

Redaktor wydania: Krzysztof Pado / Anna Tobiasz

KOMENTARZ PORANNY

Finisz sezonu wyników 3Q'22 i protesty w Chinach

Końcówka poprzedniego tygodnia przyniosła głównym indeksom kosmetyczne zmiany, jednak warty odnotowania jest fakt, że dla WIG i WIG20 był to szósty wzrostowy tydzień z rzędu. WIG20 zyskał +2,8%, WIG wzrósł +2,5%, mWIG40 +2,2%, a sWIG80 +1,4%. Sektorowo najmocniej wzrosła chemia (+6,2%), nieco mniej motoryzacja (+4,2%) i paliwa (+2,4%). Z drugiej strony tego tygodnia nie zaliczył do udanych sektor spożywczy (-2,7%), media (-2,1%) i leki (-1,3%). Podobnie na europejskich rynkach zagranicznych – większość głównych indeksów zaliczyła wzrostowy tydzień. DAX zyskał +0,8%, CAC40 +1,0%, z kolei FTSE100 wzrósł +1,4%. W USA z okazji Święta Dziękczynienia tydzień był skrócony (w czwartek nie odbywały się notowania, a w piątek sesja była skrócona). W ujęciu tygodniowym S&P zyskał +1,5%, Nasdaq +0,7%, a DJI +1,8%. Rozpoczynający tydzień zapowiada się bardzo ciekawie. Po pierwsze kończymy sezon wyników – dzisiaj poznamy raporty CD Projektu i JSW, a jutro PKN Orlen i Merkatora. Środa to dzień Allegro, natomiast w czwartek sezon zakończy CCC. Oprócz tego poznamy wstępne odczyty inflacji za listopad'22 (dla Polski w środę) oraz serię odczytów PMI, a także sytuację na rynku pracy w USA (piątek). W poniedziałek publicznie wystąpi Christine Lagarde, natomiast w środę uwaga inwestorów będzie zwrócona na wystąpienie publicznego prezesa Fed Jerome Pawella. Azja zaczyna tydzień spadkami – Nikkei traci -0,5%, a Shanghai Composite -1,5%. Ma to związek z pogarszającą się sytuacją pandemiczną w Chinach i falami protestów, jakie w ostatnich dniach wybuchły w dużych miastach. Symbolem strajków stały się białe kartki, którymi demonstranci wyrażają sprzeciw wobec ograniczaniu wolności słowa. O poranku PLN nieznacznie traci, kurs USD/PLN wynosi 4,53, z kolei EUR/PLN 4,69. Kontrakty terminowe na DAX i amerykańskie indeksy rozpoczynają dzień w czerwieni.

Anna Tobiasz

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Rynek gazu:** Koszt ustawy zamrażającej ceny gazu dla gosp. domowych w '23 to ok. 30 mld PLN - minister klimatu
- **Amica:** Konferencja wynikowa po 3Q'22 [podsumowanie BDM];
- **Gaming:** Podsumowanie tygodnia [tabela BDM];
- **SimFabric:** Spółka planuje emisję do 3 mln akcji serii C - negatywne [komentarz BDM];
- **Voxel:** Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'22 [podsumowanie BDM];
- **Mabion:** Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'22 [podsumowanie BDM];
- **Erbud:** Spółka planuje podpisać pierwsze kontrakty na produkcję drewnianych obiektów modułowych w styczniu '23
- **Mabion:** Spółka liczy, że wkrótce podpisze umowę z EBOiR; proces poszukiwania inwestora spowolnił
- **Megaron:** Wyniki za 3Q'22 [tabela BDM];
- **Berling:** Cena w wezwaniu na akcje spółki podniesiona do 7 PLN;
- **KGL:** Wstępnie -5,5 mln PLN straty EBIT w 3Q'22.

Notowania: piątek, 25 listopada 2022

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 755,7	0,1%	-22,6%
WIG30	2 139,1	0,1%	-22,6%
mWIG40	4 059,5	1,1%	-23,3%
sWIG80	17 434,5	0,4%	-13,1%
WIG	56 280,5	0,3%	-18,8%
NC Index	308,4	0,5%	-20,9%
WIG Banki	6 193,8	0,2%	-28,3%
WIG Bud	3 859,4	0,6%	2,6%
WIG Chemia	9 991,5	3,1%	1,7%
WIG Dew	2 478,6	0,8%	-12,8%
WIG Energia	2 032,0	0,8%	-15,9%
WIG Games	17 516,3	0,2%	-21,5%
WIG IT	3 974,4	0,9%	-15,5%
WIG Media	5 967,5	0,6%	-31,9%
WIG Paliwa	6 023,4	0,4%	-7,3%
WIG Spoż	2 045,6	-0,6%	-54,4%
WIG Surowce	4 112,6	-1,0%	-9,4%
WIG Odzież	5 260,8	0,4%	-44,5%
DAX	14 541,4	0,0%	-8,5%
FTSE100	7 486,7	0,3%	1,4%
CAC40	6 712,5	0,1%	-6,2%
BUX	45 715,3	1,0%	-9,9%
S&P500	4 026,1	0,0%	-15,5%
DJIA	34 347,0	0,4%	-5,5%
Nasdaq Comp	11 226,4	-0,5%	-28,2%
Bovespa	108 976,7	-2,6%	4,0%
Nikkei225	28 283,0	-0,4%	-1,8%
Shanghai Comp.	3 101,7	0,4%	-14,8%
S&P/ASX 200	7 259,5	0,2%	-2,5%
EUR/PLN	4,69	-0,1%	2,3%
USD/PLN	4,51	0,0%	11,8%
CHF/PLN	4,77	-0,2%	7,8%
EUR/USD	1,04	-0,1%	-8,6%
USD/JPY	139,19	0,5%	21,0%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 774	46	2,66%
Kurs zamknięcia	1 770	5	0,28%
Kurs min.	1 745	21	1,22%
Kurs max.	1 774	9	0,51%
Wolumen obrotu	31 406	6 619	26,70%
Otwarte pozycje	54 478	352	0,65%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 752,4	1 736,8	1 764,6	1 755,7	0,1%	575
WIG30	2 125,9	2 116,7	2 149,3	2 139,1	0,2%	609
MWIG40	4 027,4	17 332,6	17 440,0	4 059,5	1,1%	86
sWIG80	17 435,3	4 005,5	4 073,2	17 434,5	0,4%	31
WIG-PL	57 424,6	57 335,7	57 561,9	57 561,9	0,3%	656
WIG	55 945,3	55 718,9	56 440,7	56 280,5	0,3%	705

