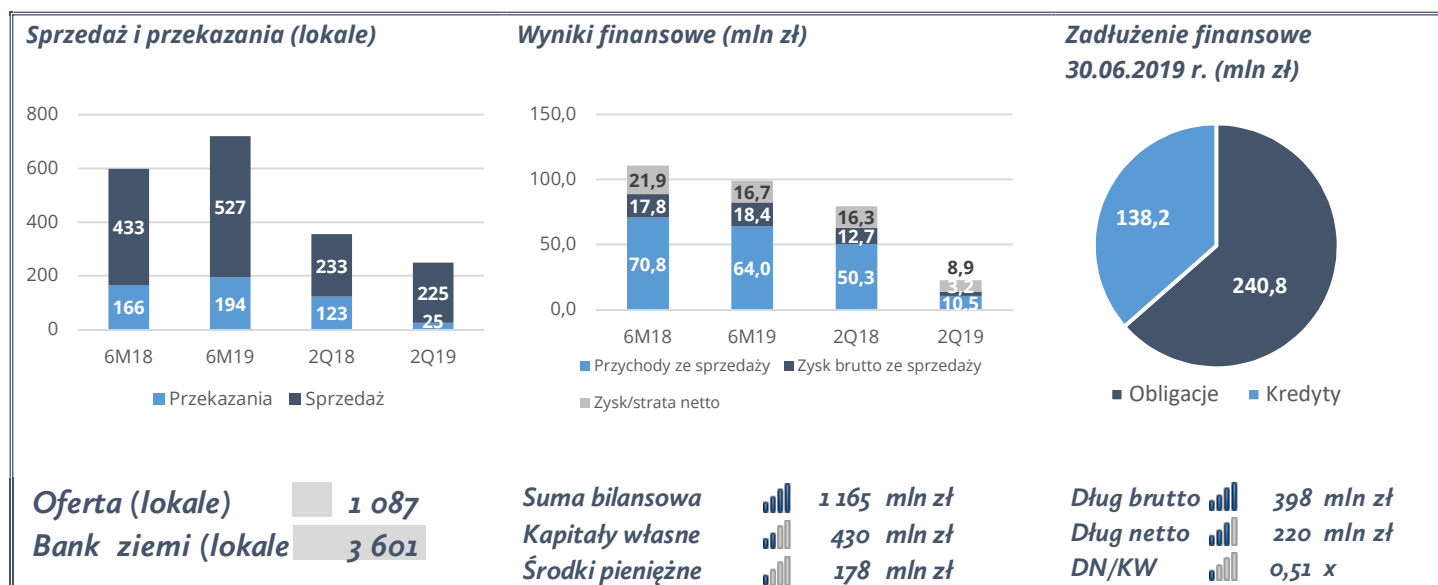


Marvipol Development S.A.

Niniejszy Raport kredytowy przedstawia sytuację finansową Grupy Kapitałowej Marvipol Development S.A. („Spółka”, „Emitent”) po wynikach za 2Q19 pod kątem zdolności obsługi zadłużenia z tytułu wyemitowanych obligacji.



Obligacje Spółki

	T*	U	W*	Y*
Nazwa skrócona Catalyst	MVP0821	MVP1120	MVP0622	MVP1222
Wartość nominalna w obrocie (mln zł)	46,9	65,2	40,0	60
Wartość nominalna jednej obligacji (zł)	10 000	10 000	10 000	10 000
Data wykupu	04.08.2021	13.11.2020	27.06.2022	12.12.2022
Stawka referencyjna WIBOR	6M	6M	6M	6M
Marża	3,50%	3,50%	3,90%	4,25%
YTM	5,76%	5,09%	5,89%	6,21%
Cena	99,5	99,99	99,5	99,5
Zabezpieczenie (przedmiot)	-	-	-	-
Kowenant: Dług netto/kapitał własny**	1,3x	0,8x/0,9x/1,0x	0,8x/0,9x/1,0x	0,8x/0,9x/1,0x

*serie amortyzowane

**W przypadku serii U,W,Y, jeśli wskaźnik zadłużenia netto przekroczy 0,8x marża odsetkowa zostanie podwyższona o 0,25 pkt proc., a jeśli wskaźnik osiągnie wartość 0,9x lub więcej marża wzrośnie o 0,5 pkt proc. Po przekroczeniu 1,0x obligatariusze mogą żądać przedterminowego wykupu

