

Redaktor wydania: Adrian Górniak/Michał Fidelus

**KOMENTARZ PORANNY**

**Psychologiczny poziom 1900 pkt. obroniony**

Ostatnia sesja lutego zakończyła się spadkami na rodzimym parkiecie, WIG20 zakończył dzień zniżką 1,5%, tym samym udało się powstrzymać zamknięcie poniżej psychologicznej bariery 1900 pkt. Bilans całego miesiąca na polskich blue chipach zakończył się na korzyść niedźwiedzi, gdzie skala przeceny sięgnęła ok. 2%, w tym przez ostatni tydzień stracił ok. 4%. Zniżkami również zakończyły się notowania mWIG40 i sWIG80, które tego dnia poszły w dół odpowiednio o: 0,6%/0,8%, a ich miesięczny bilans wyniósł: +4,9%/2,5%. Na europejskich parkietach dominował kolor czerwony, FTSE100 -2,5%, CAC40 - 1,4% oraz DAX -0,7%. Piątkowa sesja na Wall Street zakończyła się spadkiem większości głównym indeksów, Dow Jones -1,5%, S&P500 - 0,5%, natomiast Nasdaq zabrał się na ślamazarnie odrabianie strat idąc lekko w górę (+0,6%). Pretekstem do ostatniej korekty były obawy o rosnącą rentowność obligacji i oczekiwania inflacyjne. W sobotnim głosowaniu Izba Reprezentantów zatwierdziła pakiet pomocowy w wysokości 1,9 bln USD, projekt został skierowany do Senatu. Dzisiaj przed nami o 9:55 odczyt PMI dla przemysłu za luty w Niemczech a o 10:30 poznamy ten sam wskaźnik dla Wielkiej Brytanii, o 16:00 natomiast czeka nas publikacja wskaźnika ISM dla przemysłu za miniony miesiąc w USA. Na rynkach azjatyckich zarówno Shanghai Composite Index idzie w górę o 0,7% a Nikkei zyskuje 2,2%. Od samego rana kontrakty terminowe na DAX i na amerykańskie indeksy świecą się na zielono.

Krzysztof Tkocz

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **BNP Paribas BP:** Zysk netto w 4Q'20 wyniósł 167 mln PLN (38% r/r), 14% powyżej konsensusu [komentarz BDM];
- **Stalprodukt:** Finalne dane za 4Q'20 zgodne z szacunkami, dobry cash flow i wzrost gotówki-pozytywne [tabela BDM]
- **CD Projekt:** Spółka przesuwa daty publikacji raportów finansowych, powodem niedawny atak hakerski.
- **Tauron:** Odpisy obniżą skonsolidowany zysk netto Tauronu w '20 o 2,62 mld PLN.
- **Alior Bank:** Zarząd oczekuje, że w 2021 r. bank osiągnie zysk netto.
- **Cyfrowy Polsat:** Spółka zawarła warunkową umowę sprzedaży Polkomtel Infrastruktura za 7,07 mld PLN.
- **Cyfrowy Polsat:** Spółka kupi w wezwaniu 84,8 tys. akcji Netii.
- **Huuuge:** Działania stabilizujące kurs akcji spółki zostały zakończone.
- **Kernel:** Podsumowanie konferencji po wynikach 2Q'20/21 (kalendarzowy 4Q'20)- pozytywnie [komentarz BDM];
- **PKN Orlen:** Spółka kupiła udziały w Nowotna Farma Wiatrowa z farmami o mocy 89,4 MW za 380 mln PLN.
- **Elektrobudowa/PKN Orlen:** Elektrobudowa ma otrzymać od PKN Orlen 14,6 mln PLN i 1,38 mln euro zasądzone w arbitrażu.
- **Gaming:** Podsumowanie tygodnia [tabela BDM];
- **BoomBit:** Spółka dokona odpisów aktualizujących nakłady na prace rozwojowe w wys. 6,3 mln PLN [komentarz BDM];
- **Global Cosmed:** Spółka podniosła prognozy wyników za 2020 r.
- **Asseco BS:** Portfel zamówień spółki na 2021 r. ma wartość 168,2 mln PLN.
- **Getin Holding:** Spółka ma warunkową umowę sprzedaży Idea Bank Białoruś za 71,3 mln PLN.
- **PKP Cargo:** PKP Cargo przewiozło w styczniu 6,4 mln ton towarów (-4,5% r/r).
- **Mirbud:** GDDKIA wybrała ofertę konsorcjum Mirbudu za 777 mln PLN brutto jako najkorzystniejszą w przetargu.
- **Wawel:** Zarząd rekomenduje dywidendę w wysokości 25 PLN/akcję.
- **Amrest:** W 2021 r. spółka chce otworzyć 130 restauracji brutto.
- **PGO:** TDJ EQUITY II ogłasza przymusowy wykup akcji PGO po cenie 1,45 PLN.