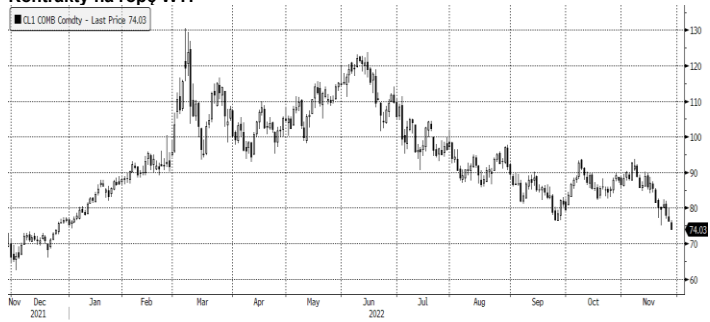
WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	25,46	26 909	-0,2%	-34,5%
Asseco Poland	73,60	6 109	1,9%	-14,9%
CCC	39,20	2 151	-0,7%	-62,8%
CD Projekt	140,00	14 103	-1,0%	-27,4%
Cyfrowy P.	19,01	12 158	1,7%	-45,2%
Dino	371,00	36 373	-0,6%	1,0%
JSW	47,34	5 558	-0,2%	35,8%
Kęty	585,00	5 645	2,6%	-4,1%
KGHM	115,60	23 120	-1,2%	-17,1%
Kruk	292,20	5 645	2,5%	-10,6%
LPP	9 390,00	17 411	0,6%	-45,4%
mBank	322,60	13 686	0,7%	-25,5%
Orange	6,88	9 029	1,0%	-18,6%
Pekao	86,28	22 646	0,6%	-29,3%
Pepco	40,58	23 334	1,5%	-12,8%
PGE	6,53	14 647	0,6%	-19,0%
PKN Orlen	64,26	74 602	0,3%	-13,6%
PKO BP	28,86	36 075	0,0%	-35,8%
PZU	31,74	27 408	-0,8%	-10,2%
Santander Polska	270,80	27 673	-0,8%	-22,3%

WYKRES DNIA

Ropa mocno zniżkuje po kolejnych wzrostach zachorowań na Covid-19 w Chinach. Sytuacja w kraju zrobiła się napięta. W piątek w mieście Urumczy w wyniku pożaru zginęło co najmniej 10 osób. Władze cenzurowały pojawiające się w sieci pytania, czy restrykcje utrudniły ewakuację i opanowanie żywiołu. Od tego czasu na ulicach miast trwają masowe protesty przeciwko polityce „zero covid”. Rynek obawia się zmniejszenia popytu na energię, żywność i surowce. W tym miesiącu ropa WTI straciła już -14,5%, a brent -12,4%. Tak nisko surowiec nie był notowany od grudnia'21.

Kontrakty na ropę WTI



Źródło: BDM, Bloomberg

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 35, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.

mWIG40				Surowce					
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
11 bit st.	535,00	1 273	1,9%	-3,4%	Huuuge	23,86	2 010	1,5%	-4,9%
Alior	33,90	4 426	0,2%	-38,0%	ING BSK	164,00	21 336	-0,6%	-38,6%
Amrest	19,76	4 338	-0,2%	-28,7%	Inter Cars	464,50	6 581	4,3%	-1,8%
Asbis	21,58	1 198	2,0%	-0,6%	Kernel	18,00	1 513	-0,6%	-69,3%
Auto	13,74	1 795	0,6%	-3,2%	Livechat	108,40	2 791	2,3%	-7,2%
Azoty	36,06	3 577	2,2%	6,7%	Mabion	20,97	339	-6,6%	-65,7%
Benefit	674,00	1 977	-0,6%	6,0%	Mercator	52,90	563	0,4%	-45,5%
Bogdanka	38,44	1 307	-0,2%	20,1%	Millennium	4,75	5 762	1,1%	-42,0%
Budimex	263,50	6 727	1,0%	16,1%	MoBrok	278,50	978	-2,1%	-27,7%
Bumehc	57,80	837	-1,1%	168,8%	Neuca	660,00	2 917	0,0%	-21,4%
Ciech	39,50	2 082	6,7%	-6,0%	PKP Cargo	14,30	640	5,1%	2,0%
Comarch	152,00	1 236	1,2%	-15,6%	Polenergia	85,70	7 555	0,9%	16,4%
DataWalk	109,52	562	-0,4%	-51,5%	Pracuj	44,00	3 004	1,1%	-39,3%
Develia	2,12	947	0,0%	-28,8%	Selvita	81,90	1 503	1,9%	-0,1%
Dom Dev.	88,00	2 248	-0,5%	-26,7%	STS	17,30	2 708	0,2%	-26,4%
Enea	5,60	3 461	1,1%	-34,2%	Tauron	2,06	3 612	1,5%	-22,3%
Eurocash	12,99	1 808	6,5%	19,8%	TEN	135,20	992	-1,6%	-61,3%
Famur	3,47	1 993	-3,1%	3,5%	WP.PL	97,20	2 846	0,3%	-31,1%
GPW	35,50	1 490	0,3%	-14,3%	XTB	29,10	3 416	-0,5%	73,4%
Handlowy	72,50	9 473	3,3%	22,9%	ZE PAK	21,60	1 098	-2,7%	26,3%

