

Redaktor wydania: Anna Madziar / Kajetan Sroczyński

KOMENTARZ PORANNY

WIG20 odbił się od poziomu 1410 pkt.

Polska giełda mocno ucierpiała w poniedziałek. Oprócz słabej piątkowej sesji w USA powodem wyprzedaży były również kolejne informacje o planowanym podatku od zysków nadmiarowych, o których Jacek Sasin poinformował w weekend. Ok. godziny 14 WIG20 odbił się od poziomu ok. 1410 pkt. W ostatnich godzinach sesji zyskał i finalnie zamknął się na poziomie 1433 pkt. (-1,7%). mWIG40 spadł o 2,2%, sWIG80 zniżył o 2,6%. WIG stracił 1,9%. Obroty na szerokim rynku wyniosły 1,15 mld PLN, a czego 950 mln PLN przypadło na blue chipy. CD Projekt zanotował bardzo wysoki wzrost (+13,5%), była to reakcja na informację dotyczącą rekordowej liczby graczy Cyberpunk 2077. W ujęciu sektorowym straciły wszystkie indeksy poza WIG Gry (+8,1%). Najmocniej spadły WIG Energia (-7,2%), WIG Paliwa (-5,7%) oraz WIG Chemia (-4,3%). Europejskie indeksy mają za sobą lepszy, lecz i tak spadkowy początek tygodnia. DAX spadł o 0,5%, CAC 40 stracił 0,2%, a FTSE zamknął się blisko poziomu odniesienia. W USA również dominują niedźwiedzie. S&P 500 (-1%) jest najniższy od początku 2022 r. Dow Jones Industrial spadł o 1,1%, a Nasdaq stracił 0,6%. Na rynku walutowym funt osłabił się wobec dolara do najniższego poziomu w historii. Utrzymuje się również przewaga dolara nad euro. Za amerykańską walutę we wtorek rano zapłacimy 4,93 PLN, a za europejską 4,75 PLN. Bitcoin mocno wzrósł i kosztuje ok 20 tys. USD. Kontrakty terminowe na holenderski gaz TTF spadły o 4,6% i kosztują obecnie 195 EUR/MWh. Dzisiaj inwestorzy dowiedzą się jaka była sierpniowa podaż pieniądza M3 w strefie euro. Oprócz tego dzisiaj publicznie wystąpi prezes FED Jerome Powell oraz Prezes ECB Christine Lagarde. Kontrakty terminowe na DAX oraz S&P 500 rosną we wtorek rano o ponad 0,5%.

Kajetan Sroczyński

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **BoomBit:** Spółka w 2Q'22 miała 5,7 mln PLN EBITDA – zgodne ze wcześniejszymi szacunkami, zysk netto n.j.d. skoryg. wyniósł 2,8 mln PLN – zbliżony do naszych oczekiwań, neutralne [komentarz BDM];
- **Elektrotim:** Wyniki za 2Q'22 [tabela BDM];
- **Grupa Pracuj:** Skorygowana EBITDA w 2Q'22 wyniosła 81,1 mln PLN – powyżej konsensusu [tabela BDM];
- **Ferro:** Strategia na lata 2022-26 [podsumowanie BDM];
- **ZE PAK:** Spółka szacuje zysk netto w 1H'22 na 153 mln PLN;
- **Cavatina Holding:** Spółka w 2Q'22 wypracowała 8,9 mln PLN zysku netto wobec 34,5 mln PLN rok wcześniej;
- **Satis:** Spółka w 2Q'22 miała 0,4 mln PLN straty netto wobec 271,2 mln PLN zysku rok wcześniej;
- **Mosostal Warszawa:** Strata netto na j.d. w 2Q'22 wyniosła -1,3 mln PLN wobec 10,8 mln PLN zysku rok wcześniej;
- **PCF Group:** Podsumowanie konferencji (26.09.2022r.) [podsumowanie BDM];
- **PKN Orlen, PGNiG:** Rząd zgodził się na połączenie spółek;
- **Cyfrowy Polsat, Modivo:** Cyfrowy Polsat ma umowę sprzedaży 1 mln akcji Modivo;
- **Ciech:** Spółka do końca 2026 roku chce wybudować instalację do termicznego przekształcania odpadów;
- **Develia:** Spółka wprowadziła do sprzedaży 209 lokali w ramach Śleżna Vita we Wrocławiu;
- **Polimex Mostostal:** Spółka wykona dla PGE EC elektrociepłownię gazową za 359,3 mln PLN;
- **TIM:** Spółka ocenia, że obecny przegląd opcji strategicznych może zakończyć się jakimś rozstrzygnięciem; 3LP odwołuje ofertę publiczną;
- **Votum:** W zasięgu spółki jest 100 mln PLN rocznego zysku; grupa rozszerzyła ofertę m.in. o kredyty przedsiębiorców;
- **Sygnetik:** Oferta spółki na dostawę da Vinci wybrana w przetargu; jej wartość to ponad 17,9 mln PLN netto;
- **Selena:** Spółka spodziewa się presji na marże i wolumeny, ale wyniki 2H'22 nie powinny być gorsze;
- **Spyrosoft:** Spółka rozważa notowanie na zagranicznej giełdzie;
- **Comperia.pl:** Spółka zaprasza do sprzedaży 151,5 tys. szt. akcji spółki po 6,60 PLN za sztukę;
- **Unibep:** Konsorcjum Unibepu ma umowę na budowę magazynu za ok. 58 mln PLN netto;
- **XTPL:** Spółka ma warunkowy patent Izraelskiego Urzędu Patentowego na metodę formowania linii.

