

Redaktorzy wydania: Anna Tobiasz / Krzysztof Tkocz

**KOMENTARZ PORANNY**
**Rekordy na Wall Street dzień po głębszej obniżce stóp**

Czwartkowa sesja na europejskich parkietach przebiegała w pozytywnych nastrojach, a katalizatorem do wzrostów była środowa decyzja Fed. Z rodzimego podwórka WIG zyskał 0,6%, natomiast pod ciężarem spadku Allegro (-8,4%) indeks polskich blue chipów praktycznie nie zmienił swojego położenia względem średniego zamknięcia. Na skromnym plusie finiszowały średnie podmioty, a mWIG40 zyskał 0,1%. Natomiast na delikatnym minusie zakończył dzień sWIG80. Sektorowo najlepiej wypadło górnictwo (+3,5%), z drugiej strony najslabiej zaprezentował się WIG-spożywczy (-1,0%). Na pozostałych europejskich parkietach panowały bycze nastroje. Tego dnia DAX zyskując 1,6% pierwszy raz w historii znalazł się powyżej poziomu 19 tys. pkt. i ustanowił nowe ATH. Równie dobrze prezentowały się pozostałe zachodnie indeksy: CAC40 (+2,2%), FTSE100 (+0,9%). Zgodnie z oczekiwaniami Bank Anglii pozostawił stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Po średowej niepewności spowodowanej decyzją Fed, w czwartek nastroje na Wall Street uległy diametralnej poprawie, co skutkowało atakiem popytu. Tego dnia najlepiej poradził sobie Nasdaq, który zyskał 2,5%. Natomiast zarówno S&P500 (+1,7% - pierwszy raz przebił próg 5,7 tys. pkt.) jak DJI (+1,3% - pierwszy raz przebił poziom 42 tys. pkt.) ustanowiły nowe rekordy notowań. Pozytywnie zaskoczył odczyt z rynku pracy, dot. zmiany liczby bezrobotnych, które spadło mocniej niż oczekiwano. W Azji Shanghai Composite Index kończy notowania 0,4% na minusie, natomiast Nikkei idzie w górę o 1,9%. Od samego rana kontrakty terminowe na DAX i na amerykańskie indeksy delikatnie zniżkują.

Krzysztof Tkocz

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **11 bit studios:** Dzisiaj premiera „Frostpunka 2” (20.09.2024), nasze oczekiwania co do debiutu [\[komentarz BDM\]](#)
- **Creepy Jar:** Finalne wyniki 2Q'24 zgodne z wcześniejszymi szacunkami - neutralne [\[komentarz BDM\]](#)
- **Śnieżka:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'24 [\[podsumowanie BDM\]](#)
- **Kęty:** Szacunkowe wyniki 3Q'24 – wzrost EBITDA o 2% r/r [\[komentarz BDM\]](#)
- **Celon Pharma:** Podsumowanie konferencji po 2Q'24 (19.09.2024) [\[podsumowanie BDM\]](#)
- **XTPL:** W 1H'24 strata netto wyniosła -10,3 mln PLN
- **JSW:** Testy wykazały utratę wartości aktywów na ok. 6,8 mld PLN, spółka rozwiąże też odpisy
- **Allegro:** Spółka w 3Q'24 zakłada przyspieszenie wzrostu w Polsce, ale mniejszą zwyżkę take rate
- **Tauron:** Spółka ustanowiła program emisji obligacji o wartości do 3 mld PLN
- **Tauron:** Spółka chce kupić 100% udziałów w spółce z prawami do budowy farmy wiatrowej o mocy 190 MW
- **Dom Development:** Spółka rozpoczęła kolejny etap inwestycji Metro Zachód z 244 mieszkaniami
- **Enea:** Spółka chce być gotowa do publikacji nowej strategii w listopadzie'24
- **Polimex Mostostal:** Spółka zawarła umowę z podwykonawcą na kwotę 21,8 mln EUR
- **Echo Investment:** Spółka podtrzymuje cel sprzedaży 4 tys. mieszkań rocznie; klienci wracają do biur sprzedaży
- **EC Będzin:** Spółka utworzy odpis akt. wartość udziałów EC Będzin Wytwarzanie, co wpłynie na wynik netto w 1H'24
- **Movie Games:** Spółka zawarła przedwstępny umowę zbycia wszystkich akcji Movie Games VR
- **Atende:** Spółka zależna Atende otrzymała 22 mln PLN ze środków planu rozwojowego KPO IPCEI-CIS
- **The Dust (NC):** Spółka ma list intencyjny dotyczący finansowania
- **No Gravity Development (NC):** Spółka zawarła porozumienie z CPAR Limited dot. pozyskania finansowania

**WYKRES DNIA**

Podczas wczorajszej sesji w Europie, pozytywnie wyróżniły się walory spółki Campari (producent win, Aperolu, Campari) które odbiły o ok. 10%, po średowej wyprzedzanej spowodowanej rezygnacją CEO.

**Campari – daily**


Źródło: Bloomberg

**Notowania: czwartek, 19 września 2024**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 326,8	0,0%	-0,7%
WIG30	2 933,5	0,1%	0,9%
mWIG40	6 165,4	0,1%	6,6%
sWIG80	24 212,2	0,0%	5,7%
WIG	83 203,8	0,6%	6,0%
NC Index	252,3	-0,7%	-15,8%
WIG Banki	12 859,0	1,0%	16,2%
WIG Bud	7 977,8	0,6%	4,6%
WIG Chemia	8 953,1	0,1%	-14,2%
WIG Dew	4 182,1	0,8%	18,0%
WIG Energia	2 509,6	-0,5%	-10,6%
WIG Games	17 793,5	-1,4%	13,6%
WIG IT	5 388,2	-0,1%	16,7%
WIG Media	7 151,4	-0,6%	-14,1%
WIG Paliwa	6 300,4	0,9%	-5,9%
WIG Spoż	2 355,1	-1,0%	6,9%
WIG Surowce	4 778,1	3,5%	10,7%
WIG Odzież	10 158,0	2,0%	13,3%
DAX	19 002,4	1,6%	13,4%
FTSE100	8 328,7	0,9%	7,7%
CAC40	7 615,4	2,3%	1,0%
BUX	73 084,1	0,4%	20,6%
S&P500	5 713,6	1,7%	19,8%
DJIA	42 025,2	1,3%	11,5%
Nasdaq Comp	18 014,0	2,5%	20,0%
Bovespa	133 122,7	-0,5%	-0,8%
Nikkei225	37 155,3	2,1%	11,0%
Shanghai Comp.	2 736,0	0,7%	-8,0%
S&P/ASX 200	8 191,9	0,6%	7,9%
EUR/PLN	4,27	0,1%	-1,6%
USD/PLN	3,83	-0,3%	-2,7%
CHF/PLN	4,52	-0,5%	-3,5%
EUR/USD	1,12	0,4%	1,1%
USD/JPY	142,63	0,2%	1,1%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 335	13	0,56%
Kurs zamknięcia	2 330	16	0,69%
Kurs min.	2 314	12	0,52%
Kurs max.	2 339	8	0,34%
Wolumen obrotu	67 297	384	0,57%
Otwarte pozycje	89 702	-5 593	-5,87%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 326,3	2 310,9	2 335,5	2 326,8	0,0%	1 996
WIG30	2 935,0	2 917,3	2 944,8	2 933,5	0,1%	2 067
MWIG40	6 172,6	24 144,8	24 244,2	6 165,4	0,1%	154
SWIG80	24 237,1	6 154,2	6 206,1	24 212,2	0,0%	30
WIG-PL	87 125,4	86 744,0	87 125,4	86 955,4	0,6%	2 177
WIG	83 289,2	82 837,4	83 528,4	83 203,8	0,6%	2 200