	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	81,3	-4,7%	-7,2%	-14,3%	4,5%	11,8%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	6,8	-7,3%	7,5%	6,6%	81,6%	24,4%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	124,4	0,5%	7,7%	0,8%	76,8%	33,5%
CO2 [EUR/t]	78,9	0,8%	8,8%	-1,4%	-1,7%	5,9%
Węgiel ARA [USD/t]	241,5	12,9%	16,3%	10,1%	75,5%	63,1%
Miedź LME [USD/t]	7 975,0	-0,3%	-0,8%	6,0%	-18,1%	-19,4%
Aluminium LME [USD/t]	2 329,6	-0,4%	-3,2%	5,1%	-17,0%	-14,5%
Cynk LME [USD/t]	2 920,8	0,3%	-3,4%	6,8%	-18,6%	-13,9%
Ołów LME [USD/t]	2 105,5	-0,6%	-1,7%	6,5%	-9,9%	-8,7%
Stal HRC [USD/t]	656,0	-0,3%	-1,1%	-8,0%	-54,3%	-60,5%
Ruda żelaza [USD/t]	93,0	0,5%	-1,0%	0,6%	-17,3%	-1,8%
Węgiel koksujący [USD/t]	254,7	1,3%	-1,9%	-18,5%	-27,5%	-12,4%
Złoto [USD/oz]	1 750,7	-0,3%	0,0%	7,2%	-4,3%	-1,9%
Srebro [USD/oz]	21,2	-1,5%	1,3%	10,7%	-9,0%	-7,4%
Platyna [USD/oz]	980,4	-1,1%	-0,2%	5,3%	1,2%	1,4%
Pallad [USD/oz]	1 833,0	-2,3%	-5,5%	0,1%	-4,1%	2,5%
Bitcoin USD	16 145,4	-2,4%	-3,0%	-20,9%	-65,2%	-71,3%
Pszenica [USD/bu]	761,0	-4,1%	-5,3%	-13,7%	-1,3%	-7,8%
Kukurydza [USD/bu]	661,8	-0,2%	-0,9%	-4,3%	11,5%	12,8%
Cukier ICE [USD/lb]	19,3	-1,1%	-3,6%	7,6%	4,9%	3,5%

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 28MAY2022-28NOV2022

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

28-Nov-2022 07:28:42

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 28MAY2022-28NOV2022

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2022 Bloomberg Finance L.P.

28-Nov-2022 07:29:16

INFORMACJE ZE SPÓLEK

Rynek gazu

W 2023 r. taryfy na gaz dla gospodarstw domowych i podmiotów wrażliwych zostaną zamrożone na poziomie z tego roku - powiedziała minister klimatu i środowiska Anna Moskwa. Dodała, że od stycznia 2023 r. VAT na gaz powróci do poprzedniej stawki. Koszt ustawy zamrażającej ceny gazu to ok. 30 mld PLN, ale ostatecznie będzie to zależeć od cen gazu - powiedziała Moskwa. Rząd chce wprowadzić w 2023 roku tzw. dodatek gazowy dla najuboższych gospodarstw domowych w postaci zwrotu równowartości VAT

Na koszt 30 mld PLN składają się trzy elementy. " (...) Z jednej strony będzie to rekompensata dla podmiotów, które będą dostarczały gaz, kupując gaz po wyższej stawce. Będzie to rekompensata pomiędzy zatwierdzoną taryfą, którą URE zatwierdza, a stawką 200 PLN, która jest stawką zamrożoną. (...). Drugi element tego wsparcia - tutaj szacujemy, że będzie ok. 300 tys. gospodarstw domowych uprawnionych do tego wsparcia, czyli ogrzewających się gazem i jednocześnie mieszczących się w progu dochodowym 1.500 PLN i 2.100 PLN" - powiedziała Moskwa. "Trzecia grupa, czyli szkoły, szpitale, żłobki, wszystkie podmioty, które mają zamrożoną taryfę" - dodała.

Rząd liczy, że większość kosztów systemu osłon gazowych wezmą na siebie firmy, a nie budżet państwa. – DGP <https://serwisy.gazetaprawna.pl/energetyka/artykuly/8597193,obnizka-cen-gazu-dla-najubozszych.html>

KE opracowuje nową koncepcję ograniczania cen gazu po fasku ubiegłotygodniowych rozmów ministrów energii. - DGP

Amica

Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'22.

