

Redaktor wydania: Krzysztof Pado / Anna Madziar

KOMENTARZ PORANNY

Niedźwiedzi rynek przed decyzją RPP

We wtorek warszawski parkiet kontynuował spadki przy dość niskich obrotach, które na szerokim rynku wyniosły 784 mln PLN, z czego 685 mln PLN przypadło na WIG20. Indeks blue chipów zakończył sesję z wynikiem -2,6%, WIG spadł -2,0%. Małe i średnie spółki radziły sobie relatywnie lepiej, chociaż również odnotowały straty odpowiednio -1,2% i -0,7%. Sektorowo najlepiej radziła sobie chemia (+2,4%), czego zasługą jest głównie wzrost Grupy Azoty o +3,9%. Znacznie więcej branż zanotowało spadki, a najdotkliwiej doznała ich odzież (-5,4%) i paliwa (-4,6%). Wśród spółek z WIG20 największy wzrost zanotowało Allegro, które odrabiało straty po poniedziałkowym spadku, ale nie zdołało utrzymać ok 5,7% wzrostu, który pojawił się w trakcie sesji i finalnie skończyło z wynikiem +1,9%. Najbardziej dotkliwe straty zanotowały JSW (-7,4%), LPP (-5,6%) i PGNiG (-5,5%). Na szerokim rynku gwiazdami były spółki Airway Medix (+9,7%), Kompap (+8,4%) i Suwary (+6,6%). Po spadkowej stronie zestawienia znalazły się Serinius (-10,6%), Milkiland (-9,1%) i BBI Development (-8,4%). Na pozostałych rynkach europejskich nastroje były lepsze. DAX zyskał +0,9%, a CAC40 i FTSE100 po +0,2%. Przed nami dwa ważne dni – dzisiaj poznamy decyzję RPP w sprawie stóp procentowych (konsensus wskazuje wzrost o 25 pb), natomiast jutro taką decyzję podejmie EBC. Przed nimi poznamy dzisiaj produkcję przemysłową w lipcu'22 w Niemczech oraz finalne PKB za 2Q'22 w Strefie Euro. Za oceanem wczorajsza sesja – pierwsza po długim weekendzie – upłynęła pod znakiem spadków – S&P zanotował -0,4%, Nasdaq -0,7%, a DJI -0,6%. Perspektywa agresywnego zacieśnienia polityki monetarnej oraz bardzo silny dolar szkodzą rynkowi akcji. Pobudza to też wysiłki państw azjatyckich do powstrzymania osłabienia waluty. O poranku rynek ten zniżył – Nikkei traci -1,1%, natomiast Shanghai Composite oscyluje wokół punktu odniesienia. Indeksy futures świecą na czerwono.

Anna Madziar

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Erbud/Onde:** Konferencja wynikowa po 2Q'22 [[podsumowanie BDM](#)];
- **Mostostal Zabrze:** Szacunkowe wyniki 2Q'22 wyraźnie lepsze r/r, portfel 1,17 mld PLN [[komentarz BDM](#)];
- **Wojas:** Szacunkowa sprzedaż w lipcu'22 wzrosła o +5% r/r, a w sierpniu'22 spadła o -2,6% r/r [[wykres BDM](#)];
- **Ten Square Games:** Konferencja wynikowa po wynikach za 2Q'22 [[podsumowanie BDM](#)];
- **Boombit:** Przychody pomniejszone o UA i prowizje platform wyniosły w sierpniu 8,1 mln PLN (-13% m/m, +11% r/r).
- **CD Projekt:** W 2023 roku zadebiutuje dodatek do Cyberpunk 2077 „Phantom Liberty”
- **PKN Orlen:** Wypowiedzi prezesa dla ISBNews;
- **R22/Vercom:** Wyniki za 2Q'22 [[tabele BDM](#)];
- **Banki/WIBOR:** Proces tranżycji stawek WIBOR/WIRD zajmie dwa-trzy lata - Borys, PFR
- **JSW:** Zarząd zdecydował o zasileniu JSW Stabilizacyjnego FIZ za 1,5 mld PLN
- **Apator:** Apator liczy na lepsze 2H'22; spółka chce reorganizować Segment Gazu
- **Developerzy/banki:** O 72,9% spadła wartość zapytań o kredyty mieszkaniowe – BIK.

WYKRES DNIA

Mimo decyzji OPEC+ o ograniczeniu produkcji ropy od października o 100 tys. baryłek, cena kontraktów na ten surowiec spadła. Ropa WTI aktualnie kosztuje nieco 85,3 USD/bbl, co oznacza, że jest to najniższa wartość od stycznia'22. Za brent płacimy 91,4 USD/bbl – ostatnio z taką ceną mieliśmy do czynienia w lutym'22 przed wybuchem wojny za wschodnią granicą.

Kontrakty na ropę WTI [USD] (styczeń'22-wrzesień'22)



CL1 Comby (Generic 1st '12' Future) Graph 2148 Dnity 01JAN2022-07SEP2022

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Copyright © 2022 Bloomberg Finance L.P.

