

Redaktor wydania: Anna Madziar / Krzysztof Koczo

KOMENTARZ PORANNY

Kolejny dzień z przewagą podaży

Spadki cen gazu i energii sprawia, że nastroje uspokajają się, jednak sentyment pozostaje słaby. Negatywnie wpłynął na sesję odczyt inflacyjny powyżej konsensusu. CPI w Polsce według wstępnych odczytów wzrosło o 16,1% r/r, rynek oczekiwał wzrostu o 15,4%. W środę główne polskie indeksy z wyjątkiem mWIG40 (+1,1%) lekko straciły. WIG20 spadł o 0,5%, a sWIG80 stracił 0,6%. Obróty na szerokim rynku wyniosły prawie 1,4 mld PLN, 1,2 mld z tego przypadło na blue chipy. Wczoraj zyskało 8 z 15 indeksów branżowych. Najmocniej wzrosły WIG Media (+4,2%) i WIG Gry (+1,9%), z kolei najwięcej straciły WIG Górnictwo (5,1%), WIG Motoryzacja (-1,5%) oraz WIG Nieruchomości (-1,1%). Na najważniejszych europejskich parkietach panował podobny sentyment jak w kraju. Podczas wczorajszej sesji DAX spadł o 1%, francuski CAC 40 szedł w dół o ok. 0,8%, a FTSE stracił ponad 1%. Wczorajszy szacunkowy odczyt inflacji HICP w strefie euro wyniósł 9,1% (przy 9% konsensusu). Sześciu członków Rady Prezesów EBC publicznie oświadczyło, że ich zdaniem należy omówić wzrost stóp procentowych o ponad 50 pb., a rynki pieniężne oceniają prawdopodobieństwo podwyżki o 75 pb. na ponad 60%. Po śródowych danych inwestorzy wyceniają ponad 160 punktów bazowych zacieśnienia monetarnego w strefie euro do końca roku. W USA również przeważały niedźwiedzie. Dow Jones Industrial spadł o 0,9%, S&P 500 stracił 0,8%, a Nasdaq spadło 0,6%. Wśród reprezentantów FED dominują jastrzębie wypowiedzi. Sesja w Azji rozpoczęła się w większości spadkami. Taiex traci prawie 2%, Nikkei225 oraz Hang Seng spadają o ponad 1,5%. W czwartek rano mamy parytet pary EUR/USD. Ziółto spadło do 1700 USD/oz. Bitcoin utrzymuje się na wsparciu na poziomie 20 tys. USD. Roczne kontrakty terminowe na holenderski gaz TTF spadły o 12% do 224 EUR/MWh. Ropa WTI kosztuje 89 USD/baryłkę. Cena ropy Brent oscyluje w okolicach 95 USD za baryłkę. Dzisiaj zostaną opublikowane wstępne odczyty PMI dla przemysłu za sierpień m.in. w Polsce, Czechach, Hiszpanii, Francji, czy we Włoszech. Rano notowania kontraktów terminowych na DAX i S&P 500 zniżują o ponad 0,5%, co może wpłynąć na początek sesji na GPW.

Kajetan Sroczyński

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- Comarch:** W 2Q'22 zysk netto na j.d. wyniósł 12,4 mln PLN – 43,5% poniżej konsensusu [tabela BDM];
- Unibep:** Wyniki za 2Q'22 – wysoki wynik deweloperki, strata na modułach [komentarz BDM];
- Neuca:** Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'22 [podsumowanie BDM];
- Enter Air:** Umorzenie części (52,0 mln PLN) pożyczki preferencyjnej przez PFR - pozytywnie;
- MLP Group:** konferencja wynikowa po raporcie za 2Q'22 (31.08.2022) [podsumowanie BDM];
- Inflacja:** Wg szybkiego szacunku GUS inflacja CPI w sierpniu'22 wyniosła 16,1% r/r [wykres BDM];
- Comp:** Strata netto na j.d. w 1H'22 wyniosła 7,0 mln PLN wobec 33,9 mln PLN zysku rok wcześniej;
- Stalprodukt:** Zysk netto na j.d. w 1H'22 wzrósł +24,1% r/r;
- Unimot:** W 2Q'22 spółka zwiększyła zysk netto o 168,2% r/r;
- Izoblok:** Spółka w roku 2021/22 pogłębiła stratę netto do 24,8 mln PLN;
- City Service:** W 2Q'22 spółka miała 3,1 mln PLN straty netto wobec 1,1 mln PLN zysku rok wcześniej;
- Gobarto:** Spółka w 2Q'22 wypracowała 5,5 mln PLN zysku netto wobec 1,3 mln PLN w 2Q'21;
- Atrium:** W 2Q'22 spółka powiększyła zysk netto o 23,3% r/r, EBIT spadł -47,1% r/r;
- Pamapol:** Spółka szacuje, że w 1H'22 wypracowała 29,5 mln PLN zysku netto;
- JSW:** Spółka zakłada, że do końca roku będzie mieć ok. 24 czynne ściany;
- Asseco Poland:** Spółka z optymizmem, ale ostrożnie patrzy na 2H'22;
- Allegro:** Spółka wprowadza dostawy tego samego dnia do automatów One Box;
- KGHM:** Tomasz Zdzikot i Jerzy Paluchniak powołani do zarządu KGHM;
- Apator:** Spółka za kilka tygodni planuje przedstawić zrewidowaną strategię;
- Echo Investment:** Spółka planuje emisję obligacji do kwoty 25 mln PLN;
- Archicom:** Spółka ocenia, że cena w wazniu Echo jest w przedziale wartości godziwej;
- Unibep:** Konsorcjum spółki ma umowę na realizację kotłowni w Elku za 32,9 mln PLN;
- Marvipol Development:** Spółka zleciła generalne wykonawstwo dwóch etapów inwestycji Gardenia Lagom w stolicy;
- K2 Holding:** Spółka wypłaci 2 PLN zaliczkowej dywidendy na akcję za 2022 rok; rozpoczęcie przeglądu opcji strategicznych;
- Betacom:** Spółka chce wypłacić 0,18 PLN dywidendy na akcję;
- Kino Polska TV:** Spółka spodziewa się bardzo dobrego 2H'22.

