

Redaktor wydania: Kajetan Sroczyński/ Krzysztof Tkocz

KOMENTARZ PORANNY

Przegrana inwestorów pod Grunwaldem, kontynuacja przeceny na Wall Street

Czwartkowe notowania na GPW przyniosły kontynuację spadków głównych indeksów. Tego dnia indeks polskich blue chipów przy obrotach sięgających 938 mln PLN stracił 3,9% i zatrzymał się na poziomie 1380,1 pkt. (najniższy od marca 20, tylko 9,5% dzieli go od covidowego dołka). Do najszabszy walorów wśród spółek reprezentujących WIG20 należały: Allegro (-10,3% - do takiej przeceny przyczyniły się wyniki spółki, która w 2Q'22 pokazała stratę i dodatkowo obniżyła prognozę finansową na cały 2022 r.), CD Projekt (-6,8%) oraz PZU (-6,6%). Po drugiej stronie przed spadkami „uchowały” się jedynie dwa podmioty: Asseco PL (+0,5%) oraz KGHM (+0,2%). Również na pokaznych minusach kończyły notowania indeksy średnich i małych spółek, a mWIG40 i sWIG80 straciły odpowiednio: 3,0%/1,5%. Wszystkie sektory podczas czwartkowych notowań zakończyły notowania spadkami, a największą przecenę zaliczył WIG-Gry (-4,7%) z CD Projektem na czele. W Europie dominowały niedzwiędnie nastroje, DAX poszedł w dół o 1,7%, CAC40 stracił 1,5%, a FTSE100 zakończył notowania ze zniżką na poziomie 1,8%. W dniu wczorajszym negatywnie zaskoczyła szacunkowa inflacja CPI za wrzesień w Niemczech, która wyniosła 10% r/r (konsensus zakładał 9,4% r/r). Czwartkowa sesja na Wall Street zakończyła się sporymi spadkami głównych indeksów. Kolejny raz najwięcej straciły spółki technologiczne, a Nasdaq poszedł w dół o 2,8%. S&P500 zakończył notowania ze zniżką na poziomie 2,1%, a DJI finiszował 1,5% na minusie. Podczas wczorajszych notowań negatywnie wyróżniły się walory Apple, które straciły 4,9%. Pozналиśmy odczyt PKB USA w 2Q'22, który spadł o 0,6% w ujęciu zaanualizowanym q/q (zgodnie z oczekiwaniami). Dzisiaj przed nami o 11:00 odczyt szacunkowej inflacji CPI za wrzesień ze strefy euro. Ponadto wzrok całego świata będzie zwrócony w zapowiedzianą na 15:00 czasu moskiewskiego ceremonię podpisania traktatów o wejściu okupowanych ukraińskich terytoriów do Federacji Rosyjskiej. Pieszkow zapowiedział „obszerne przemówienie” Putina. Na rynkach azjatyckich Shanghai Composite Index kończy notowania 0,3% na minusie, a Nikkei idzie w dół o 2,3%. Od samego rana kontrakty terminowe na DAX i na amerykańskie oscylują w okolicach punktu odniesienia.

Krzysztof Tkocz

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **PCF Group:** Spółka opublikowała finalne wyniki za 2Q'22, zgodne ze wcześniejszymi szacunkami - neutralne [komentarz BDM];
- **Allegro:** Nowy prezes wskazuje trzy priorytety w dalszym rozwoju spółki;
- **PZU, PKN Orlen:** PZU kupi ponad 14 mln akcji Orlen od Skarbu Państwa;
- **Pekabex:** Wyniki 2Q'22 – duża poprawa rentowności w prefabrykacji, strata EBIT na usługach bud., spadek backlogu [komentarz BDM];
- **Dekpol:** Wyniki 2Q'22 – poprawa marży w budowlance, niższa r/r kontrybucja deweloperki, duże koszty finansowe [komentarz BDM];
- **Celon Pharma:** Podsumowanie Investor Day (29.09.2022) [podsumowanie BDM];
- **Creepy Jar:** Podsumowanie konferencji wynikowej za 2Q'22 [podsumowanie BDM];
- **Azoty:** Grupa nie spodziewa się utrzymania wyników z 1H'22 w dalszej części 2022 r.;
- **Esotiq & Henderson:** konferencja wynikowa po wynikach za 2Q'22 (29.09.2022) [podsumowanie BDM];
- **Tauron:** Spółka szacuje, że w '22 import węgla w grupie wyniesie 2,5 mln ton;
- **WP:** Spółka za 95 mln PLN kupiła większościowy pakiet akcji Audioteki;
- **Mercartor:** Spółka szacuje stratę netto w 2Q'22 na 9,8 mln PLN, wcześniej zakładała, że wyniesie ona 5 mln PLN;
- **Molecure:** Spółka ma zabezpieczenie finansowe na 20 miesięcy, nie planuje na razie emisji akcji;
- **Mabion:** Spółka oczekuje w kolejnych kwartałach '22 wzrostu wyników na wszystkich poziomach wobec 1H'22;
- **PGNiG:** Spółka otrzymała kolejną transzę rekompensaty z Funduszu Wyplaty Różnicy Ceny;
- **Ferrum:** Spółka podpisała z Gaz-Systemem czteroletnią umowę ramową na dostawę rur stalowych;
- **Suway:** Plast-Box chce przejąć większościowy pakiet akcji;
- **Medicalgorithmics:** EBIT w 1H'22 wyniósł -57 mln PLN w porównaniu do -8,6 mln PLN w 1H'21;
- **Compreum:** EBIT w 1H'22 wyniósł 20,9 mln PLN w porównaniu do 18,1 mln PLN w 1H'21;
- **Sanok Rubber:** EBIT w 1H'22 wyniósł 22,8 mln PLN w porównaniu do 47,6 mln PLN w 1H'21;
- **Delko:** EBITDA w 1H'22 wyniosła 23,7 mln PLN w porównaniu do 17,5 mln PLN w 1H'21;
- **Makarony Polskie:** EBITDA w 1H'22 wyniosła 22,3 mln PLN w porównaniu do 8,6 mln PLN w 1H'21;
- **Eko Export:** Wstępne przychody w 3Q'22 są najwyższe w historii spółki;
- **Gaming Factory:** Spółka sprzedała ponad 30 tys. kopii gry Electrician Simulator.

WYKRES DNIA

Według wstępnych szacunków inflacja CPI we wrześniu w Niemczech wyniosła 10% r/r w porównaniu z 7,9% r/r w sierpniu. Konsensus zakładał wzrost do poziomu 9,4% r/r. Za tak wysoką inflację w znacznej mierze odpowiadał skokowy wzrost cen paliw i energii. Finalny odczyt poznamy 13 października.

Niemcy – inflacja CPI r/r [%]



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Federal Statistical Office

Notowania: czwartek, 29 września 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 380,1	-3,9%	-39,1%
WIG30	1 689,1	-3,9%	-38,9%
mWIG40	3 503,5	-3,0%	-33,8%
sWIG80	15 790,5	-1,5%	-21,3%
WIG	45 864,6	-3,4%	-33,8%
NC Index	293,4	-2,0%	-24,7%
WIG Banki	4 557,8	-3,6%	-47,2%
WIG Bud	3 374,1	-3,9%	-10,3%
WIG Chemia	8 801,3	-1,2%	-10,4%
WIG Dew	2 354,0	-1,5%	-17,1%
WIG Energia	2 010,8	-4,3%	-16,7%
WIG Games	13 920,2	-3,6%	-37,6%
WIG IT	3 910,9	-1,5%	-16,9%
WIG Media	5 469,3	-1,4%	-37,6%
WIG Paliwa	5 133,0	-2,1%	-21,0%
WIG Spoż	2 021,0	-1,8%	-54,9%
WIG Surowce	2 992,1	-0,3%	-34,1%
WIG Odzież	4 483,3	-3,8%	-52,7%
DAX	11 975,6	-1,7%	-24,6%
FTSE100	6 881,6	-1,7%	-6,8%
CAC40	5 676,9	-1,5%	-20,6%
BUX	37 035,8	-1,8%	-27,0%
S&P500	3 640,5	-2,1%	-23,6%
DJIA	29 225,6	-1,5%	-19,6%
Nasdaq Comp	10 737,5	-2,8%	-31,4%
Bovespa	107 664,4	-0,7%	2,7%
Nikkei225	26 422,1	0,9%	-8,2%
Shanghai Comp.	3 041,2	-0,1%	-16,4%
S&P/ASX 200	6 555,0	1,4%	-12,0%
EUR/PLN	4,86	1,0%	5,9%
USD/PLN	4,95	0,2%	22,6%
CHF/PLN	5,07	0,2%	14,6%
EUR/USD	0,98	0,8%	-13,7%
USD/JPY	144,46	0,2%	25,5%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 459	11	0,76%
Kurs zamknięcia	1 400	-55	-3,78%
Kurs min.	1 392	-33	-2,32%
Kurs max.	1 463	4	0,27%
Wolumen obrotu	55 070	-8 923	-13,94%
Otwarte pozycje	64 585	-3 083	-4,56%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 446,4	1 375,2	1 446,4	1 380,1	-3,9%	938
WIG30	1 765,7	1 683,2	1 768,2	1 689,1	-3,9%	966
mWIG40	3 613,0	15 757,5	16 088,2	3 603,5	-3,0%	81
sWIG80	16 080,7	3 493,1	3 627,5	15 790,5	-1,5%	32
WIG-PL	47 999,7	46 863,2	47 999,7	46 863,2	-3,4%	1 043
WIG	47 686,8	45 726,3	47 730,6	45 864,6	-3,4%	1 062