Projekty mieszkaniowe

W 2Q19 roku Spółka sprzedała 225 lokali a łącznie w 1H19 roku 527, co w porównaniu z 433 lokalami sprzedanymi w 1H18 roku oznacza 22% wzrost. Celem emitenta na 2019 r. jest dwucyfrowy wzrost sprzedaży (w ujęciu procentowym) przy zachowaniu ponad 20% marży brutto na sprzedaży. Aby osiągnąć ten cel Spółka powinna sprzedaż co najmniej 925 mieszkań w całym roku, co wydaje się realne biorąc pod uwagę wielkość oferty Emitenta i dotychczasowe tempo sprzedaży.

Na koniec 2Q19 roku Spółka miała w ofercie 1 087 lokali (z czego najwięcej w projekcie Unique Tower – 336 sztuk), a potencjał sprzedażowy Emitenta szacujemy na ok. 2400 lokali, biorąc pod uwagę grunty już zakupione, i ponad 4000 lokali gdyby wziąć pod uwagę grunty warunkowo nabyte.

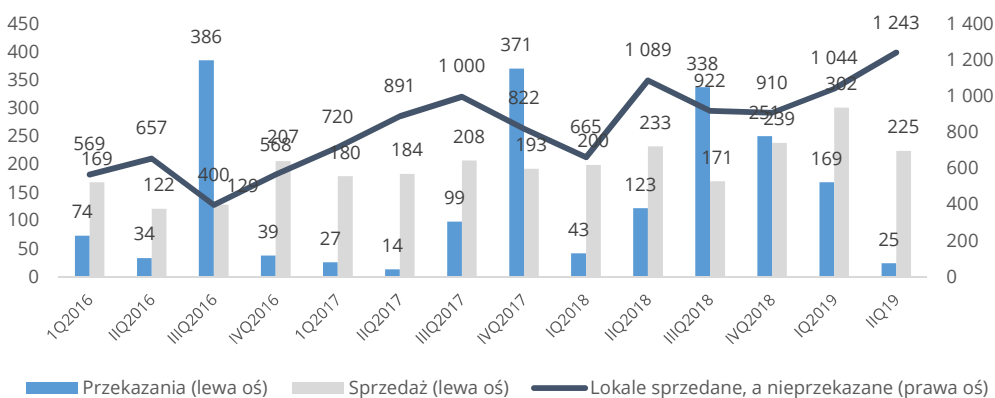
Wg stanu na koniec 2Q19 Spółka miała 1243 lokali sprzedanych, ale nieprzekazanych. Zakładając zapowiadany przez Emitenta poziom sprzedaży ok. 1000 lokali w następnych latach Spółka ma zapewniony pipeline inwestycji do końca 2022 r. (uwzględniając grunty warunkowo nabyte).

W 2019 r. ruszyła realizacja kolejnych 2 inwestycji: W Apartments w Warszawie (218 lokali) oraz Dwie Motławy w Gdańsku (105 lokali). łącznie w budowie jest ok. 2300 lokali.

W 2Q19 roku przekazano 25 lokali, a łącznie przez 6M19 194 lokale, co przełożyło się kolejno 10,1 mln zł przychodów w 2Q19 i narastająco 62,2 przez 6M19. Najwięcej lokali przez 6M19 przekazano w Riviera Park 2 odpowiadające za 93% przekazanych -181 przekazanych lokali wygenerowało 55,2 mln zł przychodów przy marży brutto ze sprzedaży na poziomie 29%, co pozwoliło osiągnąć zysk brutto na sprzedaży na poziomie 15,8 mln zł. Łączny zysk brutto na sprzedaży segmentu mieszkaniowego wyniósł 17,9 mln zł przy marży brutto 29%.

Spółka zapowiedziała, że w 2019 r. planuje utrzymać poziom przekazanych ok. 750 lokali. Cel ten wydaje się realistyczny do spełnienia. W budynkach, których budowa już jest zakończona lub zgodnie z harmonogramem ma się zakończyć w 2019 r. sprzedano, ale jeszcze nie przekazano 589 lokali a dalsze 124 jest w ofercie.