WYKRES DNIA

Oprocentowanie skarbowych obligacji oszczędnościowych o terminie zapadalności powyżej 3 miesięcy zostanie podniesione od października. O 0,25 pp. wzrośnie oprocentowanie obligacji 3-letnich, a o 0,5 pp. wzrośnie oprocentowanie obligacji o zapadalności od 4 do 12 lat. Po zmianie oprocentowanie ma wynosić 6,85% dla 3-latek, 7% dla 4-latek oraz 7,25% dla 10-latek.

Oprocentowanie dla polskich 10-letnich obligacji skarbowych



BP986776 Corp (POLGB 1 3, 04/25/32) Graph 2163 Daily 27SEP2021-27SEP2022 Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P. 27-Sep-2022 07:42:03

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: poniedziałek, 26 września 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 433,1	-1,7%	-36,8%
WIG30	1 757,5	-1,7%	-36,4%
mWIG40	3 597,8	-2,2%	-32,0%
sWIG80	16 044,0	-2,6%	-20,0%
WIG	47 185,1	-1,9%	-31,9%
NC Index	299,3	-2,0%	-23,2%
WIG Banki	4 752,8	-1,5%	-45,0%
WIG Bud	3 468,6	-0,8%	-7,8%
WIG Chemia	8 426,4	-4,3%	-14,2%
WIG Dew	2 440,4	-1,1%	-14,1%
WIG Energia	2 080,1	-7,1%	-13,9%
WIG Games	14 348,6	5,9%	-35,7%
WIG IT	3 970,2	-1,9%	-15,6%
WIG Media	5 506,2	-0,7%	-37,2%
WIG Paliwa	5 004,6	-5,7%	-22,9%
WIG Spoż	2 053,3	-0,7%	-54,2%
WIG Surowce	3 016,6	-2,2%	-33,5%
WIG Odzież	4 639,1	-0,7%	-51,1%
DAX	12 227,9	-0,5%	-23,0%
FTSE100	7 021,0	0,0%	-4,9%
CAC40	5 769,4	-0,2%	-19,3%
BUX	38 528,9	-0,3%	-24,0%
S&P500	3 655,0	-1,0%	-23,3%
DJIA	29 260,8	-1,1%	-19,5%
Nasdaq Comp	10 802,9	-0,6%	-30,9%
Bovespa	109 114,2	-2,3%	4,1%
Nikkei225	26 431,6	-2,7%	-8,2%
Shanghai Comp.	3 051,2	-1,2%	-16,2%
S&P/ASX 200	6 469,4	-1,6%	-13,1%
EUR/PLN	4,76	0,3%	3,7%
USD/PLN	4,95	1,1%	22,7%
CHF/PLN	4,97	-0,2%	12,4%
EUR/USD	0,96	-0,8%	-15,5%
USD/JPY	144,75	1,0%	25,8%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 437	-91	-5,96%
Kurs zamknięcia	1 447	-17	-1,16%
Kurs min.	1 422	-41	-2,80%
Kurs max.	1 459	-73	-4,77%
Wolumen obrotu	64 144	-851	-1,31%
Otwarte pozycje	67 004	1 849	2,84%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 446,4	1 410,7	1 450,7	1 433,1	-1,7%	947
WIG30	1 757,1	1 729,9	1 779,3	1 757,5	-1,7%	998
MWIG40	3 657,7	3 599,0	3 698,2	3 597,8	-2,2%	137
SWIG80	16 319,0	15 544,0	16 657,7	16 044,0	-2,6%	53
WIG-PL	48 235,0	47 751,6	48 235,0	48 174,2	-1,9%	1 135
WIG	47 305,9	46 550,5	47 787,6	47 185,1	-1,9%	1 150

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	24,75	26 158	0,4%	-36,3%
Asseco Poland	71,30	5 918	-1,6%	-17,5%
CCC	33,80	1 855	0,2%	-68,0%
CD Projekt	102,68	10 344	13,5%	-46,8%
Cyfrowy P.	16,64	10 642	-5,0%	-52,1%
Dino	321,50	31 520	0,5%	-12,5%
JSW	33,94	3 985	-9,7%	-2,7%
Kęty	505,00	4 873	1,4%	-17,2%
KGHM	84,42	16 884	-0,7%	-39,4%
LPP	8 235,00	15 270	-0,8%	-52,1%
mBank	223,80	9 494	-2,0%	-48,3%
Orange	5,31	6 963	-3,5%	-37,2%
Pekao	33,58	19 309	-0,4%	-27,8%
Pepco	64,00	16 798	-1,1%	-47,5%
PGE	6,43	14 436	-6,8%	-20,2%
PGNiG	4,80	27 742	-4,9%	-23,8%
PKN Orlen	51,68	32 375	-6,1%	-30,5%
PKO BP	22,45	28 063	-1,0%	-50,0%
PZU	26,76	23 108	-2,5%	-24,3%
Santander Polska	206,20	21 071	-3,0%	-40,8%