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	21,99	23 236	-10,3%	-43,4%
Asseco Poland	71,00	5 893	0,5%	-17,9%
CCC	36,40	1 997	-1,4%	-65,5%
CD Projekt	98,62	9 935	-6,8%	-48,9%
Cyfrowy P.	16,06	10 271	-3,3%	-53,7%
Dino	303,00	29 706	-4,7%	-17,5%
JSW	33,00	3 875	-2,4%	-5,4%
Kęty	484,00	4 671	-1,2%	-20,7%
KGHM	84,36	16 872	0,2%	-39,5%
LPP	7 805,00	14 472	-4,6%	-54,6%
mBank	203,20	8 620	-5,5%	-53,1%
Orange	5,12	6 725	-1,8%	-39,4%
Pekao	30,62	17 607	-4,2%	-34,2%
Pepco	61,18	16 058	-3,1%	-49,9%
PGE	6,20	13 911	-4,6%	-23,1%
PGNiG	4,86	28 100	-2,7%	-22,8%
PKN Orlen	53,40	33 452	-1,8%	-28,2%
PKO BP	21,75	27 188	-3,2%	-51,6%
PZU	24,18	20 880	-6,6%	-31,6%
Santander Polska	196,30	20 060	-5,0%	-43,7%

mWIG40					Surowce											
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD		Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R	
11 bit st.	512,00	1 219	-0,2%	-7,6%	Handlowy	53,50	6 990	-3,9%	-9,3%	Ropa Brent [USD/bbl]	87,9	-1,6%	-2,8%	-8,9%	13,0%	11,9%
Alior	23,69	3 093	-4,2%	-56,7%	Huuugy	21,68	1 826	-1,4%	-13,6%	Gaz USA HH [USD/MMBTu]	6,9	-0,2%	-3,3%	-24,9%	83,8%	16,8%
Amrest	17,50	3 842	-4,0%	-36,9%	ING BSK	134,00	17 433	-4,1%	-49,8%	Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	203,7	-1,7%	8,7%	-15,1%	189,6%	135,3%
Asbis	14,01	778	-4,7%	-35,4%	Inter Cars	346,50	4 909	-2,1%	-26,7%	CO2 [EUR/t]	65,7	0,9%	-6,2%	-17,4%	-18,1%	4,5%
Asseco	41,00	2 128	-5,5%	-20,5%	Kernel	17,40	1 462	-3,3%	-70,4%	Węgiel ARA [USD/t]	328,2	0,0%	1,4%	-10,6%	138,6%	57,4%
Azoty	33,34	3 307	-0,7%	-1,4%	Kruk	227,80	4 357	-1,1%	-30,3%	Miedź LME [USD/t]	7 647,0	1,7%	-1,2%	-2,5%	-21,5%	-16,6%
Benefit	584,00	1 713	-2,7%	-8,2%	Livechat	109,00	2 807	-0,9%	-6,7%	Aluminium LME [USD/t]	2 185,3	3,9%	-1,3%	-7,8%	-22,1%	-24,5%
BNP	51,00	7 527	-1,9%	-44,1%	Mabion	20,03	324	-6,1%	-67,2%	Cynk LME [USD/t]	2 957,3	3,1%	-5,3%	-16,3%	-17,6%	-2,8%
Bogdanka	31,04	1 056	-4,5%	-3,0%	Mercator	48,00	511	-4,8%	-50,5%	Ołów LME [USD/t]	1 877,0	2,5%	2,2%	-3,6%	-19,7%	-13,0%
Budimex	219,00	5 591	-6,4%	-3,5%	Millennium	3,30	4 003	-2,8%	-59,7%	Stal HRC [USD/t]	783,0	-0,4%	-1,9%	0,4%	-45,4%	-58,8%
Celon	13,00	663	-0,2%	-60,8%	MoBruk	302,00	1 061	-1,1%	-21,6%	Ruda żelaza [USD/t]	98,4	0,1%	-0,6%	-6,1%	-12,6%	-17,6%
Ciech	31,40	1 655	-2,5%	-25,2%	Neuca	682,00	3 014	-1,2%	-18,8%	Węgiel koksujący [USD/t]	275,0	-0,1%	2,4%	-1,7%	-21,8%	-22,5%
Comarch	145,20	1 181	-5,1%	-19,3%	PKP Cargo	10,80	484	-1,1%	-23,0%	Złoto [USD/oz]	1 665,0	0,3%	-0,4%	-2,7%	-9,0%	-5,2%
DataWalk	133,40	685	-7,2%	-41,0%	Polenergia	90,00	7 934	-7,2%	22,3%	Srebro [USD/oz]	18,9	0,1%	-3,7%	5,1%	-18,9%	-14,7%
Develia	1,93	863	-2,7%	-35,1%	Pracuj	34,05	2 324	-1,9%	-53,0%	Platyna [USD/oz]	870,6	0,5%	-3,6%	2,6%	-10,1%	-10,0%
Dom Dev.	90,80	2 320	1,5%	-24,3%	Selvita	84,30	1 547	-2,7%	2,8%	Pallad [USD/oz]	2 191,0	1,9%	1,4%	6,0%	14,6%	15,3%
Enea	6,03	3 724	-3,4%	-29,2%	Tauron	2,08	3 644	-3,8%	-21,7%	Bitcoin USD	19 489,0	-0,4%	1,3%	-3,5%	-57,9%	-55,1%
Eurocash	11,46	1 595	-6,1%	5,7%	TEN	95,50	700	-3,4%	-72,6%	Pszenica [USD/bu]	896,3	-0,8%	-1,6%	10,8%	16,3%	23,5%
Famur	3,17	1 821	0,6%	-5,4%	WP.PL	94,00	2 752	-1,6%	-33,3%	Kukurydza [USD/bu]	670,8	0,0%	-2,5%	-0,4%	13,1%	25,0%
GPW	33,00	1 385	0,4%	-20,3%	XTB	20,00	2 348	-3,6%	19,2%	Cukier ICE [USD/lb]	17,8	0,3%	-1,3%	0,0%	-3,6%	-2,3%

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

PCF Group

Spółka opublikowała finalne wyniki za 2Q'22:

Wyniki za 2Q'22 [mln PLN]