**WYKRES DNIA**

Akcje CD Projekt nie mają ostatnio dobrej passy. W piątek walory dewelopera gier stracił 6% i znalazły się najniżej od marca'20.

**CD Projekt - daily**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

**Notowania: piątek, 26 lutego 2021**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 907,3	-1,5%	-3,9%
WIG30	2 271,3	-1,5%	-1,8%
mWIG40	4 307,4	-0,6%	8,3%
sWIG80	17 530,1	-0,8%	8,9%
WIG	56 970,3	-1,3%	-0,1%
NC Index	517,0	-1,6%	4,4%
WIG Banki	5 225,8	-1,2%	9,7%
WIG Bud	4 150,1	2,7%	13,3%
WIG Chemia	8 419,5	-1,3%	9,4%
WIG Dew	2 617,2	0,3%	9,7%
WIG Energia	2 073,7	1,5%	1,6%
WIG Games	27 253,2	-3,5%	-5,6%
WIG IT	3 924,6	-0,4%	1,6%
WIG Media	6 284,4	-0,8%	4,0%
WIG Paliwa	5 047,3	-1,4%	1,9%
WIG Spoż	4 205,7	-2,9%	15,5%
WIG Surowce	5 925,5	-5,0%	5,3%
WIG Telco	930,2	4,8%	-4,8%
DAX	13 786,3	-0,7%	0,5%
FTSE100	6 483,4	-2,5%	0,4%
CAC40	5 703,2	-1,4%	2,7%
BUX	43 790,2	-0,5%	4,1%
S&P500	3 811,2	-0,5%	1,5%
DJIA	30 932,4	-1,5%	1,1%
Nasdaq Comp	13 192,4	0,6%	2,4%
Bovespa	110 035,2	-2,0%	-7,5%
Nikkei225	28 966,0	-4,0%	5,5%
Shanghai Comp.	3 509,1	-2,1%	1,0%
S&P/ASX 200	6 673,3	-2,4%	1,3%
EUR/PLN	4,52	0,1%	-1,0%
USD/PLN	3,74	1,2%	0,2%
CHF/PLN	4,12	0,8%	-2,4%
EUR/USD	1,21	-1,1%	-1,2%
USD/JPY	106,57	0,2%	3,2%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 900	-57	-2,91%
Kurs zamknięcia	1 920	-17	-0,88%
Kurs min.	1 887	-47	-2,43%
Kurs max.	1 928	-39	-1,98%
Wolumen obrotu	34 740	12 899	59,06%
Otwarte pozycje	39 021	775	2,03%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	1 912,25	1 888,55	1 928,90	1 907,28	-1,5%	1 727
WIG30	2 278,84	2 249,33	2 294,86	2 271,26	-1,5%	1 787
MWIG40	4 265,71	17 365,43	17 530,05	4 307,39	-0,6%	163
sWIG80	17 422,10	4 242,75	4 307,39	17 530,05	-0,8%	56
WIG-PL	57 996,06	57 894,16	58 061,57	58 061,57	-1,2%	1 957
WIG	57 138,96	56 400,33	57 342,68	56 970,30	-1,3%	1 996

