

Redaktor wydania: Krzysztof Pado/ Kajetan Sroczynski

**KOMENTARZ PORANNY**

**WIG delikatnie odbija podczas spadków w Europie**

Wczoraj WIG20 oscylował wokół punktu odniesienia, finalnie na koniec dnia zamknął się 0,6% na plusie. WIG w tym czasie zyskał 0,5%. Indeks małych spółek wzrósł o 0,3%, a średnich zamknął się niewiele powyżej wczorajszego zamknięcia. Obróty były niskie, wyniosły 838 mln PLN, z czego 683 mln PLN przypadło na blue chipy. Urosło 10 z 15 indeksów, najbardziej zwyżkowały WIG Gry (3,1%), WIG GAMES5 (+2,1%) oraz WIG Budownictwo (+1,7%). Najwięcej straciły WIG Górnictwo (-1,8%), WIG Chemia (1,5%) oraz WIG Energia (-0,4%). Liderem wzrostów wśród spółek o dużej kapitalizacji był Cyfrowy Polsat (+5,3%). Na zachodzie Europy indeksy zmniejszały na koniec sesji. Nadal panuje negatywny sentyment oraz inwestorzy nadal obawiają się kryzysu energetycznego, wysokiej inflacji jak i dalszego zacieśnienia polityki pieniężnej. Euro Stoxx 50 spadł o 0,5%. DAX stracił 1,2%, CAC 30 poszedł w dół o 0,4%, a FTSE zamknął się 1,5% poniżej kreski. W USA względnie pozytywna sesja, Nasdaq urosł 0,7%, Dow Jones Industrial wzrósł 0,1%, a S&P 500 zyskał 0,3%. Kontrakty futures na holenderski gaz TTF wzrosły o blisko 10%, obecnie MWh kosztuje ok. 218 EUR. Węgiel kosztuje 320 USD/t. Ropa Brent jest notowana za ok. 94 USD za baryłkę. Dolar ponownie wyprzedził euro, za tego pierwszego musimy zapłacić w czwartek rano 4,73 PLN, za europejską walutę płacimy 4,72 PLN. Sesja w Azji rozpoczęła się lekkimi wzrostami. Hang Seng, Nikkei oraz Taiex delikatnie rosną. Dzisiaj o 10:00 zostanie podany finalny odczyt sierpniowej inflacji CPI w Polsce. O 15:15 inwestorzy dowiedzą się jaka była produkcja przemysłowa w sierpniu w USA. Kontrakty futures na S&P 500 są notowane blisko punktu odniesienia. DAX na terminówkach spada o parę dziesiątych procenta.

Kajetan Sroczynski

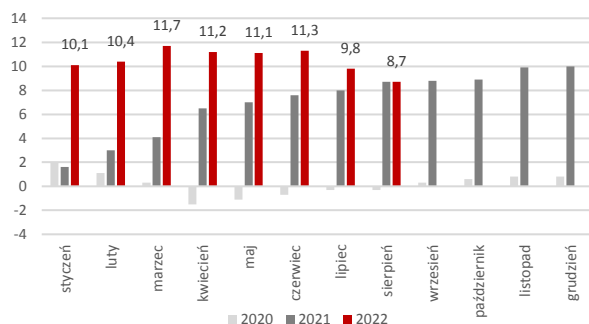
**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **Develia:** Konferencja wynikowa po raporcie za 2Q'22 [podsumowanie BDM];
- **Śnieżka:** Konferencja wynikowa po raporcie za 2Q'22 [podsumowanie BDM];
- **Selvita:** Konferencja wynikowa po raporcie za 2Q'22 [podsumowanie BDM];
- **Energetyka/Podatki:** KE chce ograniczyć nadzwyczajne zyski z tanich źródeł energii, a także nałożyć opłatę solidarnościową na wybrane sektory – PB;
- **BoomBit:** Szacunki wyników za 1H'22;
- **Wielton/ STS/ Archicom / Auto Partner:** Wyniki 2Q'22 [tabela BDM];
- **Enea:** Wyniki 2Q'22 zgodne z szacunkami;
- **Artifex:** Rezerwa w spółce zależnej na 0,7 mln PLN;
- **Bogdanka:** Spółka obniża do 8,3 mln ton z 9,2 mln ton plan produkcyjny węgla handlowego w 2022 roku;
- **Bogdanka:** W piątek rada nadzorcza Bogdanki rozpatrzy wniosek o odwołanie prezesa;
- **LPP:** Spółka ma dwucyfrowe wzrosty sprzedaży we IX; obawia się pogorszenia sentymentu klientów w 2023;
- **Columbus:** Spółka wypracowała po dwóch miesiącach 3Q'22 dodatni wynik operacyjny – prezes;
- **Mangata:** Spółka rozważa produkcję energii na własne potrzeby; podtrzymuje szacunek 1 mld PLN przychodów w '22;
- **Sunex:** Spółka zawarł list intencyjny dot. potencjalnego nabycia udziałów w podmiocie w Austrii;
- **PKP Cargo:** Spółka ma list intencyjny z ARP i PTS ws. współpracy w obszarze taboru kolejowego;
- **Rainbow Tours:** Spółka chce wypłacić 21,8 mln PLN dywidendy z zysków zatrzymanych;

**WYKRES DNIA**

Odczyt PPI w USA pokazał, że hurtowe ceny są wyższe niż oczekiwano, co jest zgodne z wtorkowym odczytem CPI. Inflacja towarów jest nadal słaba na poziomie hurtowym, ale nie na tyle aby ceny spadły dla konsumentów.. Widać spowolnienie PPI r/r m.in. ze względu na spadek popytu, poprawę łańcuchów dostaw, czy umacniającego się dolara, lecz należy pamiętać, że baza pozostaje wysoka.

