

Redaktor wydania: Adrian Górniak / Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Kolejna spadkowa sesja na GPW i na świecie

Wczorajszego dnia akcjonariusze nie mogą zaliczyć do udanych. WIG20 spadł -0,6%, WIG -0,7%, mWIG40 -1,0%, a sWIG80 -0,7%. Wśród blue-chipów pozytywnie wyróżniał się Lotos (1,4%) i Santander (1,1%), jednak większość spółek świeciła na czerwono, a najmocniej traciły Mercator (-8,7%), JSW (-3,1%), PGE (-3,0%) i Allegro (-2,2%). Podobne nastroje były widoczne także na innych parkietach europejskich. DAX spadł -1,6%, CAC -2,1%, a FTSE -2,0%. Również w USA miały miejsce spadki (S&P -0,7%, Nasdaq -0,9%). Dzisiaj w kalendarium mamy publikację danych dot. marcowej produkcji przemysłowej w Polsce. Bardziej istotne wydaje się jednak jutrzejsze posiedzenie EBC. Ponadto, w Polsce w przyszłym tygodniu na dobre rozpoczyna się sezon publikacji wyników kwartalnych (choć pierwsze spółki już opublikowały swoje raporty). Wyniki spółek będą wyznaczać kierunek na rynku akcji, chociaż w dalszym ciągu kluczowe wydają się nastroje na rynkach globalnych oraz tempo szczepień i wychodzenia z pandemii. Dzisiaj z rana NIKKEI traci -1,8%, a kontrakty terminowe na S&P są na lekkim minusie.

Michał Fidelus

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Mercator:** Szacunkowe dane za 1Q'21 poniżej oczekiwań (EBITDA 302,8 MPLN, -25% q/q); konferencja z zarządem dziś o 12:00 [tabela BDM];
- **PGNiG:** dobre dane operacyjne za 1Q'21 [tabela BDM];
- **Elektrotim:** przekroczenie prognozy wyniku EBIT/netto o 6/12%, powyżej naszych założeń na 4Q'20, niskie P/E <5x; pełny raport 29.04- pozytywne [komentarz BDM];
- **Forte:** Podsumowanie wywiadu z CFO: spadek sprzedaży w 1Q'21 zgodny z naszymi oczekiwaniami, ambicją spółki powtórzenie wyników za 2020 (powyżej naszych założeń) [komentarz BDM];
- **ZE PAK:** Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'20 (20.04.2021);
- **Stalprofil:** Szacunkowy jednostkowy wynik netto w 1Q'21 wzrósł do 12,7 mln PLN;
- **Unibep, Mostostal Warszawa, Newag:** Wyniki (w tym szacunki) za 4Q'20/20;
- **Huuuge Games:** Podsumowanie konferencji wynikowej za 2020 rok (20.04.2021);
- **Selvita, Ryvu:** P. Przewiężlikowski przekazał po 25% swoich akcji na realizację programu motywacyjnego;
- **Quercus:** Dynamika wyników spółki w 2Q'21 może być wyższa niż w 1Q'21 – S. Buczek;
- **Krynicky Recykling:** Spółka chce w '21 zwiększyć wolumeny produkcji i sprzedaż;
- **Biomed Lublin:** Badania dot. wpływu szczepień na gruźlicę na COVID-19 w II fazie;
- **ING:** Składka na fundusz przymusowej restrukturyzacji w '21 wynosi 133 mln PLN;
- **Wikana:** Deweloper liczy na dwucyfrowy wzrost przekazań r/r w '21;
- **Dekpol:** Dane segmentu deweloperskiego za 1Q'21 [wykresy BDM].

WYKRES DNIA

Mercator spada blisko 9% i zalicza 6 wzrostową sesję z rzędu (najniżej od września'20). Po sesji spółka prezentuje rozczarowujące szacunki za 1Q'21.

Mercator- daily



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg.

Notowania: wtorek, 20 kwietnia 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	1 987,8	-0,6%	0,2%
WIG30	2 356,5	-0,6%	1,9%
mWIG40	4 414,6	-0,9%	11,0%
sWIG80	19 117,2	-0,7%	18,8%
WIG	59 386,5	-0,7%	4,1%
NC Index	509,0	-1,6%	2,8%
WIG Banki	5 548,6	0,1%	16,4%
WIG Bud	4 065,8	-0,9%	11,0%
WIG Chemia	9 223,1	-1,7%	19,8%
WIG Dew	2 790,5	0,4%	17,0%
WIG Energia	2 511,8	-2,1%	23,1%
WIG Games	23 986,8	-1,8%	-16,9%
WIG IT	4 141,5	-0,9%	7,2%
WIG Media	6 542,6	-0,4%	8,3%
WIG Paliwa	5 816,1	0,1%	17,4%
WIG Spoż	3 805,7	-0,4%	4,5%
WIG Surowce	6 106,3	-1,0%	8,5%
WIG Telco	1 019,1	0,0%	4,3%
DAX	15 129,5	-1,6%	10,3%
FTSE100	6 859,9	-2,0%	6,2%
CAC40	6 165,1	-1,9%	11,1%
BUX	42 597,3	0,5%	1,3%
S&P500	4 134,9	-0,7%	10,1%
DJIA	33 821,3	-0,8%	10,5%
Nasdaq Comp	13 786,3	-0,9%	7,0%
Bovespa	120 062,0	-0,7%	0,9%
Nikkei225	29 100,4	-2,0%	6,0%
Shanghai Comp.	3 472,9	-0,1%	0,0%
S&P/ASX 200	7 017,8	-0,7%	6,5%
EUR/PLN	4,55	0,0%	-0,2%
USD/PLN	3,78	0,0%	1,3%
CHF/PLN	4,13	0,0%	-2,1%
EUR/USD	1,20	0,0%	-1,5%
USD/JPY	108,11	-0,1%	4,7%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	1 999	-11	-0,55%
Kurs zamknięcia	1 986	-9	-0,45%
Kurs min.	1 981	-13	-0,65%
Kurs max.	2 012	-28	-1,37%
Wolumen obrotu	18 432	-2 634	-12,50%
Otwarte pozycje	34 923	-130	-0,37%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 001,93	1 983,45	2 013,61	1 987,76	-0,6%	775
WIG30	2 376,01	2 350,93	2 385,95	2 356,45	-0,6%	821
MWIG40	4 456,17	4 414,57	4 456,17	4 414,57	-1,0%	137
SWIG80	19 238,87	19 117,21	19 117,21	19 117,21	-0,7%	84
WIG-PL	60 869,78	60 626,94	60 869,78	60 626,94	-0,6%	999
WIG	59 871,36	59 237,64	60 061,30	59 386,50	-0,7%	1 043