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Alior	96,0	12 533	2,7%	25,8%
Allegro	35,5	37 494	-8,4%	6,5%
Budimex	602,0	15 369	1,4%	-3,8%
CD Projekt	177,8	17 764	0,8%	54,6%
Cyfrowy P.	13,6	8 711	-1,2%	10,5%
Dino	332,1	32 559	6,3%	-27,9%
JSW	22,6	2 649	-1,9%	-46,3%
Kęty	791,0	7 699	1,8%	6,2%
KGHM	146,2	29 230	3,8%	19,1%
Kruk	429,8	8 303	1,6%	-9,9%
LPP	14 850,0	32 757	1,8%	-8,3%
mBank	663,0	28 175	-0,9%	23,9%
Orange	8,7	11 370	-1,1%	6,4%
Pekao	153,8	40 355	2,2%	1,1%
Pepco	17,9	10 325	1,7%	-31,2%
PGE	7,1	15 984	-0,3%	-17,9%
PKN Orlen	57,3	66 476	-5,9%	-12,6%
PKO BP	57,0	71 250	0,8%	13,3%
PZU	41,9	36 208	1,6%	-11,3%
Santander Polska	473,9	48 428	1,7%	-3,2%

mWIG40					Surowce				
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD	
11 bit st.	540,0	1 305	-7,1%	-0,2%	Greenex	1,7	529	3,8%	-33,7%
AB	94,6	1 656	4,6%	26,1%	Grenevia	2,1	1 207	-1,4%	-37,3%
Amrest	23,4	5 138	-0,2%	-12,0%	Handlowy	92,7	12 112	0,7%	-8,6%
Arctic	19,5	1 350	-1,8%	-12,8%	Huuuge	18,6	1 116	0,5%	-30,6%
Asbis	20,7	1 150	0,1%	-27,3%	ING BSK	256,5	33 371	-2,1%	0,2%
Asseco	87,7	7 279	-0,7%	20,0%	Inter Cars	520,0	7 367	3,0%	-13,9%
Auto	22,3	2 913	-3,0%	-14,1%	Millennium	9,0	10 876	0,7%	7,3%
Azoty	20,8	2 063	0,0%	-15,8%	MoBrok	298,0	1 256	-0,5%	-10,0%
Benefit	2 485,0	7 351	0,6%	27,4%	Neuca	828,0	3 707	-1,4%	-10,5%
Bogdanka	20,4	694	0,0%	-40,0%	Polimex	2,8	671	-3,2%	-33,9%
CCC	158,3	11 954	2,9%	158,8%	Pracuj	53,3	3 639	0,2%	-14,0%
CI Games	1,5	280	0,5%	-26,9%	Rainbow	100,0	1 455	-1,8%	63,9%
Cognor	6,7	1 150	0,4%	-19,5%	Ryvu	54,2	1 473	0,2%	-5,7%
Comarch	325,0	3 212	0,0%	56,3%	Selvita	64,4	1 443	-1,4%	10,1%
cyber_Folks	122,5	1 737	1,2%	40,2%	Synektik	180,4	1 539	0,0%	109,8%
Develia	5,9	2 655	0,0%	29,3%	Tauron	3,3	5 783	-1,0%	-11,6%
Dom Dev.	177,8	4 587	1,9%	19,0%	TEN	95,6	619	0,8%	-0,8%
Enea	10,5	5 578	-0,2%	14,8%	Text	71,3	1 836	0,1%	-38,4%
Eurocash	9,7	1 351	0,9%	-41,7%	WP.PL	92,8	2 719	-2,3%	-23,7%
GPW	43,5	1 824	0,1%	2,2%	XTB	62,3	7 325	0,8%	64,7%

	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	73,7	0,0%	4,4%	-6,4%	-4,3%	-21,8%
Gaz USA HH [USD/MMBTu]	2,3	-1,4%	1,0%	7,8%	-8,8%	-19,5%
Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	35,2	-0,8%	-2,5%	-11,5%	8,9%	2,2%
CO2 [EUR/t]	63,2	-1,0%	-4,1%	-9,4%	-19,1%	-21,0%
Węgiel ARA [USD/t]	114,3	-0,3%	0,7%	-6,1%	-2,8%	-6,7%
Miedź LME [USD/t]	9 266,1	0,3%	3,4%	1,6%	9,5%	11,6%
Aluminium LME [USD/t]	2 526,3	0,5%	7,4%	4,2%	7,7%	16,1%
Cynk LME [USD/t]	2 855,2	-1,4%	4,6%	0,3%	8,1%	13,7%
Ołów LME [USD/t]	2 004,0	1,3%	2,6%	-0,9%	-1,5%	-12,0%
Stal HRC [USD/t]	703,0	0,4%	0,4%	-1,5%	-38,1%	-0,4%
Ruda żelaza [USD/t]	92,2	0,0%	-0,3%	-6,6%	-32,4%	-24,4%
Węgiel koksujący [USD/t]	185,0	-1,6%	1,6%	-8,0%	-42,7%	-41,5%
Złoto [USD/oz]	2 568,3	0,0%	2,3%	2,6%	24,5%	33,0%
Srebro [USD/oz]	30,6	-0,4%	6,6%	5,9%	28,5%	31,8%
Platyna [USD/oz]	978,3	-0,8%	2,3%	5,2%	-1,4%	3,6%
Pallad [USD/oz]	1 068,3	-3,3%	5,8%	11,2%	-3,7%	-13,6%
Bitcoin USD	62 004,6	3,1%	7,8%	5,2%	45,9%	128,0%
Pszenica [USD/bu]	571,8	-0,7%	1,4%	7,3%	-9,0%	-2,1%
Kukurydza [USD/bu]	411,0	-0,4%	8,0%	8,7%	-12,8%	-13,7%
Cukier ICE [USD/lb]	21,6	5,8%	13,0%	9,6%	4,1%	-10,7%

## WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 20HAR2024-20SEP2024

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

## S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 20HAR2024-20SEP2024

Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

## INFORMACJE ZE SPÓLEK

## Creepy Jar

Spółka opublikowała finalne wyniki za 2Q'24:

## Finalne wyniki za 2Q'24 [mln PLN]

	2Q'23	2Q'24	zmiana r/r	2Q'24S	odchyl.	2Q'24P BDM	odchyl.	1H'23	1H'24	zmiana r/r
Przychody	7,9	7,6	-4,6%	7,5	0,6%	7,1	6,6%	19,9	14,8	-25,6%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	2,7	2,4	-10,1%	-	-	2,5	-4,3%	11,4	5,0	-56,0%
EBITDA	2,9	2,6	-8,9%	-	-	2,8	-7,1%	11,9	5,8	-50,9%
EBITDA adj.	2,9	3,8	33,1%	-	-	4,1	-7,3%	11,9	8,2	-30,6%
EBIT	2,5	2,3	-11,2%	2,2	1,3%	2,5	-9,6%	11,2	5,1	-54,1%
EBIT adj.	2,5	3,5	36,0%	-	-	3,8	-9,0%	11,2	7,5	-32,7%
Zysk brutto	3,8	3,2	-14,6%	-	-	3,3	-1,8%	13,8	7,1	-48,5%
Zysk (strata) netto	3,5	2,8	-19,7%	2,8	0,8%	3,0	-6,3%	12,8	6,1	-52,2%
Zysk (strata) netto adj.	3,5	4,0	14,5%	-	-	4,3	-6,7%	12,8	8,5	-33,4%
Marża brutto na sprzedaży	33,5%	31,6%	-	-	-	34,6%	-	57,2%	33,8%	-
Marża EBITDA	36,0%	34,4%	-	-	-	39,3%	-	59,5%	39,2%	-
Marża EBITDA adj.	36,0%	50,2%	-	-	-	57,6%	-	59,5%	55,4%	-
Marża EBIT	32,1%	29,9%	-	29,7%	-	34,6%	-	56,1%	34,5%	-
Marża EBIT adj.	32,1%	45,7%	-	-	-	52,9%	-	56,1%	50,7%	-
Marża zysku netto	44,1%	37,1%	-	37,1%	-	42,5%	-	64,2%	41,2%	-
Marża zysku netto adj.	44,1%	53,0%	-	-	-	60,8%	-	64,2%	57,4%	-

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**Komentarz BDM:** finalne wyniki za 2Q'24 okazały się zgodne z przedstawionymi w połowie sierpnia szacunkami, co odbieramy neutralnie. Spółka planuje zakończyć prace nad wersją early access „StarRupture” w 4Q'24. Następnie, po wewnętrznej analizie jakości projektu i jego gotowości do wydania, podejmie decyzję o wyborze optymalnego okna wydawniczego lub dalszych pracach nad grą.

(Krzysztof Tkocz)

## BDM:

- Na przestrzeni 2Q'24 spółka wypracowała 7,6 mln PLN **przychodów** czyli 4,6% mniej r/r. W omawianym okresie sprzedaż gry „GH” na PC i konsole (PS i Xbox) kształtowała się na poziomie ok. 514 tys. sztuk (467 tys. PC, 47 tys. PS/Xbox), a na platformy VR w okolicach 10 tys. sztuk.
- W wynikach omawianego kwartału ujęto 1,2 mln PLN **kosztów związanych Programem Motywacyjnym na lata 2023-2025**.
- Koszty działalności operacyjnej wyniosły 5,2 mln PLN (+11,2% q/q, -1,9% r/r). Wzrost q/q wynikał głównie ze strony pozostałych kosztów = 0,7 mln PLN (+19,6% q/q).
- **EBITDA CRJ** w omawianym okresie wyniosła 2,6 mln PLN (-8,9% r/r), a **EBIT** był równy 2,3 mln PLN (-11,2% r/r) i był delikatnie wyższy od wcześniejszych szacunków.
- **Skoryg. EBITDA** wyniosła 3,8 mln PLN (+33,1% r/r).
- **Przychody finansowe** spółki sięgnęły 1,0 mln PLN (całość dotyczy odsetek).
- Na poziomie **wyniku netto** CRJ wypracował 2,8 mln PLN zysku (-19,7% r/r). **Skoryg. zysk netto** wyniósł 4,0 mln PLN (+14,5% r/r).
- W 2Q'24 produkcja „StarRupture” nabrała tempa, nakłady urosły o 4% q/q osiągając poziom 2,6 mln PLN (vs 2,5 mln PLN w 1Q'24), a ich łączna wartość sięgnęła 20,8 mln PLN.
- CF operacyjny spółki w 2Q'24 kształtował się na poziomie +4,9 mln PLN (+18% q/q), CF inwestycyjny = 2,7 mln PLN (CAPEX = 3,2 mln PLN, płasko q/q), CF finansowy = -9,3 mln PLN (dywidenda = 9,2 mln PLN). **Zasoby gotówkowe spółki na koniec 2Q'24 wzrosły do 72,7 mln PLN (-7,4 mln PLN q/q)**.
- **W 2Q'24 nakłady na produkcję gier** wyniosły 3,3 mln PLN (+6% q/q), z czego 2,6 mln PLN (+4% q/q) zostało wykazane w bilansie (dotyczy „StarRupture”), a 0,8 mln PLN (+60% q/q) zostało wykazane w rachunku wyników jako bieżące koszty produkcji gier.
- Zespół na koniec 2Q'24 = 67 osób (+1 q/q).
- „StarRupture” – Studio dopracowuje równolegle wszystkie elementy gry, takie jak gameplay (rozwrywka), balans, wydajność i odpowiednia jakość graficzna StarRupture. Prace nad wersją early access studio planuje zakończyć w 4Q'24. Następnie, po wewnętrznej analizie jakości projektu i jego gotowości do wydania, podejmie decyzję o wyborze optymalnego okna wydawniczego lub dalszych pracach nad grą.
- **GH** - jest grą kompletną i studio nie będzie już pracować na kolejnymi dodatkami.
- **GH2** - spółka rozpoczęła wstępne prace koncepcyjne nad kontynuacją GH. Prace nad nowym projektem będą intensyfikowane po wydaniu StarRupture w wersji 1.0. – obecnie studio koncentruje się na produkcji drugiego IP.
- Konferencja wynikowa dzisiaj o 11:00 [LINK](#)

(Krzysztof Tkocz)

**11 bit studios**

Dzisiaj premiera „Frostpunka 2” (20.09.2024). Poniżej przedstawiamy nasze oczekiwania co do debiutu:

**Sprzedaż:**

- Szacujemy, że aktualna przedsprzedaż wynosi ok. 200-220 tys. sztuk., z czego ok. 75%-80% stanowi wersja deluxe.
- Oczekujemy, że w miesiąc od premiery sprzedaż wyniesie ok. 800 tys. sztuk, z czego ok. 600-650 tys. przypadnie na 2Q'24.
- W całym 2024 r. zakładamy sprzedaż równą 1,4 mln sztuk.
- Prognozujemy sprzedaż w rok od premiery na poziomie 2,0 mln sztuk, łącznie z ekwiwalentem GP = 2,5 mln szt. (5 mln USD dot. wersji PC).