	2Q'21	2Q'22	zmiana r/r	2Q'22P BDM	odchyl.	2Q'22P kons.	odchyl.	1H'21	1H'22	zmiana r/r
Przychody	46,5	40,2	-13,4%	55,8	-28,0%	54,0	-25,5%	77,3	90,6	17,2%
EBITDA	19,5	12,5	-36,0%	13,4	-7,4%	15,8	-21,2%	28,8	29,0	0,6%
EBIT	16,8	8,1	-51,5%	10,1	-19,4%	-	-	23,6	21,4	-9,3%
Zysk brutto	14,4	12,4	-14,0%	12,5	-0,5%	-	-	22,9	27,8	21,2%
Zysk netto	13,9	11,5	-16,9%	12,5	-7,3%	12,7	-9,1%	21,7	25,5	17,3%
Zysk netto n.j.d.	13,9	9,4	-32,2%	11,3	-16,6%	-	-	21,7	23,2	6,6%
Marża EBITDA	41,9%	31,0%		24,1%		29,3%		37,3%	32,0%	
Marża EBIT	36,1%	20,2%		18,0%		-		30,5%	23,6%	
Marża zysku netto n.j.d.	29,9%	28,7%		22,3%		23,6%		28,1%	28,1%	
Marża zysku netto	29,9%	23,4%		20,2%		-		28,1%	25,6%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- W 2Q'22 spółka wypracowała 40,2 mln PLN przychodów: 30,1 mln PLN z segmentu produkcji gier na zlecenie, co stanowi spadek q/q o 40% czyli 19,7 mln PLN co jest związane z brakiem wpływów produkcji P. Dagger. W omawianym okresie tantiemy wyniosły 0,8 mln PLN (+45% q/q), a segment self-publishing (pierwszy raz ujmowany w wynikach spółki związany z premierą gry „GH VR” od Incuvo) dodał od siebie 9,9 mln PLN.
- W omawianym okresie EBIT wyniósł 8,1 mln PLN: 3,8 mln PLN – produkcja gier na zlecenie (-70,2% q/q), tantiemy = 0,2 mln PLN (-56,1% q/q), 4,2 mln PLN = self publishing.
- W self-publishingu aktywa segmentu operacyjnego urosły z 28,9 mln PLN do 77,5 mln PLN, a nakłady na wartości niematerialne i rzeczowe aktywa urosły z 11,4 mln PLN w 1Q'22 do 31,7 mln PLN w 2Q'22 - co jest związane z związane z P.Dagger (nakłady ponoszone przez PCF na produkcję gry tego projektu od 2Q'22 ujmowane są na potrzeby sprawozdawczości finansowej grupy jako nakłady na prace rozwojowe).
- „Outriders” – dalszy brak tantiemów z gry.

Na koniec 2Q'22 spółka miała 134,6 mln PLN środków pieniężnych i ekwiwalentów (-1,2 mln PLN q/q).

Allegro

Nowy prezes Allegro Roy Peticucci wskazał trzy główne priorytety, którymi będzie się kierować przy dalszym rozwoju spółki: rozwój niektórych segmentów produktów, ekspansja za granicą oraz nowe usługi z obszaru fintech. Chce też skupiać się na kontrolowaniu kosztów i generowaniu gotówki.

Ważną kwestią w zakresie kosztów jest transport. Klienci w Europie oczekują darmowych dostaw. Usługa Smart! według zarządu okazała się wielkim sukcesem, dzięki oferowaniu tanich dostaw. Grupa musi intensyfikować współpracę z firmami transportowymi, żeby radzić sobie z rosnącymi kosztami, np. paliw.

Spółka chce się również skupić nad wykorzystaniem już istniejącej bazy naszych pracowników i ich umiejętności, a mniej skupiać się na poszukiwaniu nowych pracowników, co nie oznacza, że rezygnuje całkowicie ze zwiększania zatrudnienia.

Ponadto, Allegro pracuje nad aktualizacją swoich średnioterminowych oczekiwań w latach 2023-2026, wnioski z przeglądu powinny być przedstawione w pierwszym kwartale przyszłego roku. Nowe średnioterminowe oczekiwania mają odzwierciedlać zmieniające się otoczenie biznesowe w strukturze kosztów i skupić się na zwiększaniu wydajności.

Obserwowane spowolnienie gospodarcze, w tym silnie rosnąca inflacja, nie miało do tej pory wpływu na wolumeny sprzedaży na polskim rynku. Spółki z przejętej w tym roku grupy Mall Group powinny powrócić do wzrostu w końcówce trzeciego kwartału lub w czwartym kwartale.

PZU, PKN Orlen

PZU kupi 14.161.080 akcji PKN Orlen od Skarbu Państwa. PZU podało, że podpisano umowę w tej sprawie i zgodnie z jej postanowieniami cena za akcje będzie równa iloczynowi ich liczby i ceny jednej akcji zgodnie z kursem zamknięcia notowań akcji PKN Orlen SA na rynku podstawowym GPW w dniu zawarcia umowy.

Na czwartkowym zamknięciu notowań akcje PKN Orlen wyceniane były na 53,4 PLN, co implikuje wartość transakcji na 756,2 mln PLN.

Sprzedaż akcji zostanie dokonana w drodze transakcji pakietowej nie później niż w pierwszym dniu roboczym po podpisaniu umowy, a rozliczenie transakcji pakietowej nastąpi nie później niż w pierwszym dniu roboczym po złożeniu zleceń odpowiednio sprzedaży i kupna akcji przez obie strony transakcji.

Pekabex

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'22

Wyniki za 2Q'22 [mln PLN]

	2Q'21	2Q'22	zmiana r/r	1H'21	1H'22	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	393,4	425,5	8,2%	639,5	838,0	31,0%
Zysk brutto ze sprzedaży	49,7	68,8	38,4%	96,3	128,1	33,1%
Zysk na sprzedaży	12,8	24,3	90,8%	31,1	44,2	42,0%
PPO/PKO	-0,4	-2,2	---	0,3	-2,0	---
EBITDA	18,9	29,1	54,2%	44,7	55,9	25,0%
EBIT	12,4	22,2	79,1%	31,5	42,2	34,2%
Zysk (strata) brutto	9,8	18,5	89,7%	27,1	35,1	29,6%
Zysk (strata) netto	7,6	15,0	97,1%	22,2	27,6	24,6%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	12,6%	16,2%		15,1%	15,3%	
Marża EBITDA	4,8%	6,8%		7,0%	6,7%	
Marża EBIT	3,1%	5,2%		4,9%	5,0%	
Marża zysku netto	1,9%	3,5%		3,5%	3,3%	

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	180,8	169,1	178,9	243,3	248,0	230,4	206,3	267,6	246,2	393,4	412,7	452,7	412,5	425,5
Prefabrykacja	96,6	85,8	102,4	121,0	116,2	129,1	122,1	134,4	141,1	256,9	228,7	246,4	270,0	270,5
Usługi budowlane	74,4	74,1	51,6	112,6	121,3	92,5	73,1	95,4	86,4	119,9	171,1	182,8	129,7	144,4
Usługi produkcyjne	8,8	8,2	9,8	7,8	8,6	7,5	9,1	7,6	9,2	8,5	9,2	9,1	8,8	8,5
Deweloperka	0,0	0,0	14,2	1,1	0,9	0,0	0,0	29,1	6,7	2,1	1,3	10,7	0,0	0,0
Pozostałe	1,1	0,9	0,9	0,8	1,1	1,3	2,0	1,2	2,8	5,9	2,4	3,8	4,0	2,2
Wynik brutto ze sprzedaży	29,0	30,1	29,3	30,9	36,1	44,6	40,9	45,3	46,5	49,7	45,5	52,3	59,3	68,8
Wynik na sprzedaży	8,1	11,5	11,6	9,4	14,1	18,9	17,1	18,3	18,4	12,8	10,5	15,1	19,9	24,3
EBITDA	12,4	12,3	13,4	17,3	20,2	24,9	22,1	22,2	25,8	18,9	16,6	23,2	26,8	29,1
EBIT	8,5	8,3	9,4	13,2	15,6	19,8	17,1	17,0	19,1	12,4	11,4	14,9	20,1	22,2
Prefabrykacja	9,2	7,5	14,8	15,4	13,2	21,9	12,7	10,4	18,1	20,9	17,7	18,5	28,4	39,6
Usługi budowlane	5,2	12,8	-0,4	3,2	8,3	6,2	9,7	10,8	6,9	7,6	6,4	-3,6	1,7	-0,8
Usługi produkcyjne	1,2	1,2	1,9	0,5	1,0	0,6	2,0	-0,2	1,4	1,1	1,1	-0,9	1,3	1,0
Deweloperka	0,0	0,0	0,8	0,2	0,1	-0,8	0,0	8,7	1,9	0,0	-0,7	8,8	-0,2	-0,3
Pozostałe	0,5	0,0	0,2	0,1	0,3	0,6	0,8	0,5	0,3	0,5	0,3	1,4	0,8	1,9
Saldo PPO/PKO	0,5	-3,2	-2,2	3,8	1,4	0,9	0,0	-1,2	0,7	-0,4	0,9	-0,2	0,2	-2,2
Korekty	-8,0	-10,1	-5,6	-9,9	-8,8	-9,6	-8,2	-11,9	-10,3	-17,3	-14,4	-9,1	-12,1	-17,0
Wynik brutto	8,8	7,1	10,3	11,9	16,4	20,6	17,8	16,7	17,4	9,8	11,1	11,0	16,6	18,5
Wynik netto	6,8	5,4	8,2	10,0	13,1	17,1	13,8	13,9	14,6	7,6	8,4	9,8	12,7	15,0
Marża EBITDA	6,9%	7,3%	7,5%	7,1%	8,1%	10,8%	10,7%	8,3%	10,5%	4,8%	4,0%	5,1%	6,5%	6,8%
Marża EBIT	4,7%	4,9%	5,3%	5,4%	6,3%	8,6%	8,3%	6,4%	7,8%	3,1%	2,8%	3,3%	4,9%	5,2%
Prefabrykacja	9,5%	8,7%	14,4%	12,7%	11,4%	16,9%	10,4%	7,7%	12,9%	8,1%	7,7%	7,5%	10,5%	14,6%
Usługi budowlane	6,9%	17,3%	-0,8%	2,9%	6,9%	6,7%	13,3%	11,3%	8,0%	6,4%	3,8%	-2,0%	1,3%	-0,6%
Usługi produkcyjne	14,1%	14,1%	19,3%	6,1%	12,2%	8,5%	22,2%	-2,5%	15,6%	12,8%	12,3%	-9,5%	14,7%	12,3%
Deweloperka	---	---	5,8%	13,5%	11,3%	---	---	30,0%	28,6%	-0,5%	-57,2%	82,4%	---	---
Pozostałe	43,6%	5,1%	17,3%	7,5%	26,9%	42,1%	40,2%	39,1%	11,1%	8,1%	13,9%	35,9%	20,4%	86,7%
Marża netto	3,8%	3,2%	4,6%	4,1%	5,3%	7,4%	6,7%	5,2%	5,9%	1,9%	2,0%	2,2%	3,1%	3,5%
Dług netto	3,8	10,8	8,4	28,7	71,8	73,0	24,3	94,0	113,3	157,8	220,4	134,3	237,9	146,9
Backlog	311	481	648	572	526	788	961	931	913	1 040	1 138	1 206	1 347	1 122
- w tym rok bieżący	254	277	244	494	445	391	296	830	742	723	456	1 033	1 104	812
- kolejne	58	204	404	79	82	397	666	100	171	317	681	174	243	309
Produkcja tys m3	28,4	33,3	40,1	41,7	45,9	47,5	50,7	59,7	56,7	68,9	72,1	68,7	68,4	68,0
cena jedn PLN/m3	3,4	2,6	2,6	2,9	2,5	2,7	2,4	2,2	2,5	3,7	3,2	3,6	3,9	4,0

