

Redaktor wydania: Michał Fidelus / Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Inwestorzy na GPW wracają po przerwie

Ostatnia sesja przed długim weekendem nie była zbyt udana dla warszawskich inwestorów, bowiem WIG20 stracił 0,6%, a mWIG40 ok. 0,1%. In plus wyróżnił się jedynie sWIG80, który podniósł się o 0,6%. Poza GPW wolne wczoraj mieli inwestorzy w Wielkiej Brytanii. W tym czasie DAX zyskał 0,7%, a CAC40 ok. 0,6%. Za oceanem DJIA wzrósł o 0,7%, a S&P500 o 0,3%. Główne indeksy w Azji (Japonia, Chiny) mają dziś wolne z racji obchodzonych świąt. W kalendarium makro nie będzie zbyt wielu odczytów. Ciekawsze wydają się jedynie odczyt PMI dla brytyjskiego przemysłu za kwiecień oraz zamówienia w amerykańskim przemysle. 30 kwietnia zakończyliśmy sezon publikacji raportów za 4Q'20 (w ten dzień opublikowano aż 67 sprawozdań rocznych) i płynnie przechodzimy w okres raportowania wyników za 1Q'21. W bieżącym miesiącu inwestorzy z pewnością będą z uwagą śledzili doniesienia ze strony spółek i wpływu znoszenia obostrzeń na ich biznesy (od dziś otwarte będą m.in. obiekty handlowe). Druga połowa kwietnia przyniosła wzrosty na WIG20 i próbę wybicia z 5-miesięcznego trendu bocznego, pytanie jednak czy nie dojdzie do korekty (zgodnie z powiedzeniem „sell in May and go away”).

Adrian Górniak

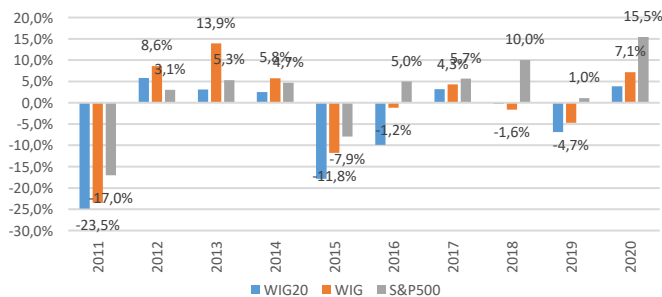
SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- PlayWay: Spółka w 4Q'20 wypracowała 19,7 mln PLN EBITDA, poniżej oczekiwań [komentarz BDM];
- ATM Grupa: Spółka 4Q'20 wypracowała 6,0 mln PLN zysku netto (+292,9% r/r) [komentarz BDM];
- Esotiq, Wojas, PHN: Wyniki za 4Q'20 [tabela BDM];
- BAH: W 2020 r. spółka miała 17,7 mln PLN straty netto z działalności kontynuowanej w 2020 r.
- T-Bull: W 2020 r. spółka miała 1,83 mln PLN zysku netto, 0,51 mln PLN straty EBIT.
- Cognor: raportowana EBITDA w 1Q'21 40% powyżej oczekiwań rynku. Rekordowy zysk netto [tabela BDM];
- Stalprodukt: Finałowe wyniki za 4Q'20 na poziomie operacyjnym poniżej szacunków z lutego przez odpisy. Zarząd rekomenduje 6 PLN dywidendy (1,7% brutto) [tabela BDM];
- Budimex: W 1Q'21 Grupa miała 71,4 mln PLN zysku netto, zgodnie z szacunkami.
- Budimex: Oferta spółki o wartości 584 mln PLN najkorzystniejsza w przetargu GDDKIA.
- Maxcom: 30% r/r wzrost przychodów w 4Q'20 bez przełożenia na zyski. Zarząd zapowiada dywidendę [tabela BDM];
- PKP Cargo: Spółka przewiozła w marcu 8,1 mln ton towarów (+13,6% r/r).
- Ten Square Games: Portal Sensor Tower szacuje 9 mln USD przychodów z portfela gier spółki w kwietniu;
- Huuge Games: Portal Sensor Tower szacuje 20 mln USD przychodów z portfela gier spółki w kwietniu;
- Gaming: Podsumowanie tygodnia [tabela BDM];
- PGE: Przekazanie do eksploatacji bloku nr 7 w EI. Turów będzie opóźnione, nastąpi do 15 maja.
- Mabion: Spółka nie wyklucza, że pozyska inwestora strategicznego jeszcze w 2021 r.
- Mabion/Novavax: kurs akcji Novavax traci 18% po informacjach, że dostarczy szczepionkę do UE dopiero pod koniec 2021 roku;
- Alior Bank: KNF zgodziła się na powołanie Macieja Brzozowskiego na członka zarządu banku ds. ryzyka.
- Boryszew: Spółka rozwiąże rezerwy w kwocie ok. 55 mln PLN.
- MFO: Spółka kolejny kwartał notuje zwiększone zapotrzebowanie na oferowane wyroby. (Parkiet)
- Sygnity: ZWZ zdecydowało o utworzeniu kapitału rezerwowego pod wypłatę dywidend.
- Getin Holding: Spółka daje sobie półtora roku na sprzedaż aktywów zagranicznych.
- Open Finance: W 1Q21 spółka sprzedawała kredyty o wartości 1,47 mld PLN (-38% r/r).
- Selena FM: Spółka planuje skup do 3 mln akcji własnych; proponowana cena to 11-25 PLN/akcję.
- Stalprodukt: Spółka chce wypłacić 6 PLN dywidendy/akcję.
- Sfinks: ARP zgodziła się na udzielenie Sfinksi pożyczki w wysokości 14 mln PLN.
- Plast-Box: Zarząd rekomenduje wypłatę dywidendy 0,09 PLN/akcję.

