

Redaktorzy wydania: Anna Tobiasz / Andrzej Wodecki

KOMENTARZ PORANNY
Trzy Wiedźmy zdołały WIG20

Ostatnia sesja na GPW przebiegła pod dyktando niedźwiedzi i w dużej mierze odpowiadała za tygodniowe stopy zwrotu. Negatywne nastroje zostały spętowane efektem trzech wiedźm, czyli wygasaniem kontraktów terminowych na indeks WIG20, opcje i inne instrumenty pochodne. Szczególnie spektakularna była końcówka sesji. Do godz. 16:30 obroty na WIG20 wynosiły 1,88 mld PLN, z kolei na koniec sesji wzrosły do 3,47 mld PLN. Indeks blue chipów w ciągu pięciu sesji stracił -2,4%, WIG -0,7%, a mWIG40 -0,9%. Zieloną wyspą pozostał sWIG80, który w poprzednim tygodniu zyskał +0,5%. Sektorowo gwiazdą tygodnia było górnictwo (+5,7%), a dalsze miejsca zajęły nieruchomości (+2,8%) i budownictwo (+2,4%). Z drugiej strony największy tygodniowy spadek odnotowały leki (-2,1%). Indeksy zagraniczne nie wyglądały tak źle – mimo piątkowych spadków, w skali tygodnia w większości notowały wzrosty. DAX zyskał +0,1%, CAC +0,5%, natomiast FTSE100 stracił -0,5%. Za oceanem tematem tygodnia była obniżka stóp procentowych o 50 pb. S&P zyskał w ciągu pięciu sesji +1,4%, DJI +1,0%, a Nasdaq +1,5%. Nowy tydzień w kalendarzu makro rozpoczyna się od serii odczytów PMI za wrzesień, a także danych z produkcji budowlano-montażowej i sprzedaży detalicznej za sierpień w Polsce. Uwaga rynków skupi się prawdopodobnie na piątkowym odczycie deflatora PCE za USA oraz wystąpieniach bankierów centralnych. Decyzje ws. stóp procentowych podejmą Czechi, Węgry, Szwecja, Szwajcaria i Australia. W piątek po sesji nastąpiła kwartalna rewizja indeksów. W WIG20 skład pozostał bez zmian, a udział PKO BP został ograniczony do 15%. W mWIG40 od dzisiaj notowany będzie Mirbud. Miejsca ustąpił mu Polimex Mostostal, który wraz z Mennicą Polską, MLP Group i Pure Biologics wejdzie do sWIG80. Z indeksu maluchów wypadły Action, OT Logistics i Spyrosoft. O poranku rynki azjatyckie świecą na zielono. Shanghai Composite zyskuje +0,7%, a Hang Seng +0,4%. W Japonii notowania nie odbywają się ze względu na Święto Równonocy Jesiennej. Kontrakty terminowe świecą na zielono, co może zwiastować wzrostowe otwarcie sesji.

Anna Tobiasz

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **11 bit studios:** Podsumowanie premiery gry „Frostpunk 2” - negatywne [komentarz BDM]
- **Creepy Jar:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 2Q'24 (20.09.2024) [podsumowanie BDM]
- **Pekabex:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'24 [podsumowanie BDM]
- **ML System:** Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'24 [podsumowanie BDM]
- **CD Projekt:** Netflix i CD Projekt pracują nad kolejną animacją w świecie Cyberpunka
- **Rainbow:** Emitent notuje wzrost sprzedaży oferty zimowej o ok. 13,6% r/r.
- **Murapol:** Spółka ma warunkową umowę nabycia nieruchomości w Miasteczku Siewierz Jeziorna za 11,6 mln PLN
- **MOL:** Podmiot ma porozumienie dotyczące eksploatacji rezerw gazu ziemnego na polu ACG w Azerbejdżanie
- **Energa:** Oferta Energa Kogeneracja wśród wygranych w aukcji na premię kogeneracyjną - URE
- **Onde:** Spółka ma umowę na roboty budowlane przy budowie farmy wiatrowej Miejska Górką za ok. 164 mln PLN netto
- **Ryvu:** Emitent szacuje, że pierwsze dane z badania REMARK mogą być w połowie '25
- **Vigo:** Podmiot rozpoczyna przegląd opcji strategicznych
- **Mostostal War:** Emitent szacuje stratę netto j.d. w 1H'24 na 23,5 mln PLN
- **Urteste:** Podmiot może otrzymać 11,5 mln PLN dofinansowania z PARP na test Nastro
- **PCF Group:** PCF Group w ramach akt. strategii przewiduje 3,3 mld PLN przychodów w latach '24-'28, spółka widzi potrzebę pozyskania ok. 350 mln PLN nowego finansowania w 2025-2026 - negatywne
- **Trakcja:** Spółka ma umowę z CPK, ponadto spółka ma umowę z PKP PLK na roboty budowlane
- **Digitree:** Polinvest zakończył proces budowy księgi popytu sprzedaży do 1.504.071 akcji Digitree
- **Vivid:** Spółka kończy przegląd opcji strategicznych; zawarł umowę inwestycyjną z Gemini Grupe
- **Forever Ent.(NC):** Zarząd ustalił datę premiery gry Care Bears: To The Rescue na 24 października
- **Carbon Std.(NC):** Spółka zakończyła prace nad prototypem i wersją demo gry, którą współfinansuje Meta
- **Brain Scan (NC):** Emitent może otrzymać 11,1 mln PLN dofinansowania z PARP
- **Asmodev (NC):** Zarząd rozpoczął przegląd opcji strategicznych
- **Banki:** Brak jest podstaw prawnych do podważania WIBOR na mocy dyrektywy UE - KSF-M
- **Gaming:** Podsumowanie tygodnia [tabela BDM]

WYKRES DNIA

Po doniesieniach, że Qualcomm zwrócił się do Intela z propozycją przejęcia, akcje spółki rosły w trakcie sesji nawet +9,5%. Ostatecznie piątkowe notowania zakończyły się wynikiem +3,3%. Kapitalizacja spółki wynosi aktualnie 93,4 mld USD.