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	55,00	56 279	-2,2%	-35,1%
Asseco Poland	69,10	5 735	-0,6%	1,5%
CCC	102,50	5 624	-0,6%	17,1%
CD Projekt	173,00	17 428	-2,5%	-37,0%
Cyfrowy P.	30,50	19 506	0,1%	0,7%
Dino	257,30	25 226	0,1%	-11,1%
JSW	32,00	3 757	-3,1%	23,3%
KGHM	196,95	39 390	-0,9%	7,6%
Lotos	47,14	8 715	1,4%	13,7%
LPP	8 555,00	15 847	-0,3%	3,3%
Mercator	308,50	3 271	-8,7%	-26,9%
Orange	7,30	9 580	-0,2%	10,8%
Pekao	76,00	19 948	0,0%	24,4%
PGE	8,40	15 706	-3,0%	29,2%
PGNiG	6,94	40 078	0,2%	25,2%
PKN Orlen	66,20	28 314	-0,1%	14,7%
PKOBP	33,03	41 288	0,5%	15,0%
PZU	32,12	27 736	-0,7%	-0,7%
Santander Polska	212,30	21 695	1,1%	14,3%
Tauron	3,05	5 344	0,9%	12,0%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	530,00	1 252	-2,7%	11,8%	GTC	7,05	3 423	-0,8%	-2,1%
Alior	24,13	3 150	1,2%	42,2%	Handlowy	42,75	5 586	-0,6%	21,6%
Amica	146,00	1 135	-1,2%	-0,5%	ING BSK	178,40	23 210	-1,4%	4,3%
Amrest	33,84	7 430	1,6%	22,2%	Inter Cars	313,00	4 435	1,0%	32,6%
Asseco SEE	42,30	2 195	-0,2%	-1,6%	Kernel	48,40	4 067	-0,9%	-1,8%
Azoty	33,50	3 323	-2,6%	22,0%	Kęty	570,00	5 489	-0,9%	16,0%
Benefit Sys.	790,00	2 286	0,1%	-5,3%	Kruk	179,00	3 403	-4,1%	26,1%
Biomed-L.	11,85	738	-4,7%	32,3%	Livechat	128,40	3 306	0,3%	22,3%
Budimex	302,00	7 710	-0,5%	-1,8%	mBank	211,00	8 939	-0,3%	17,7%
Celon Pharm	52,10	2 345	0,2%	28,5%	Millennium	3,81	4 622	-0,9%	16,5%
Ciech	37,95	2 000	-1,2%	17,9%	Neuca	699,00	3 113	-0,1%	7,4%
Comarch	228,00	1 854	-2,1%	17,2%	OncoArendi	53,10	739	-3,1%	4,9%
Datawalk	187,80	918	-4,1%	-2,2%	Polenergia	84,00	3 817	-3,7%	55,0%
Develia	2,87	1 284	1,1%	45,7%	PKP Cargo	18,10	811	-3,9%	32,1%
Dom Dev.	139,00	3 530	1,8%	21,9%	PlayWay	542,00	3 577	-3,3%	-14,4%
Echo	4,50	1 857	-1,1%	11,4%	Selvita	72,90	1 338	0,3%	47,9%
Enea	7,46	3 291	-1,9%	14,1%	Stalprodukt	330,00	1 841	0,0%	9,8%
Eurocash	15,30	2 129	-0,5%	0,2%	TEN	493,60	3 587	-0,2%	-10,4%
Famur	2,32	1 331	-2,3%	2,9%	WP.PL	99,60	2 907	-0,2%	7,1%
GPW	46,68	1 959	0,1%	2,1%	XTB	16,66	1 956	-7,9%	-6,9%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	66,1	-1,4%	3,8%	4,0%	27,6%	242,0%
Gaz TTF DA [EUR/MWh]	21,5	0,0%	5,8%	12,0%	12,1%	246,4%
Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	21,1	1,4%	7,9%	10,3%	10,5%	218,4%
CO2 [EUR/t]	44,8	1,2%	2,4%	5,5%	37,5%	110,2%
Węgiel ARA [USD/t]	71,4	-0,2%	3,4%	1,8%	3,0%	56,5%
Miedź LME [USD/t]	9 328,8	-0,6%	4,8%	6,2%	20,4%	80,8%
Aluminium LME [USD/t]	2 304,8	-0,7%	1,2%	5,4%	16,8%	57,4%
Cynk LME [USD/t]	2 793,5	-1,2%	1,1%	-0,4%	2,4%	44,3%
Ołów LME [USD/t]	2 007,0	-1,4%	2,2%	2,8%	1,6%	20,4%
Stal HRC [USD/t]	1 354,0	-0,7%	-0,2%	0,4%	34,7%	160,4%
Ruda żelaza [USD/t]	178,8	1,5%	4,6%	7,1%	14,7%	110,6%
Węgiel koksujący [USD/t]	114,0	-5,0%	-2,7%	-2,8%	5,8%	-10,5%
Złoto [USD/oz]	1 781,7	0,6%	2,1%	4,3%	-6,1%	5,7%
Srebro [USD/oz]	25,9	0,3%	2,1%	6,0%	-1,9%	73,9%
Platyna [USD/oz]	1 189,2	-1,8%	2,5%	0,2%	10,9%	58,7%
Pallad [USD/oz]	2 764,5	-1,7%	2,5%	5,5%	12,7%	44,9%
Bitcoin USD	55 441,9	-1,4%	-12,3%	-6,0%	91,2%	704,1%
Pszenica [USD/bu]	663,8	1,8%	5,4%	7,4%	3,6%	21,4%
Kukurydza [USD/bu]	613,8	3,7%	5,8%	8,8%	26,8%	98,5%
Cukier ICE [USD/lb]	16,7	3,1%	7,9%	13,2%	17,8%	48,0%