WYKRES DNIA

Rozpoczynamy maj, z którym wiąże się najsłynniejsze powiedzenie giełdowe na rynkach akcyjnych „sell in may and go away”, co frywolnie tłumaczymy na „sprzedaj w maju, będziesz w raju”. Statystycznie maj jest trzecim najgorszym miesiącem pod względem stóp zwrotu na GPW (średnia 20-letnia -1% przy 59% spadkowych miesięcy na WIG20). Dla S&P500 maj nie jest statystycznie istotny. W okresie maj-wrzesień WIG dał średnią stopę zwrotu w okolicach 0 przy 50% spadkowych okresów (ostatnia dekada). W przypadku S&P500 średnia stopa zwrotu wyniosła +2,5% przy tylko 20% spadkowych okresów (2011 i 2015).

Stopy zwrotu WIG20/WIG/S&P500 w okresie maj-wrzesień ostatnie 10 lat



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: piątek, 30 kwietnia 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 037,6	-0,6%	2,7%
WIG30	2 420,4	-0,6%	4,7%
mWIG40	4 507,9	-0,1%	13,4%
sWIG80	19 775,2	0,6%	22,9%
WIG	60 810,6	-0,4%	6,6%
NC Index	500,1	0,7%	1,0%
WIG Banki	5 869,8	-0,8%	23,2%
WIG Bud	4 113,3	1,5%	12,3%
WIG Chemia	9 782,4	-0,1%	27,1%
WIG Dew	2 857,3	1,0%	19,8%
WIG Energia	2 842,5	-0,3%	39,3%
WIG Games	23 034,8	-0,1%	-20,2%
WIG IT	4 128,7	0,2%	6,9%
WIG Media	6 705,7	-0,5%	11,0%
WIG Paliwa	5 757,8	-0,9%	16,2%
WIG Spoż	4 044,4	-1,3%	11,1%
WIG Surowce	6 019,6	-2,7%	7,0%
WIG Telco	977,5	-0,7%	0,1%
DAX	15 236,5	0,7%	11,1%
FTSE100	6 969,8	0,1%	7,9%
CAC40	6 307,9	0,6%	13,6%
BUX	43 093,9	-0,2%	2,5%
S&P500	4 192,7	0,3%	11,6%
DJIA	34 113,2	0,7%	11,5%
Nasdaq Comp	13 895,1	-0,5%	7,8%
Bovespa	119 209,5	0,3%	0,2%
Nikkei225	29 054,0	0,2%	5,9%
Shanghai Comp.	3 474,9	0,5%	0,1%
S&P/ASX 200	7 028,8	0,0%	6,7%
EUR/PLN	4,55	-0,2%	-0,3%
USD/PLN	3,77	-0,6%	0,9%
CHF/PLN	4,13	-0,4%	-2,0%
EUR/USD	1,21	0,4%	-1,2%
USD/JPY	109,07	-0,2%	5,6%

FW20

	Wartość	Zmiana
Kurs otwarcia	2 046	9 0,44%
Kurs zamknięcia	2 035	-13 -0,63%
Kurs min.	2 032	-3 -0,15%
Kurs max.	2 059	-19 -0,91%
Wolumen obrotu	15 709	-14 007 -47,14%
Otwarte pozycje	31 587	-1 197 -3,65%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 061,00	2 037,20	2 065,47	2 037,59	-0,6%	804
WIG30	2 444,27	2 418,76	2 446,94	2 420,38	-0,6%	866
MWIG40	4 520,14	19 633,91	19 775,17	4 507,86	-0,1%	119
sWIG80	19 700,84	4 494,97	4 531,69	19 775,17	0,6%	58
WIG-PL	62 331,09	62 053,92	62 331,09	62 064,00	-0,4%	991
WIG	61 258,46	60 731,64	61 304,91	60 810,55	-0,4%	1 020