- Niewielki wzrost przychodów wynika z dwóch tur podwyżek (na początku roku i na początku 2H'22).
- Spółce udało się wydłużyć terminy płatności u dostawców.
- Należności handlowe spadły o prawie 21%. Na dzisiaj nie ma istotnych przeterminowań. Rynek Ukraiński będzie najcięższy w windykacji, sama sprzedaż na ten rynek również spadła w wyniku ostatnich ataków na infrastrukturę cywilną. Obecnie z tamtego rynku jest ubezpieczone 35% należności.
- Przychody z rynków zachodnich wzrosły o 5% r/r, największe udało się zdobyć na rynku UK, Niemieckim oraz Hiszpańskim. Rynek Francuski jest najbardziej dotknięty spadkiem sprzedaży.
- Sprzedaż w Polsce wzrosła o 7% r/r, jednak jest najbardziej dotknięty w zakresie kosztów wytworzenia.
- Przychody z rynków wschodnich spadły o 11% r/r, głównie za sprawą ograniczonej sprzedaży na rynku rosyjskim.
- Obecne należności od spółki rosyjskiej to poziom 16 mln PLN, znaczący spadek z 140 mln PLN od początku roku.
- Należności spółki rosyjskiej spadły o połowę do 1,5 mld rubli. Został wdrożony faktoring, a zarząd pracuje nad zamianą tych należności w gotówkę.
- Sprzedaż na północy Europy wzrosła o 17% r/r i utrzymuje dynamikę z poprzednich miesięcy.
- Najgorzej radzącym sobie rynkiem jest południowo-wschodnia Europa. Spadki wyniosły 19% r/r.
- Marże w 3Q'22 były lepsze niż w 2Q'22. Jest to nadal gorszy wynik niż rok temu, natomiast zarząd liczy na to, że jest to moment zwrotny. Segment towarowy oraz płyt ma podobne marże jak w '21, natomiast sprzęt grzewczy (23% vs 29% w '21) zanotował istotną erozję marży.

Q&A

Czy marża w 3Q'22 będzie bardziej miarodajna na przyszłe okresy niż ta w 1 i 2Q'22?

Na pewno tak.

Spółka zanotowała wyższe opłaty portowe, czy poziom kosztów może wrócić do tych z '21?

Takie są aspiracje. Są to istotne kwoty które mogą być zaoszczędzone, działania podjęte w tym roku powinny pomóc uniknąć tych dodatkowych kosztów w przyszłości.

Prośba o komentarz dynamiki wolumenów.

W ujęciu trzech kwartałów strata na ilościach w sprzęcie grzewczym to ok. 300 tys. sztuk (ok. 25%). Ze względu na sytuację musieliśmy ograniczyć produkcję. Poziom załogi od produkcji został de facto obniżony o 1/3. Dynamika towarów jest wzrostowa, szczególnie dobrze w kalkulacji wyszły dynamiki zmywarek i pralek. Nadal widzimy spory potencjał tych asortymentów, głównie to towary kupowane w Chinach.

Jak duże były do tej pory podwyżki cen produktów?

Były dwie tury, ich wprowadzenie jest uzależnione od rynków, klientów, kanałów oraz mikсів. Nie były jednoznaczne

i wprowadzone jednocześnie, jednak uogólniając w 1H'22 wzrost wyniósł 5% i w 2H'22 kolejne 5%.

Jaka jest wartość nieubezpieczonych należności na Ukrainie?

35% jest ubezpieczone, a poziom należności to ponad 15 mln PLN.

Pytanie dotyczące kosztów stali.

Dostrzegamy niższe poziomy cen i widzimy potencjał na przyszły rok. Aktualnie przy tworzeniu budżetu ta część technicznego wytworzenia ma tendencję spadkową. Warto pamiętać, że inne komponenty (np. elektronika) nadal są drogie.

Czy efekt niższej ceny stali miał znaczenie w 3Q'22?

Nie miał, ceny stali w ostatnim kwartale były zakupione w 2Q'22.

Jaka jest ambicja spółki w zakresie realizacji marży brutto?

Jest za wcześnie na przewidywania w roku '23. Na marże będą miały dwa zjawiska. Pozytywne od strony kosztowej, oraz negatywne od strony przychodowej. Marża będzie zależała od wolumenu jaki sprzedamy.

Pytanie o zmianę w udziale w polskim rynku sprzętu AGD.

Ilościowo polski rynek spada, wolumeny produkcji AGD są mniejsze (ok. 5%), jednak wartościowo przez podwyżki cen rynek rośnie o ok 9% r/r. Amica (z dynamiką 7% r/r). Jest trochę za rynkiem. (Kajetan Sroczyński)

**Gaming –
podsumowanie
tygodnia**

Gaming – podsumowanie wiadomości tygodnia

Gaming 21/11.2022-28/11.2022

	Link
Kraj	
Huuuge Games – wyniki za 3Q'22.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,523235
Ten Square Games - wyniki za 3Q'22.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,523144
Big Cheese Studio - wyniki za 3Q'22.	https://biznes.pap.pl/pl/reports/espi/all,2022,11,24,2
Creepy Jar – wyniki za 3Q'22.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,523352
CI Games - wyniki za 3Q'22.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,523309
Vivid Games – wyniki za 3Q'22.	https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,523339
CD Projekt - Wiedźmin 3 Next-Gen w szczegółach.	https://tinyurl.com/2eybf53a
Zagranica	
God of War Ragnarok z oficjalnym wynikiem!	https://tinyurl.com/4k3dvd8
Netflix szykuje swoją pierwszą grę AAA.	https://tinyurl.com/hrbxterh
Elden Ring nie dał szans God of War Ragnarok na Golden Joystick Awards 2022.	https://tinyurl.com/2pbxdk6p
Microsoft ma kolejny problem. FTC może złożyć „pозew antymonopolowy”.	https://tinyurl.com/4sysxuek
Sony chce zablokować przejęcie Activision przez Microsoft z powodu „podwyżki cen”.	https://tinyurl.com/ywej5znp
Microsoft został pozwany za wykorzystanie „słabości” Activision do przejęcia korporacji.	https://tinyurl.com/3ffdmcr2
Star Wars Jedi: Ocalali – wkrótce poznamy datę premiery i zobaczymy pełną prezentację.	https://tinyurl.com/5273rtba
Need for Speed Unbound ze szczegółami przed premierą.	https://tinyurl.com/59yt228s
Steam z nowym rekordem graczy!	https://tinyurl.com/4eta27wd