Wykres 1: Historyczna sprzedaż i przekazania



Źródło: Dane Spółki

Na poniższym Wykresie 2 widać, że Spółka znacząco uzupełniła ofertę na koniec 2018 r., ale mimo tego nie zwiększyła znacząco sprzedaży pod kątem wolumenowym, dlatego też sprzedaż mierzona jako procent oferty spadła poniżej 20% w 2Q19. Niemniej jednak uważamy, że poziom wolumenu sprzedaży wyznaczony w celu na 2019 r. – dwucyfrowy wzrost w ujęciu proc. względem 2018 r. (czyli min. 925 lokali) jest raczej niezagrażony.

Tabela 1: Przekazania w 1H19

Projekt	Lokale	Przychody ze sprzedaży (tys. zł)	Koszt własny sprzedaży (tys. zł)	Zysk brutto na sprzedaży	Marża brutto
Riviera Park 2	181	55 171,5	-39 379,6	15 792	29%
Pozostałe	13	7 020,6	-4 926,7	2 094	30%
Razem	194	62 192	-44 306	17 886	29%

Źródło: Dane Spółki

W czasie prezentacji wyników za 2018 rok Emitent poinformowała, że w 2019 roku planuje rozbudowywać bank ziemi w stopniu umożliwiającym wzrost skali działalności, ale nie podając konkretnych kwot jakie planuje przeznaczyć na nowe grunty. W pierwszym półroczu Spółka dokonała zakupu gruntu na Mokotowie za 54,3 mln zł, gdzie docelowo mają powstać 452 lokale i 24,5 tys. m² PUM. Dodatkowo Spółka poinformowała o zakupie zabudowanej nieruchomości gruntowej w Sopocie za 27,7 mln zł. Zgodnie z komunikatem nieruchomość zostanie przeznaczona pod wynajem powierzchni. Emitent nie ujawnił póki co dalszych szczegółów tej inwestycji.

Spółka posiada podpisane 4 umowy przedwstępne zakupów gruntów w Warszawie: dwie na Bielanach, jedną w Ursusie i jedną na Ursynowie. Na Bielanach powstaną projekty na 198 lokali (9,9 tys. m² PUM) i 105 lokali (6 tys. m² PUM), w Ursusie powstanie 3 etapowy projekt na łącznie 42 tys. m² PUM, a na Ursynowie projekt na 2 tys. m² PUM. Za grunty Emitent ma docelowo zapłacić 34 mln zł za projekt w Ursusie, 54,3 mln zł za grunt na Mokotowie i 9,2 mln zł za jeden z gruntów na Bielanach. Dla drugiego gruntu na Bielanach i dla Ursynowa cena nie została jeszcze ujawniona.

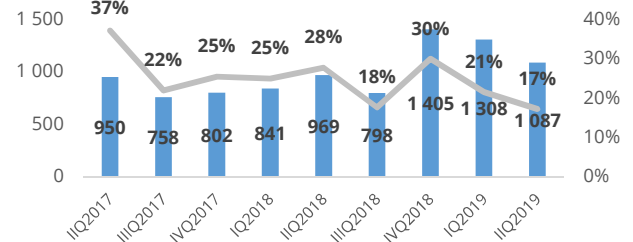
W 2019 r. Spółka wprowadziła do sprzedaży, póki co jeden projekt W Apartments na 218 lokali, gdzie sprzedała ich już 102 za 69 mln zł (13 tys. zł za m²/PUM). Pod koniec roku do oferty mają wejść jeszcze projekty 17 Stycznia (92 lokale), Praga-Północ (70), Gdańsk Grunwaldzka (346) i prawdopodobnie również Powiśle II (31).

Dnia 23.09.2019 r. Spółka wydała komunikat, w którym poinformowała o zawarciu ze spółką DeA Capital Partecipazioni S.p.A. umowy o współpracy, zgodnie z którą w przypadku planowanej przez Emitenta (lub podmiot zależny od Emitenta):

- (i) realizacji inwestycji w aktywa nieruchomościowe lub
- (ii) sprzedaży pakietu składającego się ze wszystkich lokali w danych aktywach nieruchomościowych w formie condo-hotelu lub aktywach nieruchomościowych w formie nieruchomości mieszkalnej lub sprzedaży aktywa nieruchomościowego w formie całego hotelu, condo-hotelu, nieruchomości mieszkalnej lub biurowej,

DeA przysługiwać będzie uprawnienie (prawo pierwszej oferty) do zadeklarowania swojego udziału w danej inwestycji w formie wspólnego przedsięwzięcia lub w nabyciu Aktywów Nieruchomościowych przeznaczonych do sprzedaży.