**Zwrot kosztów:**

- Szacowany przez nas budżet „FP2” to ok. 65 mln PLN.
- Zakładamy, że w bieżących przychodach ze sprzedaży wersji Deluxe spółka rozpozna tylko część przypadającą na wersję podstawową, czyli 45 USD/EUR. Natomiast pozostałe przychody (30 USD/EUR) z wersji Deluxe będą rozpoznawane w transzach wraz z premierami kolejnych DLC.
- Zakładamy, że zwrot poniesionych kosztów nastąpi w okolicach 0,5 mln sprzedanych (bez uwzględnienia GP).
- Mając na uwadze wyżej wspomniany sposób rozpoznawania przychodów, oczekujemy informacji o zwrocie w okolicach poniedziałku-wtorku (23-24.09.2024).
- Biorąc pod uwagę wpływy z pre-orderów, w tym pełną cenę wersji deluxe i oczekiwaną przez nas płatność z tyt. GP (5 mln USD - PC), realny zwrot kosztów powinien nastąpić już w dniu premiery (20.09.2024).

**Peak i oceny:**

- Oczekujemy, że peak pod koniec pierwszego weekendu premiery wyniesie ok. 40-50 tys.
- Liczymy, że oceny graczy wyniosą ok. 83-85% i stopniowo będą się poprawiać.

**Porównanie do FP1:**

- Sprzedaż FP1 w 3 dni od premiery wyniosła 250 tys. sztuk.
- Sprzedaż w rok od premiery sięgnęła 1,4 mln sztuk.
- Oceny w pierwszym dniu od premiery = 83% pozytywnych (aktualnie 92%). Dla porównania oceny dla „Wiedźmina 3” = 84% (aktualnie 96%).
- D1 peak = 26,9 tys.
- All-time peak = 29,4 tys. (pierwszy weekend premiery).

**Komentarz BDM:** Mając na uwadze obecną przedsprzedaż „FP2”, pozycjonowanie się gry w rankingu global top sellers na Steam oraz oceny recenzentów, uważamy, że nasze założenia pozostają realistyczne.

(Krzysztof Tkocz)

**Śnieżka**

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'24

**Wyniki 2Q'24/1H'24**

- nadal zauważalny jest spadek wolumenów - wyhamowuje, ale nadal są to wysokie jednocyfrowe poziomy
- spółka utrzymała udziały w rynku w 1H'24
- wysoka rentowność efektem polityki pricingowej, silnego PLN
- w kwietniu i maju był obserwowany normalny proces zakupowy w Polsce; czerwiec – wpływ Euro 2024

**Zmiana modelu dystrybucji**

- po zawirowaniach w przychodach w 1Q'24 kolejne miesiące były normalne
- liczba współpracujących hurtowni się nie zmieniła, spółka kontynuuje współpracę
- na podsumowanie efektów modelu należy poczekać 2-3 lata
- wiele branż na rynku materiałów już przez ten proces przechodziło
- spółka była dobrze przygotowana, nie widzi większych zaskoczeń
- w kanale rynku niezależnego spółka widzi wzrost swojego udziału rynkowego
- wzrost stanu należności – punkty detaliczne mają dłuższe terminy płatności
- szerszy dostęp do pełnej palety produktów spółki pozytywnie wpływa na sprzedaż do sklepów

**Perspektywy**

- sytuacja geopolityczna nadal negatywnie wpływa na nastroje konsumenckie, dodatkowo konsumenci skupiają się na usługach a nie na towarach
- stabilna sytuacja kosztowa w 2024 roku
- w długim terminie obecny poziom rentowności brutto będzie trudny do utrzymania, ale nie niemożliwy
- w całym roku po stronie przychodowej i wolumenowej nie będzie możliwe powtórzenie 2023 roku
- spółka nie spodziewa presji na koszty surowców w krótkim terminie
- cała branża liczy na wzrost wolumenów w 2025, jednak za wcześnie by o tym mówić
- nie widać wzrostu konkurencji w Polsce (wysokie bariery wejścia), w niewielkim stopniu widać marki tureckie w Ukrainie

**Powódź**

- spółka na dziś nie widzi wpływu powodzi na popyt (jest to procentowo niewielka część populacji)
- historycznie spółka widziała jedynie delikatny wpływ

**Zmiany cenników**

- spółka robiła w tym roku zmiany w cennikach, jednak nie były one istotne

**Węgry**

- makro w Węgrzech zaczyna się poprawiać, konsument jednak pozostaje słaby

**Ukraina**

-osłabienie popytu spółka wiąże ze wzrostem mobilizacji mężczyzn do wojska (logistyka, budowlanci)  
 -po dobrym kwietniu, maj i czerwiec były słabsze  
 -sytuacja trudna do przewidywania

**Dług netto**

-spółka spodziewa się spadku w kolejnych okresach

**CAPEX**

-spółka podtrzymuje cel utrzymania poziomu nakładów na poziomie amortyzacji

**Akwizycje**

-spółka chciałaby się fokusować na rynkach Europy Środkowo-Wsch.

(Krzysztof Pado)

**Kęty**

Spółka podała wstępne wyniki za 3Q'24

**Wstępne wyniki 3Q'24 [mln PLN]**

	3Q'23	3Q'24W	zmiana r/r	1-3Q'23	1-3Q'24W	zmiana r/r	2024P zarząd	realizacja
Przychody ze sprzedaży	1312,1	1360,0	3,7%	4 023,5	3 900,3	-3,1%	5 269,0	74,0%
EBITDA	257,4	263,0	2,2%	698,0	741,3	6,2%	945,0	78,4%
EBIT	212,9	213,0	0,0%	565,0	592,7	4,9%	742,0	79,9%
Zysk (strata) brutto	205,2	195,0	-5,0%	521,8	546,6	4,8%	664,0	82,3%
Zysk (strata) netto	181,0	157,0	-13,3%	467,8	473,6	1,3%	567,0	83,5%
Marża EBITDA	19,6%	19,3%		17,3%	19,0%		17,9%	
Marża EBIT	16,2%	15,7%		14,0%	15,2%		14,1%	
Marża netto	13,8%	11,5%		11,6%	12,1%		10,8%	