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

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 SPÓLEK

Mercator

Spółka po sesji 20.04 opublikowała szacunkowe dane za 1Q'21. Konferencja z zarządem dziś o 12:00

– Od jesieni minionego roku sygnalizowaliśmy, że w ślad za oczekiwanym w kolejnych miesiącach wzrostem podaży i spodziewaną stabilizacją sytuacji pandemicznej mogą nastąpić rynkowe spadki cen rękawic, potencjalnie od drugiego kwartału 2021 roku. Pierwsze oznaki tego zjawiska nastąpiły nieco wcześniej, w marcu, na rynku rękawic winylowych i z lateksu naturalnego. Spodziewamy się dalszej presji cenowej w obecnym kwartale. Dla realizowanych wyników pierwszego kwartału zdecydowanie większe znaczenie miała jednak chimeryczność rynku: odbiorcy rękawic stali się ostrożniejsi w zakupach, oczekując spadku cen. Dlatego wolumeny sprzedaży znalazły się poniżej naszych oczekiwań i ambicji, wpływając na wartości szacunkowych rezultatów – mówi Witold Kruszewski, członek zarządu ds. finansowych w Grupie Mercator Medical.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21S	q/q	2019	2020	r/r
Przychody	121,2	136,3	144,9	137,9	202,8	375,2	592,9	663,3	552,1	-17%	540,3	1 834,2	>3x
produkcja	53,8	61,2	69,6	66,2	75,9	226,6	328,6	360,2			250,9	991,3	>4x
dystrybucja	69,3	79,6	78,4	73,4	127,7	185,2	267,2	302,2			300,7	882,3	2,9x
EBITDA	1,7	6,9	8,4	7,6	35,3	234,6	390,9	405,4	302,8	-25%	24,6	1 066,1	>43x
produkcja	1,3	4,0	3,4	4,8	10,9	137,9	246,4	261,2			13,4	656,3	>48x
dystrybucja	0,4	2,9	5,1	2,8	24,3	96,7	144,5	144,3			11,2	409,8	>38x
Zysk netto	-3,7	1,7	0,9	-1,2	21,3	208,8	353,8	346,3	287,4	-17%	-2,3	930,2	
Marża EBITDA	1%	5%	6%	6%	17%	63%	66%	61%	55%		5%	58%	
produkcja	2%	6%	5%	7%	14%	61%	75%	72%			5%	66%	
dystrybucja	1%	4%	6%	4%	19%	52%	54%	48%			4%	46%	
Marża netto	-3%	1%	1%	-1%	10%	56%	60%	52%	52%		0%	51%	
Dług netto	116,9	122,2	133,9	133,5	129,8	-36,2	-381,0	-544,7	-663,4	22%	133,5	-544,7	
P/E 12m							5,6	3,5	2,7				
EV/EBITDA 12m							4,3	2,6	2,0				

Źródło: BDM, spółka

PGNiG

Spółka opublikowała dane operacyjne za 1Q'21

Wybrane dane finansowe vs prognoza BDM [mln PLN]

	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021
Wydobycie gazu RAZEM [mld m3]	1,18	1,07	1,10	1,20	1,18	1,04	1,10	1,17	1,16	1,02	1,11	1,22	1,25
w tym Norwegia	0,14	0,15	0,11	0,14	0,15	0,11	0,11	0,10	0,10	0,11	0,11	0,16	0,22
Sprzedaż poza GK PGNiG [mld m3]	9,90	5,44	5,11	8,58	9,90	6,05	5,52	9,22	10,60	6,30	5,38	9,37	11,25
Import RAZEM [mld m3]	3,84	3,42	3,32	2,95	3,67	3,71	3,51	3,97	3,46	4,01	3,70	3,62	4,10
kierunek wschodni	2,98	2,60	2,36	1,10	1,79	2,19	2,32	2,65	1,92	2,19	2,51	2,37	2,26
LNG	0,51	0,82	0,64	0,76	0,73	1,04	0,71	0,95	0,98	1,21	0,75	0,81	0,80
Dystrybucja RAZEM [mld m3]	4,22	2,14	1,95	3,44	3,88	2,43	1,92	3,29	3,96	2,23	1,84	3,54	4,55
Wydobycie ropy RAZEM [kt]	348,4	324,4	319,5	353,2	323,9	289,9	274,8	327,8	321,3	331,7	306,3	361,5	328,50
Sprzedaż ropy RAZEM [kt]	428,9	294,0	309,0	377,9	288,1	266,2	295,3	360,7	275,7	369,5	306,3	360,7	250,60
Wolumen sprzedaży ciepła [PJ]	19,04	4,43	2,94	14,25	16,97	6,04	3,27	12,98	16,05	6,79	3,08	13,02	17,00
Produkcja energii elektrycznej [TWh]	1,54	0,60	0,52	1,31	1,51	0,74	0,42	1,27	1,38	0,64	0,45	1,16	1,22
zmiana r/r													
Wydobycie gazu RAZEM	0%	4%	-2%	0%	0%	-3%	0%	-2%	-2%	-2%	1%	4%	8%
w tym Norwegia	-4%	4%	-16%	8%	7%	-24%	1%	-27%	-34%	-2%	-4%	60%	120%
Sprzedaż poza GK PGNiG	13%	1%	11%	7%	0%	11%	8%	7%	7%	4%	-3%	2%	6%
Import RAZEM	19%	3%	-5%	-20%	-4%	9%	6%	35%	-6%	8%	5%	-9%	18%
kierunek wschodni	10%	3%	25%	-57%	-40%	-16%	-2%	142%	7%	0%	8%	-11%	18%
LNG	30%	72%	35%	98%	44%	28%	11%	25%	35%	16%	6%	-15%	-18%
Dystrybucja RAZEM	7%	-13%	-1%	4%	-8%	14%	-1%	-4%	2%	-8%	-4%	8%	15%
Wydobycie ropy RAZEM	1%	20%	2%	7%	-7%	-11%	-14%	-7%	-1%	14%	11%	10%	2%
Sprzedaż ropy RAZEM	10%	-7%	23%	21%	-33%	-9%	-4%	-5%	-4%	39%	4%	0%	-9%
Wolumen sprzedaży ciepła	5%	-35%	-15%	0%	-11%	37%	11%	-9%	-5%	12%	-6%	0%	6%
Produkcja energii elektrycznej	6%	-19%	28%	3%	-2%	24%	-19%	-3%	-9%	-14%	6%	-9%	-12%