WYKRES DNIA

Inflacja w sierpniu'22 w Polsce przyspieszyła do 16,1% w skali roku z 15,6% w lipcu – podał w środę GUS w swoich tzw. szybkich wycienieniach. Konsensus rynkowy przewidywał spadek do poziomu 15,4%, tym samym przedstawione dane okazały się znacznie wyższe od oczekiwań większości ekonomistów. Jest to najwyższy poziom od ponad 25 lat.

Polska - inflacja CPI r/r [%]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., tradingeconomics.com, GUS

Notowania: środa, 31 sierpnia 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 528,2	-0,4%	-32,6%
WIG30	1 880,4	-0,3%	-32,0%
mWIG40	3 838,6	1,1%	-27,5%
sWIG80	17 077,5	-0,6%	-14,9%
WIG	50 174,1	-0,1%	-27,6%
NC Index	307,0	-0,3%	-21,2%
WIG Banki	4 881,8	1,6%	-43,5%
WIG Bud	3 724,7	-0,3%	-1,0%
WIG Chemia	8 771,3	0,7%	-10,7%
WIG Dew	2 505,0	-1,1%	-11,8%
WIG Energia	2 321,0	0,0%	-3,9%
WIG Games	13 053,2	1,7%	-41,5%
WIG IT	4 041,1	0,2%	-14,1%
WIG Media	6 142,7	4,2%	-29,9%
WIG Paliwa	5 876,6	-0,2%	-9,5%
WIG Spoż	2 251,2	0,8%	-49,8%
WIG Surowce	3 325,7	-5,1%	-26,7%
WIG Odzież	4 826,0	-0,2%	-49,1%
DAX	12 835,0	-1,0%	-19,2%
FTSE100	7 284,2	-1,1%	-1,4%
CAC40	6 125,1	-1,4%	-14,4%
BUX	41 877,2	-1,1%	-17,4%
S&P500	3 955,0	-0,8%	-17,0%
DJIA	31 510,4	-0,8%	-13,3%
Nasdaq Comp	11 816,2	-0,6%	-24,5%
Bovespa	109 522,9	-0,8%	4,5%
Nikkei225	28 091,5	-0,4%	-2,4%
Shanghai Comp.	3 202,1	-0,8%	-12,0%
S&P/ASX 200	6 986,8	-0,2%	-6,2%
EUR/PLN	4,72	-0,1%	2,9%
USD/PLN	4,70	-0,4%	16,4%
CHF/PLN	4,81	-0,7%	8,6%
EUR/USD	1,01	0,4%	-11,6%
USD/JPY	138,96	0,1%	20,8%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 535	-41	-2,60%
Kurs zamknięcia	1 530	1	0,07%
Kurs min.	1 515	-14	-0,92%
Kurs max.	1 549	-38	-2,39%
Wolumen obrotu	41 917	2 925	7,50%
Otwarte pozycje	57 278	1 160	2,07%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót	
WIG20	1 540,9	1 513,5	1 548,3	1 528,2	-0,5%	1 219	
WIG30	1 897,1	1 862,9	1 903,2	1 880,4	-0,3%	1 254	
MWIG40	3 796,1	3 796,1	17 058,5	17 238,4	3 838,6	1,1%	88
sWIG80	17 157,4	3 787,8	3 859,8	17 077,5	-0,6%	36	
WIG-PL	51 065,9	51 065,9	51 446,8	51 228,9	-0,1%	1 345	
WIG	50 448,6	49 747,3	50 605,5	50 174,1	-0,1%	1 357	