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Alior	21,78	2 843	3,2%	28,3%
Allegro	64,32	65 816	-0,2%	-24,1%
Asseco Poland	66,60	5 528	-0,1%	-2,2%
CCC	95,08	5 217	-1,5%	8,6%
CD Projekt	236,60	23 815	-6,0%	-13,9%
Cyfrowy P.	28,60	18 291	4,8%	-5,5%
Dino	246,20	24 137	0,4%	-14,9%
JSW	35,28	4 142	-0,5%	36,0%
KGHM	189,35	37 870	-5,3%	3,5%
Lotos	42,07	7 778	-2,2%	1,5%
LPP	7 825,00	14 495	-1,6%	-5,6%
Orange	6,32	8 288	5,8%	-4,2%
Pekao	67,80	17 795	-0,6%	11,0%
PGE	6,65	12 426	2,9%	2,2%
PGNIG	5,60	32 359	-0,4%	1,0%
PKN Orlen	58,84	25 166	-1,8%	1,9%
PKOBP	30,14	37 675	-1,4%	4,9%
PZU	29,27	25 275	-2,2%	-9,5%
Santander Polska	210,40	21 501	-1,2%	13,3%
Tauron	2,56	4 487	2,4%	-6,0%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	571,00	1 348	-2,7%	20,5%	Famur	2,62	1 506	2,5%	16,4%
Amica	141,80	1 103	-2,2%	-3,4%	GPW	44,55	1 870	-2,5%	-2,5%
Amrest	31,95	7 015	-4,6%	15,3%	GTC	6,70	3 253	1,5%	-6,9%
Asseco SEE	38,50	1 998	-1,3%	-10,5%	Handlowy	39,00	5 096	-3,3%	11,0%
Azoty	30,05	2 981	-2,0%	9,5%	ING BSK	182,00	23 678	-1,4%	6,4%
Benefit Sys.	880,00	2 547	2,3%	5,5%	Inter Cars	280,00	3 967	1,8%	18,6%
Biomed-L.	8,82	549	2,1%	-1,6%	Kernel	54,70	4 597	-4,4%	11,0%
BNP Paribas	71,00	10 467	-1,1%	11,6%	Kęty	523,00	5 036	0,8%	6,4%
Budimex	346,50	8 846	5,8%	12,7%	Kruk	180,70	3 435	-0,7%	27,3%
Celon Pharm	45,35	2 041	-2,8%	11,8%	Livechat	123,80	3 188	-0,5%	17,9%
Ciech	34,15	1 800	-2,4%	6,1%	Mabion	28,90	397	3,6%	39,3%
CI Games	1,34	244	-1,8%	3,1%	mBank	221,60	9 389	-1,4%	23,7%
Comarch	189,50	1 541	-0,3%	-2,6%	Mercator	342,00	3 627	-0,9%	-19,0%
Cormay	1,28	108	-4,5%	11,3%	Millennium	4,13	5 008	-2,1%	26,2%
Datawalk	192,00	938	0,0%	0,0%	Neuca	698,00	3 109	-2,2%	7,2%
Develia	2,51	1 123	-0,4%	27,4%	PKP Cargo	18,02	807	-1,2%	31,5%
Dom Dev.	129,00	3 253	3,2%	13,2%	PlayWay	551,00	3 637	-0,2%	-13,0%
Echo	4,36	1 799	0,9%	7,9%	TEN	498,00	3 619	-3,1%	-9,6%
Enea	6,52	2 878	0,0%	-0,2%	WP.PL	96,40	2 808	-0,8%	3,7%
Eurocash	12,85	1 788	-2,5%	-8,5%	XTB	15,95	1 872	-1,5%	-10,9%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	65,4	-2,3%	3,9%	-1,1%	26,2%	29,4%
Gaz TTF DA [EUR/MWh]	15,9	-0,5%	-5,5%	-20,5%	-17,0%	69,6%
Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	15,7	-0,6%	-4,4%	-21,9%	-17,7%	72,5%
CO2 [EUR/t]	37,2	-2,5%	-0,3%	0,0%	14,2%	53,7%
Węgiel ARA [USD/t]	65,6	-0,3%	-0,6%	-0,5%	-5,3%	36,7%
Miedź LME [USD/t]	9 139,3	-3,4%	2,2%	0,0%	17,9%	61,9%
Aluminium LME [USD/t]	2 149,3	-3,9%	1,6%	0,0%	8,9%	28,4%
Cynk LME [USD/t]	2 775,5	-3,6%	-3,1%	0,0%	1,7%	36,8%
Ołów LME [USD/t]	2 038,8	-5,0%	-5,3%	0,0%	3,2%	10,1%
Stal HRC [USD/t]	1 264,0	0,3%	8,8%	0,0%	25,8%	121,0%
Ruda żelaza [USD/t]	170,6	3,1%	3,4%	3,0%	9,4%	97,3%
Węgiel koksujący [USD/t]	134,1	2,5%	3,1%	2,3%	24,4%	-15,0%
Złoto [USD/oz]	1 751,2	-1,2%	-1,9%	1,0%	-7,6%	9,6%
Srebro [USD/oz]	26,9	-2,2%	-1,5%	0,8%	2,0%	60,2%
Platyna [USD/oz]	1 219,8	-0,9%	-4,4%	2,2%	14,0%	41,8%
Pallad [USD/oz]	2 309,5	-4,1%	-2,5%	0,0%	-5,9%	-7,9%
Bitcoin USD	46 179,3	-6,8%	-17,0%	1,1%	61,5%	420,6%
Pszenica [USD/bu]	658,8	-1,9%	1,2%	0,6%	2,8%	24,5%
Kukurydza [USD/bu]	559,3	0,8%	3,0%	0,7%	15,5%	52,6%
Cukier ICE [USD/lb]	16,5	-2,3%	-2,6%	0,0%	12,1%	15,3%

WIG20



WIG20 Index (WIG20) graph 1550 Daily 01SEP2020-01MAR2021  
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

01-Mar-2021 07:07:46

S&P500



SPX Index (S&P 500 INDEX) G1598 Daily 01SEP2020-01MAR2021  
Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

01-Mar-2021 07:08:02

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.