Źródło: BDM, spółka

Stalprofil

Spółka szacuje, że jednostkowe przychody w 1Q'21 wzrosły do 198,4 mln PLN, EBIT do 16,1 mln PLN, a zysk netto do 12,7 mln PLN.

Zarząd spółki zaproponował wypłatę dywidendy w wys. 0,16 PLN/akcję.

Rozgrzany rynek stali podbija wyniki. Zarząd Stalprofilu obserwuje niespotykany w ostatnich latach wzrost cen wyrobów hutniczych, dzięki czemu spółka wyraźnie poprawiła wyniki za I kwartał. To dobry prognostyk dla innych giełdowych firm z tej branży. - Parkiet

Elektrotim

Spółka opublikowała szacunkowe dane za 2020 rok. Tym samym zawiązką zrealizowała prognozę wyników z 18.11.2020 (+6% EBIT, +12% zysk netto). Mniejsze przychody (-6%) to według spółki efekt przesunięć realizacji kontraktów, co będzie miało pozytywny wpływ na wyniki 1H'21. Zarząd nie zdecydował się na publikację nowej prognozy na 2021. Pełne wyniki 29.04.21.

Komentarz BDM: informacja pozytywna. W związku z sygnalizowanymi przesunięciami spodziewaliśmy się wyników nieco poniżej prognozowanych przez zarząd danych. Tymczasem EBIT/wynik netto zostały przebite o odpowiednio 6/12%. W relacji do naszej styczniowej prognozy na 4Q'20 EBIT jest wyższy o 28%, a zysk netto o 21%. Sam 4Q'20 to najwyższy kwartalny wynik od 4Q'15 (II w historii). Zarząd w komunikacie nie wskazuje na zdarzenia jednorazowe. Nie podaje też stanu gotówki. Pełny Komentarz Analityka publikujemy po finalnych danych za 4Q'20. Akcentujemy niski wskaźnik P/E (<5x) za 2020 rok. (Krystian Brymora)

Wybrane dane finansowe vs prognoza BDM [mln PLN]

	1Q'18	2Q'18	3Q'18	4Q'18	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	zmiana r/r	4Q'20P BDM	zmiana r/r
Przychody	49,1	63,9	79,7	117,8	57,1	65,3	53,3	82,8	52,6	49,9	70,6	103,7	25%	105,3	-2%
jednostkowe	35,6	39,4	49,7	81,9	39,5	43,5	36,5	54,5	35,7	34,4	51,6	77,9	43%		
zależne	13,4	24,5	30,1	35,9	17,6	21,8	16,8	28,3	16,9	15,5	19,0	25,8	-9%		
EBIT	-3,3	-2,8	1,7	3,1	-4,4	-8,9	-0,5	-2,3	5,5	3,7	3,6	10,4		8,1	28%
jednostkowe	-1,7	-3,1	1,3	-1,0	-3,1	-8,4	0,5	-5,1	5,2	3,3	1,5	8,1			
zależne	-1,7	0,3	0,4	4,2	-1,4	-0,5	-1,0	2,8	0,3	0,4	2,1	2,3	-20%		
EBIT adj. (bez PDO)	-3,8	-2,6	1,6	5,6	-4,5	-7,6	-2,7	1,6	-0,4	1,3	4,0			8,1	
Wynik netto	-4,4	-2,2	0,4	2,3	-4,3	-9,1	-1,1	0,0	4,2	2,7	2,0	7,7		6,4	21%
jednostkowe	-1,4	-2,2	0,2	-1,3	-2,9	-8,9	-0,5	-2,0	4,3	2,5	0,6	9,3			
zależne	-3,0	0,0	0,2	3,7	-1,4	-0,2	-0,7	2,1	-0,1	0,2	1,4	-1,5			
Marża EBIT	-6,8%	-4,4%	2,1%	2,7%	-7,8%	-13,6%	-0,9%	-2,8%	10,5%	7,3%	5,1%	10,0%			
jednostkowa	-4,7%	-7,9%	2,6%	-1,3%	-7,7%	-19,3%	1,4%	-9,3%	14,6%	9,5%	2,9%	10,4%			
zależne	-12,5%	1,2%	1,4%	11,6%	-7,8%	-2,2%	-6,0%	9,9%	2,1%	2,6%	11,2%	8,7%			
Marża netto	-9,0%	-3,5%	0,5%	2,0%	-7,6%	-13,9%	-2,1%	0,0%	8,0%	5,4%	2,8%	7,5%			
jednostkowa	-4,0%	-5,7%	0,4%	-1,6%	-7,3%	-20,4%	-1,3%	-3,8%	11,9%	7,2%	1,1%	11,9%			
zależne	-22,4%	0,0%	0,7%	10,3%	-8,1%	-1,0%	-3,9%	7,3%	-0,3%	1,3%	7,4%	-6,0%			
Backlog	283,9	274,5	304,8	260,4	235,8	224,4	313,9	306,4	294,3	356,2	301,6				
RMK netto	26,6	30,3	42,1	22,9	41,9	36,9	32,9	20,7	0,4	-2,3	11,3				
Kapitał obrotowy netto	20,0	27,1	23,7	35,8	13,9	19,1	22,4	22,4	34,3	20,8	28,4				
Dług netto	0,6	15,9	24,1	14,8	23,7	35,7	36,8	21,8	10,1	-10,5	5,5				