**Inflacja producencka w USA (PPI)**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bureau of Labor Statistics

**Notowania: środa, 14 września 2022**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 519,4	1 528,3	0,6%
WIG30	1 870,1	1 879,8	0,5%
mWIG40	3 901,8	3 903,4	0,0%
sWIG80	16 715,5	16 768,8	0,3%
WIG	50 065,3	50 296,9	0,5%
NC Index	305,4	305,8	0,1%
WIG Banki	5 195,5	5 196,2	0,0%
WIG Bud	3 544,5	3 606,3	1,7%
WIG Chemia	9 576,8	9 436,2	-1,5%
WIG Dew	2 475,5	2 491,9	0,7%
WIG Energia	2 323,8	2 315,2	-0,4%
WIG Games	13 571,9	13 861,1	2,1%
WIG IT	4 095,3	4 138,0	1,0%
WIG Media	5 858,0	5 856,6	0,0%
WIG Paliwa	5 446,1	5 509,9	1,2%
WIG Spoż	2 182,1	2 193,3	0,5%
WIG Surowce	3 298,1	3 237,5	-1,8%
WIG Odzież	4 689,1	4 749,1	1,3%
DAX	13 189,0	13 028,0	-1,2%
FTSE100	7 385,9	7 277,3	-1,5%
CAC40	6 245,7	6 222,4	-0,4%
BUX	41 575,6	41 178,2	-1,0%
S&P500	3 932,7	3 946,0	0,4%
DJIA	31 105,0	31 135,1	0,1%
Nasdaq Comp	11 633,6	11 719,7	0,7%
Bovespa	110 794,0	110 546,7	-0,2%
Nikkei225	28 614,6	27 818,6	-2,8%
Shanghai Comp.	3 263,8	3 237,5	-0,8%
S&P/ASX 200	7 009,7	6 828,6	-2,6%
EUR/PLN	4,72	4,72	-0,1%
USD/PLN	4,73	4,72	-0,2%
CHF/PLN	4,92	4,91	-0,3%
EUR/USD	1,00	1,00	0,1%
USD/JPY	144,58	143,08	-1,0%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 498	-70	-4,46%
Kurs zamknięcia	1 530	13	0,86%
Kurs min.	1 497	-18	-1,19%
Kurs max.	1 533	-37	-2,36%
Wolumen obrotu	103 691	-10 800	-9,43%
Otwarte pozycje	77 441	-2 161	-2,71%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 511,6	1 507,2	1 531,8	1 528,3	0,6%	683
WIG30	1 856,2	1 855,3	1 884,3	1 879,8	0,5%	716
MWIG40	3 896,2	16 681,9	16 769,4	3 903,4	0,0%	79
SWIG80	16 686,0	3 867,1	3 923,6	16 768,8	0,3%	45
WIG-PL	51 371,6	51 267,0	51 371,6	51 359,2	0,4%	798
WIG	49 761,3	49 761,3	50 389,1	50 296,9	0,5%	839

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	25,45	26 898	-1,5%	-34,5%
Asseco Poland	73,40	6 092	1,8%	-15,1%
CCC	37,98	2 084	-0,3%	-64,0%
CD Projekt	90,44	9 111	5,0%	-53,1%
Cyfrowy P.	19,36	12 382	5,3%	-44,2%
Dino	344,20	33 745	0,6%	-6,3%
JSW	38,21	4 486	2,2%	9,6%
Kęty	520,00	5 018	1,4%	-14,8%
KGHM	89,60	17 920	-2,7%	-35,7%
LPP	8 355,00	15 492	1,8%	-51,4%
mBank	263,40	11 174	3,6%	-39,2%
Orange	5,79	7 599	2,8%	-31,5%
Pekao	35,32	20 309	3,0%	-24,1%
Pepco	70,28	18 446	0,4%	-42,4%
PGE	6,91	15 495	-0,4%	-14,3%
PGNIG	5,25	30 325	1,3%	-16,7%
PKN Orlen	57,06	35 745	1,1%	-23,2%
PKO BP	24,39	30 488	-0,5%	-45,7%
PZU	28,09	24 256	-0,6%	-20,5%
Santander Polska	222,20	22 706	0,1%	-36,2%