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	58,14	59 492	1,3%	-31,4%
Asseco Poland	70,45	5 847	0,5%	3,5%
CCC	102,65	5 632	0,0%	17,3%
CD Projekt	174,12	17 541	-0,6%	-36,6%
Cyfrowy P.	29,52	18 879	-0,7%	-2,5%
Dino	246,20	24 137	1,2%	-14,9%
JSW	30,30	3 558	-2,6%	16,8%
KGHM	194,60	38 920	-2,7%	6,3%
Lotos	47,82	8 841	-1,3%	15,4%
LPP	9 800,00	18 154	1,3%	18,3%
Mercator	243,10	2 578	0,1%	-42,4%
Orange	6,82	8 944	-0,7%	3,4%
Pekao	80,04	21 008	-1,4%	31,0%
PGE	10,10	18 885	-0,2%	55,4%
PGNIG	6,58	38 021	-0,3%	18,7%
PKN Orlen	66,72	28 537	-1,2%	15,6%
PKOBP	35,27	44 088	-0,8%	22,8%
PZU	32,67	28 211	-0,5%	1,0%
Santander Polska	224,40	22 931	-0,8%	20,8%
Tauron	3,38	5 920	-1,7%	24,1%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	551,00	1 302	2,4%	16,2%	GTC	6,98	3 389	0,0%	-3,1%
Allior	28,10	3 669	-2,1%	65,6%	Handlowy	40,60	5 305	-1,9%	15,5%
Amica	151,20	1 176	-1,0%	3,0%	ING BSK	173,40	22 559	-0,8%	1,4%
Amrest	31,60	6 938	0,0%	14,1%	Inter Cars	312,00	4 420	-0,6%	32,2%
Asseco SEE	40,40	2 097	-1,2%	-6,0%	Kernel	51,00	4 286	-2,3%	3,4%
Azoty	37,22	3 692	0,9%	35,6%	Kęty	615,00	5 922	-1,0%	25,1%
Benefit Sys.	888,00	2 570	2,8%	6,5%	Kruk	182,00	3 460	-1,2%	28,2%
Biomed-L.	10,00	623	2,0%	11,6%	Livechat	125,00	3 219	1,5%	19,0%
Budimex	297,00	7 582	2,1%	-3,4%	mBank	235,00	9 956	1,3%	31,1%
Celon Pharm	47,50	2 138	3,3%	17,1%	Millennium	4,14	5 022	0,0%	26,6%
Ciech	39,00	2 055	-2,3%	21,1%	Neuca	708,00	3 153	0,4%	8,8%
Comarch	232,00	1 887	0,4%	19,3%	OncoArendi	50,00	696	0,0%	-1,2%
Datawalk	187,80	918	-1,7%	-2,2%	Polenergia	83,80	3 808	0,6%	54,6%
Develia	3,05	1 365	2,5%	54,8%	PKP Cargo	19,44	871	1,8%	41,9%
Dom Dev.	150,80	3 830	0,9%	32,3%	PlayWay	472,00	3 115	4,7%	-25,4%
Echo	4,23	1 746	-0,5%	4,7%	Selvita	74,60	1 369	0,0%	51,3%
Enea	8,43	3 719	0,7%	28,9%	Stalprodukt	349,50	1 950	2,6%	16,3%
Eurocash	14,65	2 039	-1,1%	4,3%	TEN	443,00	3 219	-2,3%	-19,6%
Famur	2,45	1 408	0,4%	8,9%	WP.PL	100,20	2 925	-1,4%	7,7%
GPW	46,62	1 957	-0,9%	2,0%	XTB	18,11	2 126	1,8%	1,2%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	67,5	-1,6%	2,1%	0,3%	30,3%	148,1%
Gaz TTF DA [EUR/MWh]	23,6	4,0%	14,8%	23,1%	23,2%	325,2%
Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	23,3	4,4%	13,4%	22,0%	22,1%	305,2%
CO2 [EUR/t]	49,3	2,9%	5,2%	1,2%	51,4%	160,9%
Węgiel ARA [USD/t]	77,6	7,9%	8,5%	8,2%	12,1%	95,2%
Miedź LME [USD/t]	9 829,0	-0,6%	2,6%	0,0%	26,8%	90,5%
Aluminium LME [USD/t]	2 407,5	-0,6%	2,0%	0,0%	22,0%	65,0%
Cynk LME [USD/t]	2 913,3	0,3%	2,6%	0,0%	6,7%	50,6%
Ołów LME [USD/t]	2 137,0	1,8%	4,9%	0,0%	8,2%	32,7%
Stal HRC [USD/t]	1 492,0	-0,5%	9,5%	-0,9%	48,5%	210,8%
Ruda żelaza [USD/t]	187,5	4,3%	5,0%	4,4%	20,3%	128,5%
Węgiel koksujący [USD/t]	112,0	-1,1%	-0,9%	-0,6%	3,9%	3,9%
Złoto [USD/oz]	1 788,7	0,9%	0,6%	1,1%	-5,8%	5,1%
Srebro [USD/oz]	26,8	2,5%	2,9%	3,2%	1,3%	81,0%
Platyna [USD/oz]	1 234,2	2,6%	0,2%	2,6%	15,1%	60,7%
Pallad [USD/oz]	2 979,5	1,0%	4,3%	0,9%	21,4%	62,3%
Bitcoin USD	55 831,1	5,4%	10,4%	-1,7%	92,5%	525,8%
Pszenica [USD/bu]	725,5	-1,6%	2,1%	-2,3%	13,3%	39,1%
Kukurydza [USD/bu]	734,0	4,6%	12,0%	-0,8%	51,7%	136,2%
Cukier ICE [USD/lb]	16,7	-1,2%	-0,9%	-1,5%	17,9%	42,5%

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

PlayWay

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'20

Wyniki za 4Q'2020 [mln PLN]

	4Q'19	4Q'20	zmiana r/r	4Q'20P BDM	odchyl.	4Q'20kons.	odchyl.	2019	2020	zmiana r/r
Przychody	38,9	43,0	10,6%	45,8	-6,1%	41,3	4,1%	131,2	181,4	38,3%
EBITDA	21,1	19,7	-6,6%	29,1	-32,2%	26,3	-25,0%	83,1	118,8	42,9%
EBIT	20,8	19,6	-5,8%	28,7	-31,7%	26,1	-24,9%	82,5	118,1	43,1%
Zysk (strata) brutto	35,3	55,2	56,4%	29,8	85,3%	-	-	109,1	269,0	146,6%
Zysk (strata) netto	35,8	45,2	26,3%	32,1	40,8%	-	-	97,3	229,9	136,3%
Zysk (strata) netto j.d.	32,6	29,2	-10,4%	25,7	13,4%	21	38,8%	86,9	200,0	130,1%
Marża EBITDA	54,4%	45,9%		63,4%		63,7%		63,3%	65,5%	
Marża EBIT	53,5%	45,6%		62,5%		63,2%		62,9%	65,1%	
Marża zysku netto	92,1%	105,1%		70,1%		-		74,1%	126,7%	
Marża zysku netto j.d.	83,8%	67,8%		56,1%		50,8%		66,2%	110,2%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- Spółka na poziomie przychodów w 2020 roku wypracowała 181,4 mln PLN (+38,3% r/r). Na poziomie EBITDA w tym okresie wygenerowała 118,8 mln PLN (+42,9% r/r), EBIT wyniósł 118,1 mln PLN (+43,1% r/r), a zysk netto na jednostkę dominującą 200,0 mln PLN (+130,1% r/r).
- Spółka odnotowała w 2020 roku 136,4 mln PLN zysku na utracie kontroli w jednostkach zależnych.
- Największą pozycję kosztową w tym okresie stanowiły usługi obce oraz wynagrodzenia (odpowiednio 36,3 mln PLN, 15,9 mln PLN).
- Na koniec 2020 roku spółka posiadała 180,9 mln PLN na pozycji środki pieniężne i ich ekwiwalenty.

Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

ATM Grupa

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'20

Wyniki za 4Q'2020 [mln PLN]

	4Q'19	4Q'20	zmiana r/r	4Q'20P BDM	odchyl.	2019	2020	zmiana r/r
Przychody	60,0	61,6	2,7%	52,8	16,6%	249,0	193,5	-22,3%
EBITDA	10,2	13,8	36,0%	11,8	17,0%	55,7	46,6	-16,3%
EBIT	4,7	5,4	14,3%	6,7	-19,5%	34,9	18,1	-48,3%
Zysk (strata) brutto	2,5	6,9	179,3%	8,8	-21,8%	37,0	22,3	-39,8%
Zysk (strata) netto	1,5	6,0	292,9%	7,1	-16,0%	30,7	18,8	-38,7%
Marża EBITDA	16,9%	22,4%		22,4%		22,4%	24,1%	
Marża EBIT	7,9%	8,8%		12,7%		14,0%	9,3%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- Spółka w 4Q'20 na poziomie przychodów wypracowała 61,6 mln PLN (+2,7% r/r). Na poziomie EBITDA w tym okresie spółka wypracowała 13,8 mln PLN (+36,0% r/r), EBIT wyniósł 5,4 mln PLN (+14,3% r/r), a zysk netto 6,0 mln PLN (+292,9% r/r).
- Segment produkcji filmowej wygenerował w 2020 roku 112,0 mln PLN przychodów, 14,5 mln PLN EBIT, 25,4 mln PLN EBITDA oraz 11,6 mln PLN zysku netto. Spadek przychodów wynika przede wszystkim z zawieszenia realizacji zdjęć w niemal wszystkich produkcjach w dniu 13 marca 2020 roku. Zawieszenie realizacji zdjęć związane było z SARS-CoV-2. 25 maja 2020 roku po prawie 2,5 miesięcznej przerwie w realizacji produkcji telewizyjnych grupa podjęła decyzję o wznowieniu zdjęć przy zastosowaniu wszystkich możliwych środków bezpieczeństwa.
- Segment zarządzania aktywami trwałymi wygenerował w 2020 roku 49,4 mln PLN przychodów, 4,3 mln PLN EBIT, 19,2 mln PLN EBITDA oraz 2,4 mln PLN zysku netto.
- Segment nadawanie wygenerował w minionym roku 16,8 mln PLN przychodów, -2,5 mln PLN EBIT oraz 2,0 straty netto. Stacja straciła część udziałów w oglądalności. Średni wynik oglądalności telewizji ATM Rozrywka w 2020 roku w grupie komercyjnej 16-49 wyniósł 0,61% SHR* (w roku poprzednim 0,81%), natomiast w grupie wszystkich badanych 0,51% SHR (w roku poprzednim 0,65%). W zasięgu naziemnej telewizji cyfrowej (DTT) wyniki oglądalności ukształtowały się następująco: 1,56% SHR (16-49) i 1,28% SHR (4+). Głównym powodem spadku oglądalności jest wpływ pandemii na przepływ widzów do stacji o profilach informacyjnych.
- W związku z nieprzedłużeniem przez Krajową Radę Radiofonii i Telewizji koncesji na nadawanie kanału ATM Rozrywka TV, na dzień 31 grudnia 2020 roku grupa **dokonała odpisu aktualizującego aktywa programowe ATM Rozrywki w kwocie 894 tys. PLN**. Spółka planuje jednak odzyskać część z tej kwoty poprzez sprzedaż programów, bądź udzielenie licencji do tych programów ogólnokrajowym nadawcom telewizyjnym.
- Działalność deweloperska w tym okresie wypracowała 31,2 mln PLN przychodów, 2,9 mln PLN EBIT, 3,0 mln PLN EBITDA oraz 2,5 mln PLN zysku netto. Spółka ATM Living kontynuowała projekt deweloperski w Szwecji polegający na budowie 22 jednostek mieszkalnych w zabudowie szeregowej. Spółka zakłada przeniesienie własności 20 jednostek mieszkalnych do końca 2021 roku.
- Zysk netto z produkcji gier komputerowych wyniósł 3,9 mln PLN zysku netto.

Esotiq

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'20

Esotiq – wyniki 4Q'20 [mln PLN]

	4Q'19	4Q'20	zmiana r/r	4Q'20P BDM	odchylenie
Przychody	45,1	44,0	-2,3%	42,1	4,5%
Wynik brutto ze sprzedaży	29,3	29,4	0,2%	26,9	9,2%
EBITDA MSSF 16	7,0	5,5	-21,2%	5,5	-0,6%
EBIT MSSF 16	3,6	1,7	-52,3%	2,1	-17,5%
Wynik brutto	2,9	1,1	-61,1%	1,5	-25,7%
Wynik netto	2,1	0,5	-74,5%	1,2	-56,2%
Marża zysku brutto ze sprzedaży	65,0%	66,7%		63,9%	
Marża EBITDA MSSF 16	15,5%	12,5%		13,1%	
Marża EBIT MSSF 16	7,9%	3,9%		4,9%	
Marża zysku netto	4,6%	1,2%		2,9%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

Wojas

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'20

Wojas – wyniki 4Q'20 [mln PLN]