Źródło: BDM, spółka

Wybrane dane finansowe vs prognoza BDM [mln PLN]

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2020P spółka 04.02.2020	2020P spółka 25.06.2020	2020P spółka 18.11.2020	różnica	r/r
Przychody	221,4	198,0	353,4	258,0	293,1	310,5	258,6	276,8	328,0	300,0	293,0	-6%	7%
jednostkowe	139,2	110,3	226,4	167,4	173,7	206,6	174,1	199,7	241,5	220,0	214,0	-7%	15%
zależne	82,2	87,7	127,1	90,6	119,4	103,9	84,5	77,2	86,5	80,0	79,0	-2%	-9%
EBIT	10,6	3,0	25,0	1,6	-1,0	-1,3	-16,1	23,2	24,5	22,0	22,0	6%	
jednostkowe	9,1	-0,7	14,1	0,1	3,8	-4,5	-16,0	18,1	20,0	19,0	18,1	0%	
zależne	1,5	3,6	10,9	1,4	-4,7	3,2	-0,1	5,1	4,5	3,0	3,9	31%	
EBIT adj. (bez PDO)	11,0	3,5	25,2	2,7	-5,2	0,8	-13,2		18,3	15,8	15,8		
Wynik netto	8,0	1,4	20,3	-0,6	-4,5	-3,9	-14,5	16,6	18,4	15,8	14,8	12%	
jednostkowe	10,5	2,9	13,8	5,1	0,7	-4,8	-14,3	16,6	15,0	13,5	12,6	32%	
zależne	-2,6	-1,5	6,5	-5,7	-5,2	0,9	-0,2	0,0	3,4	2,3	2,2		
Marża EBIT	4,8%	1,5%	7,1%	0,6%	-0,3%	-0,4%	-6,2%	8,4%	7,5%	7,3%	7,5%		
jednostkowa	6,6%	-0,6%	6,2%	0,1%	2,2%	-2,2%	-9,2%	9,1%	8,3%	8,6%	8,5%		
zależne	1,8%	4,2%	8,6%	1,6%	-4,0%	3,1%	-0,1%	6,6%	5,2%	3,8%	4,9%		
Marża netto	3,6%	0,7%	5,7%	-0,2%	-1,5%	-1,3%	-5,6%	6,0%	5,6%	5,3%	5,1%		
jednostkowa	7,6%	2,6%	6,1%	3,0%	0,4%	-2,3%	-8,2%	8,3%	6,2%	6,1%	5,9%		
zależne	-3,1%	-1,7%	5,1%	-6,2%	-4,3%	0,9%	-0,3%	0,0%	3,9%	2,9%	2,8%		
Dług netto	-24,1	-36,3	-45,3	-20,4	-15,7	14,8	21,8						
Backlog	173,3	280,2	314,0	250,0	247,0	260,4	294,3		306,4	359,0	301,6		
P/E 12m	9,9	58,2	3,9	---	---	---	---	4,7	4,3	5,0	5,3		
EV/EBITDA 12m	4,0	7,3	1,2	11,7	26,5	51,7	---						

Źródło: BDM, spółka

Newag

Grupa szacuje, że w '20 wypracowała 1,3 mld PLN przychodów, ok. 292 mln PLN EBITDA i 219 mln PLN zysku netto.

Unibep

Grupa wypracowała w '20 ok. 1,7 mld PLN przychodów, ok. 60 mln PLN EBIT i 37,2 mln PLN zysku netto.

Zarząd Unibepu rekomenduje, aby z zysku netto za 2020 rok na dywidendę trafiło łącznie 9,5 mln PLN, czyli 0,30 PLN na akcję. Zarząd rekomenduje ustalić dzień dywidendy na 1 lipca, a jej wypłata miałaby nastąpić 12 lipca.

Mostostal Warszawa

Grupa wypracowała w '20 ok. 1,4 mld PLN przychodów, ok. 33,9 mln PLN EBIT oraz 8,1 mln PLN zysku netto.

Forte

Podsumowanie wywiadu z CFO (20.04.2021)

- Forte w 2021 roku celuje w wyniki finansowe zbliżone do osiągniętych w 2020 roku- CFO M. Gazda;
- CAPEX w 2021 roku 40 mln PLN;
- w 1Q'21 sprzedaż niższa o ok. 90 mln PLN q/q z uwagi na lockdown w Niemczech;
- w kwietniu'21 spółka planuje kilkudniowe przestoje produkcji w związku z zapelnieniem magazynów podobnie jak to miało miejsce w 1Q'21;
- spółka pracuje na 4-5 tyg. portfelu zamówień (standardowo), jak w 4Q'20 było to 12 tygodni;
- zarząd zakłada, że poziom długu netto/EBITDA nie przekroczy 2x w 2021 roku;
- wyzwaniem dla grupy będzie wzrost kosztów pracy i cen surowców od początku bieżącego roku (stali, mocznika);
- wzrost płac w 2021 ok. 8% r/r;
- 2/3% podwyżki cen produktów w 1Q'21 mogą nie zrekompensować wzrostu kosztów surowcowych;
- ceny płyty wiórowej wzrosły ze 100-110 EUR/m³ (1Q'20) do 160-170 EUR/m³ w 1Q'21, Tanne „na siebie zarabia”, produkcja ok. 40 tys. m³ miesięcznie;
- spółka podtrzymuje średnioterminowy cel wzrostu sprzedaży do 400 mln EUR, ale nie osiągnie go w obecnych lokalizacjach. Spółka wciąż rozważa inwestycję w 5-tą fabrykę mebli;