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	24,80	26 211	2,8%	-36,2%
Asseco Poland	71,70	5 951	0,3%	-17,1%
CCC	37,90	2 079	0,5%	-64,1%
CD Projekt	84,12	8 474	2,7%	-56,4%
Cyfrowy P.	19,40	12 407	-2,5%	-44,1%
Dino	343,70	33 696	-4,4%	-6,4%
JSW	47,56	5 584	-4,0%	36,4%
Kęty	553,00	5 337	0,4%	-9,3%
KGHM	88,50	17 700	-5,6%	-36,5%
LPP	8 490,00	15 743	-0,1%	-50,6%
mBank	217,00	9 204	1,8%	-49,9%
Orange	5,99	7 866	-2,6%	-29,1%
Pekao	35,44	20 378	-0,7%	-23,8%
Pepco	65,20	17 113	-0,4%	-46,6%
PGE	7,17	16 092	-0,4%	-11,0%
PGNIG	5,59	32 301	0,1%	-11,3%
PKN Orlen	60,98	38 201	-0,3%	-18,0%
PKO BP	23,52	29 400	2,8%	-47,7%
PZU	28,16	24 317	0,6%	-20,3%
Santander Polska	214,20	21 889	-0,4%	-38,5%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	501,00	1 192	-0,2%	-9,6%	Handlowy	59,40	7 761	3,3%	0,7%
Alior	26,05	3 401	1,3%	-52,4%	Huuuge	22,76	1 917	1,9%	-9,3%
Amrest	19,84	4 356	-3,5%	-28,4%	ING BSK	133,00	17 303	2,3%	-50,2%
Asbis	14,75	819	-1,0%	-32,0%	Inter Cars	342,50	4 853	-2,1%	-27,6%
Asseco	44,00	2 283	7,1%	-14,7%	Kernel	21,12	1 775	1,2%	-64,0%
Azoty	32,56	3 230	0,8%	-3,7%	Kruk	302,40	5 784	2,5%	-7,5%
Benefit	660,00	1 936	4,4%	3,8%	Livechat	104,20	2 683	-3,5%	-10,8%
BNP	48,90	7 217	0,2%	-46,4%	Mabion	24,16	390	0,5%	-60,5%
Bogdanka	49,42	1 681	-0,2%	54,4%	Mercator	52,30	557	-0,4%	-46,1%
Budimex	252,50	6 446	-0,8%	11,2%	Millennium	3,78	4 590	5,1%	-53,8%
Celon	14,74	752	-1,3%	-55,5%	MoBrok	314,00	1 103	-2,5%	-18,4%
Ciech	32,00	1 686	1,3%	-23,8%	Neuca	738,00	3 262	1,0%	-12,1%
Comarch	161,00	1 309	-1,8%	-10,6%	PKP Cargo	13,10	587	11,1%	-6,6%
DataWalk	158,70	775	2,2%	-29,8%	Polenergia	88,70	7 820	2,1%	20,5%
Develia	2,21	987	-1,6%	-25,8%	Pracuj	49,00	3 345	5,6%	-32,4%
Dom Dev.	86,30	2 205	0,0%	-28,1%	Selvita	74,10	1 360	-1,1%	-9,6%
Enea	7,58	4 685	0,2%	-10,9%	Tauron	2,31	4 045	0,7%	-13,0%
Eurocash	11,51	1 602	-3,3%	6,2%	TEN	97,10	709	1,0%	-72,2%
Famur	2,94	1 687	4,1%	-12,4%	WP.PL	99,00	2 898	5,1%	-29,8%
GPW	34,40	1 444	-0,5%	-16,9%	XTB	21,82	2 561	3,0%	30,0%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	95,2	-4,1%	-5,9%	-1,3%	22,4%	33,0%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	9,1	0,3%	-2,8%	-0,7%	143,1%	96,5%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	239,9	-5,2%	-17,9%	0,0%	241,1%	376,6%
CO2 [EUR/t]	79,6	-0,9%	-10,4%	0,0%	-0,8%	31,1%
Węgiel ARA [USD/t]	367,0	0,3%	-1,1%	0,0%	166,8%	138,7%
Miedź LME [USD/t]	7 845,5	-0,6%	-2,6%	0,0%	-19,5%	-17,7%
Aluminium LME [USD/t]	2 369,3	-1,3%	-2,9%	0,0%	-15,6%	-13,5%
Cynk LME [USD/t]	3 531,5	-0,9%	-1,6%	0,0%	-1,6%	18,0%
Ołów LME [USD/t]	1 946,3	-1,9%	-1,1%	0,0%	-16,7%	-18,4%
Stal HRC [USD/t]	765,0	-3,2%	-3,4%	-1,9%	-46,7%	-60,5%
Ruda żelaza [USD/t]	101,2	-3,1%	-3,8%	-3,4%	-10,0%	-29,2%
Węgiel koksujący [USD/t]	286,7	-3,7%	-6,5%	2,5%	-18,4%	11,7%
Złoto [USD/oz]	1 706,4	-1,0%	-2,6%	-0,3%	-6,7%	-5,9%
Srebro [USD/oz]	17,8	-3,5%	-7,0%	-1,2%	-23,7%	-26,3%
Platyna [USD/oz]	848,2	-0,4%	-3,6%	-0,1%	-12,4%	-15,6%
Pallad [USD/oz]	2 066,6	-0,6%	2,0%	0,0%	8,1%	-16,3%
Bitcoin USD	20 105,1	0,6%	-7,3%	-0,5%	-56,6%	-58,4%
Pszenica [USD/bu]	809,0	1,3%	1,8%	0,0%	5,0%	14,5%
Kukurydza [USD/bu]	669,5	-1,5%	0,6%	-0,6%	12,9%	29,9%
Cukier ICE [USD/lb]	17,9	-1,2%	-0,8%	0,0%	-2,6%	-3,9%

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.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Comarch

Spółka opublikowała raport za 2Q'22.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2Q'22	kons.	różnica	r/r	k/k	YTD 2022	r/r
Przychody	426	380,3	12,1%	26,4%	2,4%	842,7	16,8%
EBITDA	51,9	58,3	-10,9%	20%	-20,9%	117,6	6%
EBIT	28,33	34,7	-18,3%	52,1%	-33,8%	71,2	10%
zysk netto j.d.	12,35	21,9	-43,5%	-56,7%	-61,9%	44,8	-18,0%
marża EBITDA	12,2%	15,4%	-3,17	-0,67	-3,60	13,96%	-1,38
marża EBIT	6,6%	9,1%	-2,50	1,13	-3,64	8,44%	-0,54
marża netto	2,9%	5,8%	-2,86	-5,55	-4,89	5,32%	-2,26

Źródło: BDM, spółka

Unibep

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'22

Wyniki wg segmentów [mln PLN]