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Komentarz BDM:

- Dużo lepsza r/r rentowność, przy 8% wzroście sprzedaży.
 - Wyraźna poprawa wyniku w prefabrykacji r/r i q/q
 - Strata EBIT w usługach budowlanych.
 - Brak kontrybucji wyniku z deweloperki.
 - Dług netto po 2Q'22: 147 mln PLN (vs 158 mln PLN po 2Q'21).
 - CF operacyjny: +101 mln PLN w 2Q'22 (+2 mln PLN w 1H'22)
- Backlog na poziomie 1,12 mld PLN (pierwszy spadek q/q od 1Q'22)

Dekpol

Spółka opublikowała wyniki za 2Q'22

Wyniki za 2Q'22 [mln PLN]

	2Q'21	2Q'22	zmiana r/r	1H'21	1H'22	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	277,7	321,5	15,8%	472,8	635,0	34,3%
Zysk brutto ze sprzedaży	43,3	43,1	-0,6%	69,6	76,3	9,8%
Zysk na sprzedaży	26,8	24,9	-6,9%	41,5	43,7	5,5%
PPO/PKO	-0,9	-0,5	---	-0,8	-0,4	---
EBITDA	28,4	27,9	-2,0%	45,8	50,1	9,4%
EBIT	25,9	24,4	-5,6%	40,6	43,4	6,7%
Zysk (strata) brutto	24,2	16,1	-33,3%	33,5	33,4	-0,3%
Zysk (strata) netto	19,4	12,4	-36,3%	26,9	26,4	-1,9%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	15,6%	13,4%		14,7%	12,0%	
Marża EBITDA	10,2%	8,7%		9,7%	7,9%	
Marża EBIT	9,3%	7,6%		8,6%	6,8%	
Marża zysku netto	7,0%	3,9%		5,7%	4,2%	

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	177,6	245,9	188,3	160,4	205,1	281,6	218,5	309,0	195,1	277,7	256,4	526,6	313,5	321,5
Generalne wykonawstwo	122,0	176,6	101,1	87,4	117,2	106,8	121,8	249,3	114,5	194,2	190,3	350,7	215,5	243,1
Deweloperka	25,6	33,4	53,6	42,5	57,0	154,8	70,0	28,3	47,9	43,5	28,8	113,6	38,7	20,9
Produkcja	22,9	25,2	23,9	18,6	20,1	11,5	19,9	23,6	25,2	30,0	29,0	36,1	46,0	52,3
Pozostałe	7,1	10,7	9,6	11,8	10,9	8,5	6,7	7,4	7,4	9,9	8,3	6,1	13,3	5,2
Wyłączenia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zysk na sprzedaży	6,8	16,2	10,0	10,3	12,2	30,6	19,0	15,6	14,7	26,8	20,8	38,1	18,8	24,9
Saldo PPO/PKO	4,5	-1,4	1,3	23,2	-0,7	-1,2	2,4	-0,1	0,1	-0,9	0,3	13,1	0,2	-0,5
EBITDA	13,6	17,5	13,6	36,4	14,0	32,5	24,2	18,0	17,4	28,4	24,4	54,7	22,3	27,9
EBIT	11,4	14,8	11,3	33,5	11,5	29,4	21,4	15,5	14,8	25,9	21,2	51,2	19,0	24,4
Generalne wykonawstwo	6,1	11,8	7,0	5,0	8,5	7,2	9,2	17,1	7,7	13,6	10,8	17,5	10,7	19,3
Deweloperka	1,9	1,1	3,5	6,3	7,0	28,6	10,4	1,4	8,4	9,7	12,9	18,2	6,4	2,4
Produkcja	2,8	3,0	3,4	2,2	2,1	1,5	1,3	0,0	2,8	4,2	2,1	3,5	4,3	6,6
Pozostałe	0,6	-1,1	-2,5	20,0	-6,0	-8,0	0,6	-3,0	-4,0	-1,7	-4,8	11,9	-2,5	-3,9
Wyłączenia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Wynik brutto	7,8	13,9	9,4	31,6	10,0	27,5	15,6	10,1	9,3	24,2	11,3	44,9	17,2	16,1
Wynik netto	5,9	11,6	6,7	26,6	8,1	21,8	11,2	8,3	7,5	19,4	9,3	39,6	14,0	12,4
Marża EBITDA	7,7%	7,1%	7,2%	22,7%	6,8%	11,5%	11,1%	5,8%	8,9%	10,2%	9,5%	10,4%	7,1%	8,7%
Marża EBIT	6,4%	6,0%	6,0%	20,9%	5,6%	10,4%	9,8%	5,0%	7,6%	9,3%	8,2%	9,7%	6,0%	7,6%
Generalne wykonawstwo	5,0%	6,7%	6,9%	5,8%	7,2%	6,8%	7,5%	6,9%	6,7%	7,0%	5,7%	5,0%	5,0%	7,9%
Deweloperka	7,2%	3,4%	6,5%	14,7%	12,3%	18,5%	14,8%	4,9%	17,5%	22,4%	44,9%	16,0%	16,6%	11,5%
Produkcja	12,3%	11,9%	14,0%	11,8%	10,2%	13,1%	6,3%	0,0%	11,0%	13,9%	7,4%	9,8%	9,3%	12,6%
Pozostałe	8,4%	-10,1%	-26,4%	168,8%	-55,4%	-94,5%	8,6%	-40,6%	-54,3%	-17,0%	-57,2%	195,4%	-18,7%	-75,5%
Marża zysku netto	3,3%	4,7%	3,5%	16,6%	4,0%	7,7%	5,1%	2,7%	3,8%	7,0%	3,6%	7,5%	4,5%	3,9%
kontraktacja lokali [szt.]	141	86	87	68	27	26	22	73	79	179	144	88	70	127
przekazane mieszkania [szt.]	80	129	163	118	180	257	134	51	148	66	43	149	73	30
oferta mieszkań [szt.]	445	346	260	189	162	136	194	b.d.	289	565	738	657	715	811
backlog [mln PLN]	280	208	100	270	372	350	350	338	400	388	800	573	312	450
CFO	-8	29	36	26	13	56	4	-73	-51	-41	3	145	-50	-2
dług netto	242	217	218	182	167	114	130	106	180	209	250	141	212	214