Źródło: DM BDM S.A., spółka, \*prognoza zarządu

**Wyniki kwartalnie [mln PLN]**

	1Q'21	2Q'21	3Q'21	4Q'21	1Q'22	2Q'22	3Q'22	4Q'22	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	2Q'24	3Q'24W
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>990,1</b>	<b>1 154,2</b>	<b>1 236,6</b>	<b>1 216,6</b>	<b>1 500,1</b>	<b>1 648,5</b>	<b>1 507,7</b>	<b>1 274,6</b>	<b>1 373,0</b>	<b>1 338,4</b>	<b>1 312,1</b>	<b>1 195,2</b>	<b>1 239,6</b>	<b>1 300,7</b>	<b>1 360,0</b>
SOG	284,5	305,1	299,0	281,5	404,3	398,7	393,3	320,4	349,2	293,7	287,0	276,3	305,7	296,9	---
SWW	370,7	445,7	510,9	491,1	641,7	726,1	610,5	473,1	594,4	566,9	501,3	445,3	471,5	521,0	---
SSA	410,5	492,6	548,1	543,6	585,1	691,0	594,3	569,2	560,1	591,5	639,6	580,9	561,8	607,0	---
inne	4,8	4,9	5,1	4,9	4,9	5,3	5,3	5,4	5,9	5,6	5,9	6,7	6,6	6,8	---
wylączenia	-80,4	-94,1	-126,5	-104,6	-135,9	-172,6	-95,7	-93,5	-136,5	-119,4	-121,6	-114,0	-106,0	-131,0	---
<b>EBITDA</b>	<b>199,7</b>	<b>251,9</b>	<b>245,2</b>	<b>202,9</b>	<b>267,9</b>	<b>350,3</b>	<b>253,0</b>	<b>160,2</b>	<b>200,6</b>	<b>240,1</b>	<b>257,4</b>	<b>170,0</b>	<b>222,5</b>	<b>255,8</b>	<b>263,0</b>
SOG	77,0	101,4	57,8	51,9	102,1	98,0	88,2	41,7	62,4	49,1	54,7	24,1	63,8	65,3	---
SWW	52,4	68,7	91,2	73,5	81,9	124,4	74,7	47,8	76,0	87,4	70,7	64,2	50,7	69,5	---
SSA	73,5	91,3	107,4	77,3	98,4	129,7	78,9	71,2	77,6	109,1	133,3	91,2	111,2	133,9	---
inne/korekty	-3,3	-9,3	-11,2	0,1	-14,5	-1,8	11,2	-0,4	-15,4	-5,6	-1,3	-9,5	-3,3	-13,0	---
<b>EBIT</b>	<b>162,4</b>	<b>213,9</b>	<b>207,1</b>	<b>162,7</b>	<b>229,2</b>	<b>309,6</b>	<b>211,7</b>	<b>114,7</b>	<b>156,8</b>	<b>195,2</b>	<b>212,9</b>	<b>122,5</b>	<b>174,2</b>	<b>205,4</b>	<b>213,0</b>
saldo finansowe	-1,8	-2,3	-2,5	-6,4	-5,1	-12,0	-14,5	-34,6	-16,6	-18,9	-7,7	-22,1	-12,5	-15,6	-18,0
Zysk brutto	160,6	211,5	204,6	156,3	224,2	297,5	197,2	80,1	140,2	176,3	205,2	100,4	161,7	189,9	195,0
<b>Zysk netto</b>	<b>137,3</b>	<b>161,8</b>	<b>167,2</b>	<b>128,3</b>	<b>174,8</b>	<b>246,0</b>	<b>170,5</b>	<b>87,0</b>	<b>135,8</b>	<b>151,0</b>	<b>181,0</b>	<b>71,3</b>	<b>150,2</b>	<b>166,4</b>	<b>157,0</b>
CFO	98,7	93,5	131,5	45,3	84,7	57,6	208,4	383,5	297,5	254,7	327,1	268,9	206,7	219,9	---
<b>Dług netto</b>	<b>534,5</b>	<b>620,1</b>	<b>841,3</b>	<b>874,9</b>	<b>813,3</b>	<b>931,4</b>	<b>1 015,5</b>	<b>1 056,3</b>	<b>876,7</b>	<b>697,7</b>	<b>653,3</b>	<b>931,1</b>	<b>826,8</b>	<b>695,2</b>	<b>1 250,0</b>
<b>Marża EBITDA</b>	<b>20,2%</b>	<b>21,8%</b>	<b>19,8%</b>	<b>16,7%</b>	<b>17,9%</b>	<b>21,2%</b>	<b>16,8%</b>	<b>12,6%</b>	<b>14,6%</b>	<b>17,9%</b>	<b>19,6%</b>	<b>14,2%</b>	<b>17,9%</b>	<b>19,7%</b>	<b>19,3%</b>
SOG	27,1%	33,2%	19,3%	18,4%	25,3%	24,6%	22,4%	13,0%	17,9%	16,7%	19,1%	8,7%	20,9%	22,0%	---
SWW	14,1%	15,4%	17,9%	15,0%	12,8%	17,1%	12,2%	10,1%	12,8%	15,4%	14,1%	14,4%	10,8%	13,3%	---
SSA	17,9%	18,5%	19,6%	14,2%	16,8%	18,8%	13,3%	12,5%	13,9%	18,5%	20,8%	15,7%	19,8%	22,1%	---
Marża EBIT	16,4%	18,5%	16,7%	13,4%	15,3%	18,8%	14,0%	9,0%	11,4%	14,6%	16,2%	10,2%	14,1%	15,8%	15,7%
Marża zysku netto	13,9%	14,0%	13,5%	10,5%	11,7%	14,9%	11,3%	6,8%	9,9%	11,3%	13,8%	6,0%	12,1%	12,8%	11,5%

Źródło: DM BDM S.A., spółka

- Według wstępnych wyników w 2Q'24 na poziomie EBITDA spółka miała 263 mln PLN, czyli ok 2% powyżej 3Q'23.
- Spółka nie podała szczegółowego rozbięcia na segmenty – spodziewamy się słabszego q/q wyniku w SWW (presja konkurencyjna, sezonowo słabszy okres wakacyjny), porównywalnego w SOG i wyższego q/q w SSA (co implikuje także rekordowy kwartał segmentu).
- W naszych założeniach liczyliśmy na nieco wyższy wynik (>270 mln PLN), prawdopodobnie dość słabo może wyglądać marża w SWW (spółka stara się utylizować nowe moce). Zwracamy uwagę na szacunkowy charakter wyników, finalne mogą zależeć od rynku w końcówce września.
- Na poziomie netto wynik wyniósł 157 mln PLN (-13% r/r – wyższe koszty odsetkowe oraz standardowa stopa podatku, rok temu rozpoznano aktywo podatkowe).
- Przychody w 3Q'24 wzrosły o 4% r/r. Przy ok. 4% wzroście średnich cen aluminium wyrażonych w PLN oraz ok. 5% spadku kursu EUR/PLN wpływającego na wartość eksportu, może wskazywać to na poprawę wolumenu ogółem.
- W komunikacie zwrócono uwagę na silną walkę konkurencyjną (zakładamy, że chodzi o SWW). Poziom zamówień pozwolił na utrzymanie wykorzystania mocy produkcyjnych na poziomie 80-90% przy nadal krótkim horyzoncie zamówień (3 – 4 tygodnie).
- Dług netto na koniec 3Q'24 ma wynieść 1250 mln PLN (wzrost q/q ze względu na akwizycję Selt i wypłatę I transzy dywidendy).
- Po 1-3Q'24 wykonanie rocznej prognozy EBITDA zarządu wynosi 78%. Do punktowej realizacji brakuje nieco ponad 200 mln PLN (w 4Q'23 spółka miała 170 mln PLN, przy obciążeniu wyniku o ok 25 mln PLN przez rezerwę w SOG). Przez cały 4Q'24 konsolidowany będzie Selt, który powinien dołożyć naszym zdaniem ok 10 mln PLN do EBITDA.

