

Redaktor wydania: Krzysztof Koczo/ Krystian Brymora

**KOMENTARZ PORANNY**

**Początek sezonu wyników w Stanach**

Za nami tydzień odreagowania, podczas którego czołowe indeksy jak S&P500/DAX zyskały >10%, a WIG20 poszedł w górę o 8,3%, co w skali kwietnia daje wynik +6,8%. Rynki dalej żyły koronawirusem i reakcjami poszczególnych rządów/banków centralnych. Dane o nowych zakażeniach w Europie, po zanotowaniu rekordu 03.04 (>50 tys. przypadków), poprawiły się i przez świąteczny weekend przyszyły się <30 tys. dziennie, a do Włochów, którzy osiągnęli szczyt pod koniec marca (po 50/60 dniach), zaczyna dołączać coraz więcej państw (np. Hiszpania). Austria przedstawiła już jasny plan „otwarcia” gospodarki (od 14.04 małe sklepy i parki). Obecnie centrum pandemii to USA. Wyraźne wzrosty widać też w takich krajach jak Turcja czy Rosja.

W czwartek 09.04 Fed ogłosił kolejny program wspierający płynność (2,3 bln USD pożyczek dla firm i samorządów). W kraju 08.04 rząd i NBP ogłosili „tarczę antykrzysową 2.0” czyli 100 mld PLN w 70% bezzwrotnych pożyczek dla firm. Dzień później rząd wydużył ograniczenia w przemieszczaniu się do 19.04. Po Świątach ma przedstawić plan „otwarcia” gospodarki.

Wydarzeniem świątecznego weekendu było osiągnięcie przez OPEC+ porozumienia ws. cięcia produkcji ropy (-9,7 mln bbl i deklaracje USA/Kanady/Brazylia o kolejnych 3,4 mln bbl). Ponad tydzień temu prezydent Trump mówił o „co najmniej” 10 mln bbl, a po czwartkowym porozumieniu zakładającym taką redukcję wydobycia „czarne złoto” straciło nawet 9% i taniało również w poniedziałek. Skala spadku popytu w związku z COVID-19 jest rzędu 25 mln bbl dziennie.

Rynki w EU były wczoraj zamknięte. NYSE wróciła do pracy wcześniej i rozpoczęła tydzień od 1% spadku (SPX), ale kontrakty świecą na zielono o poranku. Dziś startuje sezon wyników za 1Q'20.

Krystian Brymora

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- COVID-19: spadek tempa zachorowań podczas świątecznego tygodnia; UK przegoniła Chiny w ogólnej liczbie; Hiszpania ze szczytem; we Francji wydłużony lockdown do 11 maja; duże wzrosty w Rosji i Turcji [komentarz BDM];
- Kruk: Spłaty i nakłady na portfele w 1Q20 [komentarz BDM];
- Santander: Wynik odsetkowy grupy niższy o 380-450 mln PLN z powodu obniżki stóp proc. – szacunki;
- ING: Bank ma zapłacić 124,4 mln PLN składki do BFG;
- Grupa Azoty: benchmarki za marzec'20- dobre marże w nawozach i poprawa w tworzywach/OXO (cały 1Q'20 z dalszą erozją rentowności) [komentarz BDM];
- Mercator Medical: Spółka szacuje zysk netto w 1Q'20 na ok. 20,4 mln PLN;
- Selvita: Spółka zakłada utrzymanie kilkunastoprocentowej rentowności EBIT w 2020 roku;
- CD Projekt: Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'19 (09.04.2020) [komentarz BDM];
- PGE: Spółka wdraża optymalizację, zamyka projekty spoza podstawowej działalności;
- Play: Spółka w związku z pandemią nie zmienia założeń na 2020 rok;
- CCC: Spółka chce zmiany warunków emisji obligacji o wart. 210 mln PLN;
- Ulma: Spółka miała wstępnie 48,5 mln PLN skonsolidowanych przychodów w 1Q'20;
- Alumetal: Przeszty wielkanocny przedłużony do końca tyg. w większości zakładów;
- Solar Company: Przychody spółki spadły r/r do 4 mln PLN w marcu;
- Vigo System: Przychody spółki wzrosły o 8,3% r/r do 12,4 mln PLN w 1Q'20;
- Gaming: Podsumowanie tygodnia [tabela BDM].

**WYKRES DNIA**

Zmienność na rynku ropy w ostatnich dniach była znacząca. W Wielkanocną niedzielę ogłoszono historyczne porozumienie OPEC+ ws. cięcia produkcji. Biorąc pod uwagę kraje non-OPEC i zaznaczone poziomy wyjściowe produkcji spadek podaży może wynieść nawet 19 mln bbl dziennie (-19% światowej produkcji). Ocenia się, że popyt przez COVID spadł o ok. 25 mln bbl.

**Ropa Brent USD/bbl (intraday)**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

**Notowania: czwartek, 9 kwietnia 2020**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 615,7	2,3%	-24,9%
WIG30	1 861,6	2,2%	-24,7%
mWIG40	3 091,1	1,8%	-20,9%
sWIG80	10 578,7	1,4%	-12,2%
WIG	44 499,2	2,1%	-23,1%
WIG Banki	4 121,5	1,9%	-39,1%
WIG Bud	2 086,5	2,3%	-8,4%
WIG Chemia	7 069,3	5,1%	-15,8%
WIG Dew	1 963,7	0,8%	-20,2%
WIG Energia	1 318,0	1,1%	-32,8%
WIG Games	22 557,3	3,3%	20,2%
WIG IT	2 822,5	1,0%	-0,4%
WIG Media	4 616,0	7,2%	-14,1%
WIG Paliwa	4 989,0	0,2%	-23,1%
WIG Spoż	2 880,7	1,7%	-7,8%
WIG Surowce	2 196,0	2,6%	-28,9%
WIG Telco	823,8	3,6%	-5,7%
DAX	10 564,7	2,2%	-20,3%
CAC40	4 506,9	1,4%	-24,6%
BUX	33 761,9	2,7%	-26,7%
S&P500	2 761,6	-1,0%	-14,5%
DJIA	23 390,8	-1,4%	-18,0%
Nasdaq Comp	8 192,4	0,5%	-8,7%
Bovespa	78 835,8	1,5%	-31,8%
Nikkei225	19 594,8	2,9%	-17,2%
S&P/ASX 200	5 479,0	1,7%	-18,0%
Złoto	1 715,3	1,1%	13,1%
Miedź	5 002,5	-0,7%	-19,0%
Ropa	22,4	-1,5%	-62,6%
EUR/PLN	4,56	0,1%	7,1%
USD/PLN	4,18	0,3%	10,0%
CHF/PLN	4,32	0,2%	10,1%
EUR/USD	1,09	-0,2%	-2,7%
USD/JPY	107,77	-0,6%	-0,8%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 612	27	1,70%
Kurs zamknięcia	1 614	33	2,09%
Kurs min.	1 579	15	0,96%
Kurs max.	1 617	2	0,12%
Wolumen obrotu	28 323	-3 628	-11,35%
Otwarte pozycje	40 394	-1 496	-3,57%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 596,79	1 579,72	1 619,77	1 615,72	2,3%	1 136
WIG30	1 840,15	1 824,26	1 864,97	1 861,59	2,2%	1 204
mWIG40	3 078,15	10 516,91	10 591,57	3 091,14	1,8%	134
sWIG80	10 551,57	3 052,40	3 096,18	10 578,72	1,4%	21
WIG-PL	44 669,50	44 669,50	45 418,79	45 418,79	2,1%	1 328
WIG	43 958,32	43 720,62	44 505,76	44 499,23	2,1%	1 330