**INFORMACJE ZE SPÓŁEK**

**BNP Paribas BP**

Zarząd rekomenduje nie wypłacanie dywidendy z zysku za 2020 r. Bank opublikował wyniki za 4Q20:

	4Q19	3Q20	4Q20	r/r	kw/kw	vs. kons.	vs. BDM	Kons.	BDM
Wynik odsetkowy	805	739	747	-7%	1%	0%	-1%	746	752
Wynik z opłat i prowizji	207	251	258	24%	3%	7%	9%	240	236
Pozostałe przychody	123	132	179	46%	36%	na	-16%	na	212
Przychody ogółem	1 135	1 122	1 184	4%	6%	na	-1%	na	1 200
Koszty	-752	-571	-625	-17%	9%	-1%	0%	-631	-628
EBIT przed rezerwami	383	551	559	46%	2%	na	-2%	Na	573
Saldo rezerw	-131	-135	-210	61%	56%	-7%	-5%	-225	-220
Zysk brutto	182	333	265	45%	-20%	na	-1%	Na	268
Zysk netto	121	232	167	38%	-28%	14%	-1%	147	169

**Komentarz BDM:** W 4Q20 zysk netto BNP Paribas BP wyniósł PLN 167m (38% r/r, -28% kw/kw) i był 14% wyższy od konsensusu (PLN 147m) oraz zgodny z naszymi oczekiwaniami (PLN 169m). Pozytywnie zaskoczył wynik prowizyjny (+7% vs. konsensus) oraz saldo rezerw (-7% vs. konsensus), a nieco słabsze od oczekiwań były pozostałe przychody. Wynik odsetkowy oraz koszty były zgodne z konsensusem. Zgodnie z wcześniejszym komunikatem bank zawiązał PLN 102m rezerwy na walutowe kredyty hipoteczne, a w kosztach wykazał PLN 41m rezerwy na restrukturyzację zatrudnienia. Wyniki banku za 4Q20 odbieramy pozytywnie, ze względu na mocny wynik prowizyjny, ale także niższe saldo rezerw pomimo uwzględnienia dodatkowych odpisów na COVID. Kluczowym elementem dla BNP Paribas BP pozostaje obecnie tempo wygaszania pandemii i powrót do aktywności gospodarczej, a także konsekwentna realizacja synergii po połączeniu z Core RBPL. Istotne będzie także rozwiązanie kwestii CHF. Portfel hipotecznych kredytów walutowych w BNP Paribas wynosi c. PLN 4,9 mld PLN (6% portfela ogółem), a kapitał własny c. PLN 12 mld. Bank szacuje koszty konwersji na złote zgodnie z propozycją przewodniczącego KNF na 1,3 mld (przy założeniu, że propozycja obejmie cały portfel CHF), co oznacza odpis w wysokości c. 27% portfela. Nadwyżka kapitałowa w BNP Paribas BP wynosi obecnie c. PLN 4 mld (z uwzględnieniem bufora walutowego, ale bez możliwości wypłaty dywidendy). Podtrzymujemy pozytywne nastawienie do banku. W naszych prognozach zakładamy, że zysk netto BNP Paribas BP wzrośnie do PLN 870m w 2021 r. oraz do PLN 1,000m w 2022 r., co implikuje odpowiednio 7,0% oraz 7,5% ROE.

**Cyfrowy Polsat**

Cyfrowy Polsat i Polkomtel zawarły ze spółką Cellnex Poland, będącą podmiotem zależnym Cellnex Telecom, warunkową umowę sprzedaży ok. 99,99% Polkomtel Infrastruktura. Cena sprzedaży wyniesie łącznie 7,07 mld PLN.

Cyfrowy Polsat, w zakończonym 26 lutego wezwaniu do sprzedaży kupi łącznie 84.868 akcji Netii. Pod koniec grudnia Cyfrowy Polsat ogłosił wezwanie na sprzedaż 114.173.459 akcji Netii, stanowiących ok. 34,02% jej kapitału, po 4,80 PLN/akcję. W wyniku wezwania Cyfrowy Polsat chciał mieć 100% akcji Netii.

Cyfrowy Polsat posiadał przed wezwaniem 221.404.885 akcji Netii, co stanowi około 65,98% jej kapitału zakładowego. Spółka podawała, że jeżeli nie nabyte wszystkie akcje objęte wezwaniem, to nie wyklucza dalszego zwiększania swojego udziału w głosach na WZ Netii.