Intel – daily


INTC US Equity (Intel Corp) Intel Daily 20DEC2023-23SEP2024

Copyright© 2024 Bloomberg Finance L.P.

23-Sep-2024 07:43:59

Źródło: Bloomberg

Notowania: piątek, 20 września 2024

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 280,0	-2,0%	-2,7%
WIG30	2 876,0	-2,0%	-1,1%
mWIG40	6 087,3	-1,3%	5,2%
sWIG80	23 943,6	-1,1%	4,5%
WIG	81 759,7	-1,7%	4,2%
NC Index	252,8	0,2%	-15,7%
WIG Banki	12 582,2	-2,2%	13,7%
WIG Bud	7 877,3	-1,3%	3,3%
WIG Chemia	8 860,9	-1,0%	-15,1%
WIG Dew	4 140,7	-1,0%	16,8%
WIG Energia	2 499,9	-0,4%	-10,9%
WIG Games	17 647,5	-0,8%	12,6%
WIG IT	5 328,7	-1,1%	15,4%
WIG Media	7 122,7	-0,4%	-14,5%
WIG Paliwa	6 177,0	-2,0%	-7,8%
WIG Spoż	2 346,8	-0,4%	6,5%
WIG Surowce	4 795,2	0,4%	11,1%
WIG Odzież	9 711,9	-4,4%	8,4%
DAX	18 720,0	-1,5%	11,8%
FTSE100	8 230,0	-1,2%	6,4%
CAC40	7 500,3	-1,5%	-0,6%
BUX	73 119,6	0,0%	20,6%
S&P500	5 702,6	-0,2%	19,6%
DJIA	42 063,4	0,1%	11,6%
Nasdaq Comp	17 948,3	-0,4%	19,6%
Bovespa	131 065,4	-1,5%	-2,3%
Nikkei225	37 155,3	2,1%	11,0%
Shanghai Comp.	2 736,8	0,0%	-8,0%
S&P/ASX 200	8 209,5	0,2%	8,1%
EUR/PLN	4,27	-0,1%	-1,7%
USD/PLN	3,83	-0,1%	-2,8%
CHF/PLN	4,50	-0,4%	-3,8%
EUR/USD	1,12	0,0%	1,1%
USD/JPY	143,85	0,9%	2,0%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 334	-1	-0,04%
Kurs zamknięcia	2 280	-50	-2,15%
Kurs min.	2 275	-39	-1,69%
Kurs max.	2 334	-5	-0,21%
Wolumen obrotu	40 563	-26 734	-39,73%
Otwarte pozycje	86 393	-3 309	-3,69%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 333,1	2 269,4	2 334,4	2 280,0	-2,0%	3 472
WIG30	2 941,4	2 862,7	2 941,4	2 876,0	-2,0%	3 682
MWIG40	6 170,6	23 943,6	24 268,1	6 087,3	-1,3%	266
SWIG80	24 252,5	6 049,2	6 180,7	23 943,6	-1,1%	27
WIG-PL	86 143,0	85 444,5	86 143,0	85 444,5	-1,7%	3 708
WIG	83 434,3	81 419,6	83 434,3	81 759,7	-1,7%	3 781

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Alior	93,0	12 142	-3,1%	21,8%
Allegro	35,8	37 869	1,0%	7,5%
Budimex	591,5	15 101	-1,7%	-5,5%
CD Projekt	175,7	17 554	-1,2%	52,8%
Cyfrowy P.	13,4	8 538	-2,0%	8,3%
Dino	315,3	30 912	-5,1%	-31,6%
JSW	22,2	2 607	-1,6%	-47,2%
Kęty	756,5	7 364	-4,4%	1,5%
KGHM	146,9	29 370	0,5%	19,7%
Kruk	422,8	8 168	-1,6%	-11,4%
LPP	14 080,0	31 059	-5,2%	-13,0%
mBank	657,0	27 921	-0,9%	22,8%
Orange	8,5	11 160	-1,8%	4,5%
Pekao	149,0	39 108	-3,1%	-2,0%
Pepco	17,5	10 075	-2,4%	-32,9%
PGE	7,1	15 903	-0,5%	-18,3%
PKN Orlen	56,1	65 152	-2,0%	-14,3%
PKO BP	55,7	69 675	-2,2%	10,8%
PZU	41,5	35 862	-1,0%	-12,1%
Santander Polska	463,7	47 385	-2,2%	-5,3%