mWIG40									Surowce							
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R	
11 bit st.	528,00	1 257	0,4%	-4,7%	Handlowy	60,90	7 957	0,0%	3,2%	Ropa Brent [USD/bbl]	93,9	0,8%	6,7%	-2,7%	20,8%	24,5%
Alior	28,68	3 744	1,0%	-47,6%	Huuuge	23,40	1 971	-0,4%	-6,8%	Gaz USA HH [USD/MMBTu]	9,1	9,4%	15,5%	-0,7%	142,9%	65,9%
Amrest	20,00	4 391	-3,1%	-27,8%	ING BSK	146,80	19 099	-2,3%	-45,0%	Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	217,9	9,7%	1,9%	-9,2%	209,7%	231,3%
Asbis	15,53	862	3,5%	-28,4%	Inter Cars	380,00	5 384	0,8%	-19,7%	CO2 [EUR/t]	72,1	4,0%	5,0%	-9,4%	-10,1%	20,6%
Asseco	44,50	2 309	-0,7%	-13,8%	Kernel	19,25	1 618	-1,8%	-67,2%	Węgiel ARA [USD/t]	336,0	0,0%	-7,5%	-8,4%	144,3%	96,5%
Azoty	35,66	3 537	-2,2%	5,5%	Kruk	255,00	4 878	-1,9%	-22,0%	Miedź LME [USD/t]	7 893,5	-1,3%	2,5%	0,6%	-19,0%	-16,3%
Benefit	644,00	1 889	-2,4%	1,3%	Livechat	115,20	2 966	1,1%	-1,4%	Aluminium LME [USD/t]	2 256,0	-1,8%	1,4%	-4,8%	-19,6%	-19,7%
BNP	49,90	7 365	0,0%	-45,3%	Mabion	23,31	377	0,5%	-61,8%	Cynk LME [USD/t]	3 253,8	0,1%	3,3%	-7,9%	-9,4%	7,2%
Bogdanka	41,40	1 408	0,2%	29,4%	Mercator	47,51	506	0,0%	-51,0%	Ołów LME [USD/t]	1 954,8	0,3%	2,8%	0,4%	-16,4%	-14,1%
Budimex	235,00	6 000	3,8%	3,5%	Millennium	4,11	4 991	0,8%	-49,8%	Stal HRC [USD/t]	793,0	-1,5%	-0,9%	1,7%	-44,7%	-58,9%
Celon	15,30	781	-1,7%	-53,8%	MoBruk	310,00	1 089	-1,3%	-19,5%	Ruda żelaza [USD/t]	102,3	0,2%	5,3%	-2,3%	-9,1%	-17,2%
Ciech	34,10	1 797	-0,8%	-18,8%	Neuca	687,00	3 037	0,9%	-18,2%	Węgiel koksujący [USD/t]	253,0	-1,9%	-5,0%	-9,5%	-28,0%	-30,8%
Comarch	159,80	1 300	-0,2%	-11,2%	PKP Cargo	12,20	546	-0,8%	-13,9%	Złoto [USD/oz]	1 688,8	-0,8%	-1,7%	-1,3%	-7,7%	-5,9%
DataWalk	140,06	719	2,2%	-38,0%	Polenergia	103,00	9 081	0,0%	39,9%	Srebro [USD/oz]	19,5	0,7%	5,4%	8,2%	-16,5%	-18,4%
Develia	2,16	967	0,5%	-27,3%	Pracuj	44,70	3 051	-0,2%	-38,3%	Platyna [USD/oz]	904,1	2,2%	3,7%	6,5%	-6,7%	-4,8%
Dom Dev.	91,40	2 335	1,6%	-23,8%	Selvita	83,70	1 536	5,9%	2,1%	Pallad [USD/oz]	2 158,3	3,0%	7,5%	4,4%	12,9%	9,4%
Enea	7,50	4 635	-3,2%	-11,9%	Tauron	2,43	4 252	0,8%	-8,6%	Bitcoin USD	20 146,1	-0,5%	3,9%	-0,3%	-56,5%	-58,0%
Eurocash	12,36	1 720	4,2%	14,0%	TEN	112,00	822	3,7%	-67,9%	Pszenica [USD/bu]	871,0	3,4%	5,4%	7,7%	13,0%	22,3%
Famur	3,30	1 896	4,4%	-1,5%	WP.PL	95,30	2 790	0,3%	-32,4%	Kukurydza [USD/bu]	679,0	-4,2%	0,3%	0,8%	14,5%	27,3%
GPW	34,50	1 448	-0,6%	-16,7%	XTB	21,62	2 538	-0,5%	28,8%	Cukier ICE [USD/lb]	18,0	-0,1%	0,8%	1,1%	-2,5%	-2,3%

**WIG20**



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 15MAR2022-15SEP2022

Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

15-Sep-2022 07:38:28

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

**S&P500**



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 15MAR2022-15SEP2022

Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

15-Sep-2022 07:38:49

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Develia

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'22 (14/09/2022)

**1H'22/2Q'22**

- spadek przychodów z najmu efektem sprzedaży Sky Tower
- wzrost zapasów – efekt kontynuacji budów, które będą skończone w 4Q'22 oraz zakupów gruntów
- spora zmienność wpływała na popyt i koszty
- spółka jest zadowolona ze sprzedaży w 1H'22 (-9% r/r w 1H'22) na tle rynku (-32% dla deweloperów notowanych na GPW/Catalyst) oraz procesu dezinwestycji
- spółka czuje się przygotowana bilansowo na słabsze perspektywy na rynku mieszkaniowym (poduszkę bezpieczeństwa stanowią dodatkowo planowane dezinwestycje)

**Rynek mieszkaniowy**

- odpływ klientów kredytowych (szczególnie kupujących pierwsze mieszkanie)
- oferta na koniec 2Q'22 zawyżona przez inwestycje „wprowadzone” przed wejściem w życie przepisów o DFG, realna podaż nie rośnie
- ciągle utrzymuje się niski poziom mieszkań gotowych (ok. 7% w ofercie, w poprzedni kryzysie było 25%, w Hiszpani w kryzysie było 50%)
- zdecydowana większość mieszkań oddawanych w 2022-23 jest już sprzedanych

**Rynek biurowy**

- spadek pustostanów w Warszawie i Wrocławiu
- luka podażowa – w budowie jest najmniej powierzchni w budowie od 2010
- część gruntów o charakterze usługowy jest przeznaczana pod PRS
- yields są wyższe niż rok temu

**Nieruchomości komercyjne**

- Wola Retro – spółka pracuje by przekroczyć 90% powierzchni najmu i przygotowuje się do sprzedaży projektu (może być szybciej niż w strategii)
- Arkady Wrocławskie – etap negocjacji sprzedaży, w 4Q'22 powinno coś się wyjaśnić
- Malin – negocjowane JV (25/75) w celu odblokowania wartości i sukcesywnej sprzedaży (przez 6-7 lat)
- Wrocław Kolejowa – decyzja końcowa w kontekście projektu nadal jest rozważana

**Bieżąca sprzedaż**

- lipiec, sierpień były słabsze netto niż 2Q'22, bardziej znaczący wpływ rezygnacji (klienci, którzy zawierali umowy w 1Q'22 nie dostawali kredytu)
- ok 170 mieszkań netto sprzedano w okresie lipiec-sierpień
- spółka spodziewa się ograniczenia liczby rezygnacji w kolejnych miesiącach
- najniższy ruch w biurach sprzedaży był w czerwcu
- 50-60% kupujących to inwestorzy, reszta na własne potrzeby (bardziej duże mieszkania)
- najbardziej spadł udział klientów kupujących pierwsze mieszkania pod własne potrzeby (1-2 pokojowe lub małe 3-pokojowe)
- udział klientów gotówkowych to obecnie 70-80%