mWIG40					Surowce											
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD		Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R	
11 bit st.	527,00	1 254	1,2%	-4,9%	Handlowy	56,80	7 421	-7,2%	-3,7%	Ropa Brent [USD/bbl]	84,8	-1,6%	-7,8%	-12,1%	9,0%	6,6%
Alior	24,69	3 223	-0,9%	-54,9%	Huuuge	21,94	1 848	-0,3%	-12,6%	Gaz USA HH [USD/MMBTu]	7,1	3,4%	-9,0%	-22,7%	89,2%	23,7%
Amrest	18,10	3 974	-0,5%	-34,7%	ING BSK	139,80	18 188	2,5%	-47,6%	Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	173,8	-6,3%	-4,6%	-27,5%	147,1%	147,5%
Asbis	14,40	799	-0,1%	-33,6%	Inter Cars	352,00	4 987	-0,1%	-25,6%	CO2 [EUR/t]	70,3	7,5%	-0,5%	-11,7%	-12,3%	11,8%
Asseco	42,40	2 200	-4,9%	-17,8%	Kernel	17,94	1 508	3,1%	-69,4%	Węgiel ARA [USD/t]	325,8	-0,4%	-2,5%	-11,2%	136,8%	88,8%
Azoty	30,66	3 041	-5,0%	-9,3%	Kruk	238,60	4 564	-0,3%	-27,0%	Miedź LME [USD/t]	7 430,0	-1,2%	-5,1%	-5,3%	-23,7%	-20,5%
Benefit	590,00	1 731	-1,3%	-7,2%	Livechat	111,00	2 858	-0,4%	-5,0%	Aluminium LME [USD/t]	2 119,8	-1,3%	-5,3%	-10,5%	-24,5%	-26,9%
BNP	48,00	7 084	0,0%	-47,4%	Mabion	21,20	343	-2,3%	-65,3%	Cynk LME [USD/t]	2 936,0	-2,8%	-7,3%	-16,9%	-18,2%	-6,0%
Bogdanka	34,56	1 176	-7,8%	8,0%	Mercator	49,20	524	1,4%	-49,3%	Ołów LME [USD/t]	1 739,0	-2,7%	-6,8%	-10,6%	-25,6%	-19,8%
Budimex	228,00	5 821	0,9%	0,4%	Millennium	3,52	4 270	-7,1%	-57,0%	Stal HRC [USD/t]	799,0	-0,4%	1,5%	2,4%	-44,3%	-58,7%
Celon	13,20	674	1,4%	-60,2%	MoBrok	316,00	1 110	-1,6%	-17,9%	Ruda żelaza [USD/t]	99,0	0,0%	0,3%	-5,5%	-12,0%	-17,8%
Ciech	31,54	1 662	-4,4%	-24,9%	Neuca	640,00	2 829	-2,3%	-23,8%	Węgiel koksujący [USD/t]	271,8	1,1%	10,1%	-2,8%	-22,7%	-27,2%
Comarch	148,00	1 204	-2,5%	-17,8%	PKP Cargo	10,90	488	-6,1%	-22,3%	Złoto [USD/oz]	1 634,2	-0,6%	-2,5%	-4,5%	-10,7%	-6,6%
DataWalk	136,00	698	-2,9%	-39,8%	Polenergia	86,70	7 644	-8,2%	17,8%	Srebro [USD/oz]	18,6	-1,5%	-4,9%	3,3%	-20,2%	-17,8%
Develia	2,12	949	-1,4%	-28,6%	Pracuj	34,75	2 372	-2,4%	-52,1%	Platyna [USD/oz]	860,6	0,1%	-6,7%	1,4%	-11,2%	-12,5%
Dom Dev.	88,00	2 248	-1,3%	-26,7%	Selvita	84,00	1 542	-2,6%	2,4%	Pallad [USD/oz]	2 035,5	-1,0%	-7,6%	-1,5%	6,5%	4,3%
Enea	6,52	4 026	-9,5%	-23,4%	Tauron	2,18	3 814	-7,3%	-18,0%	Bitcoin USD	20 136,5	6,8%	3,1%	-0,3%	-56,5%	-52,8%
Eurocash	11,86	1 650	-4,3%	9,4%	TEN	97,15	713	-0,8%	-72,2%	Pszonica [USD/bu]	868,3	-1,4%	4,5%	7,3%	12,7%	20,2%
Famur	3,18	1 827	-0,3%	-5,1%	WP.PL	94,00	2 752	0,0%	-33,3%	Kukurydza [USD/bu]	667,8	-1,3%	-1,5%	-0,9%	12,6%	23,8%
GPW	32,80	1 377	-2,3%	-20,8%	XTB	20,70	2 430	-2,8%	23,4%	Cukier ICE [USD/lb]	17,6	-0,1%	1,4%	-0,8%	-4,4%	-3,5%

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 27MAR2022-27SEP2022

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

27-Sep-2022 07:46:47

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 27MAR2022-27SEP2022

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

27-Sep-2022 07:47:10

INFORMACJE ZE SPÓLEK

BoomBit

Spółka opublikowała finalne wyniki za 2Q'22:

Wyniki za 2Q'2022 [mln PLN]

	2Q'21	2Q'22	zmiana r/r	2Q'22P BDM	odchyl.	1H'21	1H'22	zmiana r/r
Przychody	70,7	81,9	15,9%	82,2	-0,3%	113,6	148,1	30,4%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	10,1	6,5	-35,6%	6,3	3,5%	16,7	11,8	-29,5%
EBITDA	10,2	5,7	-44,1%	6,9	-16,6%	18,4	11,8	-36,1%
EBITDA skoryg.*	10,2	5,7	-44,1%	6,9	-16,6%	18,4	11,8	-36,1%
EBIT	7,0	2,5	-64,1%	3,7	-31,9%	12,0	5,4	-55,0%
Zysk netto	5,5	2,0	-64,6%	3,2	-38,1%	9,4	4,2	-55,0%
Zysk netto skoryg.*	5,9	2,7	-54,6%	3,2	-15,1%	18,4	11,8	-36,1%
Zysk netto n.j.d.	2,9	2,1	-28,1%	2,9	-29,3%	6,2	4,0	-35,8%
Zysk netto n.j.d. skoryg.*	3,2	2,8	-14,2%	2,9	-4,3%	15,2	11,5	-24,3%
Marża brutto na sprzedaży	14,3%	8,0%		7,7%		14,7%	7,9%	
Marża EBITDA	14,5%	7,0%		8,4%		16,2%	7,9%	
Marża EBIT	9,9%	3,1%		4,5%		10,5%	3,6%	
Marża zysku netto n.j.d.	4,0%	2,5%		3,5%		5,5%	2,7%	
Marża zysku netto n.j.d. skoryg.*	4,6%	3,4%		3,5%		13,4%	7,8%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka; *skoryg - w 2021 r. – wycena opcji call dla funduszu Level-Up First S.ār.l. do nabycia od Spółki 112 udziałów w SuperScale. W 2022 r.– wycena udziałów w Superscale Sp. z o.o. do wartości godziwej.