Komentarz BDM: informacje neutralne, zgodne z naszymi założeniami na 1Q'21, które przedstawiliśmy w materiale [Forte- prognozy wyników na 1Q'21](#). Obniżenie sprzedaży o 90 mln PLN q/q oznacza przychody na poziomie 280-290 mln PLN czyli zgodnie z prognozą. Poprawa ubiegłorocznych wyników nie powinna być trudna z uwagi na wysokie marże fabryki płyt (wysokie ceny w 1Q'21 160-170 EUR/m³) i korzystny kurs EUR/PLN. Jednocześnie zaktualizowane prognozy są zbliżone do założeń z RA z 15.12.20 [Forte Akumuluj 43,9 PLN](#). W związku z przedłużeniem pandemii sprzedaż przesunie się prawdopodobnie na kolejne okresy, gdzie widzimy pole do nieznanego podniesienia naszych niskich założeń (obecnie ok. 180 mln PLN EBITDA w 2021P vs ok. 160 mln PLN w rekomendacji). Powtórzenie ubiegłorocznych rekordowych wyników będzie naszym zdaniem wyzwaniem (ok. 198 mln PLN EBITDA). Ryzykiem dla nas wciąż pozostaje „sprzedaż po pandemii” (prognozujemy bardzo słaby 3Q'21) i wzrost kosztów surowcowych gł. chemikaliów i okuć. (Krystian Brymora).

ZE PAK

Podsumowanie konferencji po wynikach 4Q'20 (20.04.2021)

Prezentacja dostępna pod: [link](#)

- zdarzenia jednorazowe to następstwa rezygnacji z odkrywki Ościśłowo i skrócenia czasu eksploatacji aktywów wytwórczych;
- modernizacja bloku w Koninie na biomasowy za 213 mln PLN (projekt zaawansowany w prawie połowie, 47%), 50 MW, sprawność cieplna >88,8%, >80 MWt, koniec październik 2021;
- PV w Brudzewie 70 MWp (100 ha) za 189 mln PLN, koniec październik 2021;
- Elektrolizernia (wodór) - trwa proces pozyskiwania pozwoleń, zielony wodór w 4Q'21/1Q'22 z bloku biomasowego;
- kompensata w 4Q'20 mniejsza, efekt połączenia Pałnowa z ZE PAK;
- odpisy aktualizujące wartość zapasów w wydobywaniu i wytwarzaniu -28 mln PLN w 2020 roku. Środki z TA +20 mln PLN;
- porównywalna EBITDA w 2020 roku 142 mln PLN, 148 mln PLN to efekt odpisów i przychodów z TA oraz rozbiórki Adamowa;
- gotówka netto 443 mln PLN, wskaźnik będzie się pogarszał z uwagi na nowe finansowania i sytuację rynkową;
- Q&A:**
- farma w Brudzewie ? CAPEX 2,7 mln PLN/MW ? Ok. 2,5 mln PLN wychodzi, IRR na projekcie ? benchmark rynkowy kilka procent (5-7%);
- plan na kolejne PV ? tak planuje spółka;
- czy spółka planuje uczestniczyć w projekcie wydzielenia aktywów ? spółka z uwagą się przygląda temu procesowi. Do tej pory nikt z MAP z propozycją się nie zgłaszał. Spółka analizuje również pod kątem zmiany konkurencji na rynku e.e.
- hedging CO2 2021-2022 ? w 100% spółka ma zahedgowaną produkcję, sprzedaje wtedy kiedy spółce udaje się uzyskać pozytywne spready. Udaje się prowadzić sprzedaż z dodatnim CDS nawet przy bieżącej cenie CO2. Spółka czeka jak rynek będzie się zachowywał po rozliczeniu uprawnień po 30.04.21 (zamknięcie roku 2020 może być realizowane tylko przez rynek wtórny, nie można nowymi uprawnieniami z ETSIV). Spółka uważa że nastąpi korekta na CO2 (<40 EUR/t), ale nie otwiera pozycji spekulacyjnej, zabezpiecza produkcję. Spółka oczekuje też interwencji KE.

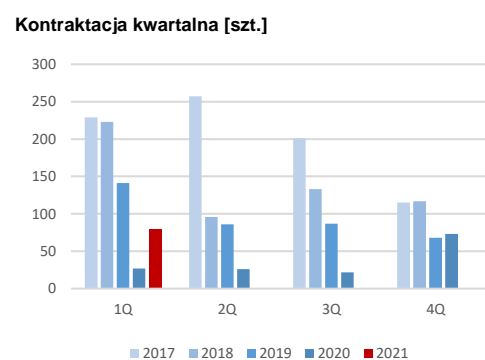
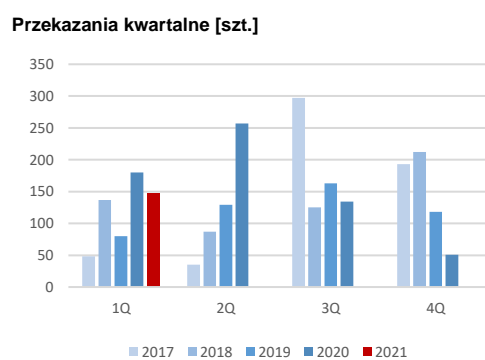
Selvita, Ryvu

Paweł Przewięźlikowski, główny akcjonariusz Selvity i Ryvu Therapeutics przekaże nieodpłatnie obu spółkom po 25% swoich akcji na realizację programu motywacyjnego dla pracowników i współpracowników - poinformowały giełdowe firmy w komunikatach.

Quercus

Dynamika wyników Quercus TFI w drugim kwartale, ze względu na niedawny wzrost aktywów pod zarządzaniem, powinna być jeszcze lepsza niż w pierwszym kwartale, kiedy zysk netto wzrósł ok. 30% r/r - ocenił podczas wtorkowej konferencji wynikowej prezes Quercus TFI Sebastian Buczek.