**Perspektywy**

- cel spółki 1600-1800 w 2022 - zarząd ocenia poziom jako realny, ale bliżej dolnego przedziału
- duża część przekazania przypadnie na 4Q'22 (2114 mieszkań jest do oddania w 2022 – 93% było na koniec czerwca sprzedane) – cel przekazania to 1950-2050 lokali w 2022 roku (206 przekazano w 1H'22)
- 1940 lokali do oddania w 2023 (41% sprzedane na koniec czerwca)
- spółka chce osiągnąć 30% marży z działalności deweloperskiej na koniec 2022 (27,9% w 1H'22)
- w 2H'22 średnia wartość przekazanych mieszkań będzie wyższa niż w 1H'22

**PRS**

- inwestorów na rynku jest mniej, ale czynnikiem stabilizującym są platformy PRS
- modele kalkulowane są nowo po wojnie, wyzwaniem jest koszt długu (wymagany jest większy udział equity)

**Przegląd opcji strategicznych**

- zarząd chce dojść do konkluzji jeszcze w tym roku i podsumować przegląd na konferencji po 4Q'22
- zainteresowanie jest m.in. ze strony funduszy PRS – w formule JV (Develia jako deweloper zasilający platformę, być może z mniejszościowym w niej udziałem)

**Ceny**

- koszty wykonawstwa i niższy poziom oferty nie dają miejsca do spadku cen transakcyjnych
- mogą pojawiać się punktowe rabaty, ale zarząd nie liczy na większą korektę cenową
- w 2023 stabilizacja cen

**Koszty**

- średnie koszty wzrosły o ok 800 PLN/PUM vs styczeń 2022, obecnie jest to ok. 5,5-6 tys PLN/PUM
- peak kosztowy był na przełomie 1/2Q'22
- spółka nie liczy na spadek kosztów do poziom z początku 2022
- spółka ma ok. 17 mln PLN kosztów stałych kwartalnie
- grunty zakupione w 2021 są „rentowne”, ale marże będą niższe niż obecnie, bardziej kilkanaście do 25% dla projektów, które ruszą na przełomie 2022/23

**Grunty**

- pojawiają się pierwsze grunty z PnB do kupienia, ale nie widać jakiś większych zmian cenowych
- spółka jest szczególnie zadowolona z własnego banku ziemi w Warszawie i Krakowie (ograniczona podaż)

**Konsolidacja rynku**

- rynek jest mocno rozdrobniony, będzie konsolidował się wokół dużych deweloperów.

## Sniezka

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'22 (14/09/2022)

### Polska

- w 1H'22 dynamika wolumenowa była ujemna
- rynek kurczył się w tempie dwucyfrowym wolumenowo, spółka kurczyła się wolniej, zwiększyła udział w rynku

### Węgry

- wg spółki zaczęła ona zwiększać udziały rynkowe (2021 udziały spadały)
- jednostkowe podwyżki cen były znaczące, co mogło wpłynąć na rozłożenie sprzedaży pomiędzy 1Q a 2Q'22
- spółka jest zadowolona z marż

### Ukraina

- zarząd nie widzi przesłanek do utraty wartości aktywów na Ukrainie
- sprzedaż prowadzona głównie w zachodniej części
- obecnie zakład pracuje na 2 zmiany
- ograniczeniem jest logistyka i dostęp do części surowców
- sprzedaż prowadzona tylko na przedpłaty
- spółka widzi na Ukrainie możliwość generowania wyższych marż niż w Polsce
- Śnieżka ma jedyną fabrykę na zachodniej Ukrainie, co daje przewagę logistyczną, konkurencja ma fabryki w centralnej i wschodniej Ukrainie

### Perspektywy

- spółka obserwuje zmiany zachowania konsumentów – możliwy spadek popytu
- spółka jest tradycyjnie obecna w segmencie „value for money”, więc czuje się przygotowana na pogorszenie koniunktury

### Cennik

- podwyżki są wdrażane sukcesywnie–średnio są dwucyfrowe w skali roku
- konkurencja także podnosi ceny
- marże spółki są na poziomie niższym niż zarząd chciałby osiągnąć

### Surowce

- raczej nie ma problemu z dostępnością, ponieważ popyt na surowce do produkcji farb spada
- zarząd nie spodziewa się istotnego spadku cen surowców (duże znaczenie kosztów energii), spółka liczy na stabilizację cen na obecnym poziomie (w EUR)

### Energia/gaz

- udział kosztów energii/gazu wg zarządu nie jest relatywnie duży
- do końca roku spółka ma zabezpieczone ceny energii, nie ma jeszcze ceny na 2023 (zarząd liczy na spadek cen)
- planowana jest inwestycja w PV, spółka będzie też prowadzić działania zwiększające efektywność
- spółka ma już zakontraktowane dostawy gazu na 2023 (poniżej obecnej ceny rynkowej)

### CAPEX

- w latach 2023+ spółka chce zejść do poziomu amortyzacji
- do dokończenia jest wyposażanie i automatyzacja nowego Centrum Logistycznego (lata 2023-24)

### Zadłużenie

- spółka czuje się bezpiecznie z obecnym zadłużeniem w kontekście kowenantów

## Selvita

Podsumowanie konferencji wynikowej Selvita po 2Q'22 (14.09.2022)

- wzrost organiczny w 1H'22 powyżej założeń ze strategii;
- koszty energii i ciepła stanowią ok. 3% kosztów grupy;
- ograniczony wpływ zawirowań w łańcuchach dostaw; większe zamówienia – lepsze warunki cenowe;
- backlog grupy na 2022 na 02.09.22 wyniósł 358 mln PLN (+32% r/r);
- budowa Selvita Research Center – planowane uruchomienie w 1Q'23; spółka chce, aby w tym miejscu pracowało docelowo ok 1000 naukowców – planowane dwa kolejne nowe budynki; tempo budowy nowych obiektów będzie dostosowywane do tempa rozwoju organicznego;
- największą kontrybucję we wzroście przychodów miał segment usług regulacyjnych w Polsce;
- wzrost EBITDA (+60%) głównie dzięki wysokomarżowym usługom, osłabieniu USD;
- ulga inwestycyjna w Chorwacji i ulga B+R w Polsce to +2,8 mln PLN do zysku netto;
- wzrost kadry i powierzchni laboratoryjnej, połączenie zespołów sprzedażowych skutkują dobrymi wynikami Chorwacji.