mWIG40						Surowce										
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD		Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
11 bit st.	538,0	1 300	-0,4%	-0,6%	Greenex	1,7	518	0,3%	-33,5%	Ropa Brent [USD/bbl]	75,1	0,3%	4,9%	-4,7%	-2,5%	-19,5%
AB	96,8	1 694	2,3%	29,1%	Grenevia	2,1	1 184	-1,9%	-38,5%	Gaz USA HH [USD/MMBTu]	2,5	5,4%	7,4%	16,4%	-1,6%	-6,1%
Amrest	22,5	4 929	-4,1%	-15,6%	Handlowy	91,2	11 916	-1,6%	-10,1%	Gaz EU TTF 1M [EUR/MWh]	34,4	4,1%	-3,4%	-13,5%	6,5%	-7,6%
Arctic	19,1	1 325	-1,8%	-14,5%	Huuuge	18,5	1 110	-0,5%	-31,0%	CO2 [EUR/t]	62,9	0,9%	-2,5%	-9,8%	-19,5%	-23,3%
Asbis	20,0	1 111	-3,4%	-29,8%	ING BSK	258,0	33 566	0,6%	0,8%	Węgiel ARA [USD/t]	114,4	0,1%	0,2%	-6,0%	-2,8%	-6,7%
Asseco	86,2	7 150	-1,8%	17,9%	Inter Cars	505,0	7 155	-2,9%	-16,4%	Miedź LME [USD/t]	9 346,5	-0,4%	1,7%	2,5%	10,4%	12,9%
Auto	22,0	2 874	-1,3%	-15,2%	Millennium	8,8	10 700	-1,6%	5,6%	Aluminium LME [USD/t]	2 463,7	-2,6%	0,3%	1,7%	5,0%	11,3%
Azoty	20,6	2 041	-1,1%	-16,7%	MoBrok	296,5	1 250	-0,5%	-10,4%	Cynk LME [USD/t]	2 839,0	-2,0%	-1,0%	-0,3%	7,5%	12,4%
Benefit	2 500,0	7 396	0,6%	28,2%	Neuca	810,0	3 626	-2,2%	-12,4%	Ołów LME [USD/t]	2 016,8	-1,0%	0,3%	-0,2%	-0,9%	-8,9%
Bogdanka	20,4	695	0,1%	-40,0%	Polimex	2,7	647	-3,6%	-36,3%	Stal HRC [USD/t]	704,0	-0,1%	0,9%	-1,4%	-38,0%	0,0%
CCC	153,7	11 607	-2,9%	151,3%	Pracuj	53,5	3 652	0,4%	-13,7%	Ruda żelaza [USD/t]	91,6	-0,7%	-1,1%	-7,2%	-32,8%	-24,9%
CI Games	1,5	279	-0,3%	-27,1%	Rainbow	102,0	1 484	2,0%	67,2%	Węgiel koksujący [USD/t]	189,0	0,5%	1,1%	-6,0%	-41,5%	-41,3%
Cognor	6,7	1 149	-0,1%	-19,7%	Ryvu	54,1	1 470	-0,2%	-5,9%	Złoto [USD/oz]	2 629,3	1,6%	2,0%	5,0%	27,5%	37,2%
Comarch	324,0	3 202	-0,3%	55,8%	Selvita	62,9	1 409	-2,3%	7,5%	Srebro [USD/oz]	31,1	1,0%	1,2%	7,8%	30,7%	34,4%
cyber_Folks	118,0	1 673	-3,7%	35,0%	Synektik	181,0	1 544	0,3%	110,5%	Platyna [USD/oz]	972,3	-1,6%	-2,6%	4,6%	-2,0%	6,3%
Develia	5,9	2 646	-0,3%	28,9%	Tauron	3,3	5 748	-0,6%	-12,2%	Pallad [USD/oz]	1 079,9	-1,9%	0,4%	12,4%	-2,7%	-15,1%
Dom Dev.	176,0	4 541	-1,0%	17,8%	TEN	95,0	615	-0,6%	-1,5%	Bitcoin USD	63 932,2	1,4%	6,8%	8,4%	50,4%	140,4%
Enea	10,4	5 504	-1,3%	13,3%	Text	70,5	1 815	-1,1%	-39,1%	Pszrenica [USD/bu]	575,8	1,8%	0,8%	8,1%	-8,3%	-0,6%
Eurocash	9,5	1 316	-2,6%	-43,2%	WP.PL	93,1	2 728	0,3%	-23,4%	Kukurydza [USD/bu]	405,3	-0,1%	3,7%	7,2%	-14,0%	-15,1%
GPW	43,2	1 813	-0,6%	1,6%	XTB	60,4	7 096	-3,1%	59,6%	Cukier ICE [USD/lb]	22,7	3,2%	17,2%	15,7%	9,8%	-5,3%

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 23MAR2024-23SEP2024
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2024 Bloomberg Finance L.P.

23-Sep-2024 07:03:59

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 23MAR2024-23SEP2024
 Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2024 Bloomberg Finance L.P.

23-Sep-2024 07:04:19

INFORMACJE ZE SPÓLEK

11 bit studios

Podsumowanie premiery gry „Frostpunk 2”:

- Gra zadebiutowała 20.09.2024 r. na PC, z ceną na poziomie 49,99 USD/EUR.
- Peak w weekend sięgnął 35,5 tys (vs 29,4 tys. FP1; +21% vs pierwsza część).
- Tytuł dotarł do 1 miejsca najlepiej sprzedających się gier na Steam.
- Oceny graczy wynoszą = 73% pozytywów (vs 83% pozytywów FP1 w dniu premiery).
- Po niecałych 3 dniach od premiery wystawiono 6,1 tys. ocen (vs 3,4 tys. FP1, +78%).

Komentarz BDM:

Niestety zarówno peak jak i oceny „FP2” nie spełniły naszych oczekiwań. Tak jak się można było spodziewać po recenzjach z bety (oceny na poziomie 8/10), większość negatywnych komentarzy związana jest z minięciem oczekiwań graczy co do drugiej części „Frostpunka” (zbyt duże odejście od tego czym była i co prezentowała pierwsza część). Spółka wybrała ambitną ścieżkę rozwoju IP, która jest ewolucją „Frostpunka”, w kierunku cieszących się znacznie większym zainteresowaniem gier (np. takich jak Civilization). Taka zmiana naturalnie wiązała się z potencjalnym negatywnym odbiorem fanów pierwszej części, jednak spółka postanowiła podjąć to ryzyko, aby stworzyć swoje najważniejsze IP na szerszą grupę docelową.