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Allior	14,80	1 932	5,8%	-48,4%
CCC	35,40	1 457	6,4%	-67,8%
CD Projekt	329,00	31 623	6,5%	17,7%
Cyfrowy P.	25,80	16 500	4,0%	-7,7%
Dino	168,60	16 530	1,1%	17,1%
JSW	13,09	1 537	1,8%	-38,8%
KGHM	69,34	13 868	2,7%	-27,5%
Lotos	63,20	11 684	-3,7%	-24,4%
LPP	5 635,00	10 438	3,4%	-36,1%
mBANK	229,00	9 698	2,0%	-41,2%
Orange	6,86	8 996	5,5%	-3,7%
Pekao	55,76	14 635	0,5%	-44,5%
PGE	4,46	8 334	3,4%	-44,0%
PGNIG	3,62	20 917	4,0%	-16,4%
PKN Orlen	64,86	27 741	0,1%	-24,4%
PKOBP	22,68	28 350	3,5%	-34,2%
Play	33,80	8 593	1,2%	-3,4%
PZU	28,95	24 999	-0,7%	-27,7%
Santander Polska	167,80	17 130	1,4%	-45,4%
Tauron	1,15	2 007	-1,3%	-30,2%

mWIG40

	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	380,00	869	3,5%	-5,0%	GPW	36,30	1 524	-1,2%	-7,6%
Amica	90,90	707	1,5%	-33,6%	GTC	7,20	3 496	0,3%	-25,6%
Amrest	24,85	5 456	10,4%	-42,6%	Handlowy	39,25	5 128	-1,9%	-24,2%
Asseco PL	61,90	5 138	0,2%	-2,7%	ING BSK	134,60	17 511	0,1%	-33,5%
Azoty	25,50	2 529	4,9%	-12,9%	Inter Cars	166,00	2 352	4,4%	-19,0%
Benefit Sys.	748,00	2 139	1,2%	-15,2%	Kemmel	40,75	3 424	2,6%	-9,9%
BNP Paribas	51,00	7 518	-1,9%	-25,0%	Kęty	343,00	3 287	1,9%	-0,9%
Bogdanka	18,02	613	0,4%	-48,3%	Kruk	84,40	1 601	1,7%	-49,6%
Budimex	178,40	4 555	3,7%	3,7%	Livechat	45,80	1 179	-2,3%	5,8%
Ciech	31,80	1 676	7,1%	-19,9%	Mabion	22,10	303	-7,9%	-71,3%
Comarch	197,00	1 602	4,2%	5,3%	Millennium	3,31	4 015	3,7%	-43,4%
Develia	1,96	877	1,9%	-22,8%	Neuca	437,00	2 029	-0,1%	15,6%
Dom Dev.	72,00	1 805	0,3%	-23,9%	Orbis	113,00	5 207	0,0%	-0,4%
Echo	3,94	1 626	1,0%	-15,6%	PKP Cargo	13,50	605	5,6%	-34,1%
Enea	5,11	2 256	-1,4%	-35,4%	PlayWay	345,00	2 277	1,6%	44,4%
Energa	6,73	2 785	-0,3%	-5,0%	Stalprodukt	139,40	778	0,9%	-23,2%
Eurocash	20,48	2 850	0,9%	-6,2%	Ten Square	309,00	2 238	-0,6%	56,1%
Famur	2,60	1 494	0,0%	-12,8%	VRG	2,40	563	4,8%	-40,6%
Forte	14,40	345	12,5%	-52,8%	Wawel	588,00	882	-1,0%	-5,8%
Getin	0,93	177	1,7%	-44,1%	WP.PL	64,00	1 860	9,2%	-8,3%

WIG20 vs mWIG40 vs sWIG80 [zmiana % YTD]



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

FW20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

COVID-19

Codzienny monitoring COVID-19.

**BDM: Minął 95 dzień epidemii w Chinach, 74 w UE i 41 w Polsce. Wirus jest obecny w 210 krajach. Liczba globalnych przypadków przekroczyła 1,9 mln (+72 tys. - porównywalnie do niedzieli), a śmierci blisko 120 tys. Aktywnych przypadków jest ponad 1,35 mln (+46 tys.).**

*W Chinach zanotowano 89 nowych zachorowań, wszystkie z zagranicy. Od 17.03 czyli po 67 dniu od 1. przypadku, praktycznie brak tam nowych zachorowań w kraju, choć w ostatnich dniach widać nieznaczny wzrost (strach o II falę). Otwarto licea. Inne szkoły dalej zamknięte.*

*W USA w poniedziałek ok. 27 tys. zakażeń czyli porównywalnie z niedzielą i poniżej tempa z ostatnich dni >30 tys. (łącznie 587 tys.). Zmarło 1,5 tys. os (łącznie 23,6 tys.). W niedzielę SzeF Fed w Minneapolis ostrzegł przed zbyt wczesnym otwarciem gospodarek i powrotem wirusa. Wg niego walka może być długa i ciężko sobie wyobrazić odbicie gospodarki w kształcie „V”. Wg. Morgan Stanley „droga do ponownego otwarcia gospodarki będzie długa”. Szczępionka może pojawić się w październiku'20, ale szerzej dostępna będzie w marcu'21. Wtedy może przyjść II fala. Wg dr. Fauci część gospodarki będzie można otworzyć w maju'20.*