	4Q'19	4Q'20	zmiana r/r	4Q'20P BDM	odchylenie
Przychody	215,0	74,6	-65,3%	73,9	1,0%
Wynik brutto na sprzedaży	95,5	27,6	-71,1%	25,7	7,6%
Wynik netto ze sprzedaży	12,9	2,1	-83,4%	0,7	193,0%
EBITDA MSSF 16	19,5	6,4	-67,2%	7,3	-12,5%
EBITDA MSR 17	19,5	0,6	-96,7%	1,9	-65,4%
EBIT MSSF 16	13,0	-0,5	-	0,6	-
EBIT MSR 17	13,0	-0,6	-	0,6	-
Zysk brutto	11,1	-4,0	-	-0,4	-
Zysk netto	8,9	-3,7	-	-0,3	-
Marża zysku brutto ze sprzedaży	44,4%	37,0%		34,8%	
Marża EBITDA MSSF 16	9,1%	8,6%		9,9%	
Marża EBITDA MSR 17	9,1%	0,9%		2,5%	
Marża EBIT MSSF 16	6,1%	-		0,9%	
Marża zysku netto	4,1%	-		-	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

PHN

Spółka opublikowała wyniki za 4Q'20

PHN – wyniki 4Q'20 [mln PLN]

	4Q'19	4Q'20	zmiana r/r	4Q'20P BDM	odchylenie
Przychody	75,0	352,1	369,5%	229,7	6117,1%
Wynik brutto na sprzedaży	26,4	102,6	288,6%	65,2	2158,9%
EBITDA	45,5	83,6	83,7%	-2,1	-
EBITDA adj.	15,2	88,8	484,2%	52,9	992,5%
EBIT	44,9	82,4	83,5%	-3,1	-
EBIT adj.	14,6	87,6	500,0%	51,9	938,0%
Zysk brutto	40,8	80,8	98,0%	-10,9	-
Zysk netto	25,2	59,1	134,5%	-8,8	-
Rewaluacja	38,6	11,2	-71,0%	-53,0	-
marża brutto ze sprzedaży	35,2%	29,1%		28,4%	
marża EBITDA	60,7%	23,7%		-	
Marża EBITDA adj.	20,3%	25,2%		23,0%	
marża EBIT	59,9%	23,4%		-	
marża netto	33,6%	16,8%		-	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BAH BAH odnotował 17,68 mln PLN skonsolidowanej straty netto z działalności kontynuowanej w 2020 r. wobec 23 mln PLN straty netto rok wcześniej.
Strata netto z działalności kontynuowanej i zaniechanej w 2020 r. wyniosła 35,1 mln PLN wobec 32,0 mln PLN strat rok wcześniej. Strata operacyjna wyniosła 4,0 mln PLN wobec 16,1 mln PLN straty rok wcześniej.
Skonsolidowane przychody ze sprzedaży sięgnęły 365,9 mln PLN w 2020 r. wobec 551,1 mln PLN rok wcześniej.

T-Bull T-Bull odnotował 1,83 mln PLN jednostkowego zysku netto w 2020 r. wobec 2,1 mln PLN zysku rok wcześniej.
Strata operacyjna wyniosła 0,51 mln PLN wobec 1,28 mln PLN zysku rok wcześniej. Przychody ze sprzedaży sięgnęły 7,03 mln PLN w 2020 r. wobec 6,58 mln PLN rok wcześniej.

Budimex Grupa odnotowała w pierwszym kwartale 2021 roku 71,4 mln PLN zysku netto wobec 24 mln PLN przed rokiem, co jest zgodne z publikowanymi wcześniej szacunkami. Zysk operacyjny wyniósł w pierwszym kwartale 62,8 mln PLN wobec 40,8 mln PLN rok wcześniej.

Prezes Dariusz Blocher poinformował, że Budimex spodziewa się poprawy rocznej dynamiki przychodów w kolejnych kwartałach. Celem jest utrzymanie rentowności powyżej wskaźników rynkowych. Spółka obserwuje w ostatnich miesiącach niepokojące trendy w cenach materiałów, rentowność branży może być pod presją.

Oferta Budimeksu została wybrana przez Generalną Dyрекcyję Dróg Krajowych i Autostrad Oddział w Gdańsku jako najkorzystniejsza w przetargu na budowę drogi ekspresowej S6 na odcinku Słupsk - Bożepole Wielkie. Wartość oferty to 584,3 mln PLN netto.