Huuuge Games	<p>Podsumowanie konferencji wynikowe za 2020 rok (20.04.2021):</p> <ul style="list-style-type: none">- Wartość wydatków na płatne pozyskiwanie graczy w 1Q'21 była zbliżona do tej z 4Q'20, czyli wyniosła ok. 40 mln USD – spółka nadal korzystała z okazji do zwiększania skali nowych gier oraz utrzymywała skuteczne działania we flagowych grach. Grupa zwiększa aktywność w obszarze wydawniczym - nie planuje tylko przejść, prowadzi coraz więcej działań w tym wydawniczym. Widzi dużo więcej ruchu na tym polu.- W 1Q'21 udział nowych gier - szczególnie "Traffic Puzzle" i "Star Slots" w przychodach kolejny raz zwiększył się i był wyższy niż 11% notowane w grudniu 2020. Za większość przychodów nadal odpowiadają dwie flagowe produkcje: "Huuuge Casino" i "Billionaire Casino".- Firma analizuje m.in. cele przejść z Polski.- Planuje utrzymać w kolejnych kwartałach wydatki na badania i rozwój na podobnym poziomie jak w 4Q'20, kiedy wyniosły one 8,7 mln USD rosnąc o 109% w porównaniu z analogicznym okresem 2019 roku.- W 2020 roku spółka zwiększyła znacząco zespoły badań i rozwoju - do 371 osób na koniec roku z 300 osób rok wcześniej, to zwiększyło koszty. Nie planuje dalszego istotnego zwiększania tych zespołów i spodziewa się, że wydatki R&D będą kontynuowane w tym tempie.- W 4Q'20 koszty ogólne i administracyjne grupy zostały jednorazowo podwyższone o ok. 2 mln USD przez wydatki związane z ofertą publiczną na GPW. Koszty wyniosły 10 mln USD były o 174% wyższe niż rok wcześniej.- Podtrzymano także zapowiedź z końca stycznia 2021 r. o braku planów dotyczących ewentualnej wypłaty dywidendy.
Krynicki Recykl.	<p>W 2021 r. spółka chce zwiększyć wolumeny produkcji i sprzedaż, w czym pomóc ma m.in. wzrost wykorzystania mocy produkcyjnych w zakładzie spółki w Czarnkowie i Lublińcu - poinformowali przedstawiciele zarządu podczas wtorkowej wideokonferencji. Celem spółki nadal pozostaje zbilansowanie sprzedaży i produkcji pod względem kolorystycznym.</p> <p>Zarząd spółki Krynicki Recykling chce wkrótce przedstawić założenia polityki dywidendowej.</p>
Biomed Lublin	<p>Agencja Badań Medycznych przyznała dofinansowanie na drugi etap badań klinicznych na wpływ szczepień przeciw gruźlicy na zapadalność oraz przebieg zakażeń wirusem COVID-19. Badania prowadzone są przez Kolegium Nauk Medycznych Uniwersytetu Rzeszowskiego i wykorzystywana jest do nich szczepionka BCG, której wytwórcą i dostawcą jest Biomed-Lublin.</p>
ING	<p>Bankowy Fundusz Gwarancyjny ustalił grupie ING Bank Śląski składkę roczną na fundusz przymusowej restrukturyzacji w 2021 roku na poziomie 132,6 mln PLN.</p>
Budimex	<p>Spółka zawarł z Urzędem Morskim w Gdyni umowę na roboty budowlane w ramach projektu budowy drogi wodnej łączącej Zalew Wiślany z Zatoką Gdańską. Wartość umowy to 466,7 mln PLN netto.</p>
Wikana	<p>Deweloper spodziewa się, że bieżący rok powinien być kolejnym udanym okresem w historii grupy, również pod względem osiągniętych wyników finansowych, poinformował prezes Piotr Kwaśniewski. Oceniał, że spółka ma potencjał na dwucyfrowy wzrost liczby przekazanych lokali w 2021 r. wobec 213 w ub.roku.</p>
Mercator	<p>Walne Zgromadzenie spółki upoważniło zarząd do przeprowadzenia skupu akcji własnych w celu umorzenia - wynika z uchwał obradującego we wtorek WZ. Skup ma objąć maksymalnie 624,1 tys. akcji.</p>
Unibep	<p>Spółka podała w komunikacie, że zakończyła proces analiz perspektyw działalności dla segmentu budownictwa modułowego w grupie kapitałowej. Jak podano, Unibep podjął decyzję o kontynuacji realizacji przyjętych założeń rozwoju biznesu modułowego.</p>
LPP	<p>Grupa zdecydowała o przyspieszeniu wdrożenia technologii elektronicznych metek (RFID) do marek Mohito, Cropp oraz House w związku z dynamicznie rosnącą rolą sprzedaży wielokanałowej.</p>
Cloud Technologies (NC)	<p>Spółka planuje istotnie zwiększyć przychody w segmencie Data enrichment w 2021 roku. Styczeniowa szacunkowa dynamika sprzedaży danych w tym obszarze wyniosła 98% r/r, a w lutym przekroczyła 160% r/r. W celu zwiększenia przychodów Cloud Technologies zamierza skupić się na globalizacji, międzynarodowych akwizycjach i rozwoju własnych technologii.</p>
The Dust (NC)	<p>Game Island - spółka zależna The Dust - podpisało umowę wykonawczą z inwestorem, który pokryje część budżetu produkcyjnego gry "Bunker Survival", podała spółka. Wydawcą tytułu będzie The Dust.</p>
StiloEnergy (NC)	<p>Działająca na rynku fotowoltaiki spółka zadebiutuje w środę, 21 kwietnia, na rynku NewConnect.</p>
Krynica Vitamin	<p>Spółka zmieniła datę publikacji raportu za 4Q'20 z 30. na 23.kwietnia.</p>
VRG	<p>Spółka zmieniła datę publikacji raportu za 1Q'21 z 20. na 27.maja.</p>