*W Europie liczba przypadków w monitorowanych 30 krajach wzrosła o 22,5 tys. (+3%) do 872 tys., (trzeci z rzędu spadek). Nowe rekordy dziennych przyrostów tylko w Rosji (2,5 tys.). Mocne wzrosty w Irlandii, Turcji. Gł. kraje (Niemcy, Francja, Hiszpania, UK) notują wzrost poniżej 5d średniej. We Włoszech ok. 3,1 tys., też poniżej średniej 4,0 tys.*

*Niemiecka Akademia Nauk proponuje częściowe zniesienie ograniczeń zalecając obowiązkowe maseczki i aplikacje do monitorowania chorych na wzór Korei Pł. Skuteczność maseczek widać w Czechach gdzie od wprowadzonego obowiązku 18.03 liczba zakażeń spadła z 200-300 dziennie do 68 w poniedziałek.*

*Wg. ministra zdrowia Hiszpania osiągnęła już szczyt zakażeń.*

*Prezydent Francji w orędziu w poniedziałek przedłużył kwarantannę do 11 maja. Zapowiedział, w ciągu 15 dni rząd przedstawi plan wyjścia z kwarantanny i organizacji życia społecznego po 11 maja. Wg. niego „epidemia nie jest pod kontrolą”.*

*W Turcji wprowadzony 10.04 2-dniowy lockdown spowodował „run” na sklepy i zamieszki. Kraj wcześniej nie wprowadzał żadnych ograniczeń i ma obecnie bardzo duże przyrosty. W Rosji z kolei, jak przyznał Putin, „situacja rozwija się w nienajlepszym kierunku”. Dzisiaj wchodzi system przepustek w Moskwie.*

*W Polsce na dzień 13.04.2020 było 6.934 tys. przypadków (+260 vs 318 dzień wcześniej). Zmarło 13 os (łącznie 245). Najwięcej przypadków (1688) w Mazowieckim. Najwięcej nowych tym razem w Wielkopolskim (86). Śląsk 33 nowe i łącznie 879 przypadków. Ministerstwo Zdrowia podało, że wykonało zaledwie 5,6 tys. testów vs rekord 11,3 tys. w sobotę.*

Tempo nowych zarażeń os/dzień

Data	RAZEM														
	Chiny	USA	UE (30)**	Włochy	Niemcy	Francja	Hiszp.	UK	Szwecja	Belgia	Polska	Czechy	Turcja	Rosja	
11 mar	7 126	15	269	5 119	2 313	508	497	599	83	196	47	9	31	1	8
12 mar	8 501	20	393	6 276	2 651	779	595	849	134	151	85	20	22	0	6
13 mar	10 927	11	565	8 422	2 547	930	785	2 106	208	152	160	17	25	4	11
14 mar	11 093	20	662	7 796	3 497	850	838	1 081	342	71	130	36	48	1	14
15 mar	12 833	16	672	9 830	3 590	1 288	924	1 485	232	69	197	21	109	12	4
16 mar	13 113	21	875	9 060	3 233	1 428	1 210	1 630	171	83	172	52	85	29	30
17 mar	15 987	13	1 284	11 686	3 526	2 126	1 097	2 398	407	120	185	61	67	51	21
18 mar	20 633	34	3 808	13 346	4 207	2 606	1 404	2 084	676	145	243	49	110	93	33
19 mar	26 567	39	4 901	19 161	5 322	3 347	1 861	4 167	643	143	309	68	205	168	52
20 mar	30 753	41	5 409	20 400	5 986	4 528	1 617	3 494	714	180	462	70	124	311	0
21 mar	31 899	46	7 118	20 608	6 557	2 516	1 847	3 925	1 035	134	558	111	106	277	54
22 mar	30 618	39	8 009	17 531	5 560	2 509	1 559	3 272	665	117	586	98	125	289	0
23 mar	42 579	78	11 244	25 253	4 789	4 183	3 838	6 368	967	182	342	115	116	293	185
24 mar	35 587	47	8 769	25 741	5 249	3 935	2 448	6 922	1 427	230	526	152	158	343	57
25 mar	54 446	67	13 575	27 108	5 210	4 332	2 929	7 457	1 452	314	668	150	260	561	163
26 mar	60 469	55	17 105	34 406	6 203	6 615	3 922	8 271	2 129	285	1 298	170	271	1 196	182
27 mar	65 195	54	18 662	35 116	5 909	6 933	3 809	7 933	2 885	366	1 049	168	354	2 069	196
28 mar	67 273	45	19 520	35 751	5 974	6 824	4 611	7 516	2 546	301	1 850	249	384	1 704	228
29 mar	57 619	31	18 402	29 074	5 217	4 740	2 599	6 875	2 433	281	1 702	224	154	1 815	270
30 mar	63 457	48	22 075	29 906	4 050	4 450	4 376	7 846	2 619	414	1 063	193	184	1 610	302
31 mar	73 085	36	24 325	34 228	4 053	4 923	7 578	7 967	3 009	474	876	256	307	2 704	501
1 kwi	77 158	35	26 722	35 669	4 782	6 173	4 861	8 195	4 324	485	1 189	243	281	2 148	440
2 kwi	79 827	31	29 893	33 798	4 668	6 813	2 116	7 947	4 244	552	1 384	392	269	2 456	771
3 kwi	102 168	19	32 282	53 581	4 585	6 365	23 060	7 134	4 450	601	1 422	437	332	2 786	601
4 kwi	85 085	30	34 162	35 572	4 805	4 933	7 788	6 969	3 735	356	1 661	244	282	3 013	582
5 kwi	71 069	39	25 193	29 301	4 316	4 031	2 886	5 478	5 903	341	1 260	475	115	3 135	658
6 kwi	73 131	32	30 799	26 583	3 599	3 252	5 171	5 029	3 802	336	1 123	311	235	3 148	954
7 kwi	84 587	62	32 911	33 978	3 039	4 288	11 059	5 267	3 634	190	1 380	435	195	3 892	1 154
8 kwi	86 866	63	34 588	32 462	3 836	5 633	3 881	6 278	5 491	726	1 209	357	295	4 117	1 175
9 kwi	86 562	42	33 767	31 345	4 204	4 939	4 799	5 002	4 344	722	1 580	370	257	4 056	1 459
10 kwi	94 632	46	33 981	38 065	3 951	3 936	7 120	5 051	8 681	544	1 684	380	163	4 747	1 786
11 kwi	81 076	99	30 239	30 016	4 694	3 281	4 785	4 754	5 233	466	1 351	401	170	5 138	1 667
12 kwi	72 664	108	27 318	24 839	4 092	2 402	2 937	3 804	5 288	332	1 629	318	89	4 789	2 186
13 kwi	71 507	89	26 722	22 527	3 153	2 218	4 188	3 268	4 342	465	942	260	68	4 093	2 558
Dzień COVID	95	95	85	74	74	50	49	74	74	70	70	41	39	34	74
RAZEM tys.															
przypadki	1 925 224	82 249	587 155	871 646	159 516	130 072	136 779	170 099	88 621	10 948	30 589	6 934	6 059	61 049	18 328
śmierci	119 702	3 341	23 644	79 422	20 465	3 194	14 967	17 756	11 329	919	3 903	245	143	1 296	148
zdrowi	447 948	77 738	36 948	227 809	35 435	64 300	27 718	64 727	344	381	6 707	487	519	3 957	1 470
aktywne	1 357 574	1 170	526 563	564 415	103 616	62 578	94 094	87 616	76 948	9 648	19 979	6 202	5 397	55 796	16 710