Uważamy, że niskie oceny, to efekt tego, iż w pierwszej kolejności po grę sięgnęli najwierniejsi fani pierwszej odsłony FP, a części z nich nie przypadł do gustu nowy kierunek zmian (większość ocenia swoje oczekiwania wobec gry, a nie samą grę). Część negatywnych komentarzy dotyczy również optymalizacji (m.in. przycinania przy autozapisach, zoomowaniu). Naprawa tego aspektu nie wydaje się czymś trudnym, więc liczymy, że 11b upora się sprawnie z tym problemem. Oczekujemy, że napływ kolejnych graczy zainteresowanych niszą, w której plasuje się FP2, jednak mniej zafascynowanych FP1, wraz z poprawą strony technicznej przysięgnie stopniową poprawę ocen. W scenariuszu, w którym oceny nie poprawiają się, a wręcz przeciwnie, dalej spadają może mieć to znaczący negatywny wpływ na sprzedaż „FP2” w średnim i długim okresie.

Również peak okazał się niższy od naszych założeń, co prawdopodobnie wynikało ze spadających ocen (liczyliśmy, że w niedzielę przekroczy 40 tys.). Jednocześnie pragniemy podkreślić, iż mając na uwadze przedsprzedaż, sporą dywersyfikację geograficzną sprzedaży, jak i dostęp w usłudze Game Pass, wskaźnik ten, w tym przypadku jest ciężki do interpretacji.

Szacujemy, że obecna sprzedaż oscyluje w okolicach 350-400 tys. kopii. Biorąc pod uwagę, iż ok. 40% sprzedaży stanowią takie kraje jak Rosja czy Chiny, gdzie cena w przeliczeniu na PLN jest znacznie niższa (50% ceny PLN) niż na innych rynkach, oczekiwany zwrot może nastąpić (dopiero przy ok. 550-600 tys. sztuk), stąd na informacje o zwrocie kosztów trzeba będzie poczekać prawdopodobnie ok. 2 tyg. Biorąc pod uwagę aktualne oceny oraz sprzedaż, jak i sprzedaż w podziale na poszczególne kraje liczymy się z obniżeniem naszych prognoz (na bazie aktualnych danych do ok. 1,4-1,5 mln kopii w rok). Jednocześnie pragniemy zauważyć, iż nasze założenia z ostatniej rekomendacji (2 mln kopii w 12 msc.) są istotnie wyższe niż dyskontowane przez obecny kurs akcji.

Mając na uwadze oczekiwania rynku co do debiutu FP2 liczymy się z negatywnym odbiorem premiery.

(Krzysztof Tkocz)

Creepy Jar

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'24 (20.09.2024):

„Green Hell”:

- Sprzedaż GH przekroczyła 6 mln kopii.
- Spółka jest zadowolona z niedawno udostępnionego dodatku do GH jak i wersji Anniversary Edition.
- Był to ostatni dodatek udostępniany do GH. CRJ uważa, że gra jest kompletna. Potrzebuje zaangażować te osoby z GH do prac nad StarRupture.

„Green Hell 2”:

- Zakończono ważny etap koncepcyjny.
- Spółka nie zamierza eksperymentować z gatunkiem. Ma zamiar oprzeć się na „fantazji” z GH1, czyli realistycznego survivalu.
- Planuje dopracować i ulepszyć wszystko to co było w pierwszej części. Zamierza poszerzyć grę o dodanie głębi świata.
- Następnym etapem będą prace koncepcyjne nad poszczególnymi funkcjonalnościami.

„StarRupture”:

- Zamknięto kolejny milestone, a kolejnym dużym celem jest dowiezienie wersji beta w tym roku, czyli produktu niemal gotowego do wydania.
- CRJ planuje przyspieszyć proces osiągania jakości (do EA) poszczególnych funkcjonalności.
- Gra jest bardzo rozbudowana do EA, nieporównywalnie do GH.
- Wydanie we wczesnym dostępie nie wymaga dopracowania wszystkich elementów. Na pewno dopracowane zostaną najważniejsze mechaniki.

Marketing „StarRupture”:

- Ostatni teaser/ gameplay nie był oszałamiający, ale finalnie spółka jest zadowolona, że do udostępniła. Jednocześnie liczone na większe zasięgi tego materiału.
- Każdy kolejny materiał będzie pokazywał coraz bardziej dopracowaną grę.
- SDuży trailer pokazujący najważniejsze aspekty gry/ wszystkie najważniejsze filary zostanie udostępniony w tym roku.

- W kolejnych materiałach, spółka zamierza pokazać progres świata, to że prace nad grą postępują.

Q&A:

- **Jakość „StarRupture”** – z niektórych elementów CRJ jest zadowolony, inne wymagają jeszcze poprawy (np. brona bazy czy combat).
- **Testy** – spółka planuje przeprowadzić testy „StarRupture” z graczami.
- **Postępy prac nad „StarRupture”** – CRJ pozytywnie ocenia postępy prac, od strony mechaniki ma grę zamkniętą. Planuje podkręcić tempo żeby szybciej dowieźć jakość.
- **GH2** – pre-produkcja nie ruszy przez EA „StarRupture”, jak tylko uwolnią się zasoby. Prace koncepcyjne mają zdecydowanie skrócić czas potrzebny w fazie pre-produkcji.
- **Data premiery „StarRupture”** – zostanie udostępniona tygodnie przed jej debiutem.

(Krzysztof Tkocz)

Pekabex

Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'24

Wyniki

- wyniki są poniżej oczekiwań spółki
- nie było jednorazowych zdarzeń, kwestia marżowości kontraktów
- problem w prefabrykacji – w 2024 w budownictwie trudny, jeśli chodzi o nowe projekty (spadek inwestycji w logistycę o 70% w Polsce, skurczenie się rynku mieszkaniowego w Szwecji
- wzrost kosztów wynagrodzeń stał się odczuwalny dla spółki (ok 30% w EUR w dwa lata – 1 osoba to 150 tys PLN rocznie), dotychczas koszty osobowe nie miały tak dużego znaczenia
- wzrost kosztów finansowych (wzrost kosztów odsetkowych i zainwestowanie w segment deweloperski)
- koszty wejścia w GW na rynkach zagranicznych (pierwszy kontrakt w Szwecji jest na marży 0+)