**Tauron**

Odpisy obniżą skonsolidowany zysk netto Tauronu w 2020 r. o 2,62 mld PLN. Wcześniej spółka szacowała ten wpływ na 2,38 mld PLN. Tauron poinformował, że uwzględni jeszcze zasadność obniżenia wartości bilansowej pożyczek udzielonych przez spółkę na rzecz Elektrociepłowni Stalowa Wola w wysokości 236 mln PLN. Jak podała spółka, łączna wartość utworzonych odpisów to 3.179 mln PLN (było: 2.943 mln PLN), a łączny szacunkowy wpływ na obniżenie skonsolidowanego wyniku finansowego netto to 2.620 mln PLN (było: 2.384 mln PLN).

**CD Projekt**

CD Projekt przesunął daty publikacji raportów finansowych za 2020 r. i za pierwszy kwartał 2021 r., a jako powód podał niedawny atak hakerski, który spowodował czasowe ograniczenie dostępu do zasobów wewnętrznych. Jednostkowy i skonsolidowany raport roczny za 2020 roku CD Projekt przedstawi 19 kwietnia zamiast wcześniej planowanej daty 30 marca. Natomiast publikacja skonsolidowanego raportu za pierwszy kwartał 2021 r. nastąpi 27 maja, a nie 25 maja jak zapowiadano wcześniej.

**Alior Bank**

Alior Bank oczekuje, że w 2021 roku osiągnie zysk netto - poinformowała wiceprezes banku, Iwona Duda. "Tak, mamy takie prognozy, to jest nasza ambicja" - powiedziała Duda, pytana o plan osiągnięcia zysku w 2021 roku. Bank podał również, że wdraża program oszczędnościowy i szacuje, że łączny wpływ inicjatyw oszczędnościowych na wynik brutto grupy w 2021 r. wyniesie nie mniej niż 100 mln PLN. Inicjatywy kosztowe dotyczą m.in. kosztów osobowych, IT, kosztów nieruchomości, samochodów oraz kosztów spółek zależnych.

**Huuuge**

Ipopema Securities w piątek, 26 lutego zakończyła prowadzone od 19 lutego działania stabilizujące kurs akcji Huuuge. Od dnia debiutu Huuuge na warszawskiej giełdzie Ipopema przeprowadziła transakcje obejmujące łącznie 3.331.668 akcji.

Największa liczba transakcji w ramach działań stabilizujących kurs Huuuge miała miejsce w piątek, 19 lutego, w dniu debiutu na giełdzie (2,215 mln akcji). Przez kolejne dni transakcje obejmowały 400 tys. (w poniedziałek), 600 tys. (we wtorek) oraz 116,7 tys. akcji w piątek, 26 lutego. W środę i czwartek Ipopema Securities nie podejmowała działań stabilizacyjnych.

**Stalprodukt**

Spółka opublikowała finalne dane za 4Q'20

**Wybrane dane finansowe [mln PLN] i rynkowe**

	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	po 02.2021	r/r	4Q'20 szac.
Przychody	957	993	961	906	890	757	806	867		-4,3%	
blachy elektrotechniczne	231	234	210	199	211	177	144	174		-12,5%	
profile	179	179	155	142	154	127	135	150		5,8%	
cynk	467	505	524	499	460	401	468	484		-3,0%	
pozostała działalność, tow i mat	79	75	73	66	66	52	60	59		-10,8%	
Wynik po segmentach *	108	100	90	104	89	75	91	92		-12,0%	
blachy elektrotechniczne	22	25	23	14	16	28	8	4		-71,2%	
profile	1	-3	-7	4	5	5	0	3		-16,3%	
cynk	81	74	65	83	61	36	74	79		-4,2%	
pozostała działalność, tow i mat	4	3	9	4	7	6	8	5		37,6%	
EBITDA	109	105	92	64	83	95	111	89		38,5%	
EBITDA adj.	109	105	101	101	93	80	88	97		-3,9%	
w tym hedging	-12	4	12	24	15	27	14	0			
EBIT	69	64	50	22	41	53	70	48		119,3%	47,6
Wynik netto	41	48	33	20	29	48	45	40		98,4%	43,5
Marża EBITDA	11,4%	10,6%	9,6%	7,1%	9,3%	12,6%	13,8%	10,3%			
Marża netto	4,3%	4,9%	3,4%	2,2%	3,3%	6,4%	5,6%	4,7%			
Dług netto	-49,0	-40,9	-155,7	-229,2	-216,1	-236,1	-203,0	-317,9			
Dług netto skoryg	247,1	255,3	140,4	66,9	80,1	60,1	93,1	-21,8			
Cynk USD/t	2 707	2 759	2 353	2 387	2 124	1 970	2 339	2 628	2 708		
Ołów USD/t	2 034	1 883	2 029	2 042	1 843	1 679	1 873	1 902	2 039		
Stal USD/t	701	629	562	523	575	500	500	752	1 113		
USD/PLN	3,79	3,81	3,88	3,87	3,92	4,10	3,80	3,79	3,72		
Treatment Charge (TC)* USD/t	209	264	277	291	303	195	162	104	84		
r/r											
Cynk	-21%	-11%	-7%	-9%	-22%	-29%	-1%	10%	27%		
Ołów	-19%	-21%	-3%	4%	-9%	-11%	-8%	-7%	11%		
Stal	-6%	-29%	-37%	-34%	-18%	-21%	-11%	44%	93%		
USD/PLN	11%	7%	5%	3%	4%	8%	-2%	-2%	-5%		
Treatment Charge (TC)*	1097%	1340%	865%	113%	45%	-26%	-42%	-64%	-72%		
P/E 12m							12,4	10,9			
EV/EBITDA 12m							4,4	3,8			
EV/EBITDA skoryg. 12m							5,1	4,9			