### Q&A:

- Czy spółka prowadzi obecnie rozmowy w sprawie akwizycji, a jeśli tak to z jakiego kierunku i kiedy ewentualnie możliwa jest kolejna akwizycja? Nie ma momentu, w którym spółka nie miałaby otwartych rozmów; jest kilka procesów jednocześnie, kierunek USA i Europa;
- Jakie jest ryzyko przekroczenia budżetu inwestycji w Centrum Badawczo-Rozwojowe i jeśli jest realne to o ile %? Na ten moment planowane jest zmniejszenie się w budżecie; udaje się trzymać tempo prac, przed spółką etap podsumowujący, w którym nastąpi rozliczenie;
- Czy działania administracji USA ograniczające uzależnienie od chińskiego biotechnu mogą lub już są znaczącym czynnikiem w zwiększeniu przychodów grupy w Stanach? Spółka nie obserwuje zmiany w trendach w ostatnim okresie; Europa jest na równi traktowana z Azją, nie ma znaczącego wpływu na przychody spółki.

**Energetyka/  
Podatki**

KE chce ograniczyć nadzwyczajne zyski wojenne, które notuje m.in. energetyka odnawialna i inni wytwórcy o niskich kosztach (przez ustalenie limitu na poziomie 180 EUR/MWh), a także nałożyć opłatę solidarnościową m.in. na rafinerie, sektor ropy, gazu i węgla. – Puls Biznesu

**Boombit**

Boombit szacuje, że miał w 1H'22 148,1 mln PLN skonsolidowanych przychodów, 11,8 mln PLN zysku brutto ze sprzedaży, 11,8 mln PLN EBITDA i 4,2 mln PLN zysku netto. W analogicznym okresie 2021 roku spółka miała 113,6 mln PLN przychodów, 18,4 mln PLN EBITDA i 9,4 mln PLN zysku netto. Publikacja raportu za 2Q'22 nastąpi 26 września 2022 roku.

**Wielton**

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'22.

**Wyniki za 2Q'22 [mln PLN]**

	2Q'22	2Q'22P kons. PAP	odchyl.
Przychody	822,2	831,4	-1%
EBITDA	61,1	30,9	98%
EBIT	43,8	12,8	242%
zysk netto j.d.	75,0	4,4	1605%

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Wysokie saldo pozostałej działalności operacyjnej (m.in. rabat wsteczny na czynsze w spółce Lawrence David w kwocie 12 mln PLN) oraz zysk na okazym nabyciu jednostki zależnej wpływają pozytywnie na EBITDA. Wysokie dodatnie saldo finansowe (m.in. aktualizacja szacunku zobowiązania do przejęcia pełnej kontroli nad Lawrence David w wysokości 34 mln PLN) i „ujemny” podatek wpływają pozytywnie na zysk netto.

Zarząd w komentarzu wskazał, że wyniki za 2Q'22 roku są „powodem do satysfakcji również bez uwzględniania zdarzeń jednorazowych – zarówno wynik operacyjny, jak i zysk netto wzrosły wobec 2Q'21 odpowiednio o 29% i 10%.”

**STS**

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'22

**Wyniki za 2Q'22 [mln PLN]**

	2Q'22	2Q'22P kons. PAP	odchyl.
Przychody	120,7	122,0	-1%
EBITDA skoryg.	45,0	51,4	-12%
EBIT	25,8	44,7	-42%
zysk netto j.d.	17,2	34,5	-50%

Źródło: DM BDM S.A., spółka

**Archicom**

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'22

**Wyniki za 2Q'22 [mln PLN]**

	2Q'22	2Q'22P kons. PAP	odchyl.
Przychody	73,9	61,1	21%
EBIT	7,6	1,3	485%
zysk netto j.d.	8,7	1,1	691%

Źródło: DM BDM S.A., spółka

**Auto Partner**

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'22

**Wyniki za 2Q'22 [mln PLN]**

	2Q'22	2Q'22P kons. PAP	odchyl.
Przychody	707,0	709,5	0%
EBITDA	77,9	85,9	-9%
EBIT	69,9	78,4	-11%
zysk netto j.d.	52,4	59,1	-11%

Źródło: DM BDM S.A., spółka

**Enea**

Grupa Enea miała w 2Q'22 244,1 mln PLN zysku netto jednostki dominującej oraz 7,465 mld PLN przychodów -. Wyniki są zgodne z wcześniejszymi szacunkami. EBITDA wyniosła w 2Q'22 779,3 mln PLN wobec 734,7 mln PLN przed rokiem. Grupa Enea wydała na inwestycje w pierwszej połowie roku 1 078 mln PLN wobec 728 mln PLN przed rokiem.

**Artifex Mundi**

Podjęto decyzję o utworzeniu w spółce zależnej AM Game Studios (w likwidacji) rezerwy finansowej w kwocie 726 tys. PLN na ewentualne zobowiązania będące konsekwencją trwającego w AMGS postępowania administracyjnego wszczętego z urzędu przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych.

**LPP**

Grupa LPP notuje dwucyfrowe wzrosty sprzedaży we wrześniu, po słabszym sierpniu. Spółka nie widzi jeszcze zmiany zachowania klientów, ale obawia się, że wysoka inflacja i kryzys energetyczny mogą odbić się na sprzedaży w przyszłym roku - poinformował PAP Biznes wiceprezes LPP Przemysław Lutkiewicz. Celem jest, by w przyszłym roku marże nie były gorsze niż w tym roku.