07-Sep-2022 07:19:59

Notowania: wtorek, 6 września 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 452,9	-2,6%	-35,9%
WIG30	1 793,2	-2,5%	-35,1%
mWIG40	3 841,0	-0,7%	-27,4%
sWIG80	16 628,6	-1,2%	-17,1%
WIG	48 373,5	-2,0%	-30,2%
NC Index	306,3	-0,1%	-21,4%
WIG Banki	4 775,8	-0,5%	-44,7%
WIG Bud	3 691,1	0,0%	-1,9%
WIG Chemia	9 057,0	2,4%	-7,8%
WIG Dew	2 529,3	-0,5%	-11,0%
WIG Energia	2 217,2	-3,7%	-8,2%
WIG Games	12 658,3	-2,3%	-43,2%
WIG IT	4 069,6	0,2%	-13,5%
WIG Media	6 031,8	0,9%	-31,2%
WIG Paliwa	5 507,0	-4,6%	-15,2%
WIG Spoż	2 146,1	0,2%	-52,1%
WIG Surowce	3 143,8	-3,7%	-30,7%
WIG Odzież	4 459,9	-5,4%	-53,0%
DAX	12 871,4	0,9%	-19,0%
FTSE100	7 300,4	0,2%	-1,1%
CAC40	6 104,6	0,2%	-14,7%
BUX	40 851,2	-0,7%	-19,5%
S&P500	3 908,2	-0,4%	-18,0%
DJIA	31 145,3	-0,6%	-14,3%
Nasdaq Comp	11 544,9	-0,7%	-26,2%
Bovespa	109 763,8	-2,2%	4,7%
Nikkei225	27 626,5	0,0%	-4,0%
Shanghai Comp.	3 243,4	1,4%	-10,9%
S&P/ASX 200	6 826,5	-0,4%	-8,3%
EUR/PLN	4,73	0,1%	3,1%
USD/PLN	4,78	0,4%	18,4%
CHF/PLN	4,85	-0,1%	9,7%
EUR/USD	0,99	-0,3%	-12,9%
USD/JPY	142,80	1,6%	24,1%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 505	26	1,76%
Kurs zamknięcia	1 461	-35	-2,34%
Kurs min.	1 442	-34	-2,30%
Kurs max.	1 505	0	0,00%
Wolumen obrotu	47 268	17 972	61,35%
Otwarte pozycje	59 633	195	0,33%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 495,6	1 444,8	1 504,6	1 452,9	-2,6%	685
WIG30	1 844,7	1 783,1	1 855,4	1 793,2	-2,6%	717
MWIG40	3 865,5	16 606,8	16 893,1	3 841,0	-0,7%	52
sWIG80	16 872,0	3 818,1	3 896,4	16 628,6	-1,2%	40
WIG-PL	49 795,2	49 390,1	49 916,1	49 390,1	-2,1%	777
WIG	49 467,6	48 137,6	49 726,7	48 373,5	-2,0%	785

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	24,19	25 561	1,9%	-37,8%
Asseco Poland	71,35	5 922	0,6%	-17,5%
CCC	33,85	1 857	-4,2%	-67,9%
CD Projekt	78,57	7 915	-3,8%	-59,3%
Cyfrowy P.	18,37	11 748	-4,8%	-47,1%
Dino	329,70	32 324	-2,8%	-10,2%
JSW	39,32	4 617	-7,4%	12,8%
Kęty	513,00	4 951	-3,0%	-15,9%
KGHM	86,00	17 200	-3,0%	-38,3%
LPP	7 860,00	14 574	-5,6%	-54,3%
mBank	215,00	9 121	-0,9%	-50,4%
Orange	5,58	7 326	-3,6%	-33,9%
Pekao	34,48	19 826	0,5%	-25,9%
Pepco	62,08	16 294	-0,6%	-49,1%
PGE	6,72	15 073	-5,0%	-16,7%
PGNiG	5,25	30 313	-5,5%	-16,7%
PKN Orlen	56,92	35 657	-4,5%	-23,4%
PKO BP	22,77	28 463	-0,3%	-49,3%
PZU	26,76	23 108	-2,9%	-24,3%
Santander Polska	208,00	21 255	-0,5%	-40,3%

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.