**Źródło: BDM, spółka**

**Kernel**

Podsumowanie konferencji po 4Q'20

**BDM:**

- w olejach marża EBITDA 56 USD/t (-39% r/r), niskie zbiory słonecznika zaostrzyły konkurencję. W całym sezonie spółka obniżyła wolumeny przerobu z 3,5 mln ton do 3,3 mln ton, a marża średnia w roku 45-55 USD/t; - projekty OZE +10 MUSD/EBITDA;

- w infrastrukturze Avere podbiła wyniki, ale wpływ mniejszy; 272 mln USD EBITDA w 1H'21 i spółka się spodziewa 100 mln USD w 2H'21. Obniżony guidance wolumenowy z 9,5 mln ton do 8,5 mln ton eksportu;

- w rolnictwie guidance podniesiony z 200 mln USD do 230 mln USD (bez MSSF i wyceny aktywów) w całym roku obrotowym 2021;

- Plan inwestycyjny zbliża się do końca, nowy zakład przetwórstwa słonecznika w 2021 roku. 3 instalacje OZE zakończone, a 3 w 2022 roku;

**Q&A:**

- 100 mln USD EBITDA w 2H'21? W infrastrukturze, łącznie powinno być 370 mln USD w całym segmencie;

- nowe zdolności w obrotowym 2022 (październik-listopad);

- CAPEX? w 2021 roku (finansowym) 179 mln USD +88 odtworzeniowy czyli 267 mln USD. Nie ma dużych nakładów w 2022 roku;

- marża na tradingu w dół z czego wynika? Marże pod presją bo mniejsze zbiory i terminale też są pod presją przez niskie wolumeny i niskie wykorzystanie terminali;

- IFRS16 efekt? 49 mln USD za 1H'21, a na koniec 2021 roku powinno być 70-75 USD

- spółka aktywnie sprzedaje 1,4 mln ton zbóż i część oleju bo uznaje ceny za wysokie, chcą zabezpieczyć marżę na 2022 rok;

- nieprzypisane koszty trochę wyższe r/r z uwagi na premie;

- spółka może część wolumenu oleju rzepakowego przerabiać, ale nie będą to duże wolumeny;

- koszty w segmencie rolnictwa? w 2021 nie było wzrostu, w 2022 może być lekki wpływ nawozów ale budżet powinien być podobny do 2021;

- spółka ma nadzieję że w przyszłym sezonie na większe wolumeny/zbiory czemu sprzyjają wysokie ceny;

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

- *Konsolidacja na rynku ? nie są zainteresowani przejmowaniem małych graczy, zainteresowani dużymi konkurentami i z dobrymi lokalizacjami. Jak następny sezon będzie słaby to pojawią się okazje;*
- *czy 100 mln USD marży w infrastrukturze obejmuje Avere ? tak wszystko razem;*
- *Avere w 3Q'21 ? obecnie Avere redukuje pozycje, rynek wysoko, do czerwca będzie zgodnie z oczekiwaniami; mogą być jeszcze wahania +/- 10/25 mln USD;*
- *marża przerobowa jest zmienna, zależy od wolumenów/zbiorów. Oczekiwania 65 USD/t w długim terminie vs 45-55 USD/t w tym sezonie;*
- *zahedgowali 1,4 mln ton ? Co to jest ? 1,4 mln ton to ogółem zboża. Zabezpieczają marże w rolnictwie w następnym sezonie, może być 75% całkowitej produkcji do końca tego sezonu;*
- *w roku obrotowym wyeksportują 8,5 mln ton i choć plany były wyższe (9,5 mln ton), to i tak wzrost r/r (7,9 mln ton). W następnym sezonie wolumeny w infrastrukturze mogą być 10-12 mln ton nawet, mają potencjał;*
- *co spółka zrobi z cash flow'em ? Wciąż mają ambicje M&A, szukają ziemi ale obecnie nie ma sprzedawców, ekstra gotówka na pewno żeby zmniejszyć lewar+ dywidenda;*
- *Wzrost zdolności terminali ? mogą zrobić nawet 12 mln ton więc mają zdolności;*
- *wynik Avere prze udziały mniejszości można policzyć;*
- *ile EBITDA z nowych zdolności w 2022 roku ? Jedna kruszarka daje 1 mln ton z marża 60-65 USD/t,*
- *w rolnictwie w 2022 roku jest duża szansa na powtórzenie wyników z 2011 (ceny mogą być w 75% zabezpieczone);*
- **max lewar to 2x EBITDA (jest 1,6x);**