	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	1Q'22	2Q'22
Przychody	329,6	395,0	472,8	462,3	346,9	386,6	441,6	507,3	307,5	386,1	392,8	626,0	419,1	600,3
kubatura	273,9	254,7	265,3	300,7	255,8	211,9	221,5	253,9	198,5	233,2	246,7	263,3	199,0	266,9
drogi i mosty	41,6	88,9	109,1	99,4	40,9	103,3	116,2	118,6	30,8	103,6	130,6	115,3	103,2	184,1
deweloperka	4,9	50,4	68,4	42,3	24,0	43,0	64,4	111,1	40,1	17,4	4,4	224,0	76,7	113,4
budownictwo modułowe	45,5	39,1	51,6	47,3	47,3	49,6	56,3	58,2	66,8	66,9	58,7	69,4	55,8	37,9
budownictwo energetyczno-przem	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	16,8
korekty	-36,2	-38,0	-21,5	-27,4	-22,0	-20,2	-16,9	-34,5	-28,7	-35,0	-47,6	-46,1	-32,4	-38,8
Zysk brutto ze sprzedaży	16,5	32,8	36,6	43,3	25,0	32,0	39,8	41,9	20,0	24,3	22,6	66,7	34,5	55,2
kubatura	17,1	13,6	8,0	19,5	20,1	14,1	15,2	14,2	12,6	16,7	17,3	10,6	11,3	11,3
drogi i mosty	-0,2	10,6	9,3	16,6	1,7	16,0	15,7	4,9	1,1	7,2	8,7	-2,8	2,4	3,5
deweloperka	1,7	8,8	16,2	10,7	4,7	5,2	9,7	37,6	7,8	1,8	-0,6	56,3	25,9	37,6
budownictwo modułowe	-1,1	0,9	4,5	-3,0	0,3	-3,5	1,8	-5,0	1,7	1,5	-0,8	4,9	0,1	-6,6
budownictwo energetyczno-przem	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	1,9
korekty	-1,0	-1,3	-1,3	-0,5	-1,7	0,3	-2,6	-9,8	-3,2	-2,9	-1,9	-2,2	-5,5	7,4
Wynik na sprzedaży	3,5	18,0	22,6	22,9	9,5	17,5	26,2	14,3	4,9	8,3	7,5	37,5	16,3	33,9
EBITDA	6,9	11,7	19,2	18,0	11,7	17,7	30,0	19,0	10,4	18,5	21,6	33,0	23,3	38,8
EBIT	3,5	7,9	15,0	13,7	7,5	13,2	25,1	13,9	5,1	13,2	16,0	27,2	17,3	32,4
Zysk (strata) brutto	2,7	8,2	18,2	9,8	3,9	11,0	28,5	11,2	11,7	8,8	14,5	24,1	18,0	29,9
Zysk (strata) netto	1,9	4,6	13,0	9,8	3,2	6,5	20,0	7,5	10,0	6,5	6,4	10,3	9,7	14,9
Marża zysku brutto ze sprzedaży	5,0%	8,3%	7,7%	9,4%	7,2%	8,3%	9,0%	8,3%	6,5%	6,3%	5,8%	10,7%	8,2%	9,2%
Marża EBITDA	2,1%	3,0%	4,1%	3,9%	3,4%	4,6%	6,8%	3,7%	3,4%	4,8%	5,5%	5,3%	5,6%	6,5%
Marża EBIT	1,1%	2,0%	3,2%	3,0%	2,2%	3,4%	5,7%	2,7%	1,7%	3,4%	4,1%	4,4%	4,1%	5,4%
Marża zysku netto	0,6%	1,2%	2,8%	2,1%	0,9%	1,7%	4,5%	1,5%	3,3%	1,7%	1,6%	1,6%	2,3%	2,5%

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Komentarz BDM:

- Wyraźny wzrost przychodów r/r i q/q. Wyraźny przyrost w drogownictwie oraz deweloperce (rok temu w 2Q'21 ilość przekazania była bardzo mała).
- Dalsza erozja marży w kubaturze (4,2% w 2Q'22 vs 7,1% rok temu). Słaba marża także w drogownictwie.
- Kontynuacja słabych wyników w budownictwie modułowym (strata już na poziomie brutto ze sprzedaży)
- Wynik skonsolidowany „ratuje” deweloperka, która kontrybuowała na 33% marży.
- Nadal słaby CF operacyjny (w 2Q'22: -76 mln PLN, w 1H'22: -137 mln PLN).

Comp

W 1H'22 spółka miała 291,5 mln PLN przychodów, 1,6 mln PLN EBIT wobec 52,1 mln PLN rok wcześniej oraz -7,0 mln PLN straty netto na j.d. wobec 33,9 mln PLN zysku w 1H'22.

Stalprodukt

W 1H'22 spółka miała 3,1 mld PLN przychodów, 346,4 mln PLN EBIT (+29,6% r/r) oraz 265,8 mln PLN zysku netto na j.d. (+24,1% r/r).

Unimot

W 2Q'22 spółka miała 3,5 mld PLN przychodów, 67,7 mln PLN EBITDA (+150,7% r/r) oraz 45,0 mln PLN zysku netto wobec 16,8 mln PLN rok wcześniej.

Izoblok

Spółka w roku finansowym 2021/22 (maj'21-kwiecień'22) miała 159,9 mln PLN przychodów, -24,8 mln PLN EBIT wobec -11,0 mln PLN rok wcześniej oraz -24,8 mln PLN straty netto na j.d. wobec -11,3 mln PLN w 2020/21.

PoiTREG

W 2Q'22 spółka miała 0,4 mln PLN przychodów, -0,7 mln PLN EBIT wobec -0,3 mln PLN w 2Q'21 oraz 79 tys. PLN zysku netto wobec -0,3 mln PLN straty rok wcześniej.