BDM:

- Przychody grupy w 2Q'22 wyniosły ponad 81,9 mln PLN i były o 15,9% wyższe r/r i 23,8% q/q. Przychody z mikropłatności i sprzedaż kopii cyfrowych wyniosły 22,2 mln PLN a reklamy 59,2 mln PLN.
- Kosz własny sprzedaży wyniósł 75,4 mln PLN (+24,5% r/r) i były zbliżone do naszych oczekiwań.
- Wyraźnie q/q (+59,0%) i r/r (105,1%) urosły koszty ogólnego zarządu do poziomu 5,0 mln PLN (+1,8 mln PLN q/q). Wzrost spowodowany jest głównie kosztami rozwoju projektów blockchain, na które składały się m.in. koszty utworzenia spółek w Zjednoczonych Emiratach Arabskich, koszty kancelarii prawnych oraz koszty rekrutacji specjalistów z zakresu blockchain. Ponadto, w kosztach rozpoznana została rezerwa na premię dla Zarządu w wysokości 0,7 mln PLN (w roku poprzednim rezerwa na premię dla Zarządu w całości obciążała 4Q'21).
- W omawianym okresie kwota wydatków poniesionych w związku z ich realizacją projektów opartych na technologii blockchain wyniosła 3,3 mln PLN, z czego w P&L ujęto 2,4 mln PLN
- W 2Q'22 EBITDA wyniosła 5,7 mln PLN i była niższa o 44,1% w porównaniu do 8,2 mln PLN w analogicznym okresie 2021 roku.
- Zysk netto skorygowany o zdarzenia jednorazowe (0,9 mln PLN związane z wyceną udziałów Superscale do wartości godziwej) ukształtował się na poziomie 2,7 mln PLN (-54,6% r/r - miały na to wpływ m.in. intensywne działania i wydatki związane z nowym segmentem czyli PaE). Zysk netto n.j.d. skoryg. wyniósł 2,8 mln PLN i był o 14,2% niższy r/r.
- Saldo środków pieniężnych na koniec czerwca'22 wyniosło 38,9 mln PLN, czyli 1,7 mln PLN więcej niż na koniec marca'22 i 10,6 więcej vs czerwiec'21.
- We wrześniu spółka wydała dwie nowe gry Hyper-Casual – „Falling Art Ragdoll Simulator” oraz „Stuntman Ragdoll Action Movie”.
- BoomLand FZ-LLC – platforma blockchainowa/metaverse, na której będą wydawane gry w modelu Play-and-Earn. W dniu 31 sierpnia 2022 roku spółka podpisała z Polygon Ecosystem Master Fund Ltd. umowę SAFT (Simple Agreement for Future Tokens) na sprzedaż tokenów \$BOOM za kwotę 400 tys. USD (płatność w tokenach USDC).
- PlayEmber FZ-LLC – narzędzie (SDK) pozwalające na przekształcenie tradycyjnych gier mobilnych Free-to-Play w gry Play-and-Earn. Spółka podpisała umowy SAFT na sprzedaż tokenów \$EMBR oraz umowę o współpracę z NEAR Foundation na łączną kwotę ok. 2,05 mln USD (płatność w tokenach USDC oraz NEAR).

ZE PAK

Spółka utworzy rezerwę, która spowoduje obniżenie skonsolidowanego wyniku EBITDA i wyniku netto grupy za 1H'22 o około 31 mln PLN. Przewidywany szacunkowy wynik EBITDA w tym okresie wyniesie 199 mln PLN, a przewidywany szacunkowy zysk netto grupy wyniesie 153 mln PLN.

Cavatina Holding

W 2Q'22 spółka miała 16,6 mln PLN przychodów, 17,2 mln PLN EBIT (-26% r/r) oraz 8,9 mln PLN zysku netto (-74,2% r/r).

Satis

W 2Q'22 spółka miała 0,7 mln PLN przychodów, -0,4 mln PLN EBIT wobec 270,9 mln PLN rok wcześniej oraz 0,4 mln PLN straty netto wobec 271,2 mln PLN zysku w 2Q'21.

