

Redaktor wydania: Adrian Górniak/ Krystian Brymora

**KOMENTARZ PORANNY**

**Emocjonujący i ciekawy tydzień**

Za nami ciekawy, zmienny i pracowity tydzień. Ciekawy bo rynek dostał ponad 4% korektę na NYSE, a duże przeceny zaliczyło wiele klas aktywów (surowce, a nawet Bitcoin). Zmienny, bo korekta trwała tylko 3 dni, po czym rynek zyskał 3%. Pracowity, gdyż na GPW pojawiło się blisko 20 raportów. Mimo sporych obaw, wywołanych gł. wysokim odczytem inflacji w USA, która przekroczyła 4%, rynek szybko się pozbierał. S&P500 w skali tygodnia stracił tylko 1,3%, a NASDAQ 2,3%. Wzrost awersji do ryzyka spowodował indeks MSCI EM 3% niżej. GPW w tym otoczeniu poradziła sobie całkiem nieźle. WIG20 zakończył praktycznie na 0, a lekkie zyski dały mWIG/sWIG (+1,1%/+1,8%). Prym wiodły dalej spółki paliwowe i mediowe. Ponad 9% zyskał PKN i była to najlepsza spółka w WIG20. Relatywna słabość Lotosu (-2%) i PGNiG (-6%) wynikała z ogłoszenia planów bezgotówkowego przejścia Lotosu/PGNiG przez PKN w środę, gdzie rynek liczył na wezwanie. Aż 4% straciło JSW mimo +15% zwyżki cen głównego produktu- węgla koksującego. Kurs runął ponad 5% w poniedziałek po niefortunnej wypowiedzi nowego CEO Tauronu, o potencjalnej sprzedaży kopalni Brzeszcze do JSW. Z kolei banki straciły 0,4% przy 4% przecenie lidera (PKO). We wtorek zrezygnował dotychczasowy CEO. W mWIG40 najmocniejsza była Neuca (+11%) po dobrych wynikach za 1Q'21. Podobnie po szacunkowych danych zyskał Stalprodukt. Największa strata to 11b i Eurocash (-6%). Spółki spadały po rozczarowujących raportach kwartalnych. W sWIG80 aż 4 podmioty dały dwucyfrowe stopy zwrotu (MLS, PBX, GTN, RVU). Tylko jeden stracił w takim tempie (BBT). Największe impulsy do zmian wycen to trwający sezon wyników. W minionym tygodniu z blisko 20 przeanalizowanych raportów aż 90% przebiło konsensusy, choć tylko w 20% przypadków kursy akcji rosły (STP, TPE, ALE i NEU). W bieżącym tygodniu raportów również nie zabraknie (m.in. JSW, PGNiG czy Rokita). Na rynkach finansowych bardzo ciekawie na surowcach, gdzie część z nich (softy) doznała sporej >10% korekty. Taniały również metale. Dalej zyskiwały surowce energetyczne. Ok. 20% spadek zaliczył Bitcoin.(najniżej od lutego).

Krystian Brymora

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **Stalprodukt:** Finalne wyniki za 1Q'21 zgodne ze wstępnyymi, wysoki OCF [tabela BDM];
- **Develia:** EBIT zgodny z konsensusem, wynik netto powyżej oczekiwań [tabela BDM];
- **Tesgas, Seco/Warwick, Arteria, Prochem, Unimot, ZPUE:** Publikacja wyników (w tym szacunków) za 1Q'21;
- **Pepeco:** Cena akcji w ofercie publicznej została ustalona na 40 PLN, debiut na GPW 26 maja;
- **PKN Orlen, PGNiG:** PKN Orlen przejmując PGNiG nie będzie musiałodsprzedawać części jego aktywów – J. Sasin;
- **PKN Orlen, Lotos:** Gdyby nie fuza spółek, Lotos przestałby istnieć w ciągu 6-10 lat – D. Obajtek;
- **Benefit Systems:** Grupa liczy na ponad milion kart sportowych po wakacjach;
- **Getin Noble Bank:** Sądy orzekają na korzyść banku, a istotne kwestie mogą się wyjaśnić w ciągu kilku miesięcy – A. Klimczak;
- **Aplisens:** Grupa spodziewa się wzrostu sprzedaży w '21;
- **KGHM:** Nowe złożę może dać nawet 20 mln ton miedzi – M. Chludziński;
- **Grupa Azoty/PCE/ZAP:** Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'21 (14.05.2021) [komentarz BDM];
- **PCC Exol:** Podsumowanie Dnia Inwestora PCC Exol (14.05.2021);
- **Gaming:** Podsumowanie tygodnia [tabela BDM].