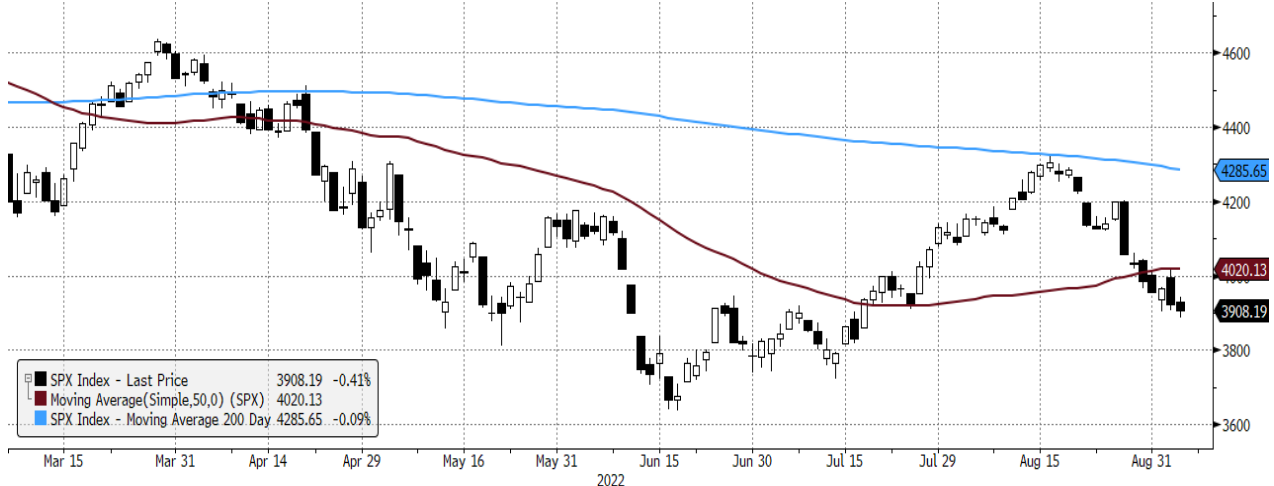
mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	498,50	1 187	-1,9%	-10,0%	Handlowy	58,20	7 604	2,5%	-1,4%
Alior	26,22	3 423	-0,7%	-52,1%	Huuge	22,80	1 921	-0,9%	-9,2%
Amrest	19,26	4 229	-3,2%	-30,5%	ING BSK	143,60	18 682	-0,6%	-46,2%
Asbis	14,39	799	0,1%	-33,7%	Inter Cars	363,00	5 143	2,3%	-23,3%
Asseco	45,60	2 366	0,9%	-11,6%	Kernel	19,80	1 664	1,0%	-66,3%
Azoty	34,40	3 412	3,9%	1,8%	Kruk	276,60	5 291	-4,0%	-15,4%
Benefit	620,00	1 819	-6,3%	-2,5%	Livechat	110,80	2 853	-0,7%	-5,1%
BNP	49,80	7 350	1,6%	-45,4%	Mabion	22,40	362	-2,6%	-63,3%
Bogdanka	44,50	1 514	-5,3%	39,1%	Mercator	50,00	532	-6,2%	-48,5%
Budimex	250,50	6 395	0,2%	10,4%	Millennium	3,69	4 476	-3,4%	-55,0%
Celox	15,94	813	2,8%	-51,9%	MoBrok	316,50	1 112	-0,6%	-17,8%
Ciech	32,70	1 723	0,8%	-22,1%	Neuca	706,00	3 120	-0,3%	-16,0%
Comarch	157,60	1 282	0,1%	-12,4%	PKP Cargo	12,00	537	-0,5%	-14,4%
DataWalk	155,00	796	1,3%	-31,4%	Polenergia	87,80	7 741	-2,6%	19,3%
Develia	2,45	1 097	4,3%	-17,5%	Pracuj	48,20	3 290	0,4%	-33,5%
Dom Dev.	89,10	2 276	0,5%	-25,8%	Selvita	78,80	1 446	5,1%	-3,9%
Enea	7,46	4 610	-1,0%	-12,3%	Tauron	2,34	4 101	-4,5%	-11,8%
Eurocash	11,50	1 600	-0,8%	6,1%	TEN	92,20	676	-2,4%	-73,6%
Famur	3,16	1 816	-1,3%	-5,7%	WP.PL	97,00	2 840	1,6%	-31,2%
GPW	34,20	1 435	-2,8%	-17,4%	XTB	21,08	2 474	-3,0%	25,6%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	91,5	-4,4%	-7,9%	-5,2%	17,6%	27,6%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	8,0	-9,1%	-11,7%	-12,5%	114,1%	74,8%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	239,8	-2,5%	-5,2%	0,0%	241,0%	353,6%
CO2 [EUR/t]	69,6	-6,0%	-13,4%	-12,6%	-13,3%	11,7%
Węgiel ARA [USD/t]	380,0	-3,2%	3,9%	3,5%	176,3%	126,2%
Miedź LME [USD/t]	7 751,0	0,3%	-1,8%	-1,2%	-20,4%	-17,9%
Aluminium LME [USD/t]	2 254,3	-1,6%	-6,1%	-4,9%	-19,7%	-18,2%
Cynk LME [USD/t]	3 203,5	-1,2%	-10,1%	-9,3%	-10,8%	6,9%
Ołów LME [USD/t]	1 891,7	1,0%	-4,6%	-2,8%	-19,1%	-19,7%
Stal HRC [USD/t]	775,0	-0,6%	-1,9%	-0,6%	-46,0%	-60,1%
Ruda żelaza [USD/t]	96,6	-1,9%	-7,6%	-7,8%	-14,1%	-30,4%
Węgiel koksujący [USD/t]	267,0	-1,1%	-10,3%	-4,5%	-24,0%	-7,9%
Złoto [USD/oz]	1 695,2	-0,9%	-1,7%	-0,9%	-7,3%	-5,5%
Srebro [USD/oz]	17,9	-1,2%	-2,7%	-0,3%	-23,1%	-26,3%
Platyna [USD/oz]	850,8	0,1%	-0,1%	0,2%	-12,2%	-15,1%
Pallad [USD/oz]	1 956,4	-2,8%	-5,9%	-5,3%	2,3%	-19,0%
Bitcoin USD	18 761,2	-5,0%	-6,1%	-7,1%	-59,5%	-59,9%
Pszenica [USD/bu]	800,0	0,9%	0,2%	-1,1%	3,8%	12,0%
Kukurydza [USD/bu]	675,8	1,0%	-0,6%	0,3%	13,9%	36,3%
Cukier ICE [USD/lb]	18,0	-0,9%	-0,7%	0,5%	-2,1%	-4,4%

WIG20



S&P500



INFORMACJE ZE SPÓLEK

Erbud/Onde

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'22 (6/09/2022):
2Q'22/1H'22

- spółka nie uznaje marży brutto ze sprzedaży za 1H'22 za „złą” w obecnym środowisku inflacyjnym
- spółka w wynikach skorygowanych w prezentacji oczyściła wyniki o koszty (głównie wynagrodzeń) w budownictwie modułowym MOD21 (-3,8 mln PLN w 1H'22, -1,0 mln PLN w 2Q'22)
- podatek: duży udział wyniku ze spółek niemieckich (wyższa stawka podatku) oraz podatek płacony w Ondie ze względu na realizację farmy fotowoltaicznej w spółce zależnej
- wzrost kosztów zarządu w 1H'22: rozbudowa grupy w segmencie przemysłu (przejęcie IKR), rozwój zespołu deweloperskiego Ondie, koszty MOD21