Źródło: BDM, <https://www.worldometers.info/coronavirus/>, Bloomberg. \*- dzień od pierwszego przypadku. \*\*- UE27+ Szwajc./UK/Norweg.

**Kruk**

- W 1Q20 **spłaty z portfeli** wyniosły PLN 477m (+12% r/r, 0% kw./kw.), a **inwestycje w portfele** PLN 57m (vs. PLN 389m w 4Q19 oraz PLN 179m w 1Q19). Spółka nabyła portfele o wartości nominalnej PLN 505m, a średnia cena zakupu wyniosła 11% (wobec 9% w 4Q19 oraz 13% w 1Q19).
- W 1Q20 Kruk inwestował przede wszystkim w portfele detaliczne w Polsce i w Rumunii. Relatywnie **niski poziom zakupów spółka tłumaczy pandemią** – w marcu z przetargów wycofały się podmioty sprzedające, a jednocześnie także Kruk zdecydował o ograniczeniu inwestycji. **Spółka spodziewa się wzrostu podaży portfeli nie szybciej niż w II połowie roku.**
- Po stronie spłat spółka wskazuje na **bardzo dobre dwa pierwsze miesiące** – szczególnie w Polsce, w Rumunii, ale też we Włoszech. Z kolei **w marcu Kruk odnotował negatywne odchylenie spłat od zakładanych poziomów w Hiszpanii i we Włoszech, a w ostatnich dniach marca również w Polsce i w Rumunii.**
- Spółka wskazuje, że **pandemia i jej konsekwencje będą miały negatywny wpływ na spłaty w kolejnych miesiącach, co może prowadzić do negatywnych aktualizacji już w wynikach za 1Q20.**
- Kruk spodziewa się, że pandemia będzie miała negatywny wpływ nie tylko na działalność w zakresie zarządzania nabytymi wierzytelnościami, ale również na biznes pożyczkowy (poprzez obniżenie limitu kosztów pozaodsetkowych oraz zwiększenie szkodowości pożyczek już udzielonych).
- Spółka poinformowała również, że na koniec 1Q20 **stan gotówki wzrósł do PLN 230m** (vs. PLN 150m w 4Q19), a spłata części zobowiązań pozwoliła na **zwiększenie dostępnych linii kredytowych do PLN 712m** (vs. PLN 564m w 4Q19).

*Komentarz BDM: Informacje o spłatach i nakładach uważamy za negatywne, ale zgodne z oczekiwaniami. W naszej rekomendacji z dnia 7 kwietnia zwracaliśmy uwagę na szereg negatywnych implikacji, które niesie ze sobą dla Kruka pandemia wraz z jej skutkami. W naszych prognozach w 2020 r. zakładamy, że inwestycje w portfele spadną do PLN 454m (z PLN 780m w 2019 r. oraz PLN 1,395m w 2018 r.). Oczekujemy również spadku spłat od dłużników o 13% r/r do PLN 1,544m (z PLN 1,782m w 2019 r.). Spodziewaliśmy się również, że o ile spłaty w 1Q20 będą bardzo solidne, to w kolejnych kwartałach zaczną się stopniowo pogarszać, co jednocześnie przyczyni się do negatywnych aktualizacji. W całym 2020 r. oczekujemy zysku netto na poziomie PLN 153m (-45% r/r). Spółka przedstawi wyniki za 1Q20 w dniu 28 maja 2020 r.*

**Santander BP**

Santander Bank Polska szacuje, że obniżka stóp procentowych zmniejszy wynik grupy z tytułu odsetek w 2020 roku o 380-450 mln PLN.

**ING**

ING Bank Śląski ma zapłacić 124,4 mln PLN Bankowemu Funduszowi Gwarancyjnemu z tytułu rocznej składki na fundusz przymusowej restrukturyzacji banków za 2020 roku i korekty składki wniesionej w 2019 roku.

Bank umożliwi klientom korporacyjnym zarządzanie finansami swojej firmy całkowicie zdalnie, bez wychodzenia z domu.

**Mercator Medical**

Mercator Medical szacuje, że jego skonsolidowany wynik netto wyniesie w 1Q'20 około 20,4 mln PLN, wobec 0,7 mln PLN straty netto w 4Q'19 oraz 2,9 mln PLN straty netto w 1Q'19.

Spółka wstępnie oczekuje, że jej skonsolidowane przychody wyniosły w 1Q'20 202,7 mln PLN, a EBITDA wyniosła ok. 35,2 mln PLN.

**Play**

Skorygowana EBITDA Play w 1Q'20 tylko nieco odbiega od oczekiwań, inwestycje i związane z nimi nakłady przebiegają bez zakłóceń. Spółka nie ma podstaw do zmiany założeń na 2020 rok i przedstawi bardziej szczegółowe informacje przy publikacji wyników za 1Q'20.

**CCC**

CCC zwołało na 30 kwietnia br. zgromadzenia obligatariuszy obligacji serii 1/2018. Przedmiotem zgromadzenia obligatariuszy będzie zmiana (niekwalifikowanych) warunków emisji polegająca na zmianie parametrów obligacji.

