

Redaktor wydania: Krystian Brymora/ Adrian Górniak

**KOMENTARZ PORANNY**

**Para w gwizdek**

Pierwsze godziny wczorajszej sesji zapowiadały powrót do wzrostów po nieznacznej realizacji zysków w środę. Po południu WIG20 zyskiwał ponad 1,5% i był wyraźnie lepszy od innych europejskich parkietów. Ostatecznie jednak zakończył sesję -0,3% spadkiem, a śladem największych spółek poszły także inne indeksy. WIG stracił -0,6%, mWIG40 -1,4%, a sWIG80 -0,6%. Wśród blue-chipów zyskiwały głównie CD Projekt (1,4%), KGHM (1,4%) oraz Dino (2,2%), a największe spadki zanotowały PKN Orlen (-3,5%), CCC (-3,1%) i Orange (-2,3%). W trakcie sesji zyskiwały też banki, jednak większość z nich ostatecznie zakończyła dzień spadkami. Na szerokim rynku pozytywnie (ponownie) wyróżnił się Ursus (24,8%), ale także Braster (41,9%), a negatywnie Atlantis (-45,7%). Pomimo spadków warszawska GPW była i tak lepsza od większości parkietów zagranicznych. DAX stracił -0,2%, CAC -0,7%, a FTSE -1,4%. Także w USA indeksy zanotowały lekką korektę: S&P stracił -0,4%, a Nasdaq -0,7%. Dzisiaj rano NIKKEI traci -0,7%, a kontrakty terminowe na S&P są na nieznacznym minusie.

Michał Fidelus

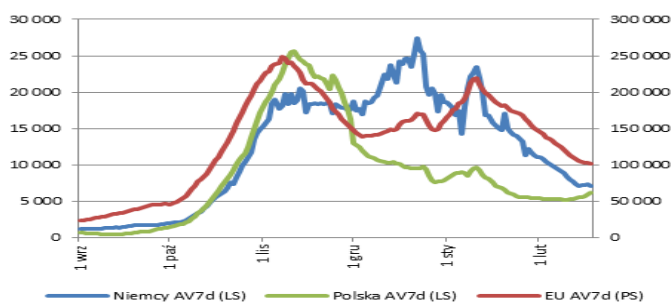
**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **Pekao:** W wynikach za 4Q20 bank uwzględni 318 mln PLN rezerwy na CHF [komentarz BDM];
- **Develia:** Szacunkowa strata netto w '20 wyniosła 133-144 mln PLN (negatywny wpływ wyceny portfolio);
- **Develia:** Grupa przedstawiła strategię na lata 2021-25 [komentarz BDM];
- **Orange:** Spółka w 2Q'21 przedstawi politykę dywidendową;
- **Banki:** Łączna kwota składek banków na BFG w '21 spadnie r/r o 30%;
- **Echo, Archicom:** Grupa zamierza sprzedać w '21 więcej mieszkań r/r – N. Lindberg;
- **Dino:** Spółka zainstaluje w swoich placówkach panele PV o łącznej mocy 33 MW;
- **CDRL:** Spółka uruchomiła rumuńską i ukraińską wersję sklepu internetowego;
- **Grodno:** Spółka spodziewa się wzrostu przychodów o 15% w 2020/21;
- **Handel:** Branża apeluje o ujednoczenie interpretacji przepisów tarczy ws. umów najmu;
- **Handel:** Odwiedzalność obiektów handlowych w 2-im tyg. lutego wyniosła 76% ubiegłorocznej – PRCH [wykres BDM].

**WYKRES DNIA**

Liczba nowych chorych z potwierdzonym wirusem SARS-CoV-2 ponownie rośnie w kraju od 3 dni w tempie ok. 20-30% w relacji do danych z poprzedniego tygodnia (wczoraj >9 tys. os.). Od blisko 2 tygodni rośnie liczba zleceń POZ. Dane w UE stabilne z lekkim spadkiem zakażonych. Najbardziej w ostatnim tygodniu może niepokoić pogarszająca się sytuacja epidemiczna w Estonii, Czechach, Szwecji na Węgrzech czy właśnie w Polsce. Duża poprawa obserwowana w Hiszpanii i Portugalii, UK czy w Szwajcarii..