Portfel

- rynek w 1H'22 był trudny do budowania portfela
- projekty, które nie mają zaszytej waloryzacji (publiczne) – oferty są składane z dużymi narzutami przez podmioty budowlane
- na rynku prywatnym część inwestorów decyduje się na uwzględnianie na bieżąco zmian cen materiałów
- do końca sierpnia spółka podpisała 1,6 mld PLN zleceń na „nowych” cenach

Kubatura

- kontrakty zagrożone zejściem – ok. 120 mln PLN, prawdopodobieństwo zejścia 50%, zejście z budów rozstrzygnie się w najbliższych tygodniach
- duża część negocjacji została zakończona, spisywane są aneksy
- dopłaty od inwestorów do kontraktów nie polepszą marży, są ujęte w wynikach 1H'22
- marża w 2H'22 nie będzie lepsza niż w 1H'22 (w przypadku braku wszystkich dopłat na kontraktach może być słabsza)
- w większości słabe kontrakty kończą w 2023 roku
- dla klientów publicznych budowane są roszczenia, spółka ma nadzieję na ugody przedsądowe
- w 2023 plan 1-1,5 mld PLN, marża może być lepsza, ale nadal będą ciężkie stare kontrakty

Przemysł

- cel to 600 mln PLN przerobu w 2022, kolejny może być podobny
- zagrożeniem może być przestój fabryk, które spółki obsługują
- spadek marży w 2Q'22 w usługach dla przemysłu zagranicą – zarząd nie widzi by była to trwała tendencja

OZE/Onde

- spółka chce w 4Q'22 zamknąć proces przeglądu opcji strategicznych,
- spółka pozyskała 243 mln PLN kontraktów w 1H'22, w 3Q'22 pozyskano dotychczas ok 250 mln PLN
- zakończono montaż wszystkich modułów na farmie PV Cyranka (pierwszy projekt na własne ryzyko), oddanie do użytkowania planowane na 4Q'22
- wzrost zapasów w 1H'22: 40 mln PLN wartość robót budowlanych na farmie PV Cyranka oraz wyższe zatowarowanie pod realizowane kontrakty (moduły, kable)
- backlog projektów wewnętrznych 1,1 mld PLN (400 MW, rozłożone na 3 lata)
- projekty Gumienice (PV 10 MW) i Park Lewańd (PV 25 MW) – budowa ma zacząć się w 4Q'22
- na przełomie 3/4Q'22 spółka spodziewa się decyzji dotyczących warunków przyłączeniowych dla licznej grupy projektów z obszaru greenfield
- spółka widzi duże zainteresowanie umowami PPA (obserwowane ceny na rynku: 125-130 EUR/MWh)
- zdaniem spółki interwencje KE na rynku energii ma dotyczyć głównie rynku gazu
- spółka rozważa akwizycje na rynku wykonawczym w Niemczech (ma być to uzupełnienie przy spadku zamówień z rynku w Polsce)
- presja kosztowa się ustabilizowała
- farmy PV ceny: trudno jest pozyskać na rynku projekty po warunkach przyłączeniowych, projekty ready to build 150-200 tys EUR/1MW
- CAPEX na farmie PV (bez marży wykonawczej i zakupu projektu) = 3 mln PLN
- trudno znaleźć na rynku projekty wiatrowe z pozwoleniami na budowę (sprzed 2016 roku), ceny 300-370 EUR/1MW
- projekty greenfield –trudno o warunki przyłączeniowe, obecna łączna wartość bilansowa 6-10 mln PLN

Budownictwo modułowe

- prace idą zgodnie z planem, hala jest zbudowana w budżecie, do września zakończenie montażu maszyn do produkcji, w kolejnym miesiącu produkcja próbnych modułów
- CAPEX planowany na łącznie 130 mln PLN, wydano dotychczas ok 90-95 mln PLN
- pod koniec listopada spółka planuje otwarcie zakładu
- spółka pozyskała pierwsze małe zlecenia w Polsce
- za 2-3 lata cel to produkcja 100 mkw PUM (650 mln PLN) i rentowność 6-10% na EBIT
- w 2023 planowana jest produkcja na 1/3 potencjału

Erbud

Spółka podpisała aneks do umowy z 2021 roku z DGS Diagnostics „Budowa budynku produkcyjnego z częścią magazynową z zapleczem socjalno-biurowym, z zewnętrznymi instalacjami w Kamieńcu, gm. Kołbaskowo”. Aneks zakłada zwiększenie wynagrodzenia o 5,9 mln PLN netto do 59,7 mln PLN netto.

MS Zabrze

Spółka opublikowała szacunkowe wyniki za 2Q'22

Wyniki szacunkowe za 2Q'22 [mln PLN] – skonsolidowane

	2Q'21	2Q'22	zmiana r/r	1H'21	1H'22	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	206,4	275,9	33,7%	366,4	506,8	38,3%
Zysk brutto ze sprzedaży	19,7	---	---	38,4	---	---
Zysk na sprzedaży	9,0	---	---	16,5	---	---
PPO/PKO	-0,3	---	---	-0,8	---	---
EBITDA	11,8	---	---	22,0	---	---
EBIT	8,6	12,7	46,9%	15,8	23,1	46,6%
Zysk (strata) brutto	6,9	10,7	54,6%	11,3	20,4	80,0%
Zysk (strata) netto	5,3	7,0	32,9%	7,7	12,9	67,1%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	9,5%	---	---	10,5%	---	---
Marża EBITDA	5,7%	---	---	6,0%	---	---
Marża EBIT	4,2%	4,6%	---	4,3%	4,6%	---
Marża zysku netto	2,6%	2,5%	---	2,1%	2,5%	---