Mostostal Płock	Spółka zmieniła datę publikacji raportu za 4Q'20 z 30. na 23.kwietnia.																																																												
IMC	Spółka zmieniła datę publikacji raportu za 4Q'20 z 22. na 29.kwietnia.																																																												
Ailleron	Spółka podpisała z Polish Enterprise Fund VIII, funduszem private equity zarządzanym przez Enterprise Investors, finalną umowę sprzedaży udziałów i inwestycji w Software Mind. Firmy planują przejęcia o wartości 200 mln PLN.																																																												
Dekpol	<p>Developeur zakontraktował w 1Q'21 79 lokali i przekazał 148 mieszkań. Oferta na koniec kwartału zwiększyła się do 289 lokali.</p> <div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div data-bbox="383 526 869 884"> <p>Kontraktacja kwartalna [szt.]</p>  <table border="1"> <caption>Kontraktacja kwartalna [szt.]</caption> <thead> <tr> <th>Quartał</th> <th>2017</th> <th>2018</th> <th>2019</th> <th>2020</th> <th>2021</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1Q</td> <td>230</td> <td>220</td> <td>140</td> <td>30</td> <td>80</td> </tr> <tr> <td>2Q</td> <td>250</td> <td>100</td> <td>90</td> <td>20</td> <td></td> </tr> <tr> <td>3Q</td> <td>200</td> <td>130</td> <td>90</td> <td>20</td> <td></td> </tr> <tr> <td>4Q</td> <td>110</td> <td>110</td> <td>70</td> <td>70</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> </div> <div data-bbox="917 526 1404 884"> <p>Przekazania kwartalne [szt.]</p>  <table border="1"> <caption>Przekazania kwartalne [szt.]</caption> <thead> <tr> <th>Quartał</th> <th>2017</th> <th>2018</th> <th>2019</th> <th>2020</th> <th>2021</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1Q</td> <td>50</td> <td>140</td> <td>80</td> <td>180</td> <td>150</td> </tr> <tr> <td>2Q</td> <td>40</td> <td>90</td> <td>260</td> <td>130</td> <td></td> </tr> <tr> <td>3Q</td> <td>300</td> <td>120</td> <td>160</td> <td>130</td> <td></td> </tr> <tr> <td>4Q</td> <td>190</td> <td>210</td> <td>120</td> <td>50</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> </div> </div> <p>Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka</p>	Quartał	2017	2018	2019	2020	2021	1Q	230	220	140	30	80	2Q	250	100	90	20		3Q	200	130	90	20		4Q	110	110	70	70		Quartał	2017	2018	2019	2020	2021	1Q	50	140	80	180	150	2Q	40	90	260	130		3Q	300	120	160	130		4Q	190	210	120	50	
Quartał	2017	2018	2019	2020	2021																																																								
1Q	230	220	140	30	80																																																								
2Q	250	100	90	20																																																									
3Q	200	130	90	20																																																									
4Q	110	110	70	70																																																									
Quartał	2017	2018	2019	2020	2021																																																								
1Q	50	140	80	180	150																																																								
2Q	40	90	260	130																																																									
3Q	300	120	160	130																																																									
4Q	190	210	120	50																																																									
Deweloperzy	<p>Wartość udzielonych kredytów mieszkaniowych w marcu wzrosła w Polsce o 17,1% r/r i wyniosła 7,3 mld PLN - podało Biuro Informacji Kredytowej. W ujęciu liczbowym banki udzieliły łącznie 23,6 tys. kredytów mieszkaniowych. Stanowi to wzrost o 12,8%.</p> <p>Rekordowy popyt, załamanie podaży i rosnące ceny. W Łodzi średnie ceny mieszkań z rynku wtórnego w ciągu kwartału wzrosły o ponad 20%. Drożeją też lokale w innych miastach. Gorąco jest na rynku gruntów. – Rzeczpospolita</p> <p>Kredyty na mieszkania bierzemy, jakby nie było już żadnej pandemii. Banki poluzowały politykę wobec klientów i w marcu udzieliły o ponad 17% hipotek więcej niż przed rokiem. – Dziennik Gazeta Prawna</p>																																																												
PKN Orlen	Jesteśmy zainteresowani dalszym rozwojem lądowej energetyki wiatrowej, co najlepiej potwierdzają nasze niedawne akwizycje kolejnych farm - powiedział Daniel Obajtek, prezes Polskiego Koncernu Naftowego Orlen. Dodał, że nie ma ambicji politycznych i nie ma planów przejęcia TVN. – Rzeczpospolita																																																												
OFE	<p>Problemy koalicyjne na drodze likwidacji OFE. Sejm miał głosować we wtorek nad ostatecznym kształtem ustawy likwidującej OFE. W ostatniej chwili projekt został wycofany z planu głosowań. – Rzeczpospolita</p> <p>Likwidacji OFE jednak nie będzie? Sejm miał głosować we wtorek nad ostatecznym kształtem ustawy, która ma zlikwidować otwarte fundusze emerytalne. Spory w koalicji rządzącej sprawiły, że głosowanie ponownie odłożono i nie wiadomo, kiedy do niego dojdzie. – Parkiet</p> <p>Rząd mniejszościowy. W tle OFE. Brak poparcia dla ważnego projektu to efekt rozgrywek w obozie władzy. Zmiany w OFE zastopowali ziobryści, a także politycy Porozumienia. – Dziennik Gazeta Prawna</p>																																																												
Handlowy	Trudna operacja Banku Handlowego. Chętnych na kupno polskiego biznesu detalicznego Citi może nie być wielu i raczej nie będą skłonni do zapłacenia ceny zbliżonej do wartości księgowej. Rynek bankowy jest trudny, a skala wystawionego na sprzedaż biznesu niewielka. - Rzeczpospolita																																																												
Huuuge	Kilkadziesiąt firm pod lupą Huuuge'a. Kogo przejmie? Studio aktywnie analizuje pięć potencjalnych przejęć, a w sumie na oku ma ponad 70 podmiotów. Tymczasem kurs pogłębia spadki. Inwestorów najwyraźniej wystraszyła wysoka strata za 2020 r. - Parkiet																																																												
Orange	Strategia Orange może zaskoczyć. To kwartał ważnych ogłoszeń telekomu. Na pierwszy ogień idą wyniki. Na drugi – kilkuletni plan. - Parkiet																																																												

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 opisane w opracowaniu są dobrane subiektywnie przez autora.

Niniejszy raport został po raz pierwszy udostępniony klientom BDM 21.04.2021 roku, 07:32 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 uwzględniać, 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 dodatknej 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 dodatknej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

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

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

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

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

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

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

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