Sezon „Back to school”, trwający od końca sierpnia, zaczął się bardzo dobrze. Dynamiki sprzedaży są wysokie, dwucyfrowe we wszystkich krajach, również w Polsce. Pomaga nam pogoda, trwające ochłodzenie sprzyja zakupom. Jak dotąd nie widać, by klienci zaczęli oszczędzać i ograniczać zakupy odzieżowe. Nie widać też przejścia do tańszych marek. W 2Q najlepiej sprzedawała się marka Mohito, najdroższa z naszej oferty, choć jednocześnie wciąż dobrą sprzedaż notował Sinsay” - powiedział PAP Biznes wiceprezes LPP Przemysław Lutkiewicz.

„2Q'22/23 wypadł bardzo dobrze na wszystkich rynkach. Dynamiki sprzedaży były duże, dwucyfrowe, z czego jesteśmy zadowoleni. Kwartał był bardzo słoneczny, wróciły też uroczystości rodzinne, więc dobrze sprzedawała się moda formalna. Klienci poszukiwali powrotu do normalności po pandemii, odświeżali garderobę, wyjeżdżali na wczasy, nie myśląc jeszcze o oszczędzaniu i budżetach domowych” - powiedział wiceprezes LPP.

Spółka obawia się jednak, że gorszy sentyment konsumencki wynikający z wysokiej inflacji i kryzysu energetycznego odbije się na sprzedaży sklepów w przyszłym roku. „W 2023 roku, z powodu inflacji i kryzysu energetycznego, konsumenci mogą mieć mniej pieniędzy na zakupy odzieżowe. Obawiamy się, że na poziomie sprzedaży możemy mieć małe, jednocyfrowe spadki. Planujemy więc na przyszły rok bardziej ostrożne zatowarowanie sklepów, mniejsze zakupy niż do tej pory” - powiedział wiceprezes.

Wiceprezes wskazał, że spółce nie pomaga silny dolar, co skutkować będzie spadkiem marż w tym roku. „Kurs dolara jest na tyle wysoki, że musimy podnosić ceny. Droższy towar, z kolekcji jesień-zima, pojawia się właśnie na półkach sklepowych i na razie się sprzedaje, ale nie wiemy, jak klienci zareagują na wyższe ceny w dłuższej perspektywie. To podwyżki o 8-10 proc. Przy tych kursach walutowych nie mieliśmy innego wyjścia, mocno wzrosły koszty zakupu towarów i koszty transportu. Musieliśmy bronić marż handlowych” - dodał wiceprezes. Jak zauważył, w obecnej sytuacji ceny podnosi cały rynek handlu odzieżą. Poinformował, że LPP nie pozbyło się jeszcze nadmiaru zapasów. Wiceprezes LPP wskazał, że spółka obserwuje presję na wzrost płac, w sierpniu zrobiła przegląd wynagrodzeń. Koszty energii są coraz wyższe.

Grupa LPP nie rewiduje planów rozwoju sieci, podtrzymuje, że w przyszłym roku powierzchnia handlowa powinna wzrosnąć o 15%. CAPEX grupy w 2023/24 r. może wynieść do 1 mld PLN - poinformował wiceprezes. Spółka chce być gotowa na emisję obligacji, gdy będą korzystne warunki rynkowe.

**Bogdanka**

Bogdanka zaktualizowała cel produkcyjny na 2022 rok do ok. 8,3 mln ton z ok. 9,2 mln ton węgla handlowego zakładanych wcześniej, „w związku z pojawieniem się nagłych i nieprzewidywalnych utrudnień w prowadzeniu wydobycia”. Na początku września Bogdanka zaktualizowała cel produkcyjny na ten rok do ok. 9,2 mln ton.

Bogdanka miała w 1H'22 1462,6 mln PLN skonsolidowanych przychodów, 615,4 mln PLN EBITDA, 412 mln PLN EBIT i 336 mln PLN zysku netto - wyniki były zgodne z podanymi wcześniej szacunkami.

W piątek rada nadzorcza Bogdanki rozpatrzy wniosek o odwołanie prezesa Artura Wasila - poinformował na Twitterze wicepremier i minister aktywów państwowych Jacek Sasin. „Jestem po rozmowie z Prezesem Grupy Enea Pawłem Majewskim. W piątek podczas Rady Nadzorczej LW Bogdanka rozpatrzony zostanie punkt o odwołaniu Prezesa A. Wasila” - napisał Sasin.

**PKP Cargo**

PKP Cargo podpisało z Agencją Rozwoju Przemysłu oraz Polskim Taborem Szynowym list intencyjny w sprawie współpracy w obszarze taboru kolejowego .

Strony w ramach opracowywanego modelu współpracy będą brały pod uwagę konsolidację w grupie ARP potencjału taborowego, poprzez sfinansowanie przez ARP nabycia od PKP Cargo przez PTS składników majątku, w tym nieruchomości i ruchomości, zlokalizowanych na terenie byłej fabryki w Gniewczynie Łańcuckiej oraz odtworzenie jej potencjału w zakresie naprawy i produkcji taboru kolejowego oraz współpracę PKP Cargo ze spółkami grupy ARP w zakresie zlecenia usług utrzymania posiadanego przez nią taboru, a także nabywania nowego taboru kolejowego.

List intencyjny pozostaje w mocy przez okres 6 miesięcy lub do dnia podpisania ewentualnej umowy, bądź też porozumienia o jego rozwiązaniu.