Wykres 2: Oferta i sprzedaż mieszkań jako procent oferty z początku kwartału



Źródło: Dane Spółki, obliczenia własne DM Michael/Ström

Projekty magazynowe

Od daty ostatniego raportu, Emitent podpisał (30.09.2019 r.; po dacie bilansowej) przedwstępną umowę sprzedaży jednego projektu magazynowego w Pruszkowie pod Warszawą, realizowanego w joint venture z Panattoni Europe (udział Emitenta 46%). Wstępna cena sprzedaży udziałów posiadanych przez Emitenta wynosi ok. 3,1 mln EUR, co stanowi równowartość ok. 13,6 mln zł i została ustalona w oparciu o wycenę aktywów projektu pomniejszonych o zobowiązania. Na koniec 2Q19 spółka realizująca projekt w Pruszkowie posiadała nierozliczone saldo pożyczek względem Emitenta w kwocie 7,2 mln zł.

Dodatkowo Emitent negocjuje obecnie sprzedaż trzech swoich magazynów w transakcji portfelowej (w paczce z magazynami innych inwestorów) do zagranicznego inwestora.

Zgodnie z prezentacją inwestorską zaangażowanie kapitałowe Emitenta w projekty magazynowe na koniec 2Q19 wynosiło 119 mln PLN, a na dzień 26.08.2019 r. 166,1 mln zł (201 mln zł na koniec 4Q18). Liczba ta uwzględniała jeszcze projekt w Pruszkowie, w który zaangażowane było ok. 7,2 mln zł. Spadek obecnego zaangażowania względem końca 2018 r. wynika ze sprzedaży w 1Q19 dwóch projektów magazynowych: w okolicach Krakowa oraz OBI w Łodzi (transakcje opisane w poprzednim raporcie kredytowym opublikowanym 20.05.2019), ale również z ostrożniejszego podejścia Emitenta i mniejszego zaangażowania w nowe inwestycje, co jest spowodowane sygnałami makroekonomicznymi i możliwym spowolnieniem gospodarczym (objawiającym się ostatnio chociażby wyhamowaniem produkcji przemysłowej w Niemczech). Emitent w czasie prezentacji inwestorskiej potwierdził, że znacznie spadł popyt na powierzchnię magazynową ze strony przedsiębiorstw motoryzacyjnych i produkcyjnych, a praktycznie całość popytu zgłaszana jest przez firmy usługowe oraz e-commerce.

Po dacie bilansowej, w 3Q19 Emitent rozpoczął realizację projektu magazynowego Konotopa IV o powierzchni 60 tys. m². Koniec budowy ma nastąpić w połowie 2020 r. Emitent udzielił spółce celowej pożyczki w kwocie 10,2 mln EUR z przeznaczeniem na finansowanie nabycia gruntu, na którym będzie realizowany projekt oraz na realizację projektu. Projekt po raz pierwszy jest realizowany samodzielnie przez Emitenta, bez udziału Panattoni Europe.

Segment magazynowy wygenerował 14,3 mln zł zysku netto z 16,6 mln zł łącznego zysku netto osiągniętego przez Spółkę przez 6M19. Należy pamiętać, że zyski z projektów magazynowych są rozpoznawane wraz z postępowaniem realizacji projektów co oznacza, że osiągnięty zysk netto nie odpowiada faktycznemu przepływowi gotówki – ten następuje dopiero w momencie sprzedaży projektu. Według naszych wyliczeń projekty magazynowe w ciągu najbliższych dwóch lat powinny pozwolić uwolnić ok. 208 mln zł, przy założeniu 2 letniego okresu rotacji magazynów oraz osiąganego IRR na poziomie 18%.

Warto również zauważyć, że kredyty budowlane przyznane spółkom joint venture o łącznej kwocie ok. 428 mln zł nie widnieją w skonsolidowanym sprawozdaniu Emitenta. Jest to jednak finansowanie typu *project finance* zabezpieczone na realizowanej inwestycji magazynowej, co mityguje ryzyko z punktu widzenia obligatariuszy.