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Wyniki kwartalnie [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	146,8	152,9	147,9	153,7	131,8	146,2	151,2	187,7	160,0	206,4	203,4	200,2	230,9	275,9
EBIT	5,2	3,5	7,4	4,4	5,7	6,6	5,8	8,2	7,1	8,6	8,2	8,2	10,4	12,7
Zysk brutto	4,1	3,3	3,6	5,3	3,2	4,6	3,3	5,7	4,4	6,9	6,6	5,1	9,7	10,7
Zysk netto	2,1	2,5	2,2	3,4	2,1	2,1	2,9	3,1	2,4	5,3	3,9	3,0	5,9	7,0
Marża EBIT	3,5%	2,3%	5,0%	2,8%	4,3%	4,5%	3,8%	4,4%	4,4%	4,2%	4,0%	4,1%	4,5%	4,6%
Marża zysku netto	1,4%	1,6%	1,5%	2,2%	1,6%	1,5%	1,9%	1,6%	1,5%	2,6%	1,9%	1,5%	2,6%	2,5%

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Komentarz BDM:

- Wyniki 2Q'22 wyraźnie lepsze r/r (pochodna wysokiego backlogu). Przychody wzrosły o 34% r/r. EBIT na poziomie 12,7 mln PLN (przy czym nie znamy poziomu salda PPO/PKO – spółka nie podała w komunikacie, by był jakiś wpływ one-off)
- Backlog na poziomie 1,17 mld PLN (1,19 mld PLN po 1Q'22 i 0,88 mld PLN po 2Q'22)
- Pełny raport finansowy za 2Q'22 zostanie opublikowany 8 września.

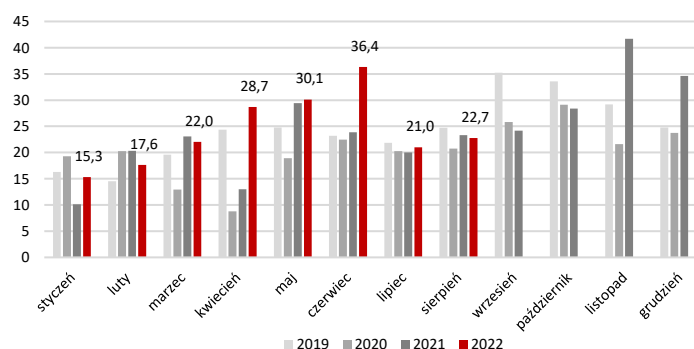
KGHM

KGHM zawarł podczas Forum Ekonomicznego w Karpaczu list intencyjny (memorandum of understanding) z rumuńską firmą Nuclearelectrica w sprawie procesu wdrożenia reaktorów modułowych SMR. Jak podano, porozumienie obejmuje kompleksowe podejście do wszystkich działań związanych z rozwojem projektu SMR, w celu opracowania bezpiecznych i opłacalnych projektów w Rumunii i Polsce.

Wojas

Szacunkowe przychody w lipcu'22 wyniosły ok. 21,0 mln PLN (+5,0% r/r), a w sierpniu'22 ok. 22,7 mln PLN (-2,6% r/r). Narastająco, w okresie styczeń-sierpień'22 sprzedaż wzrosła 17,1% r/r.

Szacunkowe miesięczne przychody [mln PLN]



Źródło: BDM, spółka

PKN Orlen

PKN Orlen zakłada, że nakłady inwestycyjne w jego zaktualizowanej strategii do 2030 roku, która zostanie zaprezentowana na przełomie roku, będą wyższe niż w obecnej, poinformował ISBnews prezes Daniel Obajtek.

"Nie spodziewałem się natomiast diametralnej zmiany kierunków rozwoju w zaktualizowanej strategii. Wśród trzech głównych filarów bez wątpienia pozostanie transformacja energetyczna, bo od tego nie uciekniemy, rozwój nowoczesnych projektów w obszarze petrochemii, a także wdrażanie innowacyjnych technologii, wspierane przez badania i rozwój" - dodał Obajtek.

Prezes Orlenu dodał, że koncern pracuje już nad kolejnymi kierunkami akwizycyjnymi i przygląda się wielu potencjalnym celom, które miałyby od razu po przejęciu przynosić dochody.

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

Ten Square
Games

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'22 (06.09.2022)

- Sentyment konsumenta, zniesienie restrykcji COVID-19 oraz odcięcie graczy w Rosji oraz Białorusi miało znaczny wpływ na wyniki. Maj był najgorszym miesiącem, znacznie poniżej oczekiwań.
- Od maja widać pozytywny trend (30% wzrostu do sierpnia), a produkty pokazują wysoką wydajność.
- W Fishing Clash w czerwcu, lipcu i sierpniu było widać mocno optymistyczny trend. Niski koszt przejścia użytkownika jak i najwyższa od zeszłego roku ilość pobrań gry.
- Hunting Clash przeszedł więcej perturbacji przy tej sytuacji makro ze względu na to, że to nowszy produkt. Obecnie firma chce powrócić na prawidłową trajektorię wzrostu.
- Prace nad Football Elite zostały przerwane. M.in. ze względu na to, że skala gry nie byłaby taka jak planowana.
- Spółka planuje docelowo zatrudniać ok. 600 osób.
- Największe nadzieje Spółka wiąże z Wing of Heroes, Undead Clash oraz Fishing Masters.

Q&A

Pytanie dotyczące sytuacji Fishing Clash w Chinach.