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., PAP, PPE.pl, Planetagracza.pl, stooq.pl, yahoo.com, gram.pl

Voxel

Podsumowanie konferencji po wynikach 3Q'22 (25.11.2022) - 38 uczestników

- niewielki spadek wolumenów badań PET i SPECT – planowany serwis cyklotronu i sezon urlopowy;
- część ponadlimitowych badań rozliczony w 3Q'22 (zazwyczaj rozliczane były w 4Q'22);
- wzrost przychodów z działalności szpitalnej poza wzrostem wyceny świadczeń wspierane przez działania restrukturyzacyjne;
- spółka odstąpiła chwilowo od akwizycji i skupia się na rozwoju organicznym;
- pełny efekt podwyżek wynagrodzeń będzie widoczny w 1Q'23;
- backlog Alterisu na 2022 ok. 120 mln PLN.

Q&A:

- czy wszystkie placówki PET mają kontrakt z NFZ? Nie, placówka w Warszawie nie ma i nie rozpoczęła wykonywania badań; placówki PET i SPECT w Jeleniej Górze zostały zlikwidowane, ponieważ nie realizowały badań;
- wyższe przychody ze sprzedaży radioizotopów PET w związku z wyższą wyceną badań są możliwe, natomiast na razie to nie nastąpiło; dostawa do klientów komercyjnych odbywają się na podstawie umów, które są efektem przetargów, więc nie można zmienić stawek tak nagle;
- pracownie nie są homogeniczne – są w różnych regionach Polski, każda pracownia ma inne koszty pracownicze;
- odpisy związane z zapasami na testy Covid w 4Q'22? Mogą się pojawić, ale nie muszą, testy jeszcze nie są przeterminowane;
- działalność związana z testowaniem w kierunku SARS-CoV-2 już właściwie nie istnieje, natomiast jest przy szpitalu, ma małe bieżące koszty działalności, dlatego decyzja o likwidacji jest rozważana, ale nie jest pilna;
- planowane podwyżki badań prywatnych i komercyjnych? Trwają prace, raczej wejda od stycznia'23, ponieważ do zmiany jest kilkaset umów, część się już odbywa;
- TK, MR, USG, RTG to ok 600 osób, którym umowy zostały zmienione, pozostałe umowy jeszcze nieobjęte podwyżką to ok 150-200 osób;
- w pierwszym etapie spółka nie chce sprzedawać radiofarmaceutyka galowego, będzie go zużywać na własne potrzeby; aktualnie korzysta z generatorów, które są droższe i wymagają skoncentrowania pacjentów w jednym miejscu; wprowadzenie produktu będzie miało wpływ zarówno na zmniejszenie kosztów, jak i zwiększenie przychodów;
- program przesiewowy raka jelita grubego jest refundowany (jak wszystko co robi VITO-MED).

Erbud

Erbud planuje podpisać pierwsze kontrakty na produkcję drewnianych obiektów modułowych w styczniu 2023 roku - poinformował Theodor Kaczmarczyk, prezes MOD21. Zakład produkcyjny MOD21 znajduje się w Ostaszewie, a jego otwarcie zaplanowane jest na wtorek, 29 listopada. Tym samym Grupa Erbud uruchomi nowy segment działalności - produkcję drewnianych obiektów modułowych. W ramach nowego obszaru biznesowego, rozwijanego pod marką MOD21, grupa planuje realizację dużych budowli z obiektów modułowych z drewna – hoteli, biurowców, akademików, szpitali, budynków użyteczności publicznej.

Wittchen

Grupa Wittchen planuje kontynuację dwucyfrowej dynamiki sprzedaży, stabilizację marży brutto na poziomie ponad 63% i poprawę marży operacyjnej. CAPEX w 2023 ma wynieść 7,8 mln PLN - powiedzieli przedstawiciele spółki na konferencji prasowej.

Przedstawiciele spółki poinformowali, że we wtorek został otwarty e-sklep w Rumunii. Aktualnie grupa posiada siedem e-sklepów. W 2023 r. grupa planuje otwarcie salonów dodatkowo w Czechach (około 2 salonów), na Węgrzech (1 salon), w Rumunii (2 salony) oraz w Niemczech (3 salony).

SimFabric

- SimFabric planuje podwyższenie kapitału w granicach kapitału docelowego poprzez emisję do 3 mln akcji serii C w trybie subskrypcji prywatnej.
- Cena emisyjna akcji serii C została ustalona na 6,5 PLN.
- Emisja planowana jest z wyłączeniem prawa poboru wobec dotychczasowych akcjonariuszy.
- Celem emisji akcji serii C jest uruchomienie projektu budowy Centrum Badawczo-Rozwojowego "Space Engine Lab", na podstawie podpisanej przez spółkę w czerwcu 2021 r. z Ministerstwem Rozwoju umowy na dofinansowanie.
- Łączna wartość projektu to ponad 25,1 mln PLN, wartość kosztów kwalifikowanych wynosi 19,6 mln PLN, z czego wartość ww. dofinansowania to ponad 11,8 mln PLN. Cel emisji akcji serii C obejmuje pozyskanie przez spółkę środków na sfinansowanie wkładu własnego do realizacji projektu, który to wkład własny początkowo został oszacowany na kwotę ok. 13 mln PLN, przy czym z uwagi na panujące warunki makroekonomiczne, rosnące ceny produktów i usług, oraz chęć dalszego rozwoju Projektu o kolejne Granty Badawczo-Rozwojowe, a także rozbudowę zespołu badawczo-rozwojowego SIM zdecydował o konieczności zwiększenia kwoty potrzebnej do sfinansowania projektu przez spółkę do kwoty 19,5 mln PLN.