(Krzysztof Pado)

**Celon Pharma**

Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'24 (19.09.2024) – 122 uczestników

s. generyczny:

- istotny wzrost sprzedaży w segmencie generyków (+58% r/r), 11,6 mln PLN pochodziło ze sprzedaży Zarixy;
- efekt wzrostu cen w segmencie generycznym wyniósł 0,2 mln PLN;
- spółka spodziewa się odbicia sprzedaży eksportowej w 2H'24;
- wzrost w kosztach wynagrodzeń wynika z rozbudowy działu sprzedaży w związku z wprowadzeniem leku Zarixa, podniesienia płacy minimalnej oraz rozpoznania kosztów programu motywacyjnego (1,6 mln PLN);
- wzrost pozostałych kosztów wynika przede wszystkim z działań marketingowych przy wprowadzeniu nowego leku na rynek;
- dobry start sprzedaży Zarixy – w kwietniu sprzedaż apteczna wyniosła ok. 1 mln PLN, a w sierpniu już 4,0 mln PLN, poziom podobny do Ketrela;
- Celon Pharma jest aktualnie liderem na rynku rivaroxabanów, czyli leków generycznych dla Xarelto; udział wartościowy w tym rynku zbliża się do 8%, przy udziale Xarelto powyżej 60%;
- Xarelto sprzedaje się w takiej samej cenie, co wcześniej, ponad 130 PLN za opakowanie na miesiąc; leki generyczne sprzedają się w przedziale 40-50+ PLN za miesięczną terapię, średnia cena Zarixy w aptece wynosi ok. 47 PLN;
- pod względem wolumenowym Zarixa ma ok. 13-14% rynku; ponad 40% pacjentów w rivaroxabanach stosuje Xarelto; switch z Xarelto na leki generyczne wynosi ok. 1-1,5% tygodniowo, spółka szacuje, że jeszcze ok. połowa pacjentów może przejść na generyki;
- 40% sprzedaży Zarixy to pacjenci, którzy mieli przepisane Xarelto i w aptece skorzystali z tańszego zamiennika;
- różnie liczba pacjentów korzystających z rivaroxabanu, którzy przechodzą na tę terapię z innych leków;
- z rynków eksportowych najsłabsza sprzedaż jest we Francji;

s. innowacyjny:

- CPL'116: spółka prowadzi zaawansowane rozmowy z wieloma firmami, dzięki komponentce blokady ROCK produkt jest bezpieczniejszy;
- CPL'36: duże zapotrzebowanie na nowy lek w leczeniu schizofrenii; efekt leku jest niezależny od kraju i ośrodka; spółka jest bardzo zaawansowana w rozmowach z potencjalnymi partnerami, kilku prowadzi due diligence; trwają badania w chorobie Parkinsona, zostało 10% pacjentów do zrekrutowania, w ciągu kilku miesięcy powinny być wyniki;
- Falkieri: aktualnie spółka podejmuje działania, które mają upościć przeprowadzenie badań 3 fazy, aktualnie projektuje małe badanie, które istotnie rozszerzy populację pacjentów o osoby palące;
- CPL'280: spółka skupia się na neuropatiach cukrzycowych, planuje badanie dedykowane, prowadzi rozmowy dotyczące współfinansowania tego badania;
- CPL'110: ostatni pacjenci w ramach badania 1b, w ciągu najbliższych tygodni zostanie podjęta decyzja odnośnie fazy 2 tego badania;

Q&A:

- na razie nie ma planów wprowadzania Zarixy na rynkach zagranicznych;
- różnica w cenie pomiędzy Zarixą, a najtańszym odpowiednikiem wynosi ok. 2 PLN, dlatego nie ma to znaczenia przy decyzjach zakupowych pacjentów; cena jest dość stabilna, spółka nie oczekuje obniżek; Zarixa, jako jeden z nielicznych zamienników Xarelto, ma status polskiego leku;
- Salmex jest największym produktem eksportowym, są już zaawansowane rejestracje w Meksyku, Południowej Afryce i na Bliskim Wschodzie (Arabia, Emiraty, kraje zatoki); niedługo spółka będzie gotowa do złożenia wniosku o rejestrację w Australii; w Chinach i USA spółka ma dwóch partnerów i przez nich rozwija produkt; Aromek – niski eksport do kraju azjatyckiego; spółka chce się skupić na rynkach, gdzie może być liderem i rynek polski jest bardzo dobrym, rozwojowym;
- w ciągu 3-4 lat spółka planuje wprowadzić 5-6 leków rozmiarów Zarixy;
- aktywność Big Pharma na rynku jest duża, ale są to spółki chimeryczne, co roku zmieniają się strategie; dla spółki najlepszymi partnerami są średniej wielkości spółki skoncentrowane na rynku;
- spółka jest zadowolona z rozmów partneringowych i chce przeprowadzić je bez zbędnej zwłoki, ale nie chce teraz podawać konkretnych terminów;
- pozytywne wyniki CPL'36 w leczeniu choroby Parkinsona mogą być atrakcyjne dla partnera, dlatego będą mieć uwzględnienie w milestonech;
- Falkieri – przygotowanie badań 3 fazy jest zaawansowane; spółka zwiększa wskazanie, odchodzi od tzw. depresji lekoopornej dwubiegunowej w kierunku niedostatecznej odpowiedzi na leczenie przeciwdepresyjnej w depresji dwubiegunowej; większa grupa pacjentów, będzie wystarczyło, że pacjenci nie będą odpowiadać na jeden lek (wcześniej co najmniej na dwa leki); szybciej odbywa się proces refundacji tego leku; aktualnie koniec października/początek listopada powinni być gotowi, jeszcze będzie jedno spotkanie z FDA;
- pierwszy target w technologii mRNA jest związany z alfa-1 antytybryną, spółka planuje toksykologię na początku 2025 r. i w 2H'25 spółka planuje rozpocząć badanie kliniczne; co do szczepionki, większość prac związanych z produktem można wykorzystać do szczepionki mRNA, ale nie jest to gorący temat od strony rynkowej aktualnie, więc spółka nie widzi sensu, żeby kontynuować tego typu projekt;
- spółka przygotowuje 3 wnioski o dofinansowanie do ABM w ramach programów, które się otwierają.