CCC otrzymało dofinansowanie w wysokości 23 mln PLN na pokrycie kosztów pracowniczych.

Firma DeeZee - spółka zależna CCC - przekazała polskim szpitalom 10 tys. maseczek ochronnych, aby wesprzeć je w walce z epidemią koronawirusa.



#### Selvita

Selvita, której rentowność EBIT wyniosła w 2019 roku 13%, zakłada jej utrzymanie na poziomie niskich, kilkunastu procent w 2020 roku. Podtrzymano cel 30% wzrostu tegorocznych przychodów w segmencie usługowym jak i plany akwizycyjne w 2020 roku. Dodano, że w kręgu zainteresowania Selvity są firmy z obrotem rzędu 10 mln EUR.

Selvita liczy na wzrost zainteresowania jej usługami dla firm farmaceutycznych i biotechnologicznych. Docelowo spółka chce być typową spółką dywidendową – prezes Bogusław Sieczkowski - Parkiet (s.2)

#### Vigo System

Vigo System miało 12,4 mln PLN przychodów w 1Q'20, wobec 11,5 mln PLN rok wcześniej.

#### CD Projekt

Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'19 (09.04.2020)

##### BDM:

- spółka nie widzi żadnego istotnego czynnika ryzyka, który mógłby wpłynąć na konieczność przełożenia wrześnie premiery "Cyberpunk 2077". Obecnie zajmuje się m.in. usuwaniem błędów i wygładzaniem pewnych aspektów (kwestia wielu drobniejszych czynności)

- otrzymano już większość ratingów dla gry od agencji ratingowych

- obecnie nad grą pracuje blisko 600 osób, z czego zdecydowana większość - nad wersją dla pojedynczego gracza, a mała część - nad wersją multi-player.

- deweloper ma pewne problemy z nagrywaniem różnych wersji językowych gry, ze względu na zamknięcie studiów nagraniowych. Jednocześnie dodano, że większość aktorów już nagrała swoje kwestie, a brakujące fragmenty nie będą stanowiły problemu (ewentualnie zostaną dodane po premierze gry w patchu)

- CD Projekt nie planuje przekładania premiery gry, nawet w przypadku, gdyby wielu producentów wyznaczyło wrzesień jako nowy termin debiutu swoich produkcji (uważają, że „CP2077” to gra tzw. must have - gracze wybiorą go, ponieważ na niego czekali)

- Redzi uważają, że do września sytuacja na rynku dystrybucji pudełkowej gier (w sklepach stacjonarnych) poprawi się. Obecnie spółka nie widzi dużych problemów z łańcuchem dostaw do sklepów, które pozostały otwarte. Sprzedaż gier w pudełkach wzrosła, więc widać, że sklepy dobrze przystosowały się do sytuacji.

- wpływ popularności serialu Netflix na sprzedaż gry "Wiedźmin 3" będzie w tym roku większy niż w 2019 roku

- dalsze plany dotyczące przyszłych projektów CD Projekt ogłosi po wprowadzeniu gry "Cyberpunk 2077" na rynek

- spółka uważa, że wypłata dywidendy przed premierą nowej gry "Cyberpunk 2077" byłaby niezgodna z filozofią działania firmy

- zarząd zamierza zaproponować akcjonariuszom uruchomienie programu motywacyjnego na lata 2020-2025, którego jednym z celów ma być osiągnięcie w tym okresie sumy skonsolidowanych wyników netto w wysokości 10 mld PLN.

#### PKN Orlen

PKN Orlen złożył wniosek do Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów ws. przejęcia kontroli nad spółką Ruch. Wniosek wpłynął 8 kwietnia, sprawa jest w toku.

Orlen opracował plany działań na wypadek sytuacji niestandardowych lub awaryjnych. Spółka cały czas obserwuje sytuację związaną z rozprzestrzenianiem się koronawirusa i na bieżąco dostosowuje swoje działania do zmieniającej się rzeczywistości. Dotyczy to m.in. podstawowego biznesu, jakim jest produkcja i dystrybucja paliw płynnych. - Parkiet (s.3)

Prezes Daniel Obajtek zapewnia, że koncern nie planuje zwolnień, agentom stacji wypłaci premie niezależnie od wyników, a akcjonariuszom proponuje dywidendę. – Puls Biznesu (s.2,3)

#### PGE

PGE zdecydowała o zamykaniu projektów o niezadowalającej stopie zwrotu, w szczególności niezwiązanych bezpośrednio z podstawową działalnością oraz zobowiązań wszystkie spółki z grupy do działań optymalizacyjnych i racjonalizacyjnych.

PGE Klaster, należąca do PGE Energia Odnawialna - spółki zależnej PGE - otrzymała od Urzędu Regulacji Energetyki koncesję na wytwarzanie energii elektrycznej w Farmie Wiatrowej Karnice II. To część większego projektu, w ramach którego w najbliższym czasie uruchomiona zostanie także Farma Wiatrowa Starza/Rybnice.

#### PKP Cargo

PKP Cargo i AB LG Cargo podpisały list intencyjny w sprawie planów powołania spółki joint venture obsługującej kolejowe połączenia intermodalne między Polską a Litwą.

#### Alumetal

Tradycyjny, 2-4 dniowy przestój wielkanocny w większości zakładów Grupy Alumetal będzie wydłużony do końca przyszłego tygodnia, co może mieć negatywny wpływ na uzyskiwane przez grupę w najbliższych tygodniach przychody ze sprzedaży oraz osiągnięte wyniki finansowe.