**PKP Cargo**

Kijów oczekuje od Warszawy pomocy w eksporcie zboża koleją. Tymczasem liczba pociągów towarowych przejeżdżających przez ukraińsko-polską granicę jest taka sama jak przed wybuchem wojny. – Rzeczpospolita

<b>Columbus</b>	<p>Columbus Energy wypracował po dwóch miesiącach 3Q'22 dodatni wynik operacyjny, zarówno w działalności podstawowej, jak i w biznesie farm fotowoltaicznych - poinformował prezes Dawid Zieliński.</p> <p>Spółka podała w środę w komunikacie wyniki za sierpień. W ubiegłym miesiącu przychody wyniosły 43,6 mln PLN wobec 38,1 mln PLN w lipcu. Jak podano, spółka zanotowała w tym okresie dodatni wynik EBITDA.</p> <p>Prezes poinformował, że wrzesień będzie wymagający dla spółki, która przygotowuje się do refinansowania znacznej części zadłużenia w drodze sprzedaży części farm fotowoltaicznych, nad czym Columbus obecnie pracuje.</p> <p>Jak podano, pod koniec tego roku zarząd planuje zaprezentować nową strategię, uwzględniającą doświadczenia w ekspansji zagranicznej w Republice Czeskiej, a być może również plany dotyczące działalności w kolejnych krajach.</p> <p>W oddzielnym komunikacie Columbus poinformował, że zamierza dokonać wcześniejszego wykupu wszystkich obligacji serii F o łącznej wartości nominalnej 30 mln PLN.</p>
<b>Mangata</b>	<p>Mangata Holding potwierdza plany osiągnięcia 1 mld PLN przychodów w całym 2022 roku oraz utrzymanie marż. Spółka rozważa wejście w produkcję energii na własne potrzeby oraz prowadzi dwa projekty akwizycyjne – poinformowali przedstawiciele spółki na konferencji.</p> <p>Mangata informowała, że z powodów pandemii wstrzymała niektóre inwestycje. CAPEX (60-75 mln PLN) na ten rok będzie wyższy niż w ubiegłym roku. Docelowo 7-8% przychodów ma być przeznaczane na inwestycje w kolejnych latach.</p> <p>Jak podkreślił prezes Mangaty, dla spółki istotna będzie sytuacja w gospodarce niemieckiej. „Odczuwamy niewielkie spowolnienie zamówień. Nasz portfel na tym rynku wciąż jest wysoki, ale spada z miesiąca na miesiąc. To może wpłynąć na spółkę, ale raczej już w 2023 roku” – powiedział Jurasz. Na efekty w kolejnych kwartałach największy wpływ będą miały: ceny surowca oraz dostępność energii i gazu.</p>
<b>Sunex</b>	<p>Sunex zawarł list intencyjny dotyczący potencjalnego nabycia 100% udziałów w spółce z siedzibą w Austrii działającej w branży instalacyjno-grzewczej . Wstępna wartość inwestycji szacowana jest w przedziale 4-6 mln EUR.</p> <p>Spółka austriacka działa w branży instalacyjno-grzewczej (m. in. pompy ciepła, instalacje solarne, instalacje PV) i miała w 2021 r. przychody rzędu ponad 15 mln EUR. Wartość inwestycji uzależniona jest od wyników badania due dilligence i negocjacji warunków.</p> <p>W ocenie zarządu, realizacja tej transakcji pozwoli na umocnienie pozycji na rynku austriackim, a wprowadzenie do oferty nabywanej spółki produktów Sunexu zwiększy możliwości sprzedażowe tej spółki i da efekt synergii dla obu podmiotów.</p>
<b>Forever Entertainment</b>	<p>Zarząd poinformował, że nastąpiła aktualizacja harmonogramu premier gier. Aktualny harmonogram premier dostępny jest na stronie internetowej w zakładce premiery pod adresem: <a href="https://forever-entertainment.com/premiery,4,pl">https://forever-entertainment.com/premiery,4,pl</a></p>
<b>Inpro</b>	<p>Grupa Inpro w całym 2022 planuje wprowadzić do sprzedaży 1333 mieszkania. Poziom przekazania powinien być zbliżony do roku 2021 (720 lokali) - podała spółka w komunikacie prasowym.</p>
<b>Synektik</b>	<p>Synektik podpisał z Kliniknym Szpitalem Wojewódzkim w Rzeszowie umowę na dostawę systemu da Vinci.. Łączna wartość kontraktu to prawie 13 mln PLN netto.</p>
<b>Atende</b>	<p>Grupa Atende chce przede wszystkim rozwijać sektor finansowy - poinformował prezes Marcin Petrykowski na konferencji. Dodał, że po odzyskaniu certyfikatów bezpieczeństwa widoczna jest odbudowa sprzedaży w sektorze publicznym.</p>
<b>Dębica</b>	<p>Firma Oponiarska Dębica w 2Q'22 zwiększyła przychody ze sprzedaży o 40% r/r do 799,1 mln PLN. Strata netto wyniosła 6,7 mln PLN, wobec 14,6 mln PLN zysku netto rok wcześniej.</p>
<b>Handel</b>	<p>Branża handlowa apeluje o zabezpieczenie przedsiębiorców prowadzących działalność handlową lub usługową w centrach handlowych na wypadek zmiany przeznaczenia budynków, w których prowadzą działalność, w związku z projektowaną ustawą - poinformował w komunikacie prasowym Związek Polskich Pracodawców Handlu i Usług (ZPPHiU).</p> <p>"Jeśli właściciel centrum handlowego zdecyduje o podjęciu kroków celem przekształcenia budynku centrum w budynek o charakterze mieszkalnym lub częściowo mieszkalnym, to nie powinno się to odbywać ze szkodą dla najemców, którzy posiadają ważne i obowiązujące umowy najmu. Konieczne powinno być uzyskanie zgody najemców na planowane przekształcenie oraz wypłacenie pełnego odszkodowania" - napisano.</p>