Analiza finansowa

Tabela 3: Rachunek zysków i strat i rachunek przepływów pieniężnych

Rachunek zysków i strat (mln zł)	2017	2018	6M18	6M19
Przychody ze sprzedaży	185,7	266,1	70,8	64,0
Koszt własny sprzedaży	-147,6	-204,1	-53,0	-45,5
Zysk brutto ze sprzedaży	38,1	62,1	17,8	18,4
Zysk/(strata) z działalności operacyjnej	36,4	45,0	14,3	24,6
Wynik operacji finansowych, netto	-14,5	10,9	10,9	-0,7
Łączny zysk/(strata) przed opodatkowaniem	21,9	55,9	25,2	23,9
Zysk/strata netto	38,2	47,3	21,9	16,7
Marża brutto na sprzedaży	20,5%	23,3%	25,1%	28,8%
<i>Przepływy z działalności operacyjnej</i>	-53,2	-24,9	-5,6	-82,5
<i>Przepływy z działalności inwestycyjnej</i>	-37,9	-55,9	-19,0	100,1
<i>Przepływy z działalności finansowej</i>	126,8	5,8	25,4	7,2
Przepływy pieniężne netto	35,7	-75,0	0,8	24,8

Źródło: Dane spółki

Przychody ze sprzedaży Spółki przez 6M19 wyniosły 64 mln zł i spadły o 7 mln zł (-10%) w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego i to pomimo większej liczby przekazanych mieszkań (194 vs 166). Spadek przychodów wynika z faktu, iż w 1H18 przekazywano stosunkowo drogie mieszkania w projekcie Central Park Ursynów (w cenie ok. 500 tys. zł za lokal), co zwiększyło przychody ze sprzedaży. Z kolei marża brutto na sprzedaży wyniosła 28,8% (23,3% w 2018 r.), co pozwoliło wygenerować zysk brutto na sprzedaży w wysokości 18,4 mln, czyli o 0,6 mln zł (4%) więcej niż rok temu.

Udziały w zyskach wspólnych przedsięwzięć dotyczą projektów magazynowych realizowanych wraz z Panattoni i przez 6M19 wyniósł 21,3 mln zł, co oznacza wzrost o 10 mln (106%) względem 6M19.

Przez 6M19 Emitent osiągnął wynik netto na poziomie 16,7 mln zł, a przez 6M18 było to 21,9 mln zł.

Tabela 4: Bilans

Bilans (mln zł)	2017	2018	HY19
Aktywa trwałe, w tym:	179,0	228,3	206,2
Długoterminowe aktywa finansowe	129,9	194,8	125,6
Aktywa obrotowe, w tym:	714,4	724,6	958,8
Zapasy	472,7	547,2	737,7
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	228,4	153,4	178,2
Suma bilansowa	893,4	971,6	1 165,0
Kapitały własne	366,0	413,3	430,0
Zobowiązania długoterminowe, w tym:	302,5	282,0	350,1
Obligacje o zmiennym oprocentowaniu	240,0	209,3	198,8
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	49,0	56,5	115,7
Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:	224,9	276,2	352,5
Obligacje o zmiennym oprocentowaniu	7,8	74,9	42,0
Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych	33,8	0,0	22,6
Zaliczki otrzymane	151,7	154,9	239,0
Dług brutto	331,2	341,5	398,4
Dług netto	102,8	188,1	220,2
Dług netto/Kapitały własne	0,28	0,46	0,51

Źródło: Dane Spółki

Na koniec 2Q19 Spółka osiągnęła sumę aktywów wynoszącą 1 165 mln zł (wzrost o 173 mln zł; 18% względem YE18), a kapitały własne wyniosły 430 mln zł. (wzrost o 16,6 mln zł; 4% względem YE18)

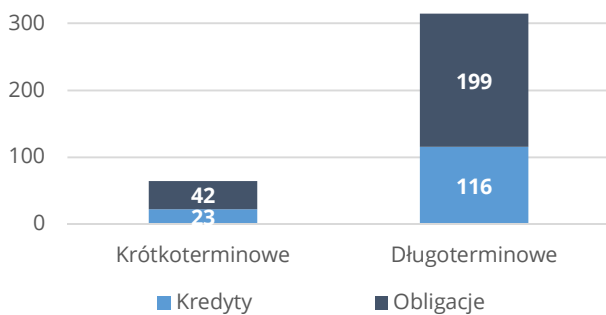
Głównym składnikiem aktywów Emitenta są zapasy w kwocie 737,7 mln zł, które wzrosły przez 6M19 o 190 mln zł (35%), co związane jest z zakupem gruntów (Bokszerska, Sopot) i postępami w budowie kolejnych etapów Central Park Urszów, Riviera Park oraz Unique Tower.