<b>PZU</b>	<p>W związku ze stanem epidemii, PZU rozszerzył możliwość zdalnego korzystania ze swoich usług - oferuje klientom bezpłatną pomoc prawną oraz wprowadził kolejne udogodnienia przy zawieraniu i kontynuowaniu umów.</p> <p>PZU Zdrowie uruchamia bezpłatną infolinię psychologiczną dla wszystkich pracowników służby zdrowia. Lekarze, pielęgniarki czy ratownicy medyczni, którzy walczą z koronawirusem, otrzymają fachową pomoc psychologa.</p>
<b>BOŚ</b>	<p>Wynik netto banku w 2020 roku będzie niższy o 35-50 mln PLN z powodu obniżki stóp procentowych i zmiany parametrów rezerwy obowiązkowej.</p> <p>Bank udostępnił na swojej stronie internetowej licznik efektów ekologicznych pokazujący skalę wpływu realizowanych projektów ekologicznych na środowisko naturalne.</p>
<b>BNP Paribas</b>	<p>Arval Service Lease Polska z Grupy BNP Paribas bezpłatnie użycza placówkom medycznym 13 samochodów, które wspomogą je w walce z koronawirusem. Pojazdy VW Golf Variant (kombi) trafią do szpitali i zakładów opieki zdrowotnej wskazanych przez Ministerstwo Zdrowia.auta będą wykorzystywane do przewozu personelu i pacjentów, a także materiałów medycznych. Niebawem Arval przekaże na ten cel kolejne samochody.</p>
<b>Bank Millennium</b>	<p>Bank Millennium udostępnił klientom segmentu bankowości przedsiębiorstw możliwość w pełni zdalnego podpisywania umów. Cyfrowy obieg dokumentów oparty jest o podpis kwalifikowany z kwalifikowanym znacznikiem czasu i dotyczy umów kredytowych oraz ich zabezpieczeń, bankowości transakcyjnej, faktoringu, finansowania handlu i produktów skarbowych.</p>
<b>Idea Bank</b>	<p>EuroRating utrzymał rating kredytowy Idea Banku na poziomie CC z perspektywą negatywną.</p>
<b>Ulma</b>	<p>Ulma Construcccion Polska odnotowała 48,5 mln PLN skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży w 1Q'20 według wstępnych danych, wobec 51,6 mln PLN przychodów rok wcześniej.</p> <p>Spółka szacuje, że w pesymistycznym scenariuszu przychody grupy w 1H'20 mogą być niższe r/r o 20%.</p>
<b>Unibep</b>	<p>Unibep podpisał z Fama Development - swoją spółką pośrednio zależną, w której udziały ma Unidevelopment - umowę o wartości 67,6 mln PLN netto na inwestycję mieszkaniową w Poznaniu.</p> <p>Unibep podpisał z Hyundai Engineering umowę na wykonanie budynków w ramach projektu Polimery Police realizowanego dla Grupy Azoty Polyolefins. Szacunkowa wartość umowy wynosi ok. 11,64 mln EUR netto.</p>
<b>Solar Company</b>	<p>Solar Company osiągnęło skonsolidowane nieaudytowane przychody ze sprzedaży w wysokości 4 mln PLN w marcu br. Spółka podała wcześniej, że w marcu 2019 r. jej skonsolidowane przychody sięgnęły 11,9 mln PLN.</p>
<b>PGNiG</b>	<p>PGNiG przekazało Centrum Medycznemu w Łąncucie 1,6 mln PLN zakup niezbędnego wyposażenia do walki z epidemią w ramach pomocy organizowanej przez Ministerstwo Aktywów Państwowych.</p>
<b>Elektrobudowa</b>	<p>Syndyk masy upadłości Elektrobudowy, w ramach prowadzonego postępowania upadłościowego zakończył czynności formalne, na podstawie których spółka zamierza ogłosić 10 kwietnia zaproszenie do wstępnych rokowań dotyczących ustalenia zasad przejęcia składników masy upadłości przedsiębiorstwa. Spółka zwołała nadzwyczajne walne zgromadzenie na 11 maja.</p>
<b>Ronson Development</b>	<p>Ronson Development zrealizował trzecią i ostatnią opcję kupna dotyczącą projektu Nova Królikarnia powstającego na warszawskim Mokotowie, za cenę 9,9 mln PLN.</p>
<b>Mostostal Zabrze</b>	<p>Mostostal Zabrze Realizacje Przemysłowe (spółka zależna Mostostalu Zabrze) otrzymała od niemieckiej Steinmüller Babcock Environment zamówienie na dostawę, prefabrykację i montaż rurociągów, dostawę i montaż podpór wraz z malowaniem w ramach budowy instalacji spalarni odpadów w Salo w Finlandii za szacunkowo 4,6 mln EUR netto.</p>
<b>Protektor</b>	<p>Protektor zawarł z Agencją Rozwoju Przemysłu umowę na dostawę masek ochronnych o wartości 1,8 mln PLN netto, podała spółka. Spółka będzie utrzymywała zdolność wytwarzania masek o liczbie 2,5 mln sztuk miesięcznie przez 6 miesięcy kalendarzowych, liczonych od dnia wygaśnięcia umowy.</p>
<b>JHM Development</b>	<p>JHM Development z grupy Mirbudu rozpoczął sprzedaż lokali w inwestycji Aura Towers w Bydgoszczy. Zakończenie budowy zaplanowano na 3Q'22.</p>