Neuca

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'22 (31.08.2022)

- inicjatywa ze strony środowiska medycznego stworzenia procedur postępowania otoczenia medycznego w sytuacjach kryzysowych – przede wszystkim wzrostu cen energii;
- uczestnicy rynku aptecznego wystąpili o przyspieszenie kwestii podniesienia marż na leki refundowane (+1 p.p.); w ocenie spółki może wejść w życie od 2023;
- dynamika sprzedaży w segmencie hurtu aptecznego zbliżona do wzrostu rynku;
- Synoptis Pharma w 1H'22 liderem pod względem wzrostu sprzedanych opakowań na polskim rynku wśród TOP20 największych koncernów farmaceutycznych;
- w 1H'22 wprowadzenie 30 produktów marki Świat Zdrowia (łącznie 69 w portfolio);
- wzrost kosztów finansowania z powodu rosnących stóp procentowych, osłabienie PLN do EUR oraz wzrost kosztów energii – wzrost kosztów o ok. 30 mln PLN w 2H'22 vs 1H'22.

Q&A:

- oczekiwania wobec dynamik rynku hurtowego w 3 i 4Q'22? Spółka widzi, że dynamika będzie wyższa, niż się tego spodziewała po 1Q'22 (ok 4-6%); znaczący wpływ na wartość dynamiki ma zmiana średniej ceny opakowania leku (+10%) – dynamika jest częściowo związana z inflacją (w obszarze leków ok 4% - stabilna cena leków refundowanych i wzrost ok 7% leków umownych); spółka spodziewa się, że wzrost rynku w kolejnych miesiącach będzie na poziomie blisko dwucyfrowym;
- wpływ wzrostu kosztów operacyjnych na marżę brutto ze sprzedaży? Spółka szacuje w 2H'22 wzrost kosztów o ok. 30 mln PLN w najważniejszych obszarach – kwota uwzględnia koszty finansowe; rekompensuje to rosnącą efektywnością, system logistyczny jest coraz bardziej efektywny, spółka potrafi realizować wyższe obroty na bardzo zbliżonych kosztach operacyjnych; koszty wynagrodzeń, energii i paliw są poza kontrolą spółki i istotnie wpływają na wzrost kosztów, co będzie wyraźnie widoczne w wynikach 2H'22;
- przychody ze sprzedaży grupy z leków refundowanych? Ok 30% wartości sprzedaży; oczekiwane zmiany marży na leki refundowane dotyczą tej części obrotu – ok. 3 mld PLN;
- czy sytuacja związana z kryzysem dostępności CO2 / suchego lodu może mieć wpływ na grupę? Spółka nie spodziewa się istotnego wpływu, ma zdywersyfikowane źródła dostaw produktów;
- czy planowane rozpoczęcie kursów dotyczących wykonywania badań diagnostycznych w aptekach mogą pozytywnie wpłynąć na wyniki 2H'22? Rozwój opieki farmaceutycznej ma strategiczne znaczenie dla grupy i partnerów w aptekach sieciowych; w pierwszych miesiącach nie będzie miało wpływu na biznes, ale na budowaniu roli farmaceuty;
- z czego wynika wzrost skali biznesu Synoptis? Są to zaplanowane wprowadzenia nowych produktów – suplementów diety, leków OTC; w marcu wzrost sprzedaży związany z konfliktem w Ukrainie; spółka generuje organiczny wzrost na produktach;
- skąd nadzwyczajna rentowność biznesów pacjenckich w 2Q'22? Przeszacowanie zobowiązań warunkowych z tytułu przejścia udziałów spółek w obszarze badań klinicznych o wartości ok 14 mln PLN (PPO) – nie jest to jednorazowy przychód, ale spółka nie spodziewa się powtarzania takiego wyniku z kwartału na kwartał; poszczególne spółki w ramach segmentu realizują swoje cele wynikowe;
- koszty energii w 2Q'22? W jakim stopniu grupa zabezpiecza ceny prądu? Roczny koszt energii jest zbliżony do 20 mln PLN, w 1Q'22 udawało się kupować energię w transakcjach spotowych, dlatego koszt był niższy niż średnia rynkowa; w 2H'22 spółka oczekuje skokowych wzrostów tych kosztów; w ujęciu całorocznym spółka jest w stanie być lepsza niż rynek; ok. połowa zużycia energii jest zabezpieczona długoterminowymi kontraktami (część stała kosztu energii);
- w jakim projekcie ustawy mowa jest o wzroście marży regulowanej w dystrybucji RX? Trwają przygotowania na poziomie RM do wniesienia takiego projektu, spółka liczy, że w 3Q'22 zostanie skierowany na posiedzenie sejmu;
- linia pozostałych przychodów operacyjnych w 2Q'22? Decydujący wpływ miało przeszacowanie zobowiązań warunkowych;
- marża EBIT w całym 2022? Spółka spodziewa się wzrostu kosztów operacyjnych i finansowych, trudno będzie utrzymać wyniki z 1H'22; spółka spodziewa się też pozytywnych czynników – wzrost wartości sprzedaży i rozwój programów rynkowych i Synoptis Pharma;
- czy na poziomie EBITDA proporcja zysków mniejszości do zysków na j.d. jest podobna jak na poziomie zysku netto (ok. 10%)? Dwa podmioty – TU Zdrowie i Global Pharma; w 2Q'22 spółka dokupiła 40% udziałów w niemieckiej spółce badań klinicznych kfgn, co zmniejszy w przyszłości część zysków związanych z tym podmiotem; w przypadku TU Zdrowie i Global Pharma ta część wynikowa będzie podtrzymana;
- działalność w obszarze badań klinicznych w USA? Jest za wcześnie na komentarz dotyczący planów w tym obszarze; spółka spodziewa się dynamicznych wzrostów;
- przyczyny spadku wyników w segmencie przychodni? Stabilne wyniki, wzrost kosztów krótkoterminowo może być związany z kosztami akwizycji i finansowania; na poziomie netto znaczenie miał wzrost kosztów wynagrodzeń; spółka spodziewa się utrzymania stabilnych wyników z lekką poprawą r/r do końca roku;
- wzrost stawek przewozowych? Logistyka zewnętrzna? Koszty paliwa wpływają na spółkę, natomiast organizacja transportu to podwykonawcy; system rozliczeń z kierowcami nie zawiera stawki za kilometr, pokrycie kosztów plus stałe wynagrodzenie i w związku z tym oprócz paliwa nie ma dodatkowych zagrożeń;
- koszty finansowe? Dwa czynniki – wzrost kosztów pozyskania finansowania i osłabienie PLN w stosunku do EUR, znacząca większość różnic kursowych mają charakter niezrealizowanych;
- wzrost kosztów o ok. 30 mln PLN w 2H'22 – względem zeszłego roku, czy 2H'21? Dotyczy między 1H'22 i 2H'22.