Istotny spadek zanotowały długoterminowe aktywa finansowe, czyli pożyczki udzielane spółkom *joint venture* realizującym projekty magazynowe, które spadły ze 195 mln zł do 125,6 mln zł (-36%), co związane było ze wspomnianą sprzedażą projektów magazynowych.

Na koniec 2Q19 dług brutto wyniósł 398,4 mln zł, co przy saldzie gotówki 178,2 mln zł przekłada się na dług netto w wysokości 220,2 mln zł (+32 mln zł w porównaniu do YE18). Wartość wskaźnika dług netto/kapitały własne wyniosła 0,51 (+0,06 w porównaniu do YE17, +0,15 w porównaniu do HY18). Wzrost zadłużenia wynika przede wszystkim ze wzrostu wykorzystania kredytów budowlanych.

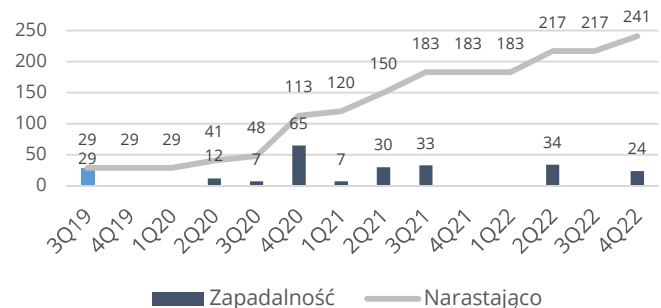
W czerwcu br. Spółka skupiła w celu umorzenia 31,08 mln zł z 60 mln zł papierów serii S (MVP0819). Dodatkowo spółka nabyła też 33,23 mln zł nominału z wartej 80,08 mln zł serii T (MVP0821), a także 0,8 mln zł z serii U (MVP1120) o całkowitej wartości 66 mln zł. Ponadto Emitent skupił też wszystkie nienotowane papiery serii R na 24 mln zł, które miały wygasać w styczniu 2020 r. Następnie, również jeszcze w czerwcu, Emitent przeprowadził prywatną emisję niezabezpieczonych obligacji serii Y o wartości 60 mln zł. Po dacie bilansowej, w sierpniu br., Emitent spłacił pozostałe 29,92 mln zł papierów serii S (MVP0819).

Tabela 5: Zadłużenie Spółki z tytułu kredytów i pożyczek oraz obligacji wg stanu na 30.06.2019 r. (mln zł)



Źródło: Dane Spółki

Wykres: Zapadalność zadłużenia obligacyjnego wg stanu na 30.06.2019 r. (mln zł)



Źródło: Dane Spółki

Potencjał do generowania gotówki

Tabela poniżej przedstawia analizę wrażliwości oczekiwanych przepływów pieniężnych na:

(i) ceny mieszkań realizowane przez Spółkę w przyszłości (scenariusz bazowy stanowią ceny realizowane dotychczasowo na inwestycjach i nasze założenia dla inwestycji, dla których nie było jeszcze sprzedaży) na wszystkich lokalach, które na koniec 2Q19 nie były sprzedane,

(ii) liczbę sprzedanych w przeszłości lokali (vs. oferta + pipeline inwestycji).

Wyliczenia zakładają, że lokale sprzedane i nieprzekazane na koniec 2Q19 zostaną w 100% przekazane klientom po zakładanych przez nas cenach. W kalkulacji uwzględniamy projekty w budowie, i projekty. Nie bierzemy pod uwagę pozostałych projektów, dla których zostały podpisane jedynie umowy przedwstępne zakupu gruntów (Bielany I, Bielany II, Ursus, Ursynów).