Spółka dostała dostęp do chińskiego rynku Android. Nie widzieliśmy znaczących pobrań gry. Staramy się rosnąć na tej platformie, na razie organicznie, ale nie przewidujemy dużego przyrostu użytkowników z tamtego rynku. Obecnie jesteśmy skupieni na budowaniu relacji ze sklepem oraz graczami. Na razie z powodu braku ogromnego sukcesu zespół odpowiedzialny za tamten rynek został połączony z zespołem globalnym w celu koncentracji na zawartości gry. Uważamy, że ten rynek ma ogromny potencjał, ale na razie skupiamy się na innych obszarach.

Pytanie o powód dla którego po 25 miesiącach Hunting Clash gorzej radzi sobie niż od Fishing Clash, mimo, że po 12-15 miesiącach od światowej premiery wyniki były porównywalne?

Gra radzi sobie dobrze, nie tak spektakularnie jak Fishing Clash. Mamy obecnie inne czasy i czynniki makro też mają wpływ na wyniki. Obecnie widać, po spowolnieniu, powrót gry na dobrą trajektorię. Widzimy też, że gracze częściej angażują się w różne funkcje gry.

Pytanie o szacunek 1 mln organicznych pobrań gry Air Commander.

Dokładnie badamy pobrania gier zarówno ze źródeł organicznych jak i marketingowych. Jesteśmy pewni tych danych, pokazują one siłę tego gatunku gier i obecnego trendu na rynku. Strony zewnętrzne publikujące te dane mają często opóźnienie oraz polegają na szacunkach.

Pytanie o obecny stan Undead Clash.

Trzeba dodać jeszcze bardzo dużo zawartości. M.in. bronie, nowe rodzaje zombie, czy nowe lokacje.

Prośba o komentarz związany z soft launchem Wing of Heroes. Czy może on być kluczowym generatorem przychodów?

Jesteśmy bardzo zadowoleni z soft launchu. Z tego powodu zapadła decyzja o światowej premierze. Widzimy popularność w tej kategorii gier. Obecnie zaangażowanie graczy i monetyzacja są satysfakcjonujące, ale premiera będzie tak naprawdę początkiem pracy nad rozwojem gry. Mamy solidną bazę.

Pytanie o zmniejszenie kosztów związane z redukcją zatrudnienia.

To ok. 2 mln PLN, ale część została skapitalizowana. Mówimy o kosztach gotówkowych.

Czy firma nadal planuje optymalizację kosztów? Czy zarząd wytłumaczy sens utrzymywania biura w Berlinie?

Nie planujemy optymalizacji kosztowej w najbliższym czasie, uważamy, że zespół jest świetny i chcemy aby mieli „spokój ducha” i nie przejmowali się cięciem kosztów. Według nas wpływa to na jakość gier. Mamy obecnie ok. 150 osób pracujących po całej Europie, duża część z nich pracuje w Berlinie. Utrzymujemy biura dla zespołu aby mieli komfortowe warunki pracy.

Kiedy zakładacie, że Gamesture osiągnie break even point?

Mamy parę scenariuszy i nad tym pracujemy. Nie mogę niestety podzielić się tymi danymi.

Pytanie o politykę dywidendową. Możliwa jest wypłata 100% zysku netto w formie dywidendy?

Polityka dywidendowa pozostaje niezmienną. Dla zarządu bezpieczeństwo biznesu jest najważniejsze. Zawsze też zwracamy uwagę na okazję M&A. Oprócz dywidendy wynagradzamy akcjonariuszami programami skupu akcji. Na razie nie jesteśmy blisko wypłaty 100% zysku netto.

Pytanie o przewidywany budżet marketingowy dla Fishing Clash, będzie podwyższony jak w ostatnich miesiącach?

To jest zawsze ciężkie pytanie, na dzisiaj można odpowiedzieć, że pozostanie podwyższony. Jeśli widzimy, że koszt pozyskania użytkownika spadnie, wtedy zdecydujemy aby go podnieść i vice versa.

Pytanie o plany powrotu do prac nad Magical Districts oraz potencjalne odpisy z nim związane.

Skupiamy się na zakończeniu Fishing Masters. Ten produkt ma dużą elastyczność i prace mogą zostać kontynuowane w innym zespole i lokacji. Podejmiemy decyzję po Fishing Masters, możliwe, że odpis będzie w 4Q'22 albo 1Q'23, ale nie jesteśmy tego pewni.

Możliwe przejścia w tym roku?

Aktywnie poszukujemy celów akwizycyjnych, obecnie są prowadzone rozmowy, ale nie wygląda na to, że do przejścia dojdzie w tym roku.

Pytanie o presję związaną z kosztami pracownika.

Widzimy presję i podnosimy pensję dla konkretnych stanowisk. Presja nie jest duża i koszty nie wzrosną drastycznie.

Można wyjaśnić wzrost CAPEX w 2Q'22?

W listopadzie 2021 podpisaliśmy umowę na leasing biura i potrzebowaliśmy kilku miesięcy aby zaadoptować przestrzeń. Prace skończyły się w czerwcu, stąd wzrost. Nie planujemy dodatkowych nakładów w przyszłych okresach.

Czy było widać zainteresowanie związane z przejściem Spółki?

Po rozmowach w zeszłym roku otworzyliśmy wiele drzwi i możliwości. Dzisiaj jesteśmy skupieni na działalności firmy i nie planujemy żadnych przeglądów opcji strategicznych.

CD Projekt

W 2023 roku zadebiutuje dodatek do Cyberpunk 2077, DLC dostało podtytuł „Phantom Liberty” - podał CD Projekt na Night City Wire „Edgerunners”. Spółka nie podała dokładnej daty premiery dodatku. Dodatek będzie dostępny na: Xbox Series X i S, PS5, Stadia i PC. (PAP Biznes)

BoomBit

Przychody z gier Grupy BoomBit w sierpniu 2022 r. wyniosły 22,83 mln PLN (-16% m/m, +22% r/r). Koszty prowizji platform wyniosły 1,89 mln PLN (-17% m/m, +54% r/r), a wydatki na User Acquisition 12,85 mln PLN (-17% m/m, +26% r/r).