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Komentarz BDM:

- **Wzrost przychodów o 16% r/r (dzięki GW i produkcji), przy niższej marży EBIT (niższa liczba przekazanych mieszkań r/r, przy także niższej rentowności w tym obszarze).**
- **Wyraźna poprawa marży EBIT w Generalnym Wykonawstwie (7,9% vs 5,0% przez poprzednie dwa kwartały). Spółka wskazuje, że znaczące kontrakty zostały pozyskane już w 2Q'22 po ustabilizowaniu się cen. Wzrost backlogu q/q i r/r do 450 mln PLN.**
- **Poprawa wyników w produkcji (wzrost wolumenu dzięki przejęciu w 4Q'21 Inteku).**
- **W deweloperce spadek przekazanych wpłynął na wyniki. Spółka zaznacza, że w 2Q'22 został oddany do użytku projekt w Rokitkach na 121 lokali (97% lokali sprzedanych). Oferta na koniec 2Q'22 wynosiła 811 lokali, w 2Q'22 sprzedano 127 lokali.**
- **Duże negatywne saldo z działalności finansowej obciąża wynik netto (-36% r/r).**
- **Dług netto po 2Q'22: 214 mln PLN (stabilnie r/r i q/q).**
- **CF operacyjny: -2 mln PLN (-53 mln PLN w 1H'22)**
- **Konferencja wynikowa 5/10/2022**

Celon Pharma

Podsumowanie konferencji Investor Day (29.09.2022)

Podsumowanie wyników 1H'22:

- wzrost kosztów w segmencie R&D przez wyższe wydatkowanie w projektach (4 projekty w fazie 3); wzrost kosztów wynagrodzeń łączy się ze wzrostem ilości etatów (+25 r/r);
- wydatki inwestycyjne 17 mln PLN, z tytułu leasingu 7 mln PLN;
- zwrot zaliczek do NCBiR w wysokości 16 mln PLN, z czego 10 mln PLN jest ponownie w puli do wykorzystania; spółka wnioskuję o fundusze;
- nieznaczne zmniejszenie market share związane z wejściem na rynek nowej konkurencji w obszarze kluczowych produktów (Adamed i Polpharma);
- sprzedaż Salmexu – Francja i Włochy z wielkim potencjałem; przyrost sprzedaży przypadł na 1H'21.

Zaawansowane projekty kliniczne:

- **neuropsychiatria:** dwa związki – Falkieri (esketamina) i CPL'36

* Falkieri: zaplanowane badania acute (2 x 240 pacjentów), badanie TRBD (200 pacjentów), TQT (60 pacjentów); pozytywna ocena przez FDA; odrzucony został wniosek o BTD (przełomowa technologia);

* CPL'36 znajduje się w fazie 2; rekrutacja pacjentów przechodzi wolniej przez Covid; w schizofrenii na razie 18 pacjentów, docelowo potrzeba 165; w grudniu'22 mają być włączone 4 ośrodki w Ukrainie (15 pacjentów na miesiąc);

- **choroby metaboliczne:** CPL'280 rozpoczęty w 2020, aktualnie faza 2a – badanie krótkie (2 tygodnie), planowana rekrutacja 80 pacjentów, aktualnie 24 pacjentów zakończyło badanie (planowane 10-12 pacjentów miesięcznie);

- **choroby immunologiczne:** CPL'116; trwa badanie fazy 2; potrzebne 100 pacjentów, zrandomizowanych jest 19, szacowane 10 pacjentów na miesiąc; pierwszy odczyt skuteczności i bezpieczeństwa leku nastąpi w 2Q'23; dofinansowanie z NCBiR w zakresie idiopatycznego włókienia płuc;

- **onkologia:** CPL'110: trwa część 2 badania, 30 pacjentów z zaawansowanymi guzami litymi, opornych na inne terapie;

- płaskonabłonkowy rak płuca to kierunek, w którym chce podążać spółka – jeden pacjent po 13 miesiącach leczenia cały czas częściowo odpowiada na terapię, co zdarza się bardzo rzadko;

Strategia rozwoju leków biotechnologicznych:

- dwa projekty BAAP i cBITE;

- zastosowanie w łuszczykowym zapaleniu stawów, olbrzymiomórkowym zapaleniu tętnic i astmie steroidoopornej; są już wykonane pierwsze badania na zwierzętach;

- cBITE – uwrażliwianie nowotworów przez anty-receptory czynnika wzrostu; terapie celowane w guzy lite;

- przeciwciała bispecyficzne są bardziej skuteczne, bezpieczniejsze i korzystniejsze ekonomicznie niż monospecyficzne; obniżenie dawki powinno ograniczyć działania niepożądane;

- aktualnie zarejestrowane jest 6 przeciwciał bispecyficznych.

Technologia mRNA

- jonizowalny lipid – produkt firmy porównywalny do SM-102 Moderna;

- spółka jest w trakcie przygotowywania zgłoszeń patentowych dla trzech technologii;

- spółka zakupiła licencję na CAP 5'UTR;

- modyfikacja urydyny – spółka nie stosuje pseudourydyny i jej modyfikacji, które są pod ochroną patentową;

- szybki rozwój cząsteczek – w przyszłym roku rozpoczęcie badań toksykologicznych;

- szybkość testowania daje przewagę konkurencyjną – własne laboratoria, zwierzętarium, system formulacji.

Wytwarzanie produktów biotechnologicznych:

- 3 strefy wytwarzania w laboratoriach;

- maksymalne skracanie przestoju poprzez wykorzystywanie wyłącznie jednorazowych przyborów.

Q&A:

- przez ostatnie lata stabilny portfel produktów generycznych; spółka spodziewa się od końca 2022 pojawienia się efektu wprowadzenia nowych produktów; celem są 2-3 nowe produkty roczne;

- spółka produkuje produkt, następnie sprzedaje do partnera, potem do hurtu, dalej do aptek; w wyniku miesięcznego przestoju w produkcji w związku z produkcją esketaminy nie nastąpiły ograniczenia na rynkach docelowych, bo partnerzy byli zabezpieczeni; wpłynęło to na sprzedaż ze spółki do partnerów; w dłuższej perspektywie jest to wyrównywane, żeby leku nie zabrakło na rynku docelowym;

- serie walidacyjne wykonywane w celu otrzymania certyfikacji FDA muszą być przeprowadzone z dużą dbałością; dzięki wyrwie w produkcji pozostałej jest otwarty proces certyfikacji;

- priorytetem pod względem ważności jest rynek polski w przypadku Salmexu;

- trendy w sprzedaży eksportowej: na nowych rynkach sprzedaż rośnie skokowo przez początkowe załadowanie; zakontraktowane jest 30 nowych rynków i będą uruchamiane w najbliższym czasie (mniejsze niż Francja czy Włochy);

- 3-4 nowe produkty w 2023, pierwszy na przełomie roku;

- pickowa sprzedaż nowych leków jest oczekiwana w krótkiej perspektywie – raczej kwartałów, niż lat;

- w ciągu najbliższych 2-3 lat spółka chciałaby zwiększyć dwukrotnie sprzedaż leków generycznych w Polsce;

- w przypadku leków refundowanych cena jest ustalana raz na 3 lata; sukcesem jest, że ceny zostały na tym samym poziomie, chociaż konkurencja była zmuszona je zmniejszać; spółka wystąpiła do MZ o indeksowanie cen leków, na razie bez skutku;
- Salmex w USA i Chinach? W Chinach partner kończy badania kliniczne niezbędne do procesu rejestracji – zgodnie z planem; w USA po terminacji umowy z Lupinem rozpoczął się proces negocjacji, aktualnie trwa finalny etap negocjacji z jednym z partnerów;
- partnering CPL 110 w USA? Są zainteresowani, było już kilka spotkań; skany pacjentów są co 2 miesiące i one pokazują czy następuje zatrzymanie choroby czy progresja;
- wskaźnik odpowiedzi klinicznej na poziomie ok 20% na próbie kilkunastu pacjentów (chemioterapia daje 10%);
- koszty badań 3 fazy Falkieri? Ok 40 mln EUR (3 badania 3 fazy), spółka nie planuje żadnych inwestycji bez zabezpieczenia finansowego w ramach umowy partneringowej;
- czemu nowy pośrednik będzie bardziej efektywny? Poszerzył bazę dotychczasowych partnerów, czasami są to firmy we wczesnym etapie, ale Falkieri może stanowić dla nich jeden z kluczowych elementów portfela;
- najwięcej kluczowej własności intelektualnej w mRNA ma Moderna (ok 60-70%); spółka tak przygotowuje swoje formułacje i technologie, żeby maksymalnie się zabezpieczyć przed ryzykiem patentowym;
- wszystkie technologie są przygotowywane pod partnering, istnieje duże prawdopodobieństwo, że partnerzy zainteresują się mRNA dużo wcześniej niż innych technologii (2 faza badań);
- jedyną dopuszczalną formą dokapitalizowania jest duża transakcja partneringowa.