Komentarz BDM: informacja negatywna. SimFabric planuje podwyższenie kapitału w granicach kapitału docelowego poprzez emisję do 3 mln akcji serii C w trybie subskrypcji prywatnej. Tym samym liczba akcji zostanie zwiększona o 48% z 6,3 mln do 9,3 mln. W naszej ostatniej rekomendacji wskazywaliśmy na ryzyko dodatkowej emisji akcji w związku z budową Space Engine Lab. Przy rozwodnieniu na poziomie 3 mln akcji, SimFabric według naszych prognoz na 2022r. będzie handlowany na wskaźnikach na poziomie: P/E = 8,5x; P/E adj. = 12,9x; EV/EBITDA = 6,1x vs P/E = 5,8x; P/E adj. = 8,7x; EV/EBITDA = 3,7x przed emisją.

Mabion

Podsumowanie konferencji wynikowej po 3Q'22 (25.11.2022)

- od października'22 spółka otrzymała ze współpracy Novavaxu ok 48 mln USD, w tym 16,5 mln USD po dniu bilansowym;
- podpisany we wrześniu'22 aneks spowodował modyfikację ujęcia kontraktu (zamknięcie poprzedniej umowy i rozpoczęcie nowej);
- rezerwa na niezafakturowane koszty badania klinicznego dotyczące projektu MabionCD20 w wysokości 1 mln EUR;
- kredyt EBOiR sfinansuje rozbudowę i modernizację zakładu produkcyjnego i realizację innych potencjalnych projektów CDMO; kwota kredytu wynosi 15 mln USD, umowa ma zostać podpisana przed świętami Bożego Narodzenia;
- spółka oczekuje podpisania kolejnych rozszerzeń współpracy z Novavax;
- modernizacja istniejącego zakładu ma na celu dostosowanie do maksymalnie szerokiego wachlarza różnych bioprocessów, doprowadzenie do możliwości organizacji różnych zleceń w tym samym czasie;
- plany na 2022:
 - * priorytetem jest terminowa realizacja zleceń w ramach umowy z Novavaxem oraz kolejne rozszerzenia umowy;
 - * modernizacja zakładu produkcyjnego – kilkumiesięczny przestój został uzgodniony z Novavaxem;
 - * aktualizacja harmonogramu prac nad CD20;
- szacowane przychody z rozliczanego kontraktu w 2022 wynoszą 150-160 mln PLN (ok 30-40 mln PLN w 4Q'22), z czego z samych usług produkcyjnych ok. 80-90 mln PLN (ok 22-32 mln PLN w 4Q'22).

Q&A:

- szacunek 15% przychodów całego kontraktu do końca 2023 jest podtrzymany;
- do kiedy spółka ma zabezpieczone koszty energii? Spółka spodziewa się wzrostu kosztów w kolejnych okresach;
- czy rozwiązanie umowy Novavaxu z Gavi może mieć wpływ na zamówienia dla Manionu? Nie;
- do 1H'24 spółka ma zagwarantowane przepływy, nawet w przypadku rozwiązania umowy;
- co to jest mapowanie peptydowe? Potwierdzenie sekwencji aminokwasowej i częściowo też struktury białka; w przypadku SOW-9 będzie miało na celu potwierdzenie, czy w danej próbie jest wariant Wuhan, czy Omicron; służy to do potwierdzenia tożsamości produktu w danej folce oraz zarządzania ryzykiem – unikania zanieczyszczeń krzyżowych między seriami w produkcji;
- zdaniem zarządu spółka jest istotnie niedowartościowana na GPW;
- kiedy planowana przerwa techniczna produkcji antygenu dla Novavaxu? Przełom 2Q i 3Q'23;
- budowa fabryki nie została zrealizowana, ponieważ byłoby to nieroztropne w sytuacji niezabezpieczenia finansowania, poza tym byłaby to zła decyzja, ponieważ musi być to jednak inny zakład;
- dostarczenie CD20 wg pierwotnego harmonogramu stało się niemożliwe w momencie podpisania kontraktu z Novavaxem rok temu;
- spółka nie rozważa rozdzielenia ze względu na różne profile wykonywanych działalności;
- szacowany koszt modernizacji zakładu? Kilkadziesiąt mln PLN;
- spółka nie zakończyła planowania modernizacji, ale jest intencją możliwość realizacji różnych procesów dla różnych klientów równolegle;
- spółka szuka rozwiązania dla MabionCD20, aby generował wartość dodaną dla akcjonariuszy i dla spółki, ale na razie takiego nie ma;
- nowy grant, o który stara się spółka, będzie koncentrował się na wytwarzaniu (pierwszy miał charakter rozwojowy);
- inwestor strategiczny? Warto czekać na dobrego inwestora branżowego; proces postępuje znacznie wolniej, niż planowała spółka ze względu na warunki rynkowe;
- czy kwota 372 mln USD to wartość łącznie z surowcami? Tak, przy kursie walutowym na dzień podpisania kontraktu i bez indeksacji.