Podjęwane działania/perspektywy

- spółka połączyła dział prefabrykacji i GW (prezesem Pekabex Bet został T. Seremet), odmłodzono zespół
- spółka chce obniżyć koszty o 20 mln PLN w skali roku -cel do 1Q'25 przy porównywalnej produkcji (duża część to koszty osobowe i optymalizacja produkcji, nie ma tu kosztów finansowych)
- w tym roku nie będzie poprawy rynku, spółka spodziewa się poprawy w 2025
- spółka mocno weszła w GW na rynek niemiecki (liczy na przychody większe niż w Szwecji), m.in. projekty data center
- spółka wchodzi na kolejne rynki jak UK, Szwajcaria
- spółka liczy na projekty przemysłowe (przykładem kontrakt na hale dla MEW, gdzie osiągnięto oszczędności względem planowanej wcześniej konstrukcji stalowej)

Prefabrykacja

- spółka jest przekonana, że będzie poprawiać marżę w prefabrykacji
- celem jest zwiększenie standaryzacji produkty (w obszarze mieszkań/hal/parkingów)

GW

- GW jest najbardziej narażona na wahania koniunktury
- możliwy jest lekki spadek marży
- spółka ma dwa kontrakty mieszkaniowe w Szwecji (GW pozwala pozyskiwać kontrakty w okresie dekoniunktury)

Portfel

- obecnie głównie opiera się na GW, spadek udziału prefabrykacji
- spółka jest w trakcie rozmów u dużych kontraktach (na razie bez logistyki i biur)
- spółka widzi ożywienie w rynku mieszkań komunalnych (planowane 3 mld PLN środków ze strony rządu)
- kontrakt dla Ionway - połowa będzie zrealizowana w tym roku

Deweloperka

- część projektu w Poznaniu może zostać przekazana w 2024
- możliwe rozpoznanie mieszkań z projektu w Częstochowie w 2024 (projekt praktycznie zakończony)
- lepsza marża na lepiej sprzedających się projektach
- 72 tys PUM w banku ziemi

Współpraca z 7R

- 7R jest w procesie sprzedaży hali w Gdańsku
- 2025 zwrot pożyczki, spółka czuje się bezpiecznie

Eques TFI/FIZ

- spółka ma małe udziały w emisjach obligacji, głównie kwoty związane z zakupem gruntów
- nie są to obecnie znaczące kwoty, etap nauki

CAPEX

- spółka otrzymała dwa granty na automatyzację (2025 rok, 40% dofinansowania)
- 2024 nieduże kwoty
- 2025 – inwestycja w Bielsku, tylko kiedy koniunktura się poprawi

P.Homes

- w sumie 92 domy zakontraktowane (w tym 41 w 2024 roku), zarząd liczy na istotny rozwój

(Krzysztof Pado)

mBank

Inwestorzy grają pod wezwanie na mBank. Zakusy UniCredit na przejęcie Commerzbanku wywołały pozytywną reakcję kursu mBanku. - Parkiet

ML System	<p>Podsumowanie konferencji wynikowej po 2Q'24 (sesja Q&A)</p> <p>Wyniki 2Q'24 -spadek EBITDA q/q pochodną jednorazowych zdarzeń, które podbiły wyniki 1Q'24 (5 mln PLN rozwiązanej rezerwy na kontrakcie i 3,6 mln PLN na sprzedaży nieruchomości)</p> <p>Perspektywy 3Q'24/4Q'24 -3Q'24 raczej trudny wynikowo, lepszy powinien być 4Q'24 -koszty wyprzedzają wzrost przychodów (zatrudnienie itp.) -adaptacja linii Active Glass, szkolenia, uruchomienie linii od 4Q'24 (podwoi dotychczasowe moce) -spółka nie ma problemu z pozyskaniem zleceń, ale musiała odmawiać ze względu na okres adaptacji</p> <p>2024 -cel 400 mln PLN sprzedaży mało realny</p> <p>2025 -od połowy roku pełne zdolności organizacyjne</p> <p>Koszty SG&A -koszty sprzedaży powinny wynieść ok 10 mln PLN, a koszty zarządu ok 35 mln PLN</p> <p>Kowenanty -żaden z banków nie ma uwag do obecnego poziomu długu</p> <p>Cele z programu motyw. -50 mln PLN EBITDA