Enter Air

W dniu wczorajszym (31.08.2022r.) nastąpiło częściowe (52,0 mln PLN) umorzenie pożyczki preferencyjnej przez PFR w ramach programu rządowego Tarcza Finansowa Polskiego Funduszu Rozwoju dla Dużych Firm. W lutym'21 spółka pozyskała 287 mln PLN pożyczki z PFR..

City Service	W 2Q'22 spółka miała 44,5 mln PLN przychodów oraz 3,1 mln PLN straty netto wobec 1,1 mln PLN zysku w 2Q'21.
MLP Group	<p>Podsumowanie konferencji wynikowej po raporcie za 2Q'22 (31.08.2022)</p> <ul style="list-style-type: none">- Mimo bardzo wielu zmiennych na rynku, popyt się nie zmienił. Jest nadal wysoki, a Spółka spodziewa się silnego pipeline w przyszłych okresach.- Średnia cena m² terenu w Polsce to 125 EUR, w Niemczech i Austrii 310 EUR.- Średnia cena wybudowania m² magazynu to 425 EUR w Polsce oraz 600 EUR w Niemczech i Austrii.- Cena budowy wzrosła średnio o 10-15%, ale czystsze w nowych umowach są wyższe o ok. 24%.- Wszystkie umowy są indeksowane inflacją HICP w strefie EUR, wszystkie umowy są też zawierane w tej walucie.- Z 300 najemców żaden nie zalega z płatnościami. Nie ma też żadnego, który by był odpowiedzialny za wynajem ponad 5% powierzchni Spółki.- W przeszłości pozyskiwanie gruntów było dużym wyzwaniem dla Spółki. Obecnie, po stworzeniu silnego zespołu odpowiedzialnego za kupno gruntów, firma jest zadowolona z procesu oraz obecnego banku gruntów. Obecnie zarezerwowane jest 208 ha.- Do 2024 r. Spółka planuje produkować ok. 9 GWh z fotowoltaiki instalowanej na swoich budynkach.- Spółka opublikowała strategię ESG, dostępna jest pod: https://mlpgroup.com/zrownowazonny-rozwoj/ <p>Q&A</p> <p>Jaka część umów posiada indeksację? 100%, nie mają też górnych limitów. Jest to standard w branży.</p> <p>Na podstawie jakich danych indeksowane są umowy? Czy jest to zależne od kraju? Niezależnie od kraju wszystkie umowy są indeksowane inflacją HICP.</p> <p>Czy można prosić o komentarz dotyczący M&A? Czy Spółka widzi jakieś potencjalne cele akwizycyjne? Cały czas analizujemy potencjalne firmy w Niemczech. Obecnie „na radarze” mamy dwie spółki. Jako deweloper szukamy wartości w projektach i mamy zamiar przejąć inwestycję do której możemy dodać znaczną wartość. Na razie jedyne potencjalne cele widzimy w Niemczech, Polsce nie ma dla nas atrakcyjnych projektów.</p> <p>Pytanie o powód rozwoju na nowych rynkach m.in. Beneluxu. Czy to odpowiedź na popyt wśród swoich klientów, czy próba znalezienia nowych? Nie ma jednego czynnika. Pierwszym krokiem jest przyciągnięcie obecnych najemców, jednak nie wchodzimy na kolejne rynki z tego powodu. Pozyskujemy też nowe leady, niektóre z rekomendacji obecnych klientów. Już jesteśmy w top 5 deweloperów magazynowych w Polsce, zaraz będziemy w Niemczech oraz Austrii. Dalszy rozwój w kolejnych krajach jest dla nas rozwojem organicznym.</p>
Gobarto	W 2Q'22 spółka miała 638,4 mln PLN przychodów, 9,7 mln PLN EBIT (+99,6% r/r) oraz 5,5 mln PLN zysku netto wobec 1,3 mln PLN rok wcześniej.
Atrem	Spółka w 2Q'22 miała 32,2 mln PLN przychodów, 0,9 mln PLN EBIT (-47,1% r/r) oraz 0,97 mln PLN zysku netto (+23,3% r/r).
Pamapol	Spółka szacuje, że w 1H'22 osiągnęła 557,4 mln PLN przychodów, 51,0 mln PLN EBITDA, 34,4 mln PLN zysku brutto oraz 29,5 mln PLN zysku netto.
ML System	<p>W 1H'22 spółka miała 105,3 mln PLN przychodów, -1,3 mln PLN EBIT wobec 3,7 mln PLN rok wcześniej oraz -3,8 mln PLN straty netto wobec 3,2 mln PLN zysku w 1H'21. Dane opublikowane w środę przed sesją.</p> <p>Portfel zamówień spółki wynosi ponad 280 mln PLN. W 1H'22 przychody spółki wzrosły o 45% r/r do 105,3 mln PLN, a EBITDA wzrosła o 19,5% r/r do 13,1 mln PLN.</p>
Bioton	W 1H'22 spółka miała 98,1 mln PLN przychodów, 6,5 mln PLN EBIT (+136,2% r/r) oraz -1,7 mln PLN straty netto wobec -1,4 mln PLN rok wcześniej. Dane opublikowane w środę przed sesją.
JSW	<ul style="list-style-type: none">- Spółka zakłada, że do końca roku będzie mieć ok. 24 czynne ściany z produkcją. W 2Q'22 liczba czynnych ścian wyniosła 23,7 (-3,7% r/r), a w całym 1H'22 liczba czynnych ścian wzrosła o 8% r/r do 24,2.- JSW ma zabezpieczone ok. 510 GWh energii na 2023 rok, po średniej cenie 566 zł/MWh. Zakup energii jest w 100% giełdowy i realizowany jest przez zabieranie poszczególnych transz energii rozliczanej po cenach rynku hurtowego.- Spółka renowowała umowy na dostawy węgla energetycznego na ten rok. Trwają rozmowy na temat dostaw i cen węgla na 2023.- Spółka jest dość zaawansowana w rozmowach z instytucjami finansowymi na temat nowej struktury finansowania. <p>JSW nie wyklucza dywidendy. Określenie nowej struktury finansowania firmy może pozwolić na przeznaczenie części tegorocznego zysku do podziału między akcjonariuszy. – Parkiet</p> <p>JSW ma problem z nową kopalnią. Kopalnia Bzie-Dębina na razie nie ruszy i nie wesprze produkcji w Jastrzębskiej Spółce Węglowej silnie dotkniętej katastrofami górniczymi. Dobrze, że ceny węgla koksującego są wysokie. – Puls Biznesu</p>