Elektrotim

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'22. Szerszy komentarz opublikujemy w osobnym materiale „Komentarz Analityka”, który zostanie zamieszczony na stronie www: <https://www.bdm.pl/program-wsparcia-pokrycia-analitycznego-gpw>

Wyniki za 2Q'22 [mln PLN]

	2Q'21	2Q'22	zmiana r/r	2Q'22P BDM	odchyl.	1H'21	1H'22	zmiana r/r
Przychody	77,7	76,5	-1,6%	67,1	14,0%	129,9	128,9	-0,8%
Zysk brutto ze sprzedaży	11,2	4,8	-57,2%	6,6	-27,32%	15,6	5,5	-65,0%
Zysk na sprzedaży	4,9	-1,8	---	0,6	---	4,1	-6,7	---
PPO/PKO	-0,7	1,2	---	0,0	---	-0,6	1,7	---
EBITDA	5,5	0,8	-86,2%	2,0	-62,20%	6,2	-2,3	---
EBIT	4,1	-0,6	---	0,6	---	3,5	-5,0	---
Zysk brutto	4,0	-0,3	---	0,3	---	3,0	-5,1	---
Zysk netto	3,1	0,7	-77,9%	0,3	127,67%	1,6	-4,7	---
Marża brutto ze sprzedaży	14,4%	6,3%	---	9,8%	---	12,0%	4,2%	---
Marża EBITDA	7,1%	1,0%	---	3,0%	---	4,8%	-1,8%	---
Marża EBIT	5,3%	-0,8%	---	0,9%	---	2,7%	-3,9%	---
Marża zysku netto	4,0%	0,9%	---	0,4%	---	1,2%	-3,7%	---

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Wyniki za 2Q'22 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 ze sprzedaży	57,1	65,3	53,3	82,8	52,6	49,9	70,6	103,7	52,2	77,7	56,7	90,5	52,4	76,5
Instalacje	27,2	26,8	21,4	32,8	18,6	15,2	25,4	41,7	30,3	36,9	29,5	46,2	21,8	30,4
Sieci	21,1	27,8	19,7	32,6	24,8	26,5	35,1	49,3	15,7	33,6	20,2	30,4	19,8	33,8
Automatyka	8,6	10,7	12,2	17,4	9,3	8,3	10,1	12,6	6,3	7,3	7,0	14,0	10,8	12,3
Zysk brutto ze sprzedaży	0,5	-1,6	2,2	8,0	5,3	7,5	9,6	16,4	4,4	11,2	7,0	9,8	0,7	4,8
Instalacje	-1,6	-5,4	-2,0	0,9	-0,1	1,3	1,8	4,6	2,2	3,7	2,0	4,6	-0,9	0,6
Sieci	1,5	3,0	2,5	2,0	4,0	4,6	5,2	8,7	0,9	6,0	4,2	2,6	0,1	3,2
Automatyka	0,6	0,7	1,7	5,2	1,4	1,7	2,5	3,1	1,4	1,6	0,8	2,5	1,5	0,9
SG&A	5,1	6,0	4,9	6,4	5,7	6,3	5,6	6,3	5,2	6,3	5,1	6,0	5,6	6,6
Zysk na sprzedaży	-4,5	-7,6	-2,7	1,6	-0,4	1,3	4,0	10,1	-0,8	4,9	1,9	3,8	-4,9	-1,8
Saldo PPO/PKO	0,1	-1,3	2,1	-3,9	5,9	2,4	-0,4	0,3	0,2	-0,7	0,8	-0,8	0,5	1,2
EBITDA	-3,4	5,4	-12,3	-1,0	6,7	8,3	1,8	11,8	0,7	5,5	4,1	4,4	-3,1	0,8
EBIT	-4,4	4,1	-13,5	-2,3	5,5	6,9	0,4	10,4	-0,6	4,1	2,7	3,0	-4,4	-0,6
Saldo finansowe	-0,3	-0,4	-0,5	-0,7	-0,2	-0,2	-0,5	-0,7	-0,4	-0,2	-0,3	-0,9	-0,3	0,3
Zysk (strata) brutto	-4,8	3,7	-14,0	-3,0	5,4	6,7	-0,2	9,7	-1,0	4,0	2,5	2,2	-4,8	-0,3
Zysk (strata) netto	-4,3	3,9	-14,1	0,0	4,2	5,9	-1,3	7,7	-1,5	3,1	1,9	3,1	-5,4	0,7
CFO	0,8	-8,2	-0,4	7,8	11,0	22,9	-16,8	-17,2	-6,7	21,5	-21,2	6,4	-2,4	11,8
Dług (gotówka) netto	23,7	35,7	36,8	21,8	10,1	-10,5	5,5	-10,9	-3,9	4,6	-2,6	-10,1	-4,6	-18,4
Przychody zmiana r/r	16,4%	2,3%	-33,1%	-29,7%	-7,9%	-23,5%	32,3%	25,2%	-0,8%	55,6%	-19,6%	-12,7%	0,3%	-1,6%
Instalacje	15,8%	-7,9%	-51,2%	-39,4%	-31,9%	-43,2%	18,6%	27,2%	63,2%	142,5%	16,3%	10,8%	-28,1%	-17,5%
Sieci	19,4%	32,2%	-23,7%	-27,6%	17,2%	-4,6%	77,8%	51,1%	-36,8%	26,8%	-42,4%	-38,4%	26,3%	0,5%
Automatyka	10,2%	-22,7%	22,0%	0,1%	7,9%	-22,6%	-17,1%	-27,2%	-32,4%	-12,0%	-31,0%	10,4%	71,9%	69,6%
Marża brutto ze sprzedaży	1,0%	-2,5%	4,1%	9,7%	10,0%	15,0%	13,5%	15,8%	8,5%	14,4%	12,4%	10,8%	1,3%	6,3%
Instalacje	-5,9%	-20,3%	-9,5%	2,9%	-0,6%	8,3%	7,2%	11,0%	7,3%	9,9%	6,8%	10,0%	-4,1%	2,0%
Sieci	7,0%	10,7%	12,6%	6,0%	16,2%	17,2%	15,0%	17,6%	5,5%	17,9%	20,6%	8,7%	0,3%	9,6%
Automatyka	7,5%	7,0%	14,2%	30,0%	14,6%	20,4%	24,6%	24,5%	21,5%	21,4%	12,2%	18,0%	13,9%	7,6%
SG&A/przychody	8,9%	9,2%	9,1%	7,7%	10,7%	12,5%	7,9%	6,1%	10,0%	8,2%	9,0%	6,6%	10,6%	8,6%
Marża na sprzedaży	-7,9%	-11,7%	-5,0%	2,0%	-0,8%	2,5%	5,7%	9,7%	-1,5%	6,3%	3,4%	4,2%	-9,3%	-2,4%
Marża EBITDA	-5,9%	8,2%	-23,0%	-1,3%	12,8%	16,5%	2,6%	11,3%	1,4%	7,1%	7,2%	4,9%	-5,9%	1,0%
Marża EBIT	-7,8%	6,3%	-25,3%	-2,8%	10,5%	13,8%	0,6%	10,0%	-1,2%	5,3%	4,8%	3,3%	-8,4%	-0,8%
Marża zysku netto	-7,6%	6,0%	-26,5%	0,0%	8,0%	11,8%	-1,8%	7,5%	-2,9%	4,0%	3,3%	3,4%	-10,3%	0,9%