Megaron

Spółka podała w piątek przed sesją wyniki za 3Q'22

Wyniki za 3Q'22 [mln PLN]

	3Q'21	3Q'22	zmiana r/r	1-3Q'21	1-3Q'22	zmiana r/r
Przychody ze sprzedaży	11,6	11,5	-1,2%	36,6	38,3	4,5%
Zysk brutto ze sprzedaży	5,1	5,2	2,9%	16,6	17,0	2,3%
Zysk na sprzedaży	0,5	0,2	-59,7%	1,9	1,3	-31,0%
EBITDA	1,3	1,0	-24,5%	5,0	3,1	-37,5%
EBIT	0,6	0,2	-62,5%	3,1	1,0	-66,7%
Zysk (strata) brutto	0,6	0,0	-93,8%	2,9	0,5	-81,2%
Zysk (strata) netto	0,4	0,0	-104,9%	2,2	0,3	-85,5%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	43,8%	45,6%		45,4%	44,4%	
Marża EBITDA	11,0%	8,4%		13,8%	8,2%	
Marża EBIT	5,0%	1,9%		8,3%	2,7%	
Marża zysku netto	3,9%	-0,2%		6,1%	0,8%	

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Wyniki za 3Q'22 wg kwartałów [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	3Q'22
Przychody ze sprzedaży	13,3	9,3	11,6	9,3	12,2	10,6	11,7	10,4	13,7	11,3	11,6	10,9	14,8	12,0	11,5
Zysk brutto ze sprzedaży	6,5	4,1	5,5	4,1	5,9	5,0	5,1	4,3	6,6	5,0	5,1	4,4	6,8	5,0	5,2
SG&A	4,2	4,7	4,1	4,2	4,4	4,5	3,8	4,3	5,1	5,0	4,6	4,8	5,4	5,2	5,0
Saldo PPO/PKO	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	0,4	0,1	-0,2	0,1	0,9	0,1	0,0	-0,1	-0,2	0,0
EBITDA	2,9	0,0	2,2	0,5	2,1	1,5	2,1	0,4	2,2	1,5	1,3	0,3	1,9	0,2	1,0
EBIT	2,4	-0,5	1,7	0,0	1,6	0,9	1,4	-0,2	1,6	0,9	0,6	-0,4	1,3	-0,5	0,2
Saldo finansowe	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2
Zysk brutto	1,6	0,9	1,4	-0,3	1,6	0,7	0,6	-0,5	1,2	-0,7	0,0	-0,5	0,9	-0,3	0,1
Zysk netto	1,9	-0,5	1,2	0,1	1,2	0,7	1,1	-0,2	1,2	0,6	0,4	-0,4	0,9	-0,6	0,0
CFO	1,0	2,9	3,0	0,4	0,3	2,3	1,0	0,5	-0,3	1,7	0,6	0,2	0,3	1,3	0,4
Dług netto	b.d.	9,0	9,2	8,0	8,0	9,1	8,2	7,8	8,7	7,2	8,2	7,5	7,6	7,6	7,4
Marża zysku brutto ze sprzedaży	49,1%	43,7%	47,8%	43,5%	48,8%	47,3%	43,7%	41,0%	47,9%	43,9%	43,8%	40,3%	46,2%	41,1%	45,6%
S&GA/przychody	32,0%	50,1%	34,9%	45,0%	35,9%	42,1%	32,7%	41,6%	36,9%	44,6%	39,4%	43,9%	36,7%	43,3%	43,8%
Marża EBITDA	21,6%	0,0%	18,9%	5,1%	17,5%	13,8%	17,5%	3,9%	16,2%	13,6%	11,0%	2,7%	13,2%	1,9%	8,4%
Marża EBIT	17,8%	-5,5%	14,3%	-0,4%	13,0%	8,7%	12,2%	-2,2%	11,7%	7,6%	5,0%	-3,7%	8,6%	-3,9%	1,9%
Marża zysku netto	14,5%	-5,3%	10,6%	1,5%	10,1%	7,0%	9,3%	-2,3%	8,9%	4,9%	3,9%	-3,7%	6,2%	-4,7%	-0,2%

Źródło: DM BDM S.A., spółka

Poltreg

Spółka miała w 3Q'22 -0,5 mln PLN straty netto (konsensus PAP: -1,0 mln PLN).

Tarczyński

Tarczyński szacuje, że wartość kosztów usuwania skutków październikowego pożaru i nakładów związanych z odtworzeniem zniszczonego majątku wyniesie ok. 60 mln PLN. Spółka podała, że zniszczone mienie było objęte ubezpieczeniem (tzw. ubezpieczenie od wszystkich ryzyk oraz utraty zysku - Business Interruption).

Spółka szacuje, iż wartość jej majątku objętego zdarzeniem wyniosła ok. 101 mln PLN, a szacowana skala odpisów wartości majątku zniszczonego lub wymagającego naprawy to ok. 51,5 mln PLN. Według szacunków spółki, wartość kosztów usuwania skutków pożaru i nakładów związanych z odtworzeniem zniszczonego majątku wyniesie ok. 60 mln PLN.

Tarczyński poinformował, że w październikowym pożarze zniszczeniu uległa część nowych hal produkcyjno-magazynowych wraz z dwiema nowymi liniami produkcyjnymi, z których jedna z nich uległa całkowitemu zniszczeniu, co będzie się wiązało z jej odbudową, która może potrwać do końca 2023 roku. Spółka podała, że skutki pożaru, z uwagi na szkody wyrządzone głównie na nowo budowanych liniach produkcyjnych, nie wpływają istotnie na prowadzoną przez niego działalność i jego bieżące wyniki finansowe.

Photon Energy

Lerta, w której Photon Energy Group zwiększył zaangażowanie do ponad 50%, planuje osiągnięcie rentowności netto od 1Q'23 - poinformował na konferencji prasowej prezes Lerta Borys Tomala. Lerta to polski startup energetyczny rozwijający wirtualną elektrownię, czyli agregat rozproszonych źródeł wytwórczych i sterowalnych obciążen zarządzanych przez firmę na różnych rynkach energii jednocześnie.