w 2024 roku nie jest już realne, cel na 2025 zachowany</p> <p>Backlog -obecny portfel jest mniej więcej do połowy 2025 (rok temu backlog <100 mln PLN)</p> <p>Dachówki i płyty elewacyjne -linia do dachówki ma małe zdolności, głównie pod budynki historyczne (np. w Niemczech, produkt za drogi na Polskę) -w ramach przeglądu spółka rozważa zwiększenie mocy w dachówce -w pierwszej kolejności spółka skupia się na dachówkach</p> <p>USA -spółka ofertuje budynki na 60-80 tys mkw, co równa się kwartalnym mocom produkcyjnym spółki, z tego względu spółka szuka partnerów w USA, jest to też kwestią przeglądu opcji strategicznych</p> <p>Podstawowe panele PV -„prefebrykacja” na komponentach z Chin -przynoszą obecnie straty -przed zamknięciem tej linii „powstrzymują” ich regulacje, które mogą być szansą rynkową (wymóg produkcji z UE, cła na chińskie panele w USA)</p>
CD Projekt	<p>Netflix i CD Projekt pracują nad kolejną animacją w świecie Cyberpunka - wynika z zapowiedzi video opublikowanych w nocy z czwartku na piątek na kanale YouTube Netflixsa.</p> <p>Podczas konferencji wynikowej za pierwsze półrocze 2024 roku, Joint CEO CD Projektu Michał Nowakowski informował, że spółka planuje stworzyć więcej animacji w świecie Cyberpunka.</p> <p>Z kolei w ostatnim wywiadzie z PAP Biznes, Nowakowski wskazywał, że spółka widzi dużą szansę w rozwoju tzw. transmediów, czyli eksploracji marek w nowych dla nich mediach.</p>
XTB	<p>Zlatan Ibrahimović w XTB. Szwedzki piłkarz został nową twarzą polskiego brokera. XTB zapowiedziało, że w tym roku wprowadzi produkty emerytalne. Kiedy to się stanie? - W ciągu najbliższych tygodni udostępniemy naszym klientom możliwość założenia konta IKE poprzez aplikację XTB. (...) Nasz dział technologii i produktu intensywnie pracuje nad tym, aby IKZE pojawiło się w naszej ofercie jak najszybciej. Może to nastąpić z początkiem nowego roku - mówi prezes Omar Arnaout. - Parkiet</p>
Rainbow Tours	<p>Przedsprzedaż imprez turystycznych Rainbow Tours z oferty sezonu "Zima 2024/2025" wyniosła do 15 września 68.739 osób, co oznacza wzrost o 13,6% w porównaniu do poziomu przedsprzedaży oferty sezonu "Zima 2023/2024" w tym samym okresie 2023 r</p> <p>hCodzi o wycieczki realizowane w miesiącach: listopad 2024 r. - marzec 2025 r. od momentu rozpoczęcia przedsprzedaży do 15 czerwca 2024 r.</p>
Murapol	<p>Murapol Real Estate zawarł ze spółką zależną Alta - Miasteczko Siewierz Jeziorna, warunkową umowę nabycia nieruchomości za 11,6 mln PLN. Przedmiotem transakcji są nieruchomości z przeznaczeniem pod budowę dziesięciu wielorodzinnych budynków mieszkalnych z 352 mieszkańami.</p>
Atal	<p>Atal gra zdecydowanie pod wzrost popytu. Mamy zasoby finansowe, by utrzymywać dużą ofertę i umożliwiać części klientów odroczenie płatności. Program "Na start" jest przeceniany. Klienci czekają bardziej na obniżkę stóp i spadek kosztu zwykłych kredytów - mówi Zbigniew Juroszek, prezes Atalu. - Parkiet</p>
MOL	<p>Grupa MOL zawarła porozumienie dotyczące eksploatacji rezerw gazu ziemnego na polu ACG w Azerbejdżanie. MOL podał, że jest trzecim, po Państwowym Przedsiębiorstwie Naftowym Republiki Azerbejdżanu (SOCAR) i BP, największym udziałowcem pola ACG, gdzie odkryto nowe rezerwy gazu ziemnego poniżej oraz powyżej aktualnie wykorzystywanych złóż ropy naftowej.</p>