Tabela 9: Analiza wrażliwości oczekiwanych przepływów pieniężnych z tyt. działalności mieszkaniowej (mln zł)

		Realizowane ceny vs. założenia				
Mln zł		90%	95%	100%	105%	110%
Sprzedaż lokali vs potencjał	100%	870	948	1025	1102	1180
	95%	801	874	948	1021	1095
	90%	731	801	870	940	1010
	85%	662	727	793	859	925
	80%	592	654	716	778	840
	75%	522	580	638	696	754
	70%	453	507	561	615	669
	65%	383	434	484	534	584
	60%	314	360	407	453	499
	55%	244	287	329	372	414
50%	175	213	252	291	329	

Źródło: Dane Spółki, szacunki DM Michael/Ström

Z przeprowadzonej analizy wynika, że w przypadku sprzedaży wszystkich mieszkań po założonych przez nas cenach część mieszkaniowa powinna być w stanie wygenerować 1 025 mln zł gotówki (po uwzględnieniu nakładów, bez uwzględniania podatku). Poziom długu netto na koniec 2Q19 wyniósł 220 mln zł, a zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe kształtują się na poziomie 47 mln zł. Zakładając, że co roku Spółka będzie ponosiła 40 mln zł kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu oraz nie będzie wypłacała dywidendy, to w perspektywie 3 lat przybliżone roczne wydatki Spółki (bez uwzględniania zakupów nowych gruntów) wyniosą 120 mln zł, co z ww. długiem netto oraz zobowiązaniami sumuje się do 388 mln zł. Aby pokryć te zobowiązania i wydatki Spółka musiałaby sprzedać ok. 59% lokali po założonych przez nas cenach.

Przy uwzględnieniu segmentu magazynowego, i zakładając, że projekty magazynowe będą sprzedawane z zyskiem 18% IRR oraz dwuletnim terminem inwestycji, to z projektów, wobec których Spółka posiada obecnie zaangażowanie o wartości 166 mln zł powinna uzyskać przepływ gotówkowy (bez uwzględniania podatków) rzędu 230 mln zł w okresie dwóch lat. Z uwzględnieniem powyższych przepływów, wystarczyłoby aby Spółka sprzedała ok. 45% z potencjału sprzedażowego, aby spłacić wszystkie zobowiązania i pokryć koszty.

ZASTRZEŻENIE PRAWNE

Data pierwszego udostępnienia raportu: 03.10.2019

Aktualizacja raportu: raport nie będzie aktualizowany.

Podmiotem odpowiedzialnym za sporządzenie raportu jest **Michael / Ström Dom Maklerski S.A.** z siedzibą w Warszawie (dalej: „**Dom Maklerski**”), adres: Al. Jerozolimskie 134, 02-305 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy, pod numerem KRS 0000712428, NIP: 525-247-22-15, REGON: 142261319 o kapitale zakładowym w wysokości 925.691,49 PLN w całości opłacony, adres e-mail: kontakt@michaelstrom.pl.

Dom Maklerski posiada zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego na prowadzenie działalności maklerskiej (decyzja z dn. 4 czerwca 2013 r.)

Raport nie stanowi sugestii jakiegokolwiek zachowania inwestycyjnego i nie może stanowić podstawy podjęcia decyzji inwestycyjnej. Raport sporządzony został tylko i wyłącznie na podstawie publicznie dostępnych danych i nie zawiera wszystkich informacji o Emitencie koniecznych do oceny jego sytuacji finansowej ani do podjęcia decyzji inwestycyjnej.

W ocenie Domu Maklerskiego raport sporządzony został z zachowaniem należytej staranności i rzetelności. Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w raporcie.

Przed opublikowaniem raport został przekazany do Emitenta.

Raport:

- skierowany jest zarówno do wybranych klientów profesjonalnych jak i do wybranych klientów indywidualnych i udostępniany jest nieodpłatnie poprzez zamieszczenie na stronie internetowej Domu Maklerskiego www.michaelstrom.pl oraz poprzez przesłanie na adresy e-mail wybranych klientów;
- stanowi informację handlową w rozumieniu ustawy z dnia 18 lipca 2002 r. o świadczeniu usług drogą elektroniczną (t. j. Dz. U. z 2019 r. poz. 123 ze zm.) oraz publikację handlową dla celów dyrektywy MiFID II i jest rozpowszechniany m.in. w celu promocji oraz reklamy usług Domu Maklerskiego;
- jest przeznaczony do rozpowszechniania wyłącznie na terenie Rzeczypospolitej Polskiej;
- nie stanowi:
 - oferty w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. kodeks cywilny (t. j. Dz.U. z 2018 r. poz.1025 ze zm.),
 - rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów
 - porady inwestycyjnej,
 - usługi doradztwa inwestycyjnego.