**7-dniowa średnia zachorowań na SARS-CoV-2**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., MZ

**Notowania: czwartek, 18 lutego 2021**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 980,8	-0,3%	-0,2%
WIG30	2 351,5	-0,4%	1,7%
mWIG40	4 360,1	-1,4%	9,6%
sWIG80	17 763,4	-0,6%	10,4%
WIG	58 684,5	-0,5%	2,9%
NC Index	537,2	-0,2%	8,5%
WIG Banki	5 299,4	-0,5%	11,2%
WIG Bud	3 953,4	-2,3%	8,0%
WIG Chemia	8 257,6	-3,0%	7,3%
WIG Dew	2 558,1	-1,3%	7,2%
WIG Energia	2 150,5	-1,2%	5,4%
WIG Games	30 454,9	0,5%	5,5%
WIG IT	4 011,2	-0,3%	3,8%
WIG Media	6 196,0	-1,1%	2,5%
WIG Paliwa	5 135,2	-1,9%	3,6%
WIG Spoż	4 230,2	-3,1%	16,2%
WIG Surowce	6 170,3	1,2%	9,7%
WIG Telco	920,7	-0,3%	-5,8%
DAX	13 886,9	-0,2%	1,2%
FTSE100	6 617,2	-1,2%	2,4%
CAC40	5 728,3	-0,7%	3,2%
BUX	44 046,6	-0,8%	4,8%
S&P500	3 914,0	-0,4%	4,2%
DJIA	31 493,3	-0,4%	2,9%
Nasdaq Comp	13 865,4	-0,7%	7,6%
Bovespa	119 199,0	-1,0%	0,2%
Nikkei225	30 236,1	-0,2%	10,2%
Shanghai Comp.	3 675,4	0,6%	5,8%
S&P/ASX 200	6 885,9	0,0%	4,5%
EUR/PLN	4,49	0,0%	-1,6%
USD/PLN	3,71	-0,5%	-0,6%
CHF/PLN	4,14	-0,2%	-1,8%
EUR/USD	1,21	0,4%	-1,0%
USD/JPY	105,69	-0,2%	2,4%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 985	-19	-0,95%
Kurs zamknięcia	1 983	-8	-0,40%
Kurs min.	1 977	-1	-0,05%
Kurs max.	2 020	12	0,60%
Wolumen obrotu	28 080	3 518	14,32%
Otwarte pozycje	38 607	-1 566	-3,90%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 990,16	1 978,88	2 020,46	1 980,77	-0,3%	1 137
WIG30	2 364,67	2 350,35	2 396,46	2 351,51	-0,4%	1 200
MWIG40	4 430,46	17 698,59	17 924,10	4 360,14	-1,4%	163
sWIG80	17 863,50	4 355,80	4 438,56	17 763,35	-0,6%	63
WIG-PL	60 612,82	59 846,24	60 612,82	59 846,24	-0,5%	1 392
WIG	59 068,12	58 632,85	59 696,07	58 684,46	-0,6%	1 412

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Alior	19,09	2 492	-1,0%	12,5%
Allegro	68,63	70 226	-0,6%	-19,0%
Asseco Poland	67,20	5 578	-1,2%	-1,3%
CCC	104,25	5 720	-0,7%	19,1%
CD Projekt	271,30	27 308	0,4%	-1,2%
Cyfrowy P.	28,40	18 163	0,8%	-6,2%
Dino	247,20	24 235	2,1%	-14,6%
JSW	40,16	4 715	2,2%	54,8%
KGHM	196,00	39 200	1,4%	7,1%
Lotos	42,20	7 802	0,1%	1,8%
LPP	8 255,00	15 292	-0,1%	-0,4%
Orange	6,16	8 078	-2,3%	-6,6%
Pekao	67,50	17 717	1,2%	10,5%
PGE	6,73	12 591	-1,4%	3,6%
PGNIG	5,93	34 277	0,9%	7,0%
PKN Orlen	61,14	26 150	-0,7%	5,9%
PKOBP	30,60	38 250	-1,9%	6,5%
PZU	30,84	26 631	-1,0%	-4,7%
Santander Polska	221,20	22 604	1,0%	19,1%
Tauron	2,72	4 770	-1,7%	0,0%