<b>AB</b>	Grupa AB przekazała respirator stacjonarny GE Carescape R860 z akcesoriami do Uniwersyteckiego Szpitala Klinicznego we Wrocławiu, zlokalizowanego przy ul. Borowskiej. Wcześniej w kwietniu grupa zamówiła respiratory dla szpitala zakaźnego przy ul. Koszarowej we Wrocławiu, a obecnie pracuje nad zdobyciem dla polskich szpitali kolejnych respiratorów i lamp dezynfekujących pomieszczenia.																		
<b>Wittchen</b>	Zarząd Wittchen rekomenduje, by całość zysku za 2019 rok przeznaczyć na powiększenie kapitału zapasowego, chociaż polityka dywidendowa spółki zakłada wypłatę 30-70% skonsolidowanego zysku netto akcjonariuszom.																		
<b>Enea</b>	Grupa Enea ostrzega przed fałszywymi sms-ami o demontażu liczników. Prosi klientów, by nie odpowiadali na fałszywą wiadomość i nie klikali w przesłany link.																		
<b>Asseco Poland</b>	Asseco bezpłatnie udostępnia pakiety usług IT do zdalnego kontaktu z pacjentem. Placówki medyczne będą mogły bezpłatnie do 31 lipca korzystać z modułu Teleporada, który wykorzystując technologię komunikacji audiowizualnej pozwoli lekarzom na udzielanie porad w sposób zdalny i zapewni dostęp do cyfrowej dokumentacji medycznej pacjenta.																		
<b>Krka</b>	Rada nadzorca i zarząd Krka zaproponowali wypłacenie 133,9 mln EUR dywidendy, czyli 4,3 EUR brutto na akcję.																		
<b>ZE PAK</b>	Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin podpisał umowę z Hydrogenics Corporation na zakup zakupu hydrolizera służącego do produkcji wodoru.																		
<b>Medicalgorithmics</b>	Medi-Lynx Cardiac Monitoring, amerykańska spółka zależna Medicalgorithmics, złożyła w marcu 2020 roku 7,5 tys. wniosków o płatność od ubezpieczycieli z tytułu usług wykonanych przy użyciu technologii PocketECG na terenie USA wobec 7,2 tys. wniosków w lutym.																		
<b>KGHM/ Lotos</b>	Transport ponad 1050 m sześć. sprzętu zabezpieczającego zamówionego w Chinach przez KGHM oraz Lotos jest już na pokładzie An-225 Mrija - największego samolotu transportowego na świecie.																		
<b>Orbis</b>	GPW zawiesiła obrót akcjami Orbisu od 9.04.2020.  AccorInvest Group, po przekroczeniu 95% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Orbisu żąda od pozostałych akcjonariuszy spółki sprzedaży wszystkich posiadanych przez nich akcji po cenie 115 PLN za sztukę. Przymusowy wykup rozpocznie się w dniu 9 kwietnia 2020 r. Dzień wykupu został ustalony na dzień 15 kwietnia 2020 r.																		
<b>Dekpol</b>	Karuzela Kołobrzeg wstrzymała realizację inwestycji - centrum handlowego Karuzela Kołobrzeg.																		
<b>BBI Development</b>	BBI Development spodziewa się w związku z pandemią spadku lub opóźnień przychodów z tytułu czynszów najmu w Centrum Praskim Koneser oraz spowolnienia przekazywania lokali w części mieszkaniowej CPK.																		
<b>Gaming – podsumowanie tygodnia</b>	Gaming – podsumowanie wiadomości tygodnia <b>Gaming 06/04.2020-14/04.2020</b>																		
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Kraj</th> <th>Link</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>CD Projekt –spółka wypracowała 175,3 mln PLN zysku netto w 2019 roku.</td> <td><a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,438788">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,438788</a></td> </tr> <tr> <td>Vivid Games – spółka szacuje, że w 1Q'20 miała 1,0 mln PLN zysku netto.</td> <td><a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,438703">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,438703</a></td> </tr> <tr> <td>Artifex Mundi – szacunkowe przychody w 1Q'20 wyniosły 5,6 mln PLN.</td> <td><a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,438696">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,438696</a></td> </tr> <tr> <td>CD Projekt - Cyberpunk 2077 zmierza w dobrym kierunku.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/snrmg9y">https://tinyurl.com/snrmg9y</a></td> </tr> <tr> <td>CD Projekt - Cyberpunk 2077 jest w „kompletnej formie”.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/yxyfe6m3">https://tinyurl.com/yxyfe6m3</a></td> </tr> <tr> <td><b>Zagranica</b></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Koronawirus wpływa na branżę gier.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/tjhjg8z">https://tinyurl.com/tjhjg8z</a></td> </tr> <tr> <td>Call of Duty rządziło w marcu także w USA.</td> <td><a href="https://tinyurl.com/sp7plaa">https://tinyurl.com/sp7plaa</a></td> </tr> </tbody> </table> <p>„źródło: DM BDM, PAP, PPE.pl, Planetagracza.pl, Stooq.pl”</p>	Kraj	Link	CD Projekt –spółka wypracowała 175,3 mln PLN zysku netto w 2019 roku.	<a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,438788">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,438788</a>	Vivid Games – spółka szacuje, że w 1Q'20 miała 1,0 mln PLN zysku netto.	<a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,438703">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,438703</a>	Artifex Mundi – szacunkowe przychody w 1Q'20 wyniosły 5,6 mln PLN.	<a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,438696">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,438696</a>	CD Projekt - Cyberpunk 2077 zmierza w dobrym kierunku.	<a href="https://tinyurl.com/snrmg9y">https://tinyurl.com/snrmg9y</a>	CD Projekt - Cyberpunk 2077 jest w „kompletnej formie”.	<a href="https://tinyurl.com/yxyfe6m3">https://tinyurl.com/yxyfe6m3</a>	<b>Zagranica</b>		Koronawirus wpływa na branżę gier.	<a href="https://tinyurl.com/tjhjg8z">https://tinyurl.com/tjhjg8z</a>	Call of Duty rządziło w marcu także w USA.	<a href="https://tinyurl.com/sp7plaa">https://tinyurl.com/sp7plaa</a>
Kraj	Link																		
CD Projekt –spółka wypracowała 175,3 mln PLN zysku netto w 2019 roku.	<a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,438788">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,438788</a>																		
Vivid Games – spółka szacuje, że w 1Q'20 miała 1,0 mln PLN zysku netto.	<a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,438703">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,438703</a>																		
Artifex Mundi – szacunkowe przychody w 1Q'20 wyniosły 5,6 mln PLN.	<a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,438696">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,438696</a>																		
CD Projekt - Cyberpunk 2077 zmierza w dobrym kierunku.	<a href="https://tinyurl.com/snrmg9y">https://tinyurl.com/snrmg9y</a>																		
CD Projekt - Cyberpunk 2077 jest w „kompletnej formie”.	<a href="https://tinyurl.com/yxyfe6m3">https://tinyurl.com/yxyfe6m3</a>																		
<b>Zagranica</b>																			
Koronawirus wpływa na branżę gier.	<a href="https://tinyurl.com/tjhjg8z">https://tinyurl.com/tjhjg8z</a>																		
Call of Duty rządziło w marcu także w USA.	<a href="https://tinyurl.com/sp7plaa">https://tinyurl.com/sp7plaa</a>																		

Grupa Azoty

Notowania benchmarków w marcu'20:

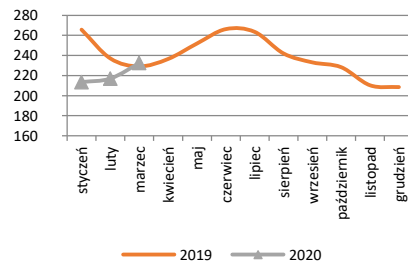
BDM: po marcu 2020 wskazujemy na:

- lekki wzrost cen mocznika (+7% m/m, +2% r/r)
- stabilne ceny saletry i saletrzaków i wzrost siarczanu amonu z niskich poziomów;
- stabilne ceny amoniaku (-16% r/r), DAP (-18% r/r) i NPK (-14% r/r);
- dalsze spadki cen tworzyw: kaprolaktamu (-11% r/r) i poliamidu (-9% r/r) większym spadku cen w Azji (-5% m/m, -22% r/r);
- duży spadek cen benzenu (-20% m/m, +4% r/r) i fenolu (-10% m/m; +7% r/r)- poprawa marża w tworzywach
- stabilne ceny bieli tytanowej (-5% r/r) i melaminy (-10% r/r);
- dalszy spadek cen gazu (TTF DA) o 8% m/m (-45% r/r)- poniżej naszych oczekiwań;
- spadek cen CO2 z 24,1 EUR/t do 19,8 EUR/t średnio w marcu (średnio w 1Q'20 22,8 EUR/t -8% q/q, +3% r/r);
- osłabienie złotówki do EUR i USD o ok. 5% m/m (USD +6% r/r, EUR +3% r/r)- pozytywny wpływ na marże;

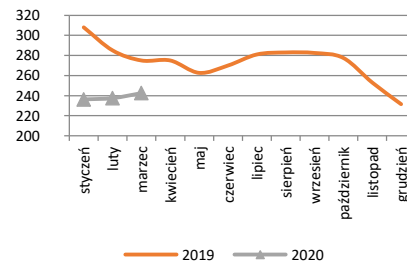
Wnioski:

- benchmarki za 03.20 sugerują stabilne ceny nawozów w 1Q'20 (-4% q/q po lutym'20), co oznacza spadek o ok. 13% r/r (na konferencji po wynikach 4Q'19 08.04.2020 zarząd sugerował stabilne ceny, co odbieramy pozytywnie);
- spadek cen gazu i CO2, a także osłabienie złotówki powinno prowadzić do wzrostu syntetycznej marży na nawozach rzędu 3% q/q i 8% r/r (podobnie po 02.2020);
- dzięki spadkowi cen benzenu/fenolu/propylenu w marcu'20 marże w tworzywach/OXO wyraźnie się poprawiły, ale cały 1Q'20 sugeruje spadek rentowności w biznesie rzędu 7% q/q i 25% r/r (tworzywa) czy -20% q/q i -34% r/r (OXO). Marże na bieli tytanowej dalej uległy pogorszeniu. Melamina pozostawała względnie stabilna. Wyraźnie powinny się poprawić marże na produkcji amoniaku;

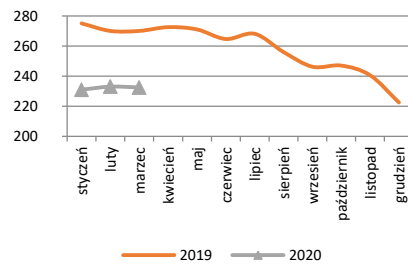
Mocznik USD/t



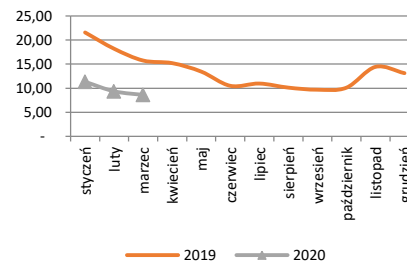
Saletra amonowa EUR/t



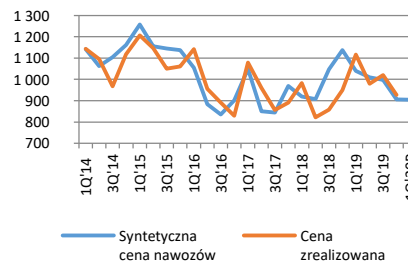
NPK USD/t



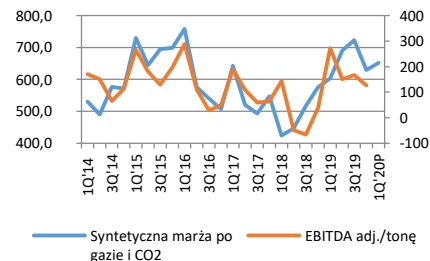
Gaz TTF DA EUR/MWh



Syntetyczna cena nawozów\* vs zrealizowana PLN/t



Syntetyczna marża PLN/t vs EBITDA/t w s. nawozów



Źródło: BDM, spółka, szacunki własne. \*- przy typowym mix. LS- syntetyczna cena nawozów przy typowym mixie PLN/t (na podstawie benchmarków), PS- cena sprzedaży nawozów zrealizowana. Korelacja 0,74.

Źródło: BDM, spółka, szacunki własne. \*- syntetyczna cena nawozów-koszt gazu i CO2. LS- syntetyczna marża PLN/t, PS oczyszczona EBITDA/t w nawozach MPLN. Korelacja 0,65.

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

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

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

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



**WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**

**Krystian Brymora**

Dyrektor Wydziału  
tel. (+48) 501 238 443  
e-mail: [krystian.brymora@bdm.pl](mailto:krystian.brymora@bdm.pl)  
[strategia, chemia, przemysł, energetyka](#)

**Michał Fidelus**

Analityk rynku akcji  
tel. (+48) 666 073 972  
e-mail: [michal.fidelus@bdm.pl](mailto:michal.fidelus@bdm.pl)  
[banki, finanse](#)

**Adrian Górniak**

Analityk rynku akcji  
tel. (+48) 668 516 977  
e-mail: [adrian.gorniak@bdm.pl](mailto:adrian.gorniak@bdm.pl)  
[deweloperzy, handel, media](#)

**Krzysztof Tkocz**

Młodszy analityk rynku akcji  
tel. (+48) 516 086 705  
e-mail: [krzysztof.tkocz@bdm.pl](mailto:krzysztof.tkocz@bdm.pl)  
[gry komputerowe](#)

**WYDZIAŁ OBSŁUGI KLIENTÓW INSTYTUCJONALNYCH:**

**Leszek Mackiewicz**

Dyrektor Wydziału  
tel. (022) 62-20-848  
e-mail: [leszek.mackiewicz@bdm.pl](mailto:leszek.mackiewicz@bdm.pl)

**Tomasz Ilczyszyn**

tel. (022) 62-20-854  
e-mail: [tomasz.ilczyszyn@bdm.pl](mailto:tomasz.ilczyszyn@bdm.pl)

**Maciej Fink-Finowicki**

tel. (022) 62-20-855  
e-mail: [maciej.fink-finowicki@bdm.pl](mailto:maciej.fink-finowicki@bdm.pl)