Dom Maklerski Informuje, że:

- Dom Maklerski ani podmioty z nim powiązane nie posiadają akcji Emitenta w łącznej liczbie stanowiącej co najmniej 5% kapitału zakładowego.
- Emitent nie posiada udziału stanowiącego co najmniej 5% kapitału zakładowego Domu Maklerskiego lub podmiotów z nim powiązanych.
- Osoba przygotowująca raport nie jest zaangażowana kapitałowo w instrumenty finansowe Emitenta. Osoba przygotowująca raport i osoby, z którymi łączy ją więzy pokrewieństwa wskazane w art. 2 pkt 3a Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów

organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy z dnia 25 kwietnia 2016 r. (Dz. Urz. UE. L 2017 nr 87, str. 1), nie pełni funkcji w organach emitenta instrumentów finansowych i nie zajmuje stanowisk kierowniczych w tym podmiocie.

- Dom Maklerski wykonał w okresie 12 miesięcy poprzedzających sporządzenie raportu czynności dotyczące oferowania instrumentów finansowych Emitenta w obrocie pierwotnym.
- Dom Maklerski nie wykonuje czynności dotyczących nabywania i zbywania instrumentów finansowych Emitenta na własny rachunek celem realizacji zadań związanych z organizacją rynku regulowanego i umów o subemisję inwestycyjne i usługowe.
- Dom Maklerski i podmioty z nim powiązane nie pełnią funkcji animatora rynku ani animatora dla Emitenta.
- Dom Maklerski w okresie 12 miesięcy poprzedzających sporządzenie raportu nie pełnił funkcji podmiotu organizującego lub współorganizującego ofertę publiczną instrumentów finansowych Emitenta.
- Dom Maklerski otrzymuje obecnie wynagrodzenie od Emitenta z tytułu usług świadczonych na jego rzecz.
- Na dzień sporządzenia raportu Dom Maklerski i Emitenta łączą umowy o świadczenie usług na rzecz Emitenta.
- Nie występuje inny istotny interes finansowy jaki w odniesieniu do Emitenta posiada Dom Maklerski lub podmioty z nim powiązane. Nie istnieją inne istotne powiązania występujące między Domem Maklerskim i podmiotami z nim powiązanymi a Emitentem.
- Dom Maklerski nie posiada wiedzy na temat istnienia innych istotnych powiązań występujących między Domem Maklerskim lub podmiotem z nim powiązany a Emitentem.
- Autor raportu ani Dom Maklerski nie posiadają instrumentów finansowych wyemitowanych przez Emitenta lub spółki z nim powiązane. Jest możliwe, że akcjonariusze, członkowie organów, pracownicy Domu Maklerskiego lub osoby z nimi powiązane posiadają takie instrumenty finansowe lub zamierzają je nabyć.

Dom Maklerski dąży do unikania konfliktów interesów ze swoimi Klientami oraz pomiędzy nimi, w szczególności poprzez regulacje wewnętrzne w tym „Regulamin zarządzania konfliktami interesów w Michael/Ström Dom Maklerski S.A.”, który jest dostępny na stronie internetowej Domu Maklerskiego.
https://michaelstrom.pl/files/Regulacje/Regulamin_zarzadzania_konfliktami_interesow_wersja_zatwierdzona_22maja2019.docx.pdf

^

Zabronione jest wykorzystywanie lub modyfikowanie niniejszego materiału bez zgody Michael / Ström Dom Maklerski S. A.

Michael / Ström Dom Maklerski S. A. podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejszy materiał nie był zatwierdzany przez Komisję Nadzoru Finansowego lub w jakikolwiek sposób konsultowany z Komisją Nadzoru Finansowego.

Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z szeregiem ryzyk. Opis instrumentów finansowych oraz ryzyka związanego z inwestowaniem w instrumenty finansowe dostępny jest na stronie internetowej Domu Maklerskiego
https://michaelstrom.pl/files/Regulacje/Opis_istoty_instrumentow_f finansowych.pdf