Creepy Jar

Podsumowanie konferencji wynikowej za 2Q'22 (29.09.2022), 23 osoby:

- aktualnie spółka zatrudnia 42 osoby i to jest „corowy” zespół, który CRJ chciał zgromadzić, żeby rzeczy które mają zaplanowane móc w stanie wyprodukować;
- w 2Q'22 spółka pierwszy raz nabyła krótkoterminowe papiery wartościowe (obligacje) za blisko 7,9 mln PLN. Spółka szuka lepszego sposobu na lokowanie nadwyżek gotówkowych dlatego takie działania;
- spółka zmieniła trochę podejście do dodatków do „GH” – chce je robić taniej, nie angażując takiej dużej części zespołu, żeby nie ogrywać ich od prac nad „Chimera”, natomiast chcą angażować graczy gameplayem a nie fabułą. Drugim aspektem tego podejścia jest poszerzenie kręgu odbiorców;
- „Building Update” – ma pozwolić „GH” wskoczyć na wyższy poziom jeżeli chodzi o aspekt budowania bazy;
- „Animal Husbandry” wskazuje, że nowe podejście CRJ do „GH” się sprawdza, oceny są wysokie a sprzedaż jest „bardzo bardzo dobra”;
- Mataboo z pomocą CRJ pracuje nad SoA3 na konsole, na chwilę obecną wszystko idzie „ładko”, na razie nie widać „czerwonych flag”, że nie zostanie to wydane jeszcze w tym roku;
- „Chimera” – wszystko produkcyjnie idzie zgodnie z planem, spółka działa w takim systemie, że mniej więcej co 2 miesiące oddaje sobie milestone, pracuje nad „corem” gameplayowym oraz kodem sieciowym. CRJ podtrzymuje, że planuje mieć builda gry do końca tego roku, którego będą nazywali „alfą”. Na podstawie tego builda będą mogli zaplanować przyszły rok produkcji. Oczekują też, po tym buildzie, że będzie mogła zaznaczyć na horyzoncie EA;
- Marketing „Chimery” – spółka pracuje nad materiałami, robi to z wykonawcami zewnętrznymi. Spółka dąży do tego, żeby zaprezentować materiały jeszcze w tym roku;

Q&A:

- spółka jest zadowolona ze sprzedaży „GH” w 3Q'22, 3Q'22 powinien być „zadowolający”;
- „Building Update” – spółka liczy, że to rozszerzenie może mieć większy wpływ na sprzedaż „GH” niż „Animal Husbandry”;
- „Chimera” – projekt zbliża się do wersji „Alfa”, oznacza to fazę, w której spółka ma kluczowe mechaniki, na których ta gra będzie bazowała, kod sieciowy itd.;
- Budżet „Chimery” – spółka utrzymuje poziom 10 mln PLN, ale to nie jest taki „twardy” budżet, jeżeli uzna, że chce wydać więcej to pewnie wyda więcej, natomiast ryzyko wzrostu istnieje (występuje presja płacowa) więc to może mieć wpływ ale trudno powiedzieć czy to będzie tak istotny wpływ. „Chimera” to będzie projekt przez następnych kilka lat rozbudowywany. Teraz mówimy o inicjalnym budżecie (EA), więc to nie jest realnie budżet całej gry.;
- W zeszłym roku spółce poziomy walut wydawały się (USD/PLN = 4,2) abstrakcyjne i wtedy spółka porobiła „hedgingi”, na których dzisiaj przyjmuje stratę. To jest tam jakiś potencjalnie nieznaczający ubytek. Rozliczają się jeszcze te kontrakty do końca listopada'22 (po kursie 4,22), ułamek przychodów spółki jest zahedgowany;
- Spółka w tym momencie nie odczuwa słabnącego popytu na rynku gier;
- 2023r. – zdaniem spółki to powinien być dobry rok, jeżeli chodzi o konkurencję („Sons of The Forest”) to CRJ nie boi się premiery tej gry na sprzedaż GH wręcz przeciwnie, upatruje w tym szans na większe zainteresowanie graczy niszą survivalową.

Azoty

Grupa, w związku z ograniczeniem produkcji w obszarze nawozów w ostatnich miesiącach, spodziewa się, że nie utrzyma wyników z pierwszego półrocza w dalszej części 2022 r. – ocenił wiceprezes Marek Wadowski podczas czwartkowej konferencji.

Grupa nadal ogranicza produkcję nawozów i ocenia, że aby została ona wznowiona, muszą poprawić się warunki w otoczeniu rynkowym. W sierpniu grupa czasowo zatrzymała pracę instalacji do produkcji nawozów azotowych, kaprolaktamu oraz poliamidu 6. Zakłady w Puławach ograniczyły produkcję amoniaku do około 10% mocy wytwórczych i wstrzymały część produkcji w segmentach tworzyw i agro. Z kolei Grupa Azoty Zakłady Azotowe Kędzierzyn, spółka zależna Grupy Azoty, podjęła decyzję o ograniczeniu z dniem 24 sierpnia pracy instalacji do minimum, tj. do 43% dla Jednostki Produkcyjnej Nawozy. Prezes przypomniał, że grupa ma umowę z PGNiG, która zakłada rozliczenie cen gazu według cen notowanych na rynku.

**Esotiq &
Henderson**

Podsumowanie konferencji wynikowej za 2Q'22 (29.09.2022):

- Na koniec 2Q'22 spółka posiadała 299 salonów (-1% r/r). Spadek wynika zawieszeniem działalności 9 salonów na Ukrainie. W ostatnim kwartale został otarty drugi salon na Słowacji oraz trzy salony w Polsce.
- Esotiq Club ma już ponad 1,2 mln uczestników.
- Powrót klientek do salonów spowodował spadek sprzedaży online o 18% r/r, ale wzrost sprzedaży o 50% r/r w salonach.
- Spółka coraz więcej kupuje w Bangladeszu, Indiach i Indonezji. 76% produktów jest nadal kupowane w Chinach. Firma poszukuje tańszych dostawców aby móc realizować wyższe marże.
- Znaczny wzrost kosztów w grupie jest powiązany głównie z kosztami wynagrodzeń, kosztami prowadzenia salonów oraz wzrostem cen energii. Na marże mają też wpływ kursy walut. Wzrost kosztów prowadzenia salonów ma być jeszcze wyższy w 2H'22.
- W 2Q'22 liczba odsłon strony sprzedażowej wzrosła o 32% r/r do prawie 16 mln. Esotiq.com ma już ponad 900 tys. użytkowników (+22% r/r).
- Spółka poszukuje okazji do ewentualnego otwarcia salonów własnych, głównie w galeriach handlowych.
- Sieć franczyzowa jest nadal rozwijana, w planach powiększenie liczby salonów o 10 w tym roku.
- Nadal trwają prace techniczne związane z Vosedo.com.
- W 2Q'22 wystartowała sprzedaż na Zelando w Niemczech. Spółka jak i partner są zadowolone, rozpoczęły się rozmowy na temat sprzedaży w innych krajach niemieckojęzycznych korzystając z platformy Zelando.
- Spółka planuje ekspansję, jednak przed otwarciem sklepów tradycyjnych będzie badać rynek poprzez sprzedaż internetową.

Q&A

Pytanie o to co się składa na koszty sprzedaży?

Na te koszty składają się m.in. koszty prowizji franczyzowej, która jest wyrażona w %. Wraz ze wzrostem sprzedaży rośnie prowizja, która jest dużą składową kosztów sprzedaży.