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Grupa Pracuj

Spółka opublikowała raport za 2Q'22.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	2Q'22	kons.	różnica	r/r	k/k	YTD 2022	r/r
Przychody	138,2	134,4	2,8%	18,4%	-2,7%	280,3	28,8%
EBITDA	81,1	77,3	4,9%	10,3%	1,5%	160,9	28,9%
EBIT	67,4	63,1	6,8%	3,2%	-1,9%	136,1	25,0%
zysk netto j.d.	49,4	50,1	-1,4%	-59,5%	-10,4%	104,5	-33,6%
marża EBITDA	58,7%	57,5%	1,14	-4,30	2,46	57,40%	0,05
marża EBIT	48,8%	47,0%	1,81	-7,19	0,42	48,56%	-1,49
marża netto	35,7%	37,3%	-1,54	-68,71	-3,07	37,28%	-35,01

Źródło: BDM, spółka

Mostostal Warszawa

W 2Q'22 spółka miała 415,4 mln PLN przychodów, 0,8 mln PLN EBIT wobec 16,6 mln PLN rok wcześniej oraz -1,3 mln PLN straty netto na j.d. wobec 10,8 mln PLN zysku w 2Q'21.

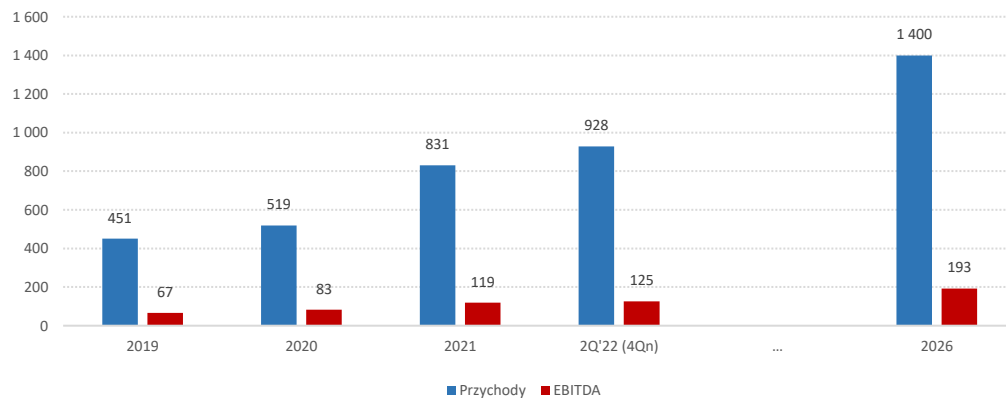
Portfel zleceń spółki po 1H'22 wyniósł 2,98 mld PLN, natomiast całej grupy kapitałowej 3,06 mld PLN. Grupa odnotowała w 1H'22 0,76 mln PLN zysku netto wobec 17,5 mln PLN zysku przed rokiem.

Ferro

Spółka opublikowała strategię (F1R2 - F1 RaceTwo), na lata 2022-26. Poniżej przedstawiamy podsumowanie głównych założeń:

- Strategia zakłada rozwój sprzedaży poprzez poszerzenie rynków zbytu i oferty produktowej. Spółka zakłada także inwestowanie w rozwój zdolności wytwórczych (m.in. w celu ograniczenie zakłóceń w łańcuchach dostaw) oraz stawia sobie za cel zwiększenie efektywności.
- W strategii spółka uwzględniła także obszar M&A, podkreślając otwartość na potencjalne akwizycje celem pozyskania podmiotu produkcyjnego z ofertą komplementarną do obecnej oferty.
- W perspektywie 2026 roku spółka chciałaby osiągnąć 1,4 mld PLN przychodów oraz 193 mln PLN EBITDA.
- Zakładany średnioroczny CAPEX ma nie przekroczyć 30 mln PLN (z przeznaczeniem przede wszystkim na rozwój zdolności produkcyjnych, wsparcie logistyki i transformację IT). Powyższe wartości nie uwzględniają wpływu M&A.
- Zarząd w ramach strategii proponuje politykę dywidendową, która zakłada rekomendowanie wypłaty dywidendy dla akcjonariuszy w wysokości nie mniejszej niż 50 % zysku netto spółki przy m.in. zachowania relacji skonsolidowanego długu netto do skonsolidowanego wskaźnika EBITDA analizowanej kwartalnie, na poziomie nieprzekraczającym 2,5x.
- RN planuje także przyjęcie nowego długoterminowego programu motywacyjnego dla zarządu.
- W poprzedniej strategii na lata 2019-23, zarząd szacował osiągnięcie w 2023 roku 700 mln PLN przychodów oraz 90 mln PLN EBITDA – wyniki te z nawiązką zostały przekroczone w 2021 roku (m.in. dzięki przejęciom spółek Termet i Tester).
- Obecna kapitalizacja spółki to 491 mln PLN. Dług netto po 2Q'22 wynosił 158 mln PLN (1,3x EBITDA).