(Krzysztof Pado)

Energa	Oferta spółki Energa Kogeneracja i cztery inne przedsiębiorstwa wygrały aukcję na premię kogeneracyjną. URE podało, że minimalna wysokość premii kogeneracyjnej, jaka zostanie wypłacona uczestnikom, którzy wygrali aukcję to 260,39 zł/MWh, a maksymalna 289 zł/MWh.
Onde	Konsorcjum z Onde podpisało z VSB Energie Odnawialne Polska umowy na wykonanie robót budowlanych przy budowie elektrowni wiatrowej Miejska Górka. Łączna wartość umowy to: ok. 366 mln PLN netto, w tym wartość przypadająca na Onde ok. 164 mln PLN netto.
Ryvu Therapeutics	Pierwsze dane z badania REMARK spodziewane są w połowie 2025 r. - poinformował Kamil Sitarz, członek zarządu i dyrektor ds. operacyjnych Ryvu Therapeutics. Dobre dane z tego badania mogłyby stanowić podstawę do uruchomienia badania komercyjnego, nastawionego na ścieżkę przyspieszonej rejestracji RVU120 w leczeniu pacjentów z zespołami mielodysplastycznymi o niższym ryzyku.
Creotech Instruments	Łączna wartość projektów Creotech Instruments na liście PARP rekomendowanych do dofinansowania wynosi 31,2 mln PLN, zaś łączna kwota dofinansowania sięga 17,6 mln PLN. Celem realizacji projektów będzie zwiększenie potencjału produktowego spółki w obszarze kosmicznym i związanym z rynkiem dronowym. Creotech Instruments podał w komunikacie, że w wyniku oceny do dofinansowania w ramach naboru Fundusze Europejskie dla Nowoczesnej Gospodarki, Działanie Ścieżka SMART, operowanego przez Polską Agencję Rozwoju Przemysłu, wybrane zostały trzy projekty zaproponowane przez spółkę.
Vigo Photonics	Vigo Photonics, rozważy możliwe opcje strategiczne, które mogą obejmować pozyskanie inwestora finansowego lub strategicznego oraz prowadzenie transakcji, które mogą skutkować zmianą struktury akcjonariatu. Spółka zaangażowała PWC Advisory jako doradcę finansowego oraz DLA Piper jako doradcę prawnego. Podczas przeglądu opcji strategicznych, Vigo Photonics będzie w dalszym ciągu realizować przyjętą strategię i plan operacyjny.
Mostostal Warszawa	Mostostal Warszawa szacuje, że w pierwszym półroczu 2024 r. strata netto jednostki dominującej wyniosła 23,5 mln PLN. Przychody ze sprzedaży szacowane są na 655 mln PLN, a zysk brutto ze sprzedaży na 6 mln PLN. Przychody ze sprzedaży szacowane są na 655 mln PLN, a zysk brutto ze sprzedaży na 6 mln PLN.
Urteste	Urteste może otrzymać 11,5 mln PLN dofinansowania z Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości na test Nastro. Spółka poinformowała o zakwalifikowaniu do dofinansowania przez PARP projektu dotyczącego rozwoju testu Nastro - bazującego na metodzie enzymatycznej, nisko kosztowego testu IVD do diagnozowania raka piersi we wczesnych stadiach rozwoju oraz międzynarodowej ochrony praw własności przemysłowej nowego markera diagnostycznego piersi. Całkowita wartość projektu netto wynosi 20,82 mln PLN, a rekomendowana wartość dofinansowania wskazana na liście PARP to 11,5 mln PLN.
PCF Group	- PCF Group w ramach aktualizacji strategii przewiduje 3,3 mld PLN przychodów w latach 2024-2028. - Około 5% przychodów ma być osiągniętych w 2025 roku, około 27% w 2026 roku, około 29% w 2027 roku i 33% w 2028 roku. - Wcześniej PCF zakładał co najmniej 3 mld PLN łącznych przychodów w latach 2023-2027. - <u>Kluczowym warunkiem dalszej realizacji strategii będzie pozyskanie nowego finansowania w wysokości około 350 mln PLN.</u> - W latach 2025-2026 zarząd PCF nie przewiduje rekomendowania wypłaty dywidendy, może to nastąpić nie wcześniej niż w z wypracowanego zysku za rok obrotowy 2026. - W oparciu o aktualny stopień zaawansowania realizacji projektów rozwijanych w modelu self-publishing, spółka planuje premierę projektu Bison w roku 2025 oraz projektów Bifrost i Victoria, w formule tzw. wczesnego dostępu w roku 2026. - W oparciu o prowadzone i planowane projekty spółka planuje utrzymanie zaangażowania zespołów realizujących prace w modelu work-for-hire w wymiarze około 370 FTE w latach 2025-2028 (średnia w całym okresie). - Z uwagi na powyższe, prace analityczne dotyczące wprowadzenia programu motywacyjnego opartego o warunek wypracowania przez Grupę 1,5 mld PLN skumulowanego zysku EBITDA w latach 2023-2027 (w wyniku opisanych powyżej zmian dat premier warunek ten musiałby zostać skorygowany, w szczególności okres wykonania musiałby ulec przesunięciu na lata 2024-2028), zostały wstrzymane do czasu zakończenia przeglądu opcji strategicznych oraz pozyskania nowego finansowania. - W ramach przeglądu opcji strategicznych zarząd spółki przeanalizuje również scenariusz braku pozyskania nowego finansowania w wymaganej wysokości lub niespełnienia pozostałych warunków dotyczących projektów, które miały być realizowane w modelu work-for-hire, i związanego z tym wydania projektu Bifrost lub projektu Victoria w modelu work-for-hire.
Trakcja	Konsorcjum z Trakcją ma umowę z Centralnym Portem Komunikacyjnym na wykonanie prac w ramach zadania pn.: "Opracowanie dokumentacji projektowej wraz z uzyskaniem niezbędnych zgód, decyzji, pozwoleń oraz prowadzenie i wykonanie robót rozbiórkowych oraz wycinki drzew i krzewów wraz z uporządkowaniem terenu - pakiet 4". Łączna wartość umowy może wynieść 52,35 mln PLN netto. Przewidywany udział Trakcji w realizacji umowy to 49,9%, który ostatecznie zostanie potwierdzony w umowie wykonawczej określającej zakres prac. Konsorcjum z Trakcją ma umowę z PKP PLK na realizację robót budowlanych. Łączna maksymalna wartość umowy może wynieść 1,25 mld PLN netto.