Pytanie o sprzedaż we wrześniu w porównaniu do sierpnia'22?

Historycznie wrzesień nigdy nie był dobrym miesiącem pod względem sprzedaży bielizny. Będzie on porównywalny do września '21, ale nie do sierpnia '22.

Pytanie o niższą marżę w sierpniu.

W sierpniu dzięki akcjom marketingowym spółka osiągnęła wyższe obroty, ale skutkowało to obniżeniem marży. Było to wydarzenie jednorazowe. Musiały również zostać obniżone stany magazynowe, a wpływały już nowe towary.

Jak zachowuje się Vosedo po pierwszych miesiącach sprzedaży?

Dopiero uruchomiliśmy sprzedaż i jesteśmy nadal na początku drogi. Mamy już trochę zamówień, ale nie jest to moment aby oceniać sprzedaż.

Pytanie o marketing Vosedo.

Nie zamierzamy łączyć marketingu Esotiq i Vosedo. Ten drugi ma budować osobną grupę klientek. Jest zaplanowany budżet na kampanię marketingową w internecie oraz social mediach.

Pytanie o metodę konsolidacji Vosedo.

Nie jest jeszcze podpisana umowa inwestycyjna. Jeśli będziemy mieli kontrolę nad spółką będzie ona konsolidowana metodą pełną.

Tauron

Spółka szacuje, że w tym roku import węgla w grupie wyniesie 2,5 mln ton. Nowy blok w Jaworznie pracuje stabilnie, a proces wydziałania aktywów węglowych do NABE jest kontynuowany. We wrześniu powinny się zakończyć przebrojenia ścian w należącej do grupy kopalni Sobieski.

Ponadto, planowane zniesienie obliża giełdowego docelowo powinno spowodować znaczący spadek cen energii na rynku hurtowym. Może jednak zwiększyć ryzyko kosztów zakupu energii elektrycznej. Zgodnie z tzw. obligiem giełdowym sprzedawca energii kontraktuje dostawę energii dla swoich klientów na rynku giełdowym, niezależnie od faktu, że funkcjonuje w strukturach grupy energetycznej posiadającej źródła wytwórcze.

Tauron sprzedaje ponad dwukrotnie więcej energii niż produkuje. Zapotrzebowanie roczne klientów to ok. 30 TWh, natomiast produkcja energii elektrycznej to ok. 12 TWh rocznie. Aby zabezpieczyć energię elektryczną, spółka musi ją kupić na giełdzie po giełdowych cenach.

Grupa czeka na ostateczne rozwiązanie legislacyjne, aby sprawdzić jak zostanie rozwiązana kwestia równego dostępu do energii elektrycznej dla wszystkich spółek nią handlujących. Celem nowelizacji jest zapewnienie przedsiębiorstwom wytwarzającym energię elektryczną swobody w zakresie wyboru sposobu sprzedaży wyprodukowanej przez siebie energii. Handel na giełdzie w dalszym ciągu będzie się odbywał, przy czym o skorzystaniu z tej formy obrotu będzie decydował każdy uczestnik rynku samodzielnie, stosownie do własnej strategii rynkowej.

ZUE

Oferta spółki o wartości 785,1 mln PLN netto na wykonanie projektu wykonawczego i realizację robót budowlanych na zabudowę urządzeń sterowania ruchem kolejowym, urządzeń kolejowych sieci telekomunikacyjnych, systemu dynamicznej informacji podróźnych na odcinku Będzin - Katowice Szopienice Południowe okazała się najkorzystniejsza. Zamawiającym jest PKP PLK, termin realizacji wynosi 44 miesiące.

WP

Stacja Służew, spółka zależna, sfinalizowała zakup pakietu akcji spółki Audioteka łącznie za 95,3 mln PLN, zwiększając zaangażowanie do ok. 60% jej akcji. Przed zawarciem transakcji, Stacja Służew posiadała ok. 6,8% ogólnej liczby akcji w kapitale zakładowym Audioteki nabytych w 2021 r.

W wyniku transakcji spółka ta posiada, bezpośrednio lub pośrednio, razem z akcjami nabytymi wcześniej, akcje stanowiące łącznie ok. 59,5% kapitału zakładowego Audioteki, a po dokonaniu konwersji na akcje warrantów subskrypcyjnych będzie posiadała akcje stanowiące łącznie ok. 61% kapitału zakładowego Audioteki..

Audioteka to spółka oferująca największą w Polsce platformę audiobooków. Z jej usług w Polsce korzysta ok. 215 tys. użytkowników, a katalog dostępnych treści zawiera ponad 20 tys. tytułów, w tym wiele produkcji własnych.

Nabyty podmiot w 2021 osiągnął ok. 90 mln PLN przychodów ze sprzedaży oraz wynik EBITDA na poziomie 14,2 mln PLN.

Mercartor

Spółka zaktualizowała szacunki wyników za 2Q'22 i obecnie spodziewa się, że strata netto w tym okresie wyniesie 9,8 mln PLN, a nie ok. 5 mln PLN, jak zakładała wcześniej. Zgodnie z nowymi szacunkami skonsolidowany wynik EBITDA wyniesie minus 14,3 mln PLN, a nie ok. minus 12,2 mln PLN. W związku z rozpoznaniem dodatkowych przychodów skonsolidowane przychody ze sprzedaży w drugim kwartale 2022 r. zwiększyły się do 148,6 mln PLN (było 146 mln PLN).

Spółka podła, że zmiana szacunków wynika z konieczności utworzenia dodatkowych odpisów na zapasy i należności związane z działalnością na Ukrainie oraz dodatkowo częściowego rozwiązania aktywa z tytułu podatku odroczonego.

Molecure

Spółka ma zabezpieczone środki na realizację projektów na najbliższe 20 miesięcy i w najbliższym czasie nie planuje emisji akcji. Zarząd prowadzi rozmowy w sprawie pozyskania venture debt, ale ocenia, że nie jest to preferowana forma finansowania spółki. Molecure planuje, że jeszcze w 2022 r. nastąpi pierwsze podanie OATD-02 u pacjentów onkologicznych. Wydatki na R&D w latach 2022-2023 są planowane na poziomie 58 mln PLN.

W swoim pipeline grupa posiada szereg klas związków, z których aktualnie najbardziej zaawansowanymi są kandydaci na lek OATD-01 i OATD-02.

OATD-01 to lek eksperymentalny do zastosowania w chorobach płuc (oraz potencjalnie innych organów) o podłożu zapalnym i prowadzących do przebudowy tkanki wywołanej procesami włóknienia. OATD-02 to potencjalny lek do zastosowania w immunoterapii przeciwnowotworowej.

Jednym z priorytetów spółki jest rozwój kliniczny w II fazie cząsteczki OATD-01. Molecure planuje złożyć wniosek o rozpoczęcie badań klinicznych na początku 2023 i pierwszego podania leku pacjentom w połowie 2023 roku. Wstępne wyniki badania z pierwszej grupy pacjentów mają być dostępne z końcem przyszłego roku, podawanie leku pacjentom powinno zakończyć się w drugiej połowie 2024 roku, a końcowe raporty z badania być dostępne na początku roku 2025.

W obszarze rozwijania OATD-02 w pierwszej połowie października spółka spodziewa się uzyskać opinię z komisji bioetycznej, a następnie decyzję Polskiego Urzędu Rejestracji Produktów Leczniczych dotyczącą udzielenia zgody na rozpoczęcie badania. W wypadku uzyskania takiej zgody, pierwsze podanie pacjentowi powinno nastąpić przed końcem roku a zakończenie badania fazy I planowane jest na drugą połowę roku 2024.

Mabion

Spółka oczekuje w kolejnych kwartałach 2022 roku wzrostu wyników finansowych na wszystkich poziomach w porównaniu do 1H'22. Według prezesa spółka wypracowała solidne wyniki za 2Q'22, pomimo wymagającego otoczenia. Ostatnie trzy kwartały to okres generowania pozytywnych wyników finansowych, które wierzymy, że są coraz bardziej powtarzalne. Sprawna realizacja kontraktu z Novavax i podpisanie aneksów na przedłużenie współpracy do 2026 roku są bardzo ważne dla przewidywalności przepływów operacyjnych i stabilizacji pozycji finansowej Mabionu. W miarę większego zaangażowania prac wykonywanych na zlecenie Novavax spółka ma pracować nad osiągnięciem jeszcze lepszych wyników finansowych w kolejnych kwartałach tego roku na wszystkich poziomach w porównaniu do pierwszego półrocza 2022.