### Gaming – podsumowanie tygodnia

Gaming – podsumowanie wiadomości tygodnia

Gaming 22/02.2021-01/03.2021

Kraj	Link
PCF - Outriders do wypróbowania za darmo.	<a href="https://tinyurl.com/3m2hec9x">https://tinyurl.com/3m2hec9x</a>
CD Projekt - Cyberpunk 2077 nie otrzyma patcha 1.2 w terminie.	<a href="https://tinyurl.com/5fh7s2sh">https://tinyurl.com/5fh7s2sh</a>
Games Operators - Rustler chłodno przyjęty przez graczy.	<a href="https://tinyurl.com/wn4ehk28">https://tinyurl.com/wn4ehk28</a>
All In! Games - zawarcie umowy współpracy wydawniczej z QubicGames.	<a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,465394">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,465394</a>
T-Bull – zapowiedź na platformie Steam autorskiego symulatora Illegal Transporter Simulator.	<a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,465471">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,465471</a>
<b>Zagranica</b>	
Sony potwierdza „reorganizację” Japan Studio.	<a href="https://tinyurl.com/fujwt529">https://tinyurl.com/fujwt529</a>
Titanfall 3 może powstać. EA daje deweloperom „swobodę” i wspomina o „zasadach”.	<a href="https://tinyurl.com/3symfhvc">https://tinyurl.com/3symfhvc</a>
Anthem Next nie powstanie! EA anulowało projekt.	<a href="https://tinyurl.com/3yvj94r4">https://tinyurl.com/3yvj94r4</a>
Microsoft i Bethesda mają problem.	<a href="https://tinyurl.com/2xusnxb3">https://tinyurl.com/2xusnxb3</a>
Marvel's Avengers ze szczegółami wydania na PS5 i XSX.	<a href="https://tinyurl.com/3c37mub5">https://tinyurl.com/3c37mub5</a>
Kalendarz Gracza - marzec 2021. Na jakie gry czekacie?	<a href="https://tinyurl.com/w85s8sd8">https://tinyurl.com/w85s8sd8</a>

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., PAP, PPE.pl, Planetagracza.pl, stooq.pl

### BoomBit

BoomBit zdecydował o dokonaniu w skonsolidowanych wynikach za 2020 rok odpisów aktualizujących nakłady na prace rozwojowe w wysokości 6,33 mln PLN.

Na podstawie przeprowadzonych testów na utratę wartości zdecydowała o dokonaniu odpisów aktualizujących 6 gier, w łącznej wysokości 1,97 mln PLN (2,34 mln PLN w jednostkowym sprawozdaniu finansowym): Idle Coffee Corp, Cooking Festival, Mighty Heroes, Tiny Gladiators 2, Word Search Heroes oraz Tiny Tomb: Dungeon Explorer. Odpisy spowodowane były niższymi od zakładanych wynikami osiąganymi przez te tytuły, które w ocenie spółki mają ograniczone możliwości poprawy w przyszłości. Spółka nie planuje ich dalszego rozwoju.

BoomBit dokonał ponadto oceny projektów w pipeline produkcyjnym, na których prace zostały zawieszona w związku z aktualizacją celów strategicznych oraz rozwojem portfolio gier typu hyper-casual. Spółka zdecydowała o niekontynuowaniu prac nad pięcioma projektami na różnym etapie zaawansowania (John Doe, Guns Club oraz gry z gatunku Sport, Racing oraz Puzzle) oraz dokonaniu odpisów aktualizujących na pełną wartość tych aktywów, w łącznej wysokości 4,36 mln PLN (w tym 2,62 mln PLN w jednostkowym sprawozdaniu finansowym).