mWIG40					Surowce				
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	565,00	1 334	-2,4%	19,2%	Famur	2,71	1 558	-3,6%	20,4%
Amica	151,60	1 179	-0,8%	3,3%	GPW	44,45	1 866	-0,3%	-2,7%
Amrest	34,30	7 531	-0,6%	23,8%	GTC	6,70	3 253	-1,5%	-6,9%
Asseco SEE	39,40	2 045	0,0%	-8,4%	Handlowy	38,65	5 050	-1,4%	10,0%
Azoty	29,25	2 901	-3,8%	6,6%	ING BSK	187,60	24 407	0,5%	9,7%
Benefit Sys.	855,00	2 475	0,7%	2,5%	Inter Cars	293,00	4 151	-4,2%	24,2%
Biomed-L	9,02	562	6,6%	0,7%	Kernel	55,50	4 664	-4,5%	12,6%
BNP Paribas	74,00	10 909	-0,3%	16,4%	Kęty	516,00	4 968	-1,7%	5,0%
Budimex	310,00	7 914	-4,6%	0,8%	Kruk	185,80	3 532	-0,7%	30,8%
Celon Pharm	46,00	2 070	-2,7%	13,4%	Livechat	128,40	3 306	0,3%	22,3%
Ciech	33,85	1 784	-3,3%	5,1%	Mabion	24,00	330	5,3%	15,7%
CI Games	1,37	250	-0,4%	5,4%	mBank	223,00	9 448	-1,0%	24,4%
Comarch	195,00	1 586	0,0%	0,3%	Mercator	343,00	3 637	-2,0%	-18,7%
Cormay	1,24	104	6,5%	7,4%	Millennium	4,46	5 413	-0,4%	36,5%
Datawalk	204,00	997	2,0%	6,3%	Neuca	733,00	3 265	-2,1%	12,6%
Develia	2,45	1 097	0,0%	24,4%	PKP Cargo	15,86	710	-2,6%	15,8%
Dom Dev.	120,00	3 026	-0,8%	5,3%	PlayWay	636,00	4 198	-0,6%	0,5%
Echo	4,50	1 857	0,4%	11,4%	TEN	582,00	4 230	1,0%	5,6%
Enea	7,15	3 156	-1,0%	9,4%	WP.PL	94,20	2 744	-1,3%	1,3%
Eurocash	13,54	1 884	-2,6%	-3,6%	XTB	16,50	1 937	0,3%	-7,8%