**WYKRES DNIA**

Notowania kukurydzy straciły ok.10%, co oznacza najgorszy tydzień dla surowca od 2016 roku. Spadek kukurydzy nastąpił po tym, jak zboże osiągnęło najwyższy poziom od ośmiu lat, biorąc pod uwagę perspektywy silnego popytu i malejącej podaży. Przecenie wywołał comiesięczny raport USDA (12.05), gdzie pojawiły się pierwsze projekcje na sezon 2021/22 sugerujące znaczący wzrost zapasów. Dodatkowo w piątek otwarto niedrożny kanał wodny na Missisipi, co uwolniło kluczową arterię eksportową.

**Kukurydza CBOT [USd/bu]- daily**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

**Notowania: piątek, 14 maja 2021**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 092,8	0,2%	5,5%
WIG30	2 483,2	0,4%	7,4%
mWIG40	4 578,6	1,0%	15,1%
sWIG80	20 153,8	0,3%	25,2%
WIG	62 237,6	0,4%	9,1%
NC Index	493,1	2,4%	-0,4%
WIG Banki	5 987,1	1,1%	25,6%
WIG Bud	4 159,7	0,8%	13,6%
WIG Chemia	9 571,6	0,0%	24,3%
WIG Dew	2 804,7	0,3%	17,6%
WIG Energia	2 747,7	0,2%	34,6%
WIG Games	21 466,9	5,0%	-25,7%
WIG IT	4 041,0	0,2%	4,6%
WIG Media	7 392,2	0,2%	22,3%
WIG Paliwa	6 192,3	1,7%	25,0%
WIG Spoż	4 229,1	-0,1%	16,1%
WIG Surowce	6 529,3	-5,0%	16,1%
WIG Telco	962,1	1,5%	-1,5%
DAX	15 416,6	1,4%	12,4%
FTSE100	7 043,6	1,2%	9,0%
CAC40	6 385,1	1,5%	15,0%
BUX	45 429,1	1,0%	8,0%
S&P500	4 173,9	1,5%	11,1%
DJIA	34 382,1	1,1%	12,3%
Nasdaq Comp	13 430,0	2,3%	4,2%
Bovespa	121 880,8	1,0%	2,4%
Nikkei225	28 084,5	2,3%	2,3%
Shanghai Comp.	3 490,4	1,8%	0,5%
S&P/ASX 200	7 014,2	0,5%	6,5%
EUR/PLN	4,53	0,1%	-0,6%
USD/PLN	3,73	-0,4%	-0,1%
CHF/PLN	4,14	0,1%	-1,9%
EUR/USD	1,21	0,5%	-0,6%
USD/JPY	109,35	-0,1%	5,9%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 101	25	1,20%
Kurs zamknięcia	2 080	-7	-0,34%
Kurs min.	2 055	12	0,59%
Kurs max.	2 102	14	0,67%
Wolumen obrotu	24 515	-6 954	-22,10%
Otwarte pozycje	34 589	1 191	3,57%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 097,0	2 062,6	2 103,3	2 092,8	0,2%	906
WIG30	2 487,7	2 447,6	2 489,5	2 483,2	0,4%	964
MWIG40	4 553,0	20 055,6	20 213,9	4 578,6	1,0%	132
sWIG80	20 121,2	4 532,1	4 578,6	20 153,8	0,3%	56
WIG-PL	63 061,0	63 061,0	63 452,4	63 452,4	0,4%	1 098
WIG	62 307,2	61 469,7	62 352,3	62 237,6	0,4%	1 122