Wyniki za 2019-2Q'22 i cele strategiczne [mln PLN]



Źródło: DM BDM S.A., spółka

PCF Group

Podsumowanie konferencji (26.09.2022r.), 23 uczestników:

- spółka zatrudnia aktualnie ok. 600 osób;
- aktualnie spółka skupia się na tym aby jeden z projektów z self-publishingu przeszedł do wydawcy;
- PCF liczy, że okres negocjacji z TTWO będzie krótki;
- P. Dagger idzie zgodnie z planem, nad projektem czuwa ok. 100 osób (ok. 50 „corowych” i 50 rotujących);
- spółka na chwilę obecną nie chce komentować wskazywanego w IPO deadlin’u P.Dagger wyznaczonego na 2024 r., przy tworzeniu tych założeń nie uwzględniała procesu migracji z UE4 do UE5. Jak tylko PCF uzna, że termin ten ulega aktualizacji to poinformuje o tym;
- im dalej projekt jest w produkcji, tym ryzyko ze strony wydawcy jest coraz mniejsze;
- ostatnia płatność ze strony TTWO pojawiała się w kwietniu/maju;
- Projekt Gemini cały czas jest w fazie pre-produkcji;
- P. Dagger -> są już na końcu procesu migracji z UE4 do UE5. Część projektów znajdują się już w UE5;
- Nigdy nowy silnik nie jest prostszy dla dewelopera jeżeli chodzi o tworzenie gier.

Spyrosoft

W 2Q'22 spółka miała 79,8 mln PLN przychodów, 10,0 mln PLN EBIT (+132,3% r/r) oraz 5,7 mln PLN zysku netto na j.d. wobec 2,4 mln PLN rok wcześniej.

Krynicky Recykling

W 1H'22 spółka miała 64,1 mln PLN przychodów ze sprzedaży, 9,4 mln PLN EBIT (-59,7% r/r) oraz 6,2 mln PLN zysku netto (-65,2% r/r).

CFI Hloding

W 1h'22 spółka miała 97,1 mln PLN przychodów, 8,3 mln PLN EBIT wobec -96,1 mln PLN w 1H'21 oraz -15,8 mln PLN straty netto wobec -117,0 mln PLN rok wcześniej.

PKN Orlen, PGNiG

Rząd na poniedziałkowym posiedzeniu zgodził się na połączenie spółek.