Zarząd spółki jest przekonany, że brak kontynuacji prac nad ww. projektami, w związku z obraną strategią koncentracji na grach hyper-casual, przy jednoczesnym utrzymaniu zaangażowania w grach GaaS o wysokim potencjale monetaryjnym, dotychczasowego portfolio grupy oraz kolejnych tytułów wydawanych na platformie Nintendo Switch, jest najbardziej korzystną z punktu widzenia akcjonariuszy.

*BDM: negatywne. Spodziewaliśmy się, że w wynikach za 4Q'20 spółka może uwzględnić odpisy aktualizujące nakłady na prace rozwojowe w związku ze zmianą strategii. Mieliśmy jednak nadzieję, że kwota ta będzie niższa*

### PKN Orlen

PKN Orlen podpisał z funduszami inwestycyjnymi: Taiga Inversiones Eolicas oraz Santander Energias Renovables umowę zakupu 100% udziałów w spółce Nowotna Farma Wiatrowa, będącej właścicielem farm wiatrowych Kobylnica, Subkowy, Nowotna. Nabywane farmy wiatrowe posiadają łączną moc 89,4 MW, a wartość umowy wynosi około 380 mln PLN.

### Elektrobudowa / PKN Orlen

Elektrobudowa ma otrzymać od PKN Orlen łącznie 14,6 mln PLN i 1,38 mln euro tytułem podatku VAT oraz faktur niezapłaconych i niepotraconych przez Orlen. Takie częściowe wyroki zapadły w postępowaniu arbitrażowym.

<b>Asseco BS</b>	Portfel zamówień Asseco Business Solutions na 2021 r. ma wartość 168,2 mln PLN, co stanowi 59,6% sprzedaży w 2020 r. - poinformował członek zarządu Mariusz Lizon. Spółka patrzy na ten rok z lekkim optymizmem. Rok wcześniej portfel zamówień na 2020 r. wyniósł ok. 153 mln PLN, obecny backlog jest więc o 10% wyższy.
<b>PKP Cargo</b>	PKP Cargo w styczniu przewiozło 6,4 mln ton towarów (-4,5% r/r). Praca przewozowa wykonana przez Grupę wyniosła 1,6 mld tkm (-1,1% r/r). Jak podała spółka, w styczniu odnotowano zwiększone przewozy rdr m.in. w segmentach: koks, węgiel brunatny (+15,5%) oraz nawozy sztuczne (+34,6%). Istotny wzrost rdr – o 13,8% – spółka osiągnęła także w segmencie przewozów intermodalnych, który jest kluczowym rynkiem w strategii jej działania.
<b>Global Cosmed</b>	Global Cosmed podniósł prognozy wyników finansowych za 2020 r. Spółka podała w komunikacie, że przychody grupy mogą wynieść za zeszły rok 365 mln PLN, a EBITDA 43 mln PLN wobec wcześniej prognozowanych odpowiednio: 356 mln PLN i 35 mln PLN.  "Rewizja prognozy jest spowodowana wyższą niż oczekiwano realizacją sprzedaży" - napisano w komunikacie.
<b>Getin Holding</b>	Getin Holding wraz z Getin International zawarł z Minsk Transit Bank warunkową umowę sprzedaży ok. 99,999% akcji Idea Bank Białoruś za 71,3 mln PLN.
<b>Wawel</b>	Zarząd rekomenduje wypłatę 25 PLN dywidendy na akcję z zysku netto za 2020 rok, co dawałoby łączną kwotę dywidendy w wysokości 37,5 mln PLN.
<b>Mirbud</b>	Generalna Dyrekcja Dróg Krajowych i Autostrad wybrała ofertę konsorcjum Mirbudu o wartości 777 mln PLN brutto jako najkorzystniejszą w postępowaniu przetargowym na budowę obwodnicy Metropolii Trójmiejskiej węzeł Żukowo i węzeł Gdańsk Południe.
<b>PGO</b>	TDJ EQUITY II ogłasza przymusowy wykup 4.232.083 akcji spółki PGO, które uprawniają do 4,39% głosów na WZA. Cena wykupu wynosi 1,45 PLN/akcję. Dzień wykupu został ustalony na 3 marca 2021 r.
<b>Amrest</b>	W 2021 r. Amrest chce otworzyć 130 nowych restauracji brutto. W 2020 r. spółka otworzyła 88 lokali wobec 261 w 2019 r. Nakłady inwestycyjne w ubiegłym roku wyniosły 74,7 mln euro w porównaniu do 201,8 mln euro rok wcześniej.

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](mailto:krzysztof.tkocz@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)

### 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 opisane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 01.03.2021 roku, 07:27 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 wahanom 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 portfela 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 dodatniej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfela inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna 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 odnoszonymi się do:

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania załącz- 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 w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.gpw.pl/animatorzy-ryнку>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.