Stalprodukt Spółka opublikowała raport za 4Q'20

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	4Q'18	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	r/r	4Q'20 szac.	2018	2019	2020	r/r
Przychody	967	957	993	961	906	890	757	806	868	-4,2%		3 957	3 817	3 321	-13%
blachy elektrotechniczne	193	231	234	210	199	211	177	144	174	-12,5%		813	874	706	-19%
profile	162	179	179	155	142	154	127	135	150	5,8%		738	655	565	-14%
cynk	489	467	505	524	499	460	401	468	485	-2,8%		2 012	1 995	1 813	-9%
pozostała działalność, tow i mat	122	79	75	73	66	66	52	60	59	-11,2%		393	293	236	-19%
Wynik po segmentach *	90	108	100	90	104	89	75	91	87	-16,5%		469	402	342	-15%
blachy elektrotechniczne	18	22	25	23	14	16	28	8	10	-26,6%		108	84	62	-26%
profile	-4	1	-3	-7	4	5	5	0	3	-16,3%		1	-5	13	
cynk	72	81	74	65	83	61	36	74	77	-6,9%		338	302	248	-18%
pozostała działalność, tow i mat	3	4	3	9	4	7	6	8	-3			22	20	18	-12%
EBITDA	73	109	105	92	64	83	95	111	74	14,6%		449	371	363	-2%
EBITDA adj.	85	110	104	93	97	94	80	93	88	-9,1%		461	404	389	-4%
w tym hedging	-6	-12	4	12	24	15	27	14	0			-69	20	56	175%
EBIT	33	69	64	50	22	41	53	70	32	48,7%	47,6	300	205	196	-4%
Wynik netto	39	41	48	33	20	29	48	45	50	148,2%	43,5	270	143	173	21%
Marża EBITDA	7,6%	11,4%	10,6%	9,6%	7,1%	9,3%	12,6%	13,8%	8,5%			11,3%	9,7%	10,9%	
Marża netto	4,1%	4,3%	4,9%	3,4%	2,2%	3,3%	6,4%	5,6%	5,8%		6,0%	6,8%	3,7%	5,2%	
Dług netto	-160,9	-69,0	-60,9	-178,3	-249,2	-236,1	-256,1	-223,0	-337,9			-160,9	-249,2	-337,9	
Dług netto skoryg.	135,2	227,1	235,3	117,8	46,9	60,1	40,1	73,1	-126,3			135,2	46,9	-126,3	
Cynk USD/t	2 632	2 707	2 759	2 353	2 387	2 124	1 970	2 339	2 628			2 919	2 548	2 265	
Ołów USD/t	1 965	2 034	1 883	2 029	2 042	1 843	1 679	1 873	1 902			2 239	1 999	1 824	
Stal USD/t	798	701	629	562	523	576	500	498	744			830	603	579	
USD/PLN	3,77	3,79	3,81	3,88	3,87	3,92	4,09	3,80	3,78			3,61	3,84	3,90	
Treatment Charge (TC)* USD/t	137	209	264	277	291	303	193	161	101			50	260	189	
r/r															
Cynk	-19%	-21%	-11%	-7%	-9%	-22%	-29%	-1%	10%						
Ołów	-21%	-19%	-21%	-3%	4%	-9%	-11%	-8%	-7%						
Stal	30%	-6%	-29%	-37%	-34%	-18%	-21%	-11%	42%						
USD/PLN	5%	11%	7%	5%	3%	4%	7%	-2%	-2%						
Treatment Charge (TC)*	451%	1097%	1340%	865%	113%	45%	-27%	-42%	-65%						
P/E 12m									13,7	11,3					
EV/EBITDA 12m									4,9	4,4					
EV/EBITDA skoryg. 12m									5,6	5,1					

Źródło: BDM, spółka

Stalprodukt Spółka chce przeznaczyć 33,48 mln PLN z zysku netto za 2020 r. na wypłatę dywidendy, co oznacza 6 PLN dywidendy na akcję.
Pozostała część zeszłorocznego zysku w wysokości 21,4 mln PLN przeznaczona ma zostać na kapitał rezerwowany.

PGE Realizacja inwestycji budowy nowego bloku energetycznego w Elektrowni Turów jest opóźniona, przejście bloku do eksploatacji nastąpi do 15 maja 2021 r..
Nowy blok jest realizowany przez konsorcjum firm Mitsubishi Hitachi Power System GmbH (lider konsorcjum), Tecnicas Reunidas oraz Budimex. Wcześniej zakładano, że przekazanie do eksploatacji nastąpi 30 kwietnia 2021 r.

Cognor

Spółka opublikowała raport za 1Q'21.

Telekonferencja dotycząca wyników odbędzie się w środę, 5 maja 2021 roku o godzinie 16:00 CEST.

[Link MS Teams](#)

Komentarz Zarządu: zakończony kwartał przyniósł świetne wyniki na przekór trwającej pandemii i wyzwaniom z nią związanym. Elastyczność i dywersyfikacja produktowa oraz rozproszenie odbiorców pomogły nam utrzymać ciągłość produkcji przy pełnych mocach zaś w zakończonym kwartale pozwoliły osiągnąć maksimum korzyści z zaistniałej koniunktury w naszym biznesie. Osiągnęliśmy historycznie najwyższy kwartalny zysk EBITDA, który wniósł 80,1 milionów złotych oraz rekordowy zysk netto w kwocie 45,9 milionów złotych. Efekt FIFO (na zapasach) wyniósł aż +26,5 mln PLN vs +8,8 mln PLN rok temu.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	4Q'18	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	zmiana r/r	1Q'21 kons.	różnica
Przychody	471,2	519,7	516,3	399,5	466,1	460,1	456,0	372,3	444,9	584,1	27%	587,6	-1%
EBITDA	24,0	26,8	42,9	16,9	14,2	30,5	39,0	21,2	23,5	80,1	163%	56,2	42%
skorygowana	32,6	30,4	36,0	12,9	13,7	28,0	28,9	11,5	26,4	75,4	169%	56,2	34%
Wynik netto	-5,7	9,1	17,1	-1,0	-5,5	2,8	21,9	1,5	7,4	45,9	1564%	33,0	39%
skorygowany	5,6	11,1	13,9	0,0	-6,7	10,4	12,3	-3,1	9,5	45,0	332%	33,0	36%
Dług netto	209,4	331,9	285,3	285,6	225,9	260,0	226,0	218,3	164,0	126,2	-51%	140,0	-10%
/EBITDA	1,0	2,0	1,9	2,6	2,2	2,5	2,2	2,1	1,4	0,8			