Allegro

Spółka wprowadza dostawy tego samego dnia do zielonych automatów One Box. Usługa dostępna jest obecnie pomiędzy dziesięcioma największymi aglomeracjami: w Warszawie i okolicach, Poznaniu, Krakowie, Lublinie, Łodzi, Wrocławiu, Częstochowie, Bytomiu, Toruniu, Katowicach i miastach aglomeracji śląskiej.

Inflacja

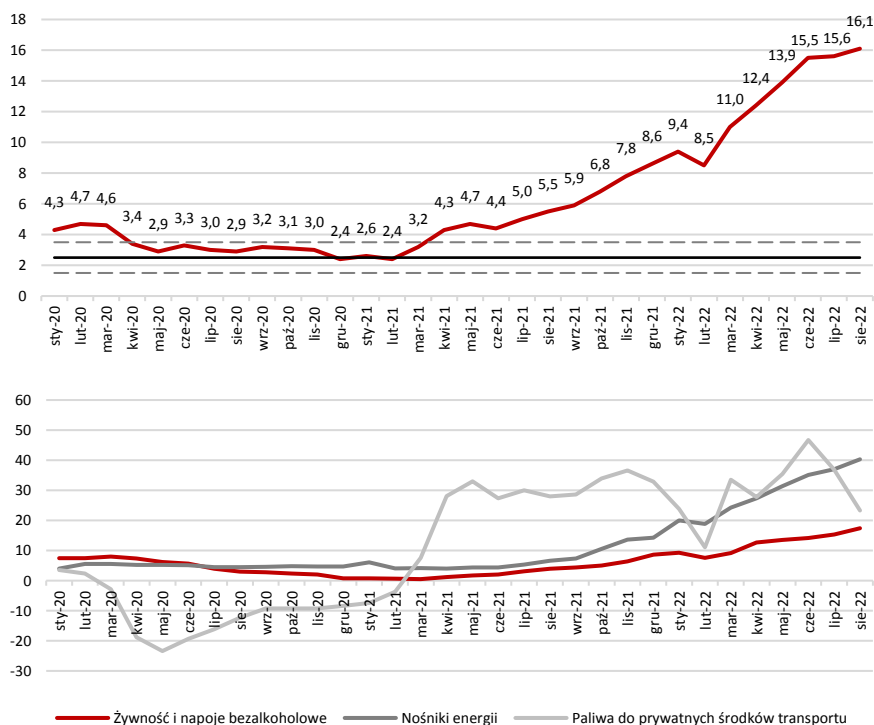
Według wstępnych danych GUS inflacja CPI w sierpniu'22 wyniosła 16,1% r/r.

Inflacja CPI r/r

	Ogółem	Żywność i napoje bezalkoholowe	Nośniki energii	Paliwa do prywatnych środków transportu
sierpień'21	5,5%	3,9%	6,6%	28,0%
lipiec'22	15,6%	15,3%	37,0%	36,8%
sierpień'22	16,1%	17,4%	40,3%	23,3%

Źródło: BDM, GUS

Inflacja CPI r/r [%]



Źródło: BDM, GUS

Asseco Poland

Spółka, której portfel zamówień jest wyższy r/r o 24%, z optymizmem, chociaż ostrożnie patrzy na 2H'22. Grupa ma koszty pod kontrolą, a rentowność netto powinna wynieść 9,3-9,4%.

Rynek sprzyja Asseco Poland. Wzrost kosztów pod kontrolą. Poprawa wyników informatycznej grupy możliwa była dzięki m.in. wysokiemu popytowi na usługi oraz strategii sprzedaży własnych produktów. Choć koszty rosną, to w oczekiwanym przez zarządzających jeszcze na początku roku tempie. – Parkiet

Asseco nie odczuwa kryzysu. Mimo zawirowań w gospodarce informatyczna grupa nie odczuwa schłodzenia popytu na oferowane usługi. Czuje presję płacową i spodziewa się lekko niższej rentowności. – Puls Biznesu

KGHM

Rada Nadzorcza spółki powołała z dniem 1 września 2022 r. do zarządu spółki Tomasza Zdzikota i Jerzego Paluchniaka.