Vivid Games	Vivid Games zawarł umowę inwestycyjną z Gemini Grupe i wyemituje akcje, które zostaną zaofertowane inwestorowi za wkład pieniężny o wartości ok. 5,23 mln PLN. Pozyskanie inwestora kończy przegląd opcji strategicznych.																		
Digitree Group	Polinvest 7 zakończył proces budowy księgi popytu sprzedaży akcji stanowiących łącznie do ok. 60,5% udziału w kapitale zakładowym spółki. Cenę sprzedaży jednej akcji ustalono na 8,1 PLN																		
Forever Entertainment (NC)	Forever Entertainment ustalił datę premiery gry Care Bears: To The Rescue na konsole Nintendo Switch oraz w wersji na PC na 24 października 2024 r. Cena gry została ustalona na 14,99 EUR/USD																		
Carbon Studio (NC)	Carbon Studio zakończył prace nad prototypem i wersją demo gry na bazie nowego IP, którą w istotnej części współfinansuje Meta. Carbon Studio zakłada, że w 2026 r. zakończy prace nad nowym symulatorem.																		
Brainscan (NC)	Spółka poinformowała o zakwalifikowaniu do dofinansowania przez PARP projektu dotyczącego multimodalnego systemu automatycznego wspomagania diagnostyki zmian patologicznych mózgu w tomografii komputerowej. Całkowita wartość projektu netto wynosi 16 mln PLN, a rekomendowana wartość dofinansowania wskazana na liście PARP to 11,1 mln PLN.																		
Asmodev (NC)	Asmodev rozpoczął przegląd opcji strategicznych dotyczących swojej dalszej działalności. Przegląd ma związek ze sprzedażą przedsiębiorstwa, za pomocą którego Asmodev prowadził dotychczasową działalność.																		
Banki	Brak jest podstaw prawnych do podważania WIBOR na mocy dyrektywy UE - podał w komunikacie Komitet Stabilności Finansowej ds. nadzoru makroostrożnościowego (KSF-M). Zdaniem Komitetu, zakwestionowanie WIBOR stawiłoby pod znakiem zapytania zasady działania systemu finansowego w Polsce. "Komitet podtrzymuje swoją ocenę, wyrażoną w komunikacie z grudnia 2022 r. i marca 2023 r., w kwestii braku podstaw prawnych do badania postanowień umowy kredytu dotyczących zmiennego oprocentowania opartego na wskaźniku referencyjnym WIBOR na podstawie przepisów Dyrektywy 93/13" - podano w komunikacie KSF-M. Oddziałów banków ubywa w zastraszającym tempie, jest ich już o prawie połowę mniej niż dekadę temu. Przyczyna jest oczywiście banalnie prosta - klienci wolą bankować zdalnie. - Parkiet																		
Gaming – podsumowanie tygodnia	Gaming – podsumowanie wiadomości tygodnia Gaming 16/09.2024-23/09.2024																		
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Kraj</th> <th>Link</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Creepy Jar - wyniki 2Q'24.</td> <td>https://espiebi.pap.pl/node/670659</td> </tr> <tr> <td>BoomBit – szacunkowe wyniki 2Q'24.</td> <td>https://espiebi.pap.pl/node/670350</td> </tr> <tr> <td>11 bit studios - Polacy nie zawiedli i oferują solidną grę. Frostpunk 2 zbiera kapitalne oceny.</td> <td>https://tinyurl.com/8kdfjps2</td> </tr> <tr> <td>CD Projekt – Cyberpunk 2077 powróci na Netflix! Gracze i widzowie wrócą do Night City.</td> <td>https://tinyurl.com/383sfa9f</td> </tr> <tr> <td>Zagranica</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Twórcy Palworld odpowiadają na pozew Nintendo. Co na to Sony?</td> <td>https://tinyurl.com/bdd2htfx</td> </tr> <tr> <td>Star Wars Outlaws sprzedał się całkiem nieźle, mimo powszechnej krytyki.</td> <td>https://tinyurl.com/2s43p2ec</td> </tr> <tr> <td>Electronic Arts prezentuje narzędzie do tworzenia gier za pomocą AI. Wygląda niesamowicie!</td> <td>https://tinyurl.com/2bdbtsb3</td> </tr> </tbody> </table> <p><small>Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., PAP, PPE.pl, Planetagraca.pl, stooq.pl, yahoo.com, gram.pl</small></p>	Kraj	Link	Creepy Jar - wyniki 2Q'24.	https://espiebi.pap.pl/node/670659	BoomBit – szacunkowe wyniki 2Q'24.	https://espiebi.pap.pl/node/670350	11 bit studios - Polacy nie zawiedli i oferują solidną grę. Frostpunk 2 zbiera kapitalne oceny.	https://tinyurl.com/8kdfjps2	CD Projekt – Cyberpunk 2077 powróci na Netflix! Gracze i widzowie wrócą do Night City.	https://tinyurl.com/383sfa9f	Zagranica		Twórcy Palworld odpowiadają na pozew Nintendo. Co na to Sony?	https://tinyurl.com/bdd2htfx	Star Wars Outlaws sprzedał się całkiem nieźle, mimo powszechnej krytyki.	https://tinyurl.com/2s43p2ec	Electronic Arts prezentuje narzędzie do tworzenia gier za pomocą AI. Wygląda niesamowicie!	https://tinyurl.com/2bdbtsb3
Kraj	Link																		
Creepy Jar - wyniki 2Q'24.	https://espiebi.pap.pl/node/670659																		
BoomBit – szacunkowe wyniki 2Q'24.	https://espiebi.pap.pl/node/670350																		
11 bit studios - Polacy nie zawiedli i oferują solidną grę. Frostpunk 2 zbiera kapitalne oceny.	https://tinyurl.com/8kdfjps2																		
CD Projekt – Cyberpunk 2077 powróci na Netflix! Gracze i widzowie wrócą do Night City.	https://tinyurl.com/383sfa9f																		
Zagranica																			
Twórcy Palworld odpowiadają na pozew Nintendo. Co na to Sony?	https://tinyurl.com/bdd2htfx																		
Star Wars Outlaws sprzedał się całkiem nieźle, mimo powszechnej krytyki.	https://tinyurl.com/2s43p2ec																		
Electronic Arts prezentuje narzędzie do tworzenia gier za pomocą AI. Wygląda niesamowicie!	https://tinyurl.com/2bdbtsb3																		
Spółki SP	Co najmniej kilkadziesiąt wniosków do prokuratury o możliwości popełnienia przestępstw złożyły spółki z udziałem Skarbu Państwa - sprawdziła "Rzeczpospolita". Zawiadomienia dotyczą decyzji i działań pracowników oraz byłych zarządów podejmowanych w ostatnich kilku latach. Tylko w pięciu notowanych na giełdzie grupach (Azoty, JSW, Orlen, PKP Cargo i Tauron) zawiadomień było w sumie 20. - Rzeczpospolita																		
Energetyka	Polska energetyka wciąż oparta jest na węglu. Jego udział w miksie spada, w zeszłym roku wyniósł 61%, podczas gdy rok wcześniej było to ok. 70%. Proces odchodzenia od węgla postępuje, jednak wciąż mamy do pokonania bardzo duży dystans. – Rzeczpospolita Los naszego atomu w rękach Brukseli. Sprawne postępowania w sprawie pomocy publicznej to warunek dotrzymania harmonogramu realizacji elektrowni jądrowej na Pomorzu. A układ sił w Komisji przechylił się na korzyść przeciwników atomu. – Dziennik Gazeta Prawna																		

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**Andrzej Wodecki**

Młodszy analityk rynku akcji

Doradca Inwestycyjny

tel. (032) 208 14 39

e-mail: andrzej.wodecki@bdm.pl**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:****Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału

tel. (022) 62-20-848

e-mail: leszek.mackiewicz@bdm.pl**Piotr Dededjus**

tel. (022) 62-20-100

e-mail: piotr.dededjus@bdm.pl**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855

e-mail: maciej.fink-finowicki@bdm.pl**Tomasz Grzeszczyk**

tel. (022) 62-20-854

e-mail: tomasz.grzeszczyk@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 opisujące w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 2024-09-23, 07:57 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 dodatknej 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 dodatknej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

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

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

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

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

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

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

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

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania 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.