P/E adj. 12m

19,0 8,7

EV/EBITDA adj. 12m

7,5 4,8

Źródło: BDM, spółka

Maxcom

Spółka opublikowała raport za 4Q'20

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	IVQ'18	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	2018	2019	2020
Przychody	46,9	30,4	28,2	28,2	32,4	22,9	31,1	34,8	42,1	124,6	119,3	130,9
zmiana r/r	26%	58%	5%	-11%	-31%	-25%	10%	23%	30%	11%	-4%	10%
w tym telefony	32,6	25,7	14,8	21,7	24,4	19,0	13,1	22,3	*	94,4	86,7	*
w tym kraj	37,5	21,1	20,3	18,5	22,1	14,5	18,1	22,6	28,3	92,5	82,0	83,4
Wynik brutto	13,6	8,8	7,4	8,0	9,5	6,6	7,8	10,1	17,3	38,7	33,8	41,8
koszty operacyjne	7,8	7,4	6,5	7,2	8,0	6,4	6,5	8,2	15,8	24,6	0,0	0,0
w tym koszty pracownicze	1,4	1,4	1,4	1,4	1,7	1,6	1,6	1,9	2,0	4,8	6,0	7,2
PDO	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	-0,3	-0,8	0,0	-0,1	-1,1
EBITDA	5,9	1,7	1,1	1,1	1,9	0,5	1,6	2,2	1,9	14,6	5,8	6,2
EBIT	5,8	1,4	0,9	0,9	1,5	0,2	1,3	1,9	1,5	14,1	4,7	4,9
Zysk netto	4,4	0,8	0,3	0,8	0,6	0,2	0,6	1,3	0,9	11,4	2,6	3,0
Marża brutto		29,0%	29,0%	28,4%	29,5%	28,8%	25,1%	28,9%	41,2%	31,1%	28,3%	31,9%
Marża EBITDA		12,6%	5,5%	3,9%	3,9%	5,9%	2,3%	5,1%	6,3%	4,4%	11,7%	4,9%
Marża EBIT		12,3%	4,8%	3,0%	3,1%	4,6%	1,0%	4,1%	5,4%	3,6%	11,3%	3,9%
Marża netto		9,5%	2,8%	1,1%	3,0%	1,8%	0,9%	3,6%	2,2%	9,1%	2,2%	2,3%
Aktywa trwałe	5,1	5,6	6,5	6,3	6,6	6,5	6,3	6,2	6,4	5,1	6,6	6,4
Aktywa obrotowe	82,7	79,3	71,8	72,8	75,0	75,8	85,6	86,5	84,6	82,7	75,0	84,6
w tym zapasy	50,6	53,1	45,3	42,4	43,7	51,2	55,0	58,6	54,8	50,6	43,7	54,8
w tym gotówka	12,4	10,3	7,6	16,4	10,9	5,2	11,3	6,5	8,2	12,4	10,9	8,2
Kapitał własny	70,1	71,0	65,9	66,7	67,4	67,6	62,7	64,0	64,9	70,1	67,4	64,9
Dług	9,8	6,6	4,7	3,7	6,1	4,7	14,3	17,0	16,1	9,8	6,1	16,1
Dług netto	-2,6	-3,7	-2,9	-12,7	-4,9	-0,5	3,0	10,7	7,9	-2,6	-4,9	7,9
Faktoring (bez regresu)	14,4	4,6	4,4	6,3	4,6	2,9	4,1	4,1	6,6	5,4	8,4	6,4
CFO	-0,2	1,9	6,1	8,8	-5,7	-3,8	-3,1	-2,4	2,6	-9,2	11,1	-6,8
w tym zmiana KO	-5,2	1,0	5,0	8,6	-7,7	-3,6	0,3	-9,6	1,4	-20,1	6,9	-11,5
CFI	0,2	-0,7	0,0	0,0	-0,4	-0,4	0,0	-0,1	-0,6	-1,0	-1,0	-1,0
CFF	6,3	-3,3	-8,8	0,0	0,6	-1,6	9,2	-2,3	-0,3	1,9	-11,5	5,0
emisja akcji	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
dywidenda	0,0	0,0	0,0	-5,4	0,0	0,0	0,0	-5,5	-0,2	-3,1	-5,7	-5,7
USD/PLN	3,77	3,79	3,81	3,89	3,87	3,92	4,09	3,79	3,78	3,61	3,84	3,90
P/E 12m									15,7	13,9		
EV/EBITDA 12m									8,3	8,0		

Źródło: BDM, spółka. *- zmiana segmentów.

Mabion

Mabion nie wyklucza, że pozyskanie inwestora strategicznego może nastąpić jeszcze w 2021 roku. Spółka zidentyfikowała podmioty, z którymi chce realizować dalsze etapy procesu - poinformował prezes Dirk Kreder.

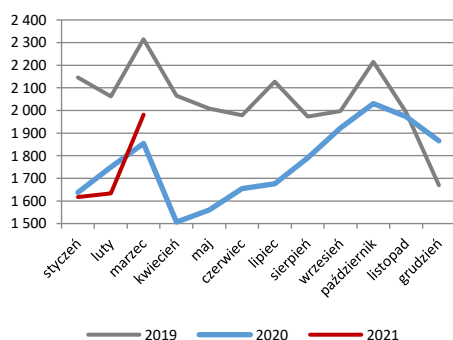
Mabion, Novavax

Novavax poinformował, że pierwsze dostawy do UE dostarczy dopiero pod koniec 2021 roku, a większość z 200 mln dawek dopiero w 2022 roku. UE podpisała już umowę z Pfizer/BioNTech na dostawę do 1,8 mld dawek w 2022-2023. Zakup przez UE pozostaje uzależniony od zatwierdzenia przez organy regulacyjne szczepionki Novavax, która była oceniana przez Europejską Agencję Leków (EMA) od lutego i nie została jeszcze zatwierdzona nigdzie na świecie.

- Alior Bank** KNF zgodziła się na powierzenie Maciejowi Brzozowskiemu funkcji członka zarządu nadzorującego zarządzanie ryzykiem istotnym w działalności Alior Banku.
- Boryszew** Boryszew poinformował, że zakończył w piątek przegląd stanu podatkowych postępowań kontrolnych oraz ryzyk, jakie mogą powstać w spółkach zależnych grupy. Spółka dokonała ponownej oceny ryzyk związanych z tymi postępowaniami i postanowiła rozwiązać część rezerw utworzonych na toczące się postępowania w kwocie ok. 55 mln PLN.
- Sygnity** WZA zdecydowało o utworzeniu kapitału rezerwowego z przeznaczeniem na wypłatę dywidend i zaliczek na poczet dywidendy w przyszłości, w wysokości 12,08 mln PLN.