<b>AB</b>	<p>Grupa AB chce nadal rosnąć szybciej niż rynek i umacniać pozycję lidera, poinformował ISBtech prezes Andrzej Przybyło. W jego ocenie, "kolejne kwartały jak na razie rysują się w jasnych barwach".</p> <p>Grupa AB widzi zdecydowaną poprawę dostępności towarów. Ryzyko zaburzeń w łańcuchach dostaw pozostaje jednak istotne, dlatego, biorąc pod uwagę rozwój i sezonowo najlepszy 4Q, utrzymuje wysokie poziomy zapasów, poinformował ISBtech CFO Grupy AB Grzegorz Ochędzan.</p>
<b>Vigo</b>	<p>Vigo Photonics, Warsaw Equity ASI, Wojciech Smoliński, Marek Kotelnicki oraz Vigo Ventures ASI zawarli umowę inwestycyjną. Umowa określa zasady inwestowania, wspólnie z Warsaw Equity ASI, w przedsięwzięcia technologiczne poprzez Vigo Ventures ASI.</p> <p>Zgodnie z umową Vigo Photonics i Warsaw Equity ASI objęły nowe udziały w Vigo Ventures ASI (VVASI) w zamian za wkład pieniężny w wysokości po ok. 1,9 mln PLN. Ponadto, wspólnicy określili budżet Vigo Ventures ASI do końca grudnia 2025 r. w wysokości ok. 36,2 mln PLN.</p>
<b>Rainbow Tours</b>	<p>Zarząd Rainbow Tours rekomenduje wypłatę 21,83 mln PLN dywidendy, czyli 1,5 PLN na akcję. Dywidenda miałaby pochodzić ze środków pozostawionych w spółce jako zyski zatrzymane. Proponowanym dniem ustalenia prawa do dywidendy jest 21 października, natomiast proponowanym dniem jej wypłaty jest 31 października 2022 roku.</p>
<b>PKN Orlen</b>	<p>PKN Orlen zbuduje ogólnodostępne stacje tankowania wodoru w Bielsku-Białej, Gorzowie Wielkopolskim, Krakowie, Warszawie i Pile -. Stacje zostaną oddane do użytku w połowie 2025 roku. Koncern otrzymał z unijnego programu CEF Transport Alternative Fuels Infrastructure Facility ponad 60 mln PLN bezzwrotnego dofinansowania na ten cel.</p>
<b>Rynek stali</b>	<p>W ostatnich tygodniach europejskie huty zmniejszyły swoje moce produkcyjne o około 10%. Tymczasowo wstrzymano również wielki piec w hucie ArcelorMittal Poland w Dąbrowie Górniczej. Kryzys energetyczny oraz słabość popytu rysują trudny obraz rynku w następnych miesiącach. – Parkiet</p>
<b>PKN Orlen/Unimot</b>	<p>Rząd chce obniżyć wymogi związane z dodawaniem biokomponentów do oleju napędowego i benzyn – Parkiet</p>
<b>Monnari</b>	<p>Trwają dyskusje Monnari z audytorem. Od decyzji co do poziomu rezerw i banków o dalszym finansowaniu zależy podejście zarządu do wypłaty ewentualnej dywidendy – Parkiet</p>
<b>Energetyka</b>	<p>Cena prądu będzie zamrożona dla gospodarstw domowych, które zużyją nie więcej niż 2 tys. kWh rocznie – planuje rząd. Ci, którzy ograniczą pobór, będą mogli liczyć na dodatkową 10% bonifikatę. Za nadwyżkę powyżej limitu zapłacimy jednak według nowych, wyższych stawek. Według źródła DGP projekt w tej sprawie szykuje resort klimatu i środowiska. Ma on też objąć odbiorców wrażliwych, czyli m.in. szpitale, szkoły czy ośrodki pomocy społecznej. - DGP</p>
<b>Master Pharm</b>	<p>Master Pharm zaprasza do sprzedaży nie więcej niż 2,6 mln akcji własnych, stanowiących do 12,2% kapitału zakładowego i uprawniających do 14,85% głosów, po 6,1 PLN za sztukę. Terminem rozpoczęcia przyjmowania ofert jest 15 września, a zakończenia 19 września. Przewidywanym dniem zawarcia i rozliczenia transakcji nabycia akcji jest 22 września.</p>
<b>Allegro</b>	<p>Erli rzuca wyzwanie Allegro. Platforma e-handlowa, która zadebiutowała w ubiegłym roku, chce przyciągnąć sprzedających wielomilionowymi bonusami na kampanie w Google'u, tanimi dostawami w InPoście i płatnościami w PayU. – Puls Biznesu</p>
<b>Deweloperzy</b>	<p>Deweloperzy ratują się promocjami. Klientów kuszą nie tylko obniżoną ceną za metr – Puls Biznesu</p>
<b>Comperia</b>	<p>NWZ Comperii upoważniło zarząd do nabywania akcji własnych za łącznie nie więcej niż 4,2 mln PLN. Cena nabycia nie może być niższa niż 2,31 PLN oraz nie może być wyższa niż 11,33 PLN za akcję. Celem skupu akcji własnych jest ich umorzenie i związane z tym obniżenie kapitału zakładowego</p>

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](mailto: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](mailto: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](mailto: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](mailto:anna.madziar@bdm.pl)

**Kajetan Sroczyński**

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 38

e-mail: [kajetan.sroczyński@bdm.pl](mailto:kajetan.sroczyński@bdm.pl)

**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:**

**Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału

tel. (022) 62-20-848

e-mail: [leszek.mackiewicz@bdm.pl](mailto:leszek.mackiewicz@bdm.pl)

**Tomasz Ilczyszyn**

tel. (022) 62-20-854

e-mail: [tomasz.ilczyszyn@bdm.pl](mailto:tomasz.ilczyszyn@bdm.pl)

**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855

e-mail: [maciej.fink-finowicki@bdm.pl](mailto:maciej.fink-finowicki@bdm.pl)

**Piotr Komorowski**

tel. (022) 62-20-851

e-mail: [piotr.komorowski@bdm.pl](mailto:piotr.komorowski@bdm.pl)

### Nota prawna:

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

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 15.09.2022 roku, 07:55 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 zażądań- 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-ryнку>  
<https://newconnect.pl/członkowie-animatorzy-ryнку>  
<https://gpwcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.