Spółka miała w 2Q'22 roku 5,1 mln PLN zysku netto w porównaniu do 2,5 mln PLN straty przed rokiem. Zysk EBITDA wyniósł 5,6 mln PLN, podczas gdy rok temu było to 2,3 mln PLN straty. Przychody wzrosły w 2Q'22 do 43,9 mln PLN z 1,6 mln PLN rok wcześniej.

PGNiG

Spółka PGNiG Obrót Detaliczny 29 września 2022 r. otrzymała transzę w łącznej wysokości 906,7 mln PLN z tytułu rekompensaty z Funduszu Wyплаты Różnicy Ceny. W okresie od 7 marca 2022 r. do 29 września 2022 r. PGNiG Obrót Detaliczny otrzymało łącznie 6,455 mld PLN z tytułu rekompensaty.

Jak informowano w styczniu, szacunkowy łączny koszt z tytułu rekompensat nie przekroczy 10 mld PLN. Rekompensaty będą wypłacane przez Fundusz Wyплаты Różnicy Cen, do którego w 2022 r. trafi 40% środków uzyskanych ze sprzedaży w drodze aukcji uprawnień do emisji CO2 oraz środki z Funduszu Przeciwdziałania COVID-19.

Ferrum	<p>Spółka podpisała z Gaz-Systemem czteroletnią umowę ramową na dostawę rur stalowych. Łączne wynagrodzenie przeznaczone na realizację przez Gaz-Systemem umów częściowych w ramach umowy ramowej nie przekroczy kwoty ok. 1,8 mld PLN netto. Celem zawartej na okres czterech lat Umowy Ramowej jest ustalenie i określenie warunków udzielania i realizacji na rzecz Zamawiającego umów częściowych na dostawę fabrycznie nowych rur stalowych, jakie mogą zostać udzielone w okresie obowiązywania Umowy Ramowej, przy czym termin realizacji umów częściowych może wykraczać poza ww. okres trwania Umowy Ramowej.</p> <p>Zawarcie umowy nie zobowiązuje, a jedynie uprawnia zamawiającego do zaproszenia spółki do składania ofert w postępowaniach wykonawczych o udzielenie zamówień częściowych, skutkiem których będzie zawarcie z wybranym wykonawcą Umowy Częściowej. W ramach Umowy Ramowej Zamawiający przeprowadzi dowolną liczbę postępowań wykonawczych zgodnie z Ustawą Prawo zamówień publicznych, do których będzie zapraszał również innych wykonawców, z którymi zawarł umowę ramową.</p>
Suway	<p>Plast-Box podpisał list intencyjny w sprawie zakupu 65,87% akcji. List został podpisany pomiędzy Wentworth Tech, Savtec, Suwarami i spółką Plast-Box. W treści listu intencyjnego akcjonariusze oraz inwestor zadeklarowali zamiar podpisania dokumentacji transakcyjnej dotyczącej planowanej transakcji do 17 października 2022 r. Ponadto uzgodniono, że stronami planowanej transakcji mogą być również inne podmioty. List intencyjny obowiązuje do 17 października 2022 r.</p> <p>Spółka podała, że list intencyjny ma charakter niewiążący, a jego podpisanie nie oznacza, że planowana transakcja dojdzie do skutku.</p>
Medicalgorithmics	<p>EBIT w 1H'22 wyniósł -57 mln PLN w porównaniu do -8,6 mln PLN w 1H'21. Przychody wzrosły do 64,3 mln PLN w porównaniu do 59 mln PLN rok wcześniej. Spółka wygenerowała stratę netto na poziomie 48,5 mln PLN w pierwszym półroczu br. Rok temu w analogicznym okresie strata netto wyniosła 2,9 mln PLN.</p>
Compreum	<p>EBIT w 1H'22 wyniósł 20,9 mln PLN w porównaniu do 18,1 mln PLN w 1H'21. Przychody wzrosły do 106,9 mln PLN w porównaniu do 91,9 mln PLN rok wcześniej. Spółka wypracowała zysk netto na poziomie 13,9 mln PLN w pierwszym półroczu br. Rok temu w analogicznym okresie zysk netto wyniósł 15 mln PLN.</p>
Sanok Rubber	<p>EBIT w 1H'22 wyniósł 22,8 mln PLN w porównaniu do 47,6 mln PLN w 1H'21. Przychody wzrosły do 691,2 mln PLN w porównaniu do 604,2 mln PLN rok wcześniej. Spółka wypracowała zysk netto na poziomie 41,4 mln PLN w pierwszym półroczu br. Rok temu w analogicznym okresie zysk netto wyniósł 30,3 mln PLN.</p>
Delko	<p>EBITDA w 1H'22 wyniosła 23,7 mln PLN w porównaniu do 17,5 mln PLN w 1H'21. Przychody wzrosły do 438 mln PLN w porównaniu do 388,8 mln PLN rok wcześniej. Spółka wypracowała zysk netto na poziomie 14,6 mln PLN w pierwszym półroczu br. Rok temu w analogicznym okresie zysk netto wyniósł 10,5 mln PLN.</p>
Makarony Polskie	<p>EBITDA w 1H'22 wyniosła 22,3 mln PLN w porównaniu do 8,6 mln PLN w 1H'21. Przychody wzrosły do 148,2 mln PLN w porównaniu do 82 mln PLN rok wcześniej. Spółka wypracowała zysk netto na poziomie 14,1 mln PLN w pierwszym półroczu br. Rok temu w analogicznym okresie zysk netto wyniósł 3,4 mln PLN.</p>
Eko Export	<p>Zarząd poinformował o wstępnych przychodach w 3Q'22. Wyniosły on 15,5 mln PLN i są najwyższe w historii spółki. Są wyższe o 26% od przychodów osiągniętych w 4Q'13, które wyniosły 12,3 mln PLN. Łączne przychody od stycznia do września 2022 wyniosły 30,1 mln PLN.</p>
Gaming Factory	<p>Spółka sprzedała od dnia premiery 21 września w wersji na PC ponad 30 tys. kopii gry Electrician Simulator. W efekcie zwróciły się koszty jej produkcji i marketingu po uwzględnieniu prowizji Steam, prowizji współwydawcy, podatków u źródła i withholdingu produkcji, które wyniosły ok. 800 tys. PLN. W ocenie spółki sprzedaż gry nadal dynamicznie rośnie.</p> <p>Właścicielem praw autorskich Gry jest Gaming Factory, który wraz Ultimate Games jest jej współwydawcą. Producentem Gry jest Take IT Studio!</p>
Energetyka	<p>Rozwód z giełdą nie przyniesie tańszego prądu. Sejm dopina rewolucyjne zmiany na rynku energii elektrycznej. Powszechnie oczekiwane mrożenie cen energii przy założeniu zużycia 2-3 MWh w gospodarstwie domowym nie budzi kontrowersji. Co innego dwie inne regulacje. Rząd przyjął już rozporządzenie dotyczące ceny maksymalnej na jednym z rynków energii elektrycznej (rynek bilansujący). - Rzeczpospolita</p>
Bankowość	<p>Polskie banki w światowej czołówce. Sześciu na trzydziestu światowych cyfrowych liderów w bankowości detalicznej pochodzi z Polski. Różnica między liderami a resztą banków stale się powiększa. – Puls Biznesu</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
[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.sroczynski@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 30.09.2022 roku, 08:12 CEST

Raport skierowany jest do wszystkich klientów, z którymi Dom Maklerski BDM S.A. (dalej: BDM) zawarł Umowę o świadczenie usług maklerskich na podstawie Regulaminu świadczenia usług maklerskich przez Dom Maklerski BDM S.A. lub Umowę o świadczenie usług maklerskich dla klientów, których rachunek papierów wartościowych prowadzony jest przez bank depozytariusz. Niniejszy raport, przy wykorzystaniu medialnych kanałów dystrybucji, może dotrzeć również do innych podmiotów na podstawie decyzji Dyrektora Wydziału Analiz. Nie może być on jednak publikowany bądź powielany bez uprzedniej pisemnej zgody BDM, w szczególności nie może zostać przekazany lub wydany osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Opracowanie ma charakter informacyjny i nie stanowi reklamy ani nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych.

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahaniom 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 odnoszonymi się do:

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

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.