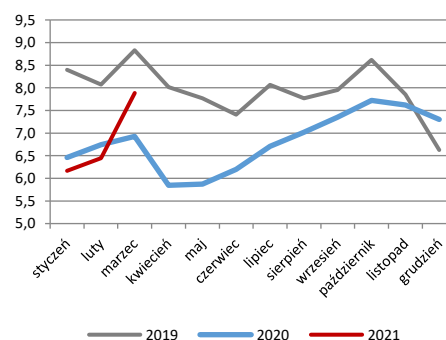
PKP Cargo W 03.21 praca przewozowa wzrosła o 8,3% r/r (+2,9% YTD), a masa towarów o +10,5% r/r (+4,4% YTD)- UTK
W 03.21 praca przewozowa PKP Cargo wzrosła o 6,8% r/r (-0,2% YTD), a masa towarów o 13,8% r/r (-1,8% YTD)- UTK

Praca przewozowa PKP Cargo [mln tono-km]



Źródło: BDM, UTK

Masa towarów PKP Cargo [mln ton]



Źródło: BDM, UTK

Open Finance Wartość kredytów udzielonych za pośrednictwem Open Finance w 1Q21 wyniosła 1,47 mld PLN, podczas gdy rok wcześniej było to 2,36 mld PLN. Wartość udzielonych kredytów hipotecznych wyniosła 1,36 mld PLN (-35% r/r), kredytów firmowych 45 mln PLN (-62% r/r), a kredytów gotówkowych 65 mln PLN (-58% r/r). Wartość sprzedaży produktów inwestycyjnych i ubezpieczeniowych w 1Q21 wyniosła 40 mln PLN (+11% r/r).

Ten Square Games Według portalu Sensor Tower, w kwietniu „Fishing Clash” wygenerował 7 mln USD (pobrano 2,1 mln razy), „Hunting Clash” 1,7 mln USD (pobrano 1,2 mln razy). Inne gry: „Let’s Fish” 40 tys. USD, „Wild Hunt” 140 tys. USD, „Solitaires” 27 tys. USD a „Flip This House” poniżej 25 tys. USD.

Huuuge Games Według portalu Sensor Tower, w kwietniu spółka wygenerowała 20 mln USD przychodów. Najbardziej dochodową i najczęściej pobieraną aplikacją w poprzednim miesiącu było „Huuuge Casino Slots” (12 mln USD, 350 tys. pobrań). Drugi największy tytuł, „Billionaire Casino”, osiągnął ok. 7 mln USD przychodów. Gra „Traffic Puzzle” miała 1,2 mln USD przychodów.

Gaming – podsumowanie wiadomości tygodnia
Gaming 26/04.2021-04/05.2021

	Link
Kraj	
PCF Group – wyniki za 2020 rok.	http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,469951
PCF Group - nabycia 100% udziałów w spółce Game On Creative.	http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,470078
PCF Group - Outriders otrzymało „największy patch w historii”.	https://tinyurl.com/8retjnf7
11 bit studios – wyniki za 2020 rok.	http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,470204
CD Projekt - The Witcher: Monster Slayer dostępne dla pierwszych graczy.	https://tinyurl.com/p4ktnns4
CD Projekt - Cyberpunk 2077 ponownie ulepszony! Hotfix 1.22 trafił na konsole i PC.	https://tinyurl.com/5apyt9c8
Creepy Jar – wyniki za 2020 rok.	http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,470387
Vivid Games – wyniki za 2020 rok.	http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,470442
Huuuge Games - nabycie gry Traffic Puzzle.	http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,470024
Ultimate Games - aktualizacja polityki dywidendowej.	http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,470067
T-Bull – sprzedaż gier/projektów oraz licencji.	http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,470379
Zagranica	
Apex Legends Mobile. Wystartowały zamknięte beta testy.	https://tinyurl.com/y42ftadp
Battlefield 6 otrzyma nowe i unikalne tryby.	https://tinyurl.com/8zcjwvvr
FIFA 21 w Xbox Game Pass.	https://tinyurl.com/mf78mckv
Paradox Interactive zarządza reorganizację i zawieszają jeden ze swoich kluczowych tytułów.	https://tinyurl.com/7wbsfur2
Epic Games przejął ArtStation i od razu obniżył ceny.	https://tinyurl.com/4bazw2ed
Konami oficjalnie nie pojawi się na E3.	https://tinyurl.com/3mcanr4n
Nintendo odmawia komentarza dotyczącego Nintendo Switch Pro.	https://tinyurl.com/kjshms4x

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

Selena FM	Zarząd rekomenduje WZA, by 75 mln PLN z zysku za 2020 r. spółka przeznaczyła na utworzenie kapitału rezerwowego w celu nabycia do 3 mln akcji własnych. Cena nabycia miałaby się znaleźć w przedziale 11-25 PLN.
Sfinks	Agencja Rozwoju Przemysłu zdecydowała o udzieleniu Sfinksowi pomocy w formie pożyczki w wysokości 14 mln PLN. Sfinks podał, że udzielenie pożyczki uzależnione jest od spełnienia kilku warunków. Przedmiotem finansowania ma być pokrycie luki płynnościowej przez okres 5 miesięcy od uruchomienia środków. Pożyczka ma być udzielona na okres 5 miesięcy od dnia udzielenia pomocy i będzie oprocentowana w wysokości 4,15% w skali roku.
Getin Holding	Getin Holding daje sobie półtora roku na sprzedaż aktywów zagranicznych, a w połowie 2022 r. może przedstawić nową strategię - poinformował prezes Piotr Kaczmarek.
Plast-Box	Zarząd rekomenduje wypłatę dywidendy za rok 2020 w wysokości 0,09 PLN/akcję.

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 04.05.2021 roku, 07:31 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 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 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 w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.gpw.pl/animatorzy-rynk>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.