Orlen, PGNiG

Orlen i PGNiG połączą siły w kilku biznesach. Po fuzji na bazie aktywów PGNiG zostaną stworzone centra kompetencyjne poszukiwań i wydobywania, dystrybucji gazu i ciepłownictwa. – Rzeczpospolita

Apator

Spółka za kilka tygodni planuje przedstawić zrewidowaną strategię grupy. Apator w 2Q'22 zauważał pozytywne efekty renowacji kontraktów i zmiany cenników, a w 2H'22 spodziewa się dalszej, zauważalnej poprawy wyników finansowych na działalności podstawowej.

Echo Investment

Spółka zamierza 6 września 2022 r. rozpocząć ofertę publiczną obligacji serii O w kwocie do 25 mln PLN. Obligacje mają być emitowane w ramach IV programu emisji obligacji do kwoty 300 mln PLN lub równowartości tej kwoty w EUR.

Archicom	Zarząd spółki ocenia, że zakończenie się sukcesem wezwania na sprzedaż akcji spółki, ogłoszonego przez Echo Investment oraz DKR Echo Investment będzie miało pozytywny wpływ na interes Archicomu i pozytywnie wpłynie na jego dalszy rozwój. Zarząd stwierdza, że cena 18,3 PLN za akcję "znajduje się w dolnym przedziale wartości godziwej".
Unibep	Konsorcjum Unibepu (lider) i Energotechniki podpisało umowę na realizację zadania pn. "Budowa kotłowni Spółdzielni Mieszkaniowej 'Świt' w Elku bazującej na produkcji energii ciepłej ze spalania biomasy". Wynagrodzenie należne konsorcjum za wykonanie przedmiotu umowy wynosi ok. 32,9 mln PLN brutto, tj. ok. 26,8 mln PLN netto, z czego wynagrodzenie Unibepu stanowi kwota ok. 20,5 mln PLN netto.
Zremb-chojnice	Spółka otrzymała zamówienie na wykonanie oraz uzyskanie niezbędnych dopuszczeń od międzynarodowego podmiotu działającego na rynku energetyki na dwa kontenery używane do obsługi generatora przy lądowych wieżach wiertniczych na terenach pustynnych. Wartość zamówienia wynosi ok. 0,6 mln PLN.
Marvipol Development	Marvipol Głębocka - spółka zależna Marvipol Development - zawarła z Techbau Budownictwo umowę o generalne wykonawstwo dwóch etapów inwestycji Gardenia Lagom w Warszawie, odpowiednio za ryczałtowo 49,23 mln PLN netto i 39,2 mln PLN netto.
K2 Holding	Spółka wypłaci 2 PLN zaliczkowej dywidendy na akcję za 2022 rok. K2 Holding rozpoczął przegląd opcji strategicznych związanych z dalszym rozwojem działalności spółki oraz grupy kapitałowej.
Betacom	Spółka chce przeznaczyć na wypłatę dywidendy 363,6 tys. PLN, co daje 0,18 PLN dywidendy na akcję.
Kino Polska TV	Spółka oczekuje bardzo dobrego 2H'22. Grupa spodziewa się m.in. braku zdarzeń jednorazowych, bardzo dobrej oglądalności ZoomTV i dalszego wzrostu rentowności Stopklatki.
Vivid Games	Akcjonariusze spółki zdecydują podczas nadzwyczajnego walnego zgromadzenia zwołanego na 28 września o upoważnieniu zarządu do zbycia systemu BidLogic.
Sygnis (NC)	Spółka planuje kolejne przejścia w polskiej branży druku 3D i komercjalizację maszyn własnej produkcji. Spodziewa się uzyskania "sensownych przychodów" i zysku bieżącego w listopadzie/grudniu tego roku.
Elektromont (NC)	Spółka złożyła 30 sierpnia 2022 r. w Sądzie Rejonowym w Jeleniej Górze V Wydział Gospodarczy "wniosek dłużnika o ogłoszenie upadłości".
Femion Technology (NC)	Spółka zależna TryPay Later oraz BillTech Group zawarły porozumienie o zakończeniu projektu PayAppka. Zgodnie z warunkami zawartego porozumienia operatorem aplikacji PayAppka po dniu 1.09.2022 r. pozostanie BillTech. Spółka zmieniła strategię. Zgodnie z nową strategią działalność grupy będzie skupiała się w całości na świadczeniu i rozwoju usług płatniczych realizowanych przez spółkę zależną TryPay, natomiast pozostały zakres usług zostanie wygaszony.
genXone (NC)	Spółka ogłosiła zakończenie projektu, w ramach którego w oparciu o technologię nanoporową opracowywała narzędzie do diagnostyki ran pooperacyjnych możliwej przy łóżku pacjenta, aby usprawnić proces leczenia zakażeń ran poprzez szybkie identyfikowanie mikroorganizmów.
Żywność	Wielki boom na piwo i wino bez procentów. Trunki bezalkoholowe szturmem podbijają polskie sklepy. Tylko na takie piwa Polacy wydają już ponad 1,2 mld zł rocznie, a to dopiero początek trendu. Nawet producenci mocnych alkoholi zaczynają wprowadzać bezprocentowe produkty. – Rzeczpospolita Idzie fala podwyżek słodczy. Wzrost rynku wyrobów czekoladowych przyspieszy z powodu inflacji. Lotte Wedel zapowiada dwucyfrową podwyżkę, która i tak nie zrekompensuje kosztów. – Puls Biznesu

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 opisywane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 01.09.2022 roku, 07:43 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 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 zgód- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne>
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, NewConnect, Catalyst z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomaganie płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresami:
<https://www.gpw.pl/animatorzy-emitenta>
<https://www.gpw.pl/animatorzy-ryнку>
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatorzy-ryнку>
<https://gpwcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.