Jak podano, w 1-3Q'22 Lerta wypracowała 19 mln EUR skonsolidowanych przychodów. Spółka świadczy swoje usługi dla przemysłowych odbiorców energii, a po uzyskaniu niezbędnych koncesji także dla niezależnych producentów energii jako trader energii. Od 2021 r. posiada uprawienia do obrotu energią elektryczną w Polsce, Czechach, Rumunii i na Węgrzech. Lerta zarządza mocą niemal 300 MW zagregowaną w ponad 300 lokalizacjach w czterech krajach, z czego 150 MW to moc zakontraktowana w ramach usług DSR w Polsce.

Photon Energy Group nabył pakiet akcji Lerta od PGE Ventures, Newberg i ASI Valuetech Seed Fund za ok. 6,9 mln EUR i zwiększył udział w kapitale zakładowym spółki do 56,75%. Photon zamierza nabyć pozostały pakiet akcji spółki do końca roku.(PAP Biznes)

Prochem	W odpowiedzi na zaproszenie do składania ofert sprzedaży akcji Prochemu złożonych zostało 38 ofert na łącznie 466,8 tys akcji. Stopa redukcji wyniesie 25,03%. Transakcja skupu zaoferowanych do sprzedaży akcji zostanie zawarta i rozliczona w poniedziałek 28 listopada 2022. Oferta zakupu złożona przez spółkę obejmowała skupienie 350 tys akcji po 36 PLN za sztukę.
Rynek bankowy	UKNF podkreśla swoje oczekiwanie nadzorcze skierowane do podmiotów nadzorowanych, aby te aktywnie ograniczały swoje ekspozycje na wszystkie waluty oraz tenory wskaźnika referencyjnego stopy procentowej LIBOR - podała KNF w komunikacie dotyczącym konsultacji ws. syntetycznej stopy LIBOR USD.
Transport	W październiku 2022 r. w portach morskich przeładowano 12,7 mln ton ładunków (+45,5% r/r) - podał Główny Urząd Statystyczny. Odnotowano wzrost o 141,7% r/r przeładunków ładunków masowych suchych (w tym węgla i koksu ponad sześciokrotnie).
Enea	Enea udzieliła gwarancji korporacyjnej na rzecz J.P. Morgan za zobowiązania spółki zależnej Enea Trading do kwoty 300 mln USD. Zobowiązania obejmują wierzytelności pieniężne z tytułu transakcji terminowych związanych z uprawnieniami do emisji CO2, zawieranyymi przez spółkę zależną.
Berling	Cena w wezwaniu na akcje spółki Berling podniesiona do 7 PLN z 4,45 PLN. Zapisy rozpoczęły się 19 października i zostały przedłużone do 6 grudnia.
Polimex	Spółka zawarła z Narodowym Instytutem Muzealnictwa i Ochrony Zbiorów umowę na wykonaniu Centralnego Magazynu Zbiorów Muzealnych w Lesznowoli. Termin zakończenia realizacji określono na łącznie 24 miesiące a wartość na 143 mln PLN brutto.
KGL	W 3Q'22 spółka wstępnie miała 162,7 mln PLN przychodów oraz -5,5 mln PLN straty EBIT (vs 149,6 mln PLN i +0,6 mln PLN rok temu).
Mo-Bruk	Grupa Mo-Bruk rozbudowuje moce produkcyjne. Powstają instalacje do spalania oraz zestalania i stabilizacji odpadów. Ponadto wkrótce ruszy produkcja prądu. Jego część trafi na rynek. Zarząd myśli też o wytwarzaniu syntetycznego oleju lub gazu. -Parkiet
TenderHut	TenderHut ma umowę w sprawie uzgodnienia warunków dotyczących uzyskania pełnej kontroli nad Brainhint. Spółka obecnie posiada 51% udziałów Brainhint. Nabycie pozostałych udziałów w Brainhint ma zostać zrealizowane w dwóch etapach
GPW	Na przełomie 2/3Q'23 liczba zagranicznych spółek w ramach nowego projektu powinna znacząco wzrosnąć. Myślimy też nad rynkami amerykańskimi i funduszami ETF - mówi Marcin Gruba, odpowiedzialny za GlobalConnect na GPW – Parkiet Przez lata polski rynek obligacji miał w zasadzie jeden indeks. GPW 28 listopada zaczyna publikować pięć kolejnych. – Puls Biznesu
CCC	Eksmenedżerka Allegro, uczestnicząca w jego najważniejszych projektach, rozkręci marketplace uruchomiony przez Modivo. Po Polsce szybko pojawią się kolejne rynki. – Puls Biznesu
Unibep	Unidevelopment (z grupy Unibep) ma strategię na słabsze lata. W 1-3Q'22 firma uzyskała rekordowe przychody, co było efektem sprzedaży z 2021 r. Obecne schłodzenie rynku odczuje w wynikach w latach 2024-25. Ma jednak plan na gorsze czasy. – Puls Biznesu

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

WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:

Maciej Bobrowski

Dyrektor Wydziału

tel. (032) 208 14 12

e-mail: maciej.bobrowski@bdm.pl

[strategia, przemysł, media/rozrywka, TMT](#)

Krzysztof Pado

Zastępca Dyrektora

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 32

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 Tobiasz

Młodszy analityk rynku akcji

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 35

e-mail: anna.tobiasz@bdm.pl

Kajetan Sroczyński

Młodszy analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 39

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 28.11.2022 roku, 07:41 CET

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 portfelową 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 portfelową 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://gpcatalyst.pl/uczestnicy-catalyst-lista-animatorow>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.