Przychody pomniejszone o UA i prowizje platform wyniosły 8,09 mln PLN (-13% m/m, +11% r/r). Łączna liczba pobrań gier Grupy BoomBit w ostatnim miesiącu wyniosła 24,3 mln.

Przychody z gier Hyper-Casual, wyniosły 13,5 mln PLN i stanowiły podobnie jak w poprzednim miesiącu około 60% w strukturze przychodów Grupy BoomBit. Hunt Royale, gra Mid-Core wygenerowała 5,8 mln PLN przychodów i utrzymała się na pierwszym miejscu wśród najlepiej zarabiających tytułów. Najpopularniejsze gry w sierpniu to oprócz Hunt Royale, Crazy Plane Landing, Falling Art Ragdoll Simulator, Darts Club i Dog Life Simulator.

R22

Spółka podała wyniki za 2Q'22

Wyniki za 2Q'22 [mln PLN]

	2Q'22	2Q'22P kons. PAP	odchyl.
Przychody	87,1	87,6	-1%
EBITDA	21,4	21,6	-1%
EBIT	15,0	15,4	-3%
zysk netto j.d.	3,7	7,9	-53%

Źródło: DM BDM S.A., PAP

Vercom

Spółka podała wyniki za 2Q'22

Wyniki za 2Q'22 [mln PLN]

	2Q'22	2Q'22P kons. PAP	odchyl.
Przychody	53,4	52,5	2%
EBITDA	10,8	8,8	23%
EBIT	7,8	6,9	13%
zysk netto j.d.	4,8	5,2	-8%

Źródło: DM BDM S.A., PAP

Środki KPO

Na prefinansowanie Krajowego Planu Odbudowy mamy obecnie 12,5 mld PLN, a łączna pula środków na ten cel może wynieść 28 mld PLN – powiedział PAP podczas Forum Ekonomicznego w Karpaczu wiceprezes Polskiego Funduszu Rozwoju Bartosz Marczuk. Środki mają pochodzić ze zwrotów z tarcz antycovidowych. Marczuk wspominał, że obligacje na sfinansowanie tarcz antycovidowych, jakie PFR emitował w 2020 r., mają oprocentowanie na poziomie 1,5%. W czerwcu br. rząd przyjął uchwałę umożliwiającą PFR prefinansowanie projektów z Krajowego Planu Odbudowy.

Premier Morawiecki pytany wczoraj, co dalej ze środkami dla Polski z Krajowego Planu Odbudowy oraz o to, czy porozumienie z Komisją Europejską w tej sprawie zostało zerwane, odparł: "Z naszej strony porozumienie nie tylko nie jest zerwane, ale zostało zrealizowane, teraz ruch jest po stronie KE".

Pod koniec lipca szefowa KE Ursula von der Leyen powiedziała "DGP", że aby otrzymać środki z Krajowego Planu Odbudowy, Polska musi wywiązać się ze zobowiązań podjętych w celu zreformowania systemu środków dyscyplinarnych. Przyznała, że nowe prawo jest ważnym krokiem, jednak "nowa ustawa (nowelizacja ustawy o Sądzie Najwyższym - PAP) nie gwarantuje sędziom możliwości kwestionowania statusu innego sędziego bez ryzyka, że zostaną pociągnięci do odpowiedzialności dyscyplinarnej". Von der Leyen podkreśliła, że Polska musi również w pełni zastosować się do postanowienia Trybunału Sprawiedliwości UE, co jeszcze nie nastąpiło. "W szczególności nie przywrócono do orzekania zawieszonych sędziów i nadal obowiązuje dzienna kara finansowa. Jesteśmy w kontakcie z władzami polskimi w tych kwestiach i zależy nam na znalezieniu rozwiązania" - dodała.

Banki/WIBOR

Należy zakładać, że proces tranzycji stawek WIBOR/WIRD zajmie dwa-trzy lata - powiedział dziennikarzom prezes Polskiego Funduszu Rozwoju Paweł Borys, w kuluarach Forum Ekonomicznego w Karpaczu. Jego zdaniem, od przyszłego roku w polskim sektorze bankowym powinny pojawić się kredyty oparte o nową stawkę.

"W mojej ocenie banki będą miały możliwości oferowania kredytów hipotecznych w oparciu o WIRD od przyszłego roku. W większości krajów ta tranzycja wyglądała tak, że na początek wchodziły nowe produkty, później był taki okres do dwóch lat tranzycji całego portfela na nową stawkę, ze spreadem korygującym. Więc zakładam, że od początku przyszłego roku w polskim sektorze bankowym pojawią się kredyty oparte o nową stawkę, bo banki mają tu też coś do wygrania. Nowa stawka jest niższa, więc pierwsze banki, które zdecydują się na przejście na nową stawkę, będą bardziej konkurencyjne na rynku" - powiedział Borys w kuluarach Forum Ekonomicznego w Karpaczu.

"W tej chwili prognozy pokazują, że w tym roku GPW Benchmark rozpocznie regularne publikowanie nowego benchmarku, więc umożliwi to już tworzenie produktów w oparciu o nową stawkę. I nawet brak początkowo instrumentów zabezpieczających nie stanowi tutaj bariery, dużą część portfela kredytu hipotecznego zabezpiecza się po stronie depozytowej, to nie jest bariera" - dodał.