	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	63,3	-1,6%	3,5%	13,3%	22,2%	7,1%
Gaz TTF DA [EUR/MWh]	17,0	3,4%	-6,4%	-15,3%	-11,5%	78,0%
Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	17,3	4,6%	-1,8%	-13,9%	-9,3%	86,0%
CO2 [EUR/t]	38,3	0,6%	-1,1%	16,4%	17,4%	52,5%
Węgiel ARA [USD/t]	65,4	0,0%	-2,7%	-3,6%	-5,6%	32,3%
Miedź LME [USD/t]	8 573,3	2,0%	3,4%	9,0%	10,6%	49,2%
Aluminium LME [USD/t]	2 122,1	1,0%	2,2%	7,1%	7,5%	25,5%
Cynk LME [USD/t]	2 835,3	1,4%	2,3%	10,9%	3,9%	33,0%
Ołów LME [USD/t]	2 102,8	0,4%	0,5%	4,7%	6,4%	7,0%
Stal HRC [USD/t]	1 162,0	0,0%	-1,1%	1,1%	15,6%	100,3%
Ruda żelaza [USD/t]	165,0	1,2%	2,4%	-1,9%	5,9%	90,8%
Węgiel koksujący [USD/t]	134,1	-3,6%	-8,1%	-12,0%	24,4%	-16,6%
Złoto [USD/oz]	1 774,6	-0,1%	-2,8%	-4,0%	-6,5%	10,1%
Srebro [USD/oz]	26,9	-1,8%	-0,3%	-0,3%	1,9%	45,9%
Platyna [USD/oz]	1 266,1	0,9%	2,3%	17,4%	18,1%	25,6%
Pallad [USD/oz]	2 343,0	-1,1%	-0,2%	6,1%	-4,5%	-8,9%
Bitcoin USD	51 644,7	-1,4%	10,0%	49,1%	78,1%	437,3%
Pszonica [USD/bu]	660,5	2,6%	4,3%	-0,4%	3,1%	16,9%
Kukurydza [USD/bu]	547,3	-1,0%	1,2%	0,0%	13,1%	43,8%
Cukier ICE [USD/lb]	16,6	3,0%	5,1%	10,0%	13,0%	15,0%

## WIG20



WIG20 Index (WIG20) g1599 Daily 18AUG2020-18FEB2021  
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

## S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) g1598 Daily 19AUG2020-19FEB2021  
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

**Pekao**

Bank Pekao zdecydował o zwiększeniu rezerw na ryzyko prawne związane z walutowymi kredytami hipotecznymi w CHF o 318 mln PLN. Zwiększenie rezerw obciąży wyniki finansowe banku za 4Q20, ale mimo tego spodziewany jest dodatni wynik finansowy netto w tym kwartale.

**Komentarz BDM:** Informacja negatywna, ale biorąc pod uwagę komunikaty innych banków z ostatnich kilku tygodni zwiększenie rezerw na walutowe kredyty hipoteczne nie wydaje się bardzo zaskakujące, chociaż ich skala w Pekao wydaje się relatywnie duża. W naszych prognozach zakładaliśmy, że zysk netto Pekao w 4Q20 wyniesie PLN 389m (-43% r/r, 5% kw/kw) i będzie uwzględnił PLN 30m rezerw na CHF. Michał Fidelus

**Develia**

Spółka szacuje, że w '20 zanotowała 133-144 mln PLN straty netto (w 4Q'20 oznacza to stratę w wys. 155-165 mln PLN), co wynika przede wszystkim z negatywnego wpływu księgowych wycen portfolio nieruchomościowego (łączny negatywny wpływ na wynik brutto wyniósł 252,5 mln PLN, m.in. spadek wyceny Arkad Wrocławskich o 72 mln PLN i Sky Tower o 174 mln PLN).

**Develia – szacunkowy wynik netto '20 [mln PLN]**

	4Q'19	4Q'20P BDM	zmiana r/r	2019	2020P BDM	zmiana r/r	2020S	odchylenie
Przychody	105,1	205,1	95,2%	819,3	523,6	-36,1%		-
Wynik brutto ze sprzedaży	45,2	67,4	48,9%	320,1	183,5	-42,7%		-
Wynik netto ze sprzedaży	26,3	47,9	82,1%	265,4	135,0	-49,1%		-
Aktualizacja aktywów trwałych	-82,1	-71,4	-13,0%	-91,2	-76,3	-16,4%	-252,5	-
EBITDA rap.	-55,1	-23,9	-56,6%	174,1	60,8	-65,1%		-
EBITDA adj.	27,0	47,5	76,0%	265,7	137,1	-48,4%		-
EBIT rap.	-55,5	-24,4	-56,1%	172,7	58,8	-65,9%		-
EBIT adj.	26,6	47,0	76,8%	264,1	135,1	-48,8%		-
Wynik brutto	-48,0	-34,7	-27,6%	151,0	-2,2	-101,5%		-
Wynik netto rap.	-41,2	-28,1	-31,7%	117,4	-5,1	-104,4%	-133/-144	-
Wynik netto adj.	29,2	29,7	1,6%	196,4	60,0	-69,5%		-
marża brutto ze sprzedaży	43,1%	32,8%		39,1%	35,1%		-	-
marża EBITDA rap.	-	-		21,3%	11,6%		-	-
marża EBITDA adj.	25,7%	23,1%		32,4%	26,2%		-	-
marża EBIT rap.	-	-		21,1%	11,2%		-	-
marża netto rap.	-	-		14,3%	-		-	-
marża netto adj.	27,8%	14,5%		24,0%	11,5%		-	-

*Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka*

Paweł Ruszczak został powołany na stanowisko wiceprezesa zarządu dewelopera.

**Develia**

Deweloper zaprezentował strategię rozwoju na lata 2021-25.

**Podstawowe założenia strategii na lata 2021-25:**

1. Koncentracja na segmencie mieszkaniowym.
2. Zmniejszenie zaangażowania kapitałowego w segmencie biurowym i handlowym. Odzyskane środki mają być przeznaczone na rynek mieszkaniowy (w tym PRS).
3. Możliwa dywersyfikacja geograficzna działalności (nowe duże/średnie miasta).
4. Zwiększenie udziału projektów w segmencie wyższym.
5. Spółka nie wyklucza projektów w ramach partnerstw oraz aktywności M&A.
6. Średnioroczne wydatki na nowe grunty i M&A mają wynieść 350 mln PLN, co ma pozwolić na zwiększenie banku ziemi do ponad 10 tys. lokali w '25.
7. Zwiększenie wolumenu sprzedaży w '25 do 3,1 tys. mieszkań (w '20 zakontraktowano 1,4 tys. lokali).
8. Wzrost udziału rynkowego w poszczególnych miastach do 5%.
9. Grupa planuje budować średnio 300-400 lokali rocznie w ramach PRS.
10. Docelowe roczne ROE ma wynosić 15%.
11. Dywidenda – wypłata 75% skor. zysku netto oraz dodatkowo 100 mln PLN w latach 2021-25; łączny potencjał dywidendowy oszacowano na 650 mln PLN.
12. Wskaźnik dług netto/kapitały własne ma utrzymywać się w przedziale 0,30-0,49x.

**Cele na 2021 rok:**

1. Kontraktacja – 1,75-1,85 tys. mieszkań.
2. Przekazania – 1,8-1,9 tys. lokali.
3. Wprowadzenie do oferty 1,5-1,7 tys. mieszkań.
4. Sprzedaż budynku Wola Retro (przełom 2021-22).
5. Przygotowanie do sprzedaży budynku Sky Tower.

**Podsumowanie strategii Develii\* \*\***

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Kontrakcja [szt.]	1710	1510	1361	1750-1850	-	-	-	3100
Przekazania [szt.]	2036	1964	1153	1800-1900	-	-	-	-
Bank ziemi [szt.]			7200	-	-	-	-	>10000
ROE	11%	8%	-	-	-	-	-	15%
DPR [%]	60%	78%	0%		75% +100 mln PLN			
Dywidenda [mln PLN]	107	121	0		650			
DN/BV [x]	0,50	0,50	0,28		0,30-0,49x			

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka; \*na szaro cele ze strategii; \*\*DPR, dywidenda i DN/BV w okresie 2021-25