(Anna Tobiasz)

**XTPL**

W 1H'24 spółka miała 6,1 mln PLN przychodów, -10,2 mln PLN EBIT (vs -1,5 mln PLN rok wcześniej) oraz -10,3 mln PLN straty netto wobec -1,7 mln PLN w 1H'23.

**Pepees**

W 1H'24 spółka miała 113,8 mln PLN przychodów, -6,8 mln PLN EBIT (vs 13,6 mln PLN rok wcześniej) oraz -10,5 mln PLN straty netto na j.d. wobec 6,3 mln PLN zysku w 1H'23.

<b>PZ Cormay</b>	W 2Q'24 spółka miała 21,9 mln PLN przychodów, -1,8 mln PLN EBIT (vs -0,4 mln PLN w 2Q'23) oraz -3,3 mln PLN straty netto wobec -1,5 mln PLN rok wcześniej.
<b>Silvair</b>	W 2Q'24 spółka miała 0,5 mln USD przychodów, -0,3 mln USD EBIT (vs -0,2 mln USD w 1H'23) oraz -0,4 mln USD straty netto wobec -0,2 mln USD rok wcześniej.
<b>Rank Progress</b>	W 1H'24 spółka miała 123,4 mln PLN przychodów, 73,0 mln PLN EBIT wobec -7,7 mln PLN rok wcześniej oraz 51,1 mln PLN straty netto vs. 7,6 mln PLN rok wcześniej.
<b>Comperia</b>	W 1H'24 spółka miała 30,8 mln PLN przychodów, 3,6 mln PLN EBIT (vs -0,3 mln PLN rok wcześniej) oraz 2,3 mln PLN zysku netto wobec 0,4 mln PLN w 1H'23.
<b>PA Nova</b>	W 1H'24 spółka miała 148,2 mln PLN przychodów, 26,5 mln PLN EBIT (-33,1% r/r) oraz 13,4 mln PLN zysku netto na j.d. (-46,0% r/r).
<b>JSW</b>	Spółka zakończyła testy na utratę wartości aktywów trwałych. Testy wykazały utratę wartości w segmentach Węgiel i Koks na łączną kwotę ok. 6,815 mld PLN. Spółka rozwiąże jednocześnie odpisy w segmencie Węgiel na łączną kwotę 509,5 mln PLN.
<b>Allegro</b>	<p>Spółka przewiduje w 3Q'24 lekkie przyspieszenie wzrostu w Polsce na marketplace, ale mniejszą niż w 2Q'24wyżkę take rate. W 3Q'24 Allegro oczekuje wzrostu GMV z działalności w Polsce w przedziale 10-11% r/r, przy wzroście przychodów o 16-18% i skorygowanego zysku EBITDA o 11-13% r/r.</p> <p>Zarząd spółki dyskutuje możliwości polityki lokowania nadwyżki gotówkowej, zgodnie z wizją rady dyrektorów. – ISBnews</p> <p>Do programu Allegro Delivery, który Allegro wprowadziło w czerwcu'24 i w którym pierwszymi partnerami są One by Allegro oraz Orlen Paczka, wkrótce dołączą kolejni. – ISBnews</p> <p>"Nie traktuję konkurencji jako zagrożenia. Chcemy być najbardziej lubianą platformą zakupową w Europie. Klienci muszą z nas korzystać jak najchętniej i jak najczęściej do nas wracać" – mówi Roy Peticucci, prezes Allegro. – Parkiet</p>
<b>Tauron</b>	<p>Spółka zawarła z Bankiem Pekao, PKO BP oraz Santander BP umowę programową, ustanawiającą program emisji obligacji powiązanych ze wskaźnikami zrównoważonego rozwoju lub tzw. zielonych obligacji, do kwoty 3 mld PLN.</p> <p>Tauron nabył od VSB Green Yield One 100% udziałów w kapitale zakładowym spółki celowej Finadvice Polska 1, posiadającej prawa do projektu budowy farmy wiatrowej o mocy ok. 190 MW zlokalizowanej w gminie Miejska Górka w woj. wielkopolskim.</p>
<b>Dom Development</b>	Spółka rozpoczęła budowę dwóch budynków z 244 mieszkaniami o metrażach od 25 do 94 m <sup>2</sup> z balkonami w ramach kolejnego etapu inwestycji Metra Zachód na warszawskim Bemowie. Ceny mieszkań rozpoczynają się od 14 800 PLN za 1 m <sup>2</sup> . Zakończenie prac w tym etapie przewidziano na 4Q'25. – ISBnews
<b>Enea</b>	<p>Spółka będzie gotowa do ogłoszenia nowej strategii w okolicach listopada i chciałaby ją opublikować jeszcze przed końcem 2024 roku. – ISBnews</p> <p>Grupa planuje, że wielkość zainstalowanych mocy wytwórczych z OZE wzrośnie do ponad 1 GW, czyli o 836 MW, do końca 2026 roku, w porównaniu do ok. 200 MW obecnie. – ISBnews</p>
<b>Polimex Mostostal</b>	Spółka zawarła z N.V. Desmet Belgium umowę podwykonawczą na zaprojektowanie i kompleksową dostawę instalacji przygotowania ziarna, tłoczenia i ekstrakcji oleju. Dotyczy to projektu wykonywanego dla Orlen Południe, który polega na zaprojektowaniu, zapewnieniu dostaw oraz budowie w systemie "pod klucz" tłoczni z ekstrakcją o wydajności 200 tys. ton oleju rocznie, a także magazynów rzepaku, oleju i śruty wraz z obiektami towarzyszącymi i niezbędną infrastrukturą kolejową i drogową w Kętrzynie. Wynagrodzenie podwykonawcy wyniesie 21,8 mln EUR netto.
<b>Grupa Azoty / Orlen</b>	Azoty na transakcji z Orlenem dużo nie zarobią. Ze względu na trudną sytuację w branży tworzyw czas na sprzedaż instalacji produkcyjnych nie jest dobry. Co więcej, Orlen zapewne kupi tylko część biznesu Azotów. – Parkiet
<b>Kruk</b>	Z dostępem do kapitału nie ma większego problemu. O ile branża windykacyjna wciąż bardzo ostrożnie podchodzi do długów hipotecznych, o tyle w przypadku portfeli niezabezpieczonych jej apetyt wciąż rośnie. Spółki szykują się już do kolejnych inwestycji. Wyższy bieg zamierza wrzucić lider branży, wrocławski Kruk. "Do tej pory przez ponad 25 lat zainwestowaliśmy w pakiety wierzytelności około 15 mld PLN. Liczę, że w ciągu kolejnych pięciu lat zainwestujemy 13–16 mld PLN" – mówił przy okazji publikacji wyników za II kwartał Piotr Krupa, prezes Kruka. – Parkiet