Cyfrowy Polsat, ZEPAK

Cyfrowy Polsat udzielił PAK-PCE do 160 mln PLN pożyczki na realizację farmy wiatrowej Drzeżewo. Cyfrowy Polsat podjął także decyzję o ustanowieniu poręczeń lub gwarancji do kwoty 73 mln EUR na rzecz spółki grupy Vestas, zabezpieczających wykonanie zobowiązań spółki projektowej wynikających z umowy dostawy i instalacji turbin wiatrowych przez Vestas. Gwarancje zostaną ustanowione w celu umożliwienia realizacji farmy wiatrowej Drzeżewo.

Handel internetowy

Platforma e-commerce Shopee w Polsce będzie dążyć do tego, by większość sprzedawców i kupujących była lokalna - poinformowali przedstawiciele Shopee podczas konferencji prasowej. Firma nadal rekrutuje pracowników w Polsce.

JSW

Zarząd Jastrzębskiej Spółki Węglowej podjął uchwałę o zasileniu JSW Stabilizacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego w ramach emisji certyfikatów inwestycyjnych serii F i G oraz nabyciu certyfikatów za kwotę nieprzekraczającą 1,5 mld PLN.

Apator

Apator ocenia, że po spadku wyników w 1H'22. najgorsze ma już za sobą. Spółka chce teraz skupić się na minimalizowaniu skutków wysokiego kosztu pieniądza. Zamierza reorganizować należący do Segmentu Gazu zakład w Wielkiej Brytanii.

Jak tłumaczył prezes Arkadiusz Chmielewski, problemem Metriksu, spółki produkującej na potrzeby rynku gazowniczego, są wysokie koszty. Kolejną przyczyną problemów Segmentu Gazowego w Apatorze jest strategia UE odchodzenia od gazu. "Z powodu zmiany miksu energetycznego w UE i ograniczenia nowych przyłączy, prawdopodobne są spadki w wolumenach gazomierzy. Firmy przestają inwestować w gazomierze. Zachodnie zakłady najszybciej zredukowały zamówienia" - powiedział prezes Apatora.

Dodał, że Apator dokonuje przeglądu aktywów w Segmencie Gaz, głównie dotyczy to rynku Wielkiej Brytanii. Spółka nie podjęła decyzji, czy w związku z tym dokona odpisów. Prezes podkreślił, że spółka szuka nowych rynków zbytu w Segmencie Gazu.

Segment Energia Elektryczna zanotował lepsze wyniki q/q. Spółka poinformowała, że poprawa EBITDA to efekt wyższej rentowności na poziomie marży brutto, w efekcie renowacji kontraktów i zmian w sposobie ofertowania. Jak ocenia zarząd Apatora, perspektywą dla tego segmentu są zmiany transformacyjne i nowe technologie m.in. w zakresie rozwiązań dla sektora OZE, rozwój portfolio urządzeń zabezpieczeniowych, sterujących, wykonawczych oraz aplikacji software'owych do zarządzania efektywnością energetyczną (rozwiązania dla farm wiatrowych i PV, system do zarządzania energią), przyspieszenie rollout'u i masowego wdrożenia liczników smart w Polsce. Spółka ocenia, że rentowność tego segmentu w kolejnych kwartałach będzie wzrastać.

Apator zamierza postawić na Segment Woda i Ciepło. Spółka uważa ten segment za najbardziej perspektywiczny. W Sektorze Woda i Ciepło spółka chce rozwijać usługi. Obecnie 22% sprzedaży w tym segmencie stanowią usługi. Apator chce także, by spółka Powogaz mocniej postawiła na technologie.

Apator za kilka tygodni planuje przedstawić zrewidowaną strategię grupy. (PAP Biznes)

Deweloperzy

O 72,9% spadła wartość zapytań o kredyty mieszkaniowe - sierpniowy odczyt BIK Indeksu Popytu na Kredyty Mieszkaniowe.

W sierpniu 2022 r. o kredyt mieszkaniowy wnioskowało łącznie 12,39 tys. potencjalnych kredytobiorców, w porównaniu do 42,54 tys. rok wcześniej. W porównaniu do lipca 2022 r. liczba osób wnioskujących o kredyt mieszkaniowy zmniejszyła się o 12,2%.

Średnia wartość wnioskowanego kredytu mieszkaniowego w sierpniu br. wyniosła 336,66 tys. PLN i była niższa o 2,8% w relacji do wartości z sierpnia 2021 r. i o 0,9% w porównaniu do lipca 2022 r.

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 opisane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 07.09.2022 roku, 07:52 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 portfela inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfela inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatknej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

W opinii BDM, niniejsze opracowanie zostało sporządzone z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności i obiektywizmu na podstawie ogólnodostępnych informacji, które BDM uważa za wiarygodne. Źródła informacji wykorzystane w raporcie to wszelkie dane na temat przedmiotowych instrumentów finansowych dostępne analitykowi, w tym m.in. raporty okresowe i bieżące spółki, raporty okresowe i bieżące podmiotów wykorzystanych do wyceny porównawczej, raporty branżowe, informacje prasowe, inne. BDM nie gwarantuje jednak dokładności ani kompletności opracowania, w szczególności w przypadku gdy informacje, na których oparto rekomendacje okazały się niedokładne, niewyczerpujące lub nie w pełni odzwierciedlały stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BDM bez uzgodnień ze spółkami ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. BDM nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy się sprawdzą.

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

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

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

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

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

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

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania zachęt- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne>
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, 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/animatory-emitenta>
<https://www.gpw.pl/animatory-rynku>
<https://newconnect.pl/czlonkowie-animatory-rynku>
<https://gpcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.