**Komentarz BDM: Informacja pozytywna.** Grupa zamierza skupić się na segmencie mieszkaniowym i wyjść powoli z segmentu komercyjnego, co w naszej ocenie jest dobrym posunięciem (niemniej uważamy, że np. sprzedaż Sky Tower może być wyzwaniem). Deweloper już w '21 planuje znacząco zwiększyć wolumeny kontraktacji (powrót do wolumenów z '18) m.in. dzięki znaczącej rozbudowie oferty i docelowo w '25 kontraktować ponad 3 tys. mieszkań (historycznie najwięcej 2,1 tys. lokali w '16), a także istotnie poprawić skalę przekazania (niski wolumen 2020 był efektem niskiej oferty z wcześniejszych okresów). In plus traktujemy nakreślenie polityki dywidendowej oraz plan utrzymania niskich poziomów zadłużenia (w odniesieniu do kapitałów własnych). Adrian Górniak

**Orange**

Spółka planuje w 2Q'21 przedstawić politykę dywidendową razem ze strategią - wynika z wypowiedzi prezesa Julien Ducarroz podczas prezentacji dla analityków.

Orange Polska jest nadal zainteresowany akwizycjami w branży IT - powiedziała podczas telekonferencji dla mediów wiceprezes ds. rynku biznesowego spółki Bożena Leśniewska.

**Banki**

Rada Bankowego Funduszu Gwarancyjnego ustaliła łączny poziom składek banków na BFG w 2021 r. na poziomie 2,23 mld PLN wobec 3,18 mld PLN w 2020 r., co oznacza spadek o 30% - poinformował BFG w komunikacie.

Frankowicze powinni poczekać na stanowisko Sądu Najwyższego, które ma być wyrażone 25 marca i dopiero potem oceniać konkretne propozycje ugodowe składane przez banki – uważa Rzecznik Finansowy.

Na koniec grudnia 2020 roku 25 banków, w tym 8 komercyjnych i 17 spółdzielczych, mających ok. 8,5% udziału w aktywach sektora, wykazało łączną stratę w wysokości 1,5 mld PLN - podał KNF w opracowaniu.

**Echo, Archicom**

Grupa Echo-Archicom planuje rozpocząć w 2021 roku budowę ok. 7 tys. mieszkań, liczy na wyższą sprzedaż lokali względem roku poprzedniego - poinformował PAP Biznes Nicklas Lindberg, prezes Echo Investment. Spółka widzi potencjał do optymalizacji kosztów i poprawienia marży. Zdaniem prezesa, rynek mieszkaniowy w 2021 roku nadal będzie się konsolidować. Dodał, że od pewnego czasu na rynku widoczny jest spadek kosztów wykonawstwa.

Spółka spodziewa się, że ceny mieszkań w 2021 roku będą stabilnie rosnąć.

**Dino**

Spółka zainstaluje panele fotowoltaiczne na terenie trzech centów dystrybucyjnych i na dachach kolejnych 400 marketów. Po ukończeniu prac łączna moc wszystkich instalacji wyniesie 33 MW.

**CDRL**

CDRL - właściciel marki Coccodrillo - uruchomił rumuńską i ukraińską wersję sklepu internetowego. Od niedawna ubrania Coccodrillo są dostępne za pośrednictwem platformy Allegro.

**Grodno**

Spółka spodziewa się ok. 15% wzrostu przychodów ze sprzedaży w całym roku obrotowym 2020/21 - wynika z wypowiedzi dyrektora ds. rozwoju Marcina Gardasa podczas czwartkowej wideokonferencji.

**Handel**

Branża handlowa apeluje o ujednoczenie interpretacji przepisów tarczy antykryzysowej w sprawie umów najmu - napisali w liście do władz przedsiębiorcy ze Związku Polskich Pracodawców Handlu i Usług. Wskazują, że właściciele centrów handlowych wymuszają wielomiesięczne przedłużenia umów na warunkach sprzed pandemii.

**Tauron**

Spółka rozpoczyna budowę farmy wiatrowej w województwie łódzkim o mocy 30 MW. Inwestycja ma zostać zakończona latem 2022 roku.

**Polnord**

Cordia International ogłasza przymusowy wykup akcji Polnordu po 3,55 PLN za akcję. Przymusowy wykup rozpocznie się 18 lutego 2021 r. Dzień wykupu akcji został ustalony na 23 lutego 2021 r.