<b>Echo Investment</b>	<p>Spółka podtrzymuje długoterminowy cel sprzedaży 4 tys. mieszkań rocznie. Po wakacyjnej przerwie obserwuje powrót klientów do biur sprzedaży i ocenia, że spowolnienie na rynku jest czasowe.</p> <p>Echo Investment rozpoczęło budowę akademików w Krakowie, które chce oddać do użytku w przyszłym roku. W ocenie zarządu, fundamenty rynku są bardzo silne w Polsce, a podaż niewystarczająca.</p>
<b>PKP Cargo</b>	<p>PKP z Czechami pomogą odzyskać rynek PKP Cargo. Czeska spółka z kolejowej grupy zajmie się zdobywaniem kontraktów dla polskiego przewoźnika towarowego - głównie intermodalnych. PKP Cargo muszą kupić platformy do przewozu kontenerów. Pieniądzy ma dostarczyć Unia i wojsko. Trzeba też udrożnić przejścia graniczne. – Puls Biznesu</p>
<b>Answer.com</b>	<p>Spółka podtrzymuje cel uzyskania przez przejętą w ub.r. markę z segmentu luxury streetwear PRM prognozy rentowności w 4Q'24.</p> <p>Answer.com: najgorsze już za nami. Ponad 140 mln zł w pół roku wydał właściciel platform Answer.com i PRM.com na reklamę. To skok o 53% rok do roku i podstawowy powód strat giełdowej firmy. – Parkiet</p>
<b>EC Będzin</b>	<p>Spółka zdecydowała o utworzeniu odpisu aktualizacyjnego wartości udziałów EC Będzin Wytwarzanie w kwocie ok. 2,533 mln PLN. Odpis zmniejszy wynik netto za 1H'24.</p>
<b>Movie Games</b>	<p>Spółka zawarła przedwstępną umowę zbycia wszystkich akcji Movie Games VR. Umowa przyrzeczona ma zostać zawarta do końca października'24.</p>
<b>Atende</b>	<p>Phoenix Systems, spółka zależna Atende otrzymała 22 mln PLN ze środków planu rozwojowego KPO IPCEI-CIS na rozwój systemu operacyjnego Phoenix-RTOS po ponownej ocenie projektu przez NCBiR.</p>
<b>Ryvu Therapeutics</b>	<p>Spółka podała pierwszemu pacjentowi RVU120 jako monoterapię, w ramach badania klinicznego fazy II w leczeniu niedokrwistości u pacjentów z zespołami mielodysplastycznymi niższego ryzyka (badanie REMARK). Informacja została przekazana w czwartek przed sesją.</p>
<b>The Dust (NC)</b>	<p>Spółka podpisała z zagranicznym funduszem list intencyjny, którego przedmiotem jest potwierdzenie warunków zawarcia umowy inwestycyjnej na finansowanie z potencjalnym inwestorem. Pozyskane środki zostaną przeznaczone na działalność operacyjną i rozwój spółki.</p>
<b>No Gravity Development (NC)</b>	<p>Spółka zawarła porozumienie ze swoim największym akcjonariuszem, CPAR Limited, dotyczące pozyskania finansowania dla spółki. No Gravity Development zobowiązał się do emisji 500.000 akcji serii C.</p>
<b>CPK</b>	<p>Spółka CPK od początku 2024 roku zawarła umowy z ponad 20 firmami o łącznej wartości ponad 500 mln PLN.</p>
<b>PragmaGo</b>	<p>Spółka zawarła z cypryjskim RC2 i Elisą Rusu umowę sprzedaży 89% akcji w spółce Telecredit IFN za łączną cenę 5,8 mln EUR, z zastrzeżeniem, iż cena ta może ulec podwyższeniu do maksymalnej kwoty 6,2 mln EUR jeżeli wyniki finansowe Telecredit za 2025 rok wykażą określony w umowie sprzedaży zysk netto.</p>
<b>Nieruchomości</b>	<p>Czy jesień przyniesie przeceny? Wielu klientów przestało czekać na program dopłat „Na start”. Niektórzy poszli na zakupy, decydując się na zwykły kredyt. – Rzeczpospolita</p> <p>Polski kapitał czeka na REIT-y. Na około 20 mld zł szacowana jest wartość środków Kowalskich i funduszy, które mogłyby popłynąć do polskich spółek inwestujących w nieruchomości. – Rzeczpospolita</p>
<b>Motoryzacja</b>	<p>Załamuje się popyt na samochody elektryczne. Przez głęboki spadek sprzedaży samochodów elektrycznych w Europie Polska traci swoją specjalizację eksportową. Eksport baterii zmalał w 2024 r. o ponad połowę. – Rzeczpospolita</p>
<b>Kryptowaluty</b>	<p>Dokręcenie śruby podmiotom z rynku kryptowalut nastąpi szybciej. Nowy projekt ustawy o kryptoaktywach nadal przewiduje, że Komisja Nadzoru Finansowego będzie mogła nałożyć milionowe kary na tych, którzy nie zastosują się do przepisów. Czas na przygotowanie się do zmian będzie jednak krótszy. – Rzeczpospolita</p>

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



**WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:****Maciej Bobrowski**

Dyrektor Wydziału

tel. (032) 208 14 12

e-mail: [maciej.bobrowski@bdm.pl](mailto:maciej.bobrowski@bdm.pl)[strategia, przemysł, media/rozrywka, TMT](#)**Krzysztof Pado**

Zastępca Dyrektora

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 32

e-mail: [krzysztof.pado@bdm.pl](mailto:krzysztof.pado@bdm.pl)[oil&gas, budownictwo, materiały budowlane, deweloperzy](#)**Krzysztof Tkocz**

Analityk rynku akcji

tel. (032) 208 14 38

e-mail: [krzysztof.tkocz@bdm.pl](mailto:krzysztof.tkocz@bdm.pl)[gry komputerowe](#)**Anna Tobiasz**

Młodszy analityk rynku akcji

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 35

e-mail: [anna.tobiasz@bdm.pl](mailto:anna.tobiasz@bdm.pl)**Andrzej Wodecki**

Młodszy analityk rynku akcji

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 39

e-mail: [andrzej.wodecki@bdm.pl](mailto:andrzej.wodecki@bdm.pl)**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:****Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału

tel. (022) 62-20-848

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

tel. (022) 62-20-100

e-mail: [piotr.dededjus@bdm.pl](mailto:piotr.dededjus@bdm.pl)**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855

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

tel. (022) 62-20-854

e-mail: [tomasz.grzeszczyk@bdm.pl](mailto:tomasz.grzeszczyk@bdm.pl)**Piotr Komorowski**

tel. (022) 62-20-851

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

**Nota prawna:**

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

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 2024-09-20, 07:51 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 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 dodatkowej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i jakakolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatkowej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

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

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

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

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

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

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

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

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

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.