Podatek od nadmiarowych zysków	<p>Zapowiadany przez wicepremiera Jacka Sasina podatek od nadmiarowych zysków ma objąć nie tylko spółki energetyczne, ale wszystkie firmy - włącznie z prywatnymi - zatrudniające powyżej 250 osób, wynika z dokumentów, na które powołują się dziennikarze "Rzeczpospolitej". Z kolei w piśmie skierowanym do przewodniczącego Stałego Komitetu Rady Ministrów Sasin napisał: "Projektowana ustawa zakłada również wprowadzenie daniny od nadzwyczajnych zysków spółek za 2022 r., w tym od spółek energetycznych".</p> <p>Energetyka wie, jak uniknąć podatku. Danina od nadmiarowych zysków budzi wątpliwości co do skuteczności, ale też skali i zasięgu. Ma objąć praktycznie wszystkie duże firmy. Największym poszkodowanym może, ale wcale nie musi, być energetyka. – Rzeczpospolita</p> <p>Duże spółki i sektor bankowy będą objęte nowym podatkiem od nadzwyczajnych zysków - rząd szlifuje szczegóły projektu. Należność będzie można obniżyć, wydając środki na inwestycje ważne dla państwa. – Dziennik Gazeta Prawna</p>
Cyfrowy Polsat, Modivo	<p>Cyfrowy Polsat zawarł umowę sprzedaży 1 mln akcji Modivo za 600 mln PLN spółce Embud 2. Cena sprzedaży za jedną akcję Modivo (dawnej eobuwie) wynosi 600 PLN.</p>
Ciech	<p>Ciech, jego spółka zależna Ciech Sosa Polska oraz EEW Energy from Waste GmbH podpisali umowę o współpracy przy realizacji instalacji do termicznego przekształcania odpadów. Instalacja ma być uruchomiona do końca 2026 roku, a zlokalizowana będzie na terenie zakładu w Inowrocławiu.</p>
Develia	<p>Spółka wprowadziła do oferty 199 mieszkań oraz 10 lokali usługowo-handlowych w ramach nowej inwestycji Ślężna Vita we Wrocławiu.</p>
Neuca	<p>TFI Allianz Polska zwiększył zaangażowanie w spółce do 5,23% kapitału zakładowego i głosów na walnym zgromadzeniu.</p>
Polimex Mostostal	<p>Polimex Mostostal i jego spółka zależna Polimex Energetyka podpisały umowę z PGE Energia Ciepła na wykonanie "pod klucz" w Bydgoszczy elektrociepłowni gazowej opartej o agregaty kogeneracyjne o mocy min. 50 MWe. Wartość umowy to 359,3 mln PLN netto.</p>
TIM	<p>Spółka ocenia, że w przeciwieństwie do poprzedniego przeglądu opcji strategicznych grupy prowadzony obecnie przegląd opcji może zakończyć się jakimś rezultatem.</p> <p>Spółka nie zakłada obecnie zmiany podejścia co do strategii długofalowej opublikowanej w maju'22. Będzie dalej inwestować w TIM i 3LP, by być przygotowanym na poprawę sytuacji rynkowej.</p> <p>3LP, spółka zależna TIM, odwołuje ofertę publiczną. Zarząd 3LP postanowił nie podejmować dalszych działań w sprawie dopuszczenia i wprowadzenia wszystkich akcji spółki do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW. Spółka nie rezygnuje jednak ze swojej strategii rozwoju.</p>
Votum	<p>Grupa ocenia, że w jej zasięgu jest osiągnięcie 100 mln PLN rocznego zysku, spodziewa się rekordowego 4Q'22. Votum rozszerzyło ofertę o kredyty sprzed UE i sprawy przedsiębiorców, a pierwszych rozstrzygnięć sądowych w tym obszarze spodziewa się już w 2023 roku.</p>
Synektik	<p>Spółka wygrała przetarg na dostawę systemu chirurgii robotycznej da Vinci dla Uniwersyteckiego Szpitala Klinicznego im. Jana Mikulicza-Radeckiego we Wrocławiu. Wartość złożonej przez spółkę oferty wynosi ponad 17,9 mln PLN netto.</p>
Selena	<p>Grupa obserwuje spadek popytu na produkty i zakłada, że utrzymana zostanie presja zarówno na marże, jak i wolumeny sprzedaży, ale spodziewa się, że wyniki 2H'22 nie będą gorsze r/r. Grupa koncentruje się na rynkach zachodnich i tam liczy na poprawę sprzedaży. Jednocześnie chce także powalczyć o większe udziały na polskim rynku.</p>
Spyrosoft	<p>Spółka rozważa notowanie na zagranicznej giełdzie. W tym celu zarząd Spyrosoft przyjął program zamiany akcji spółki na akcje spółek zależnych.</p>
Comperia.pl	<p>Spółka zaprasza do sprzedaży nie więcej niż 151.515 akcji własnych po 6,60 PLN za sztukę. Terminem rozpoczęcia przyjmowania ofert jest 28 września, a zakończenia 7 października. Przewidywanym dniem zawarcia i rozliczenia transakcji nabycia akcji jest 12 października.</p>
Unibep	<p>Konsorcjum z Unibepem jako liderem i firmą Tytan Systemy Bezpieczeństwa jako partnerem podpisało umowę na budowę w Łomży magazynu wartości ok. 58 mln PLN netto (71,3 mln PLN brutto).</p>
XTPL	<p>Spółka otrzymała warunkowy patent Izraelskiego Urzędu Patentowego dotyczący metody formowania linii o szerokości poniżej 1 mikrometra z wykorzystaniem opracowanego tuszu zawierającego nanocząstki srebra.</p>

Lentex	Lentex Wykładziny (spółka zależna Lentex) otrzymał pozwolenia w obszarze środowiskowym, wymaganych do prowadzenia działalności. Był to warunek zawieszający przedwstępnej umowy sprzedaży 100% udziałów spółki zależnej do spółki Unilin (Belgia).
Trakcja	Wiceprezes Zarządu Jacek Gdański zrezygnował z pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu oraz z członkostwa w Zarządzie spółki ze skutkiem na koniec dnia 26.09.2022.
Banki	Kolejny cios rządu w banki. Wyniki sektora spadają rok do roku, ale paradoksalnie ma on być objęty nową daniną od nadzwyczajnych zysków. Szacunkowy koszt - 1,5 mld PLN.
Gaz	We wtorek rusza Baltic Pipe. Gazu nie zabraknie. Wbrew początkowym obawom Baltic Pipe ruszy wcześniej z pełną mocą, kontrakty są zawarte na 6,5 mld - 7 mld m3 gazu. Przepustowości także powinno wystarczyć, co potwierdza norweski operator. – Parkiet
Żywność	Podatek cukrowy obejmie więcej firm. Nowe przepisy przesądzą, że danina obciąży również słodzone napoje sprzedawane np. w gastronomii, przez internet lub w maszynach typu vending. – Puls Biznesu
Motoryzacja	Samochody będą droższe. I to nawet o 20%. Średnia cena nowego auta wyniosła w sierpniu 153,6 tys. PLN i była o 13,9% wyższa r./r. Ale cena zakupu auta wraz z kosztami finansowania (kredyt, leasing) wzrosła o ponad jedną trzecią. – Rzeczpospolita
Budownictwo	Mniej zamówień, presja kosztów, czas pilnowania rentowności. Po kilku latach boomu branża budowlana wchodzi w korektę. Zdaniem ekspertów na razie nic nie zwiastuje, że dojdzie do załamania. – Parkiet

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Maciej Bobrowski

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

Krzysztof Pado

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

Krzysztof Tkocz

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

Anna Madziar

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

Kajetan Sroczyński

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

WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:

Leszek Mackiewicz

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

Tomasz Ilczyszyn

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

Maciej Fink-Finowicki

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

Piotr Komorowski

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

Nota prawna:

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

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 27.09.2022 roku, 08:05 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 są sprawne.

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

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

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

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

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

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

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

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.