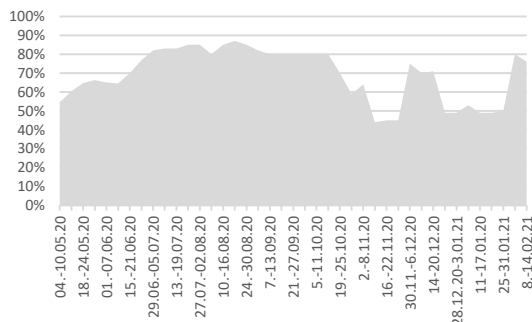
**Elektrotim**

Oferta konsorcjum spółki za 11,6 mln PLN wybrana w przetargu Enei Operator.

**Handel**

Średnia odwiedzalność obiektów handlowych w drugim tygodniu lutego 2021 roku była niższa o około 10 p.p niż w pierwszych dniach po pełnym otwarciu galerii i w dni handlowe wyniosła 76% ubiegłorocznej - poinformowała w komunikacie prasowym Polska Rada Centrów Handlowych.

**Odwiedzalność obiektów handlowych w odniesieniu do roku poprzedniego [%]**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., PRCH

**PGNiG, Lotos**

Kolejna zmiana w zarządzie PGNiG. Wiceprezes Jarosław Wróbel przechodzi z gazowniczej spółki do Lotosu. W listopadzie zmiana stanowisk, ale w odwrotnym kierunku, miała miejsce z udziałem prezesa Pawła Majewskiego. - Rzeczpospolita

**Energetyka**

Batalia o cenę prądu z morskich farm wiatrowych. Zaproponowana cena referencyjna za energię z morskich wiatraków jest za niska i stawia pod znakiem zapytania realizację planowanych inwestycji – alarmuje branża. - Rzeczpospolita

**Deweloperzy**

Fundusz podniesie bezpieczeństwo i ceny. Od wpłat klientów deweloperzy mieliby odprowadzać składkę na fundusz tworzony na wypadek upadłości. Dodatkowe koszty poniosą nabywcy mieszkań. - Rzeczpospolita

**Banki**

Jeśli kredytobiorcy nie zechcą porozumieć, a Sąd Najwyższy wyda korzystną dla nich uchwałę, koszty banków będą wielokrotnie wyższe niż w przypadku zawarcia ugód. Mogą przekroczyć 100 mld PLN. – Rzeczpospolita

Frankowicz dostanie zwrot rat i mieszkanie na własność. Bank oddaje spłacane przez lata raty, a po zwrot wypłaconego kredytu musi ponownie zwrócić się do sądu. Mieszkanie przechodzi w ręce kredytobiorcy. To najnowsze orzeczenie Sądu Najwyższego. – Gazeta Wyborcza

**CD Projekt**

CD Projekt: brak dowodów na wyciek danych osobowych. Wewnętrzne śledztwo w sprawie ataku hakerskiego na producenta gier przyniosło dobre wieści, choć nie dało pewności. – Puls Biznesu

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

**WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**

**Krzysztof Tkocz**

Dyrektor Wydziału  
tel. (+48) 501 238 443  
e-mail: krzysztof.tkocz@bdm.pl  
strategia, chemia, przemysł, energetyka

**Michał Fidelus**

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

**Adrian Górniak**

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

**Krzysztof Tkocz**

Młodszy analityk rynku akcji  
tel. (+48) 516 086 705  
e-mail: 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

**Tomasz Ilczyszyn**

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

**Maciej Fink-Finowicki**

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



**Nota prawna:**

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

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 19.02.2021 roku, 07:24 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 poszczególne instrumenty przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatniej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfelową inwestycji i jakiegokolwiek strategii inwestycyjnej dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatniej 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, z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora do celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.gpw.pl/animatorzy-rynku>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.