła dokonać transakcji dotyczącej przedmiotowych instrumentów finansowych przed wydaniem niniejszej publikacji. Jednocześnie jednak przedmiotowe instrumenty z chwilą rozpoczęcia prac nad raportem są wpisywane na listę restrykcyjną dla pracowników Wydziału Analiz.

W opinii BDM niniejsze opracowanie zostało sporządzone z wykluczeniem jakiegokolwiek konfliktu interesów, który mógłby wpłynąć na jego treść. BDM posiada regulacje wewnętrzne, które mają na celu zapobieganie konfliktom interesów w przypadku rekomendacji lub innych opracowań Wydziału Analiz. Odbiorca raportu może zapoznać się z zasadami obowiązującymi w BDM poprzez stronę internetową BDM, w szczególności odnoszącymi się do:

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania zachęt- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne>
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, NewConnect, Catalyst z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresami:
<https://www.gpw.pl/animatorzy-emitenta>
<https://www.gpw.pl/animatorzy-rynku>
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatorzy-rynku>
<https://gpcwconnect.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.