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	52,40	53 619	2,3%	-38,1%
Asseco Poland	70,55	5 856	1,4%	3,6%
CCC	124,05	6 806	1,3%	41,7%
CD Projekt	164,88	16 610	4,4%	-40,0%
Cyfrowy P.	29,00	18 547	1,5%	-4,2%
Dino	271,40	26 608	0,2%	-6,2%
JSW	30,90	3 628	-0,2%	19,1%
KGHM	212,00	42 400	-5,3%	15,8%
Lotos	50,90	9 410	1,6%	22,8%
LPP	10 470,00	19 395	-3,9%	26,4%
Mercator	246,80	2 617	1,3%	-41,5%
Orange	6,72	8 812	1,7%	1,9%
Pekao	85,22	22 368	0,7%	39,5%
PGE	9,61	17 968	-0,4%	47,8%
PGNiG	6,27	36 207	-1,4%	13,1%
PKN Orlen	76,46	32 703	3,3%	32,5%
PKOBP	34,44	43 050	1,0%	19,9%
PZU	34,40	29 705	0,4%	6,3%
Santander Polska	229,10	23 412	1,6%	23,4%
Tauron	3,26	5 713	0,9%	19,8%

mWIG40									
	Close	MC	1D	YTD		Close	MC	1D	YTD
11 bit st.	487,00	1 151	2,1%	2,7%	GTC	6,85	3 326	1,5%	-4,9%
Alior	28,49	3 719	2,0%	67,9%	Handlowy	41,50	5 422	0,7%	18,1%
Amica	152,80	1 188	-1,5%	4,1%	ING BSK	177,60	23 106	2,7%	3,9%
Amrest	31,24	6 859	1,1%	12,8%	Inter Cars	318,00	4 505	1,3%	34,7%
Asseco	39,40	2 045	0,5%	-8,4%	Kernel	53,80	4 521	-0,4%	9,1%
Azoty	34,70	3 442	-0,3%	26,4%	Kęty	650,00	6 272	0,9%	32,2%
Benefit	899,00	2 602	0,7%	7,8%	Kruk	183,50	3 489	-0,6%	29,2%
Biomed-L.	10,20	635	3,9%	13,8%	Livechat	120,80	3 111	-1,9%	15,0%
Budimex	301,00	7 685	2,0%	-2,1%	mBank	276,00	11 693	1,1%	54,0%
Celon	49,55	2 230	-0,6%	22,2%	Millennium	4,50	5 459	0,9%	37,6%
Ciech	41,10	2 166	0,2%	27,6%	Neuca	758,00	3 376	1,1%	16,4%
Comarch	224,00	1 822	0,9%	15,2%	OncoArendi	47,15	656	0,7%	-6,8%
Datawalk	159,00	777	-0,9%	-17,2%	Polenergia	81,00	3 681	1,6%	49,4%
Develia	2,83	1 267	0,9%	43,7%	PKP Cargo	19,46	872	-0,1%	42,0%
Dom Dev.	143,00	3 632	-1,5%	25,4%	PlayWay	441,20	2 912	6,6%	-30,3%
Echo	4,39	1 810	0,2%	8,5%	Selvita	70,00	1 285	-1,3%	42,0%
Enea	8,18	3 611	1,1%	25,2%	Stalprodukt	417,00	2 327	3,1%	38,8%
Eurocash	14,00	1 948	-2,6%	-0,4%	TEN	417,80	3 036	7,6%	-24,2%
Famur	2,34	1 345	1,3%	4,0%	WP.PL	114,40	3 339	0,0%	23,0%
GPW	48,00	2 015	0,6%	5,0%	XTB	16,98	1 993	-0,2%	-5,1%

Surowce						
	Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R
Ropa Brent [USD/bbl]	68,7	2,4%	0,6%	2,1%	32,5%	111,3%
Gaz TTF DA [EUR/MWh]	27,2	3,7%	12,5%	15,4%	42,2%	455,6%
Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	26,8	2,6%	11,0%	14,8%	40,2%	403,3%
CO2 [EUR/t]	56,5	3,9%	12,2%	15,9%	73,3%	201,0%
Węgiel ARA [USD/t]	85,5	-0,4%	3,7%	19,1%	23,4%	118,3%
Miedź LME [USD/t]	10 214,5	-1,1%	-2,0%	3,9%	31,8%	97,4%
Aluminium LME [USD/t]	2 438,3	0,0%	-3,6%	1,3%	23,5%	69,3%
Cynk LME [USD/t]	2 919,8	0,5%	-2,7%	0,2%	7,0%	49,1%
Ołów LME [USD/t]	2 137,8	0,3%	-3,7%	0,0%	8,2%	33,6%
Stal HRC [USD/t]	1 505,0	0,3%	-0,9%	0,0%	49,8%	216,8%
Ruda żelaza [USD/t]	212,1	-1,1%	2,8%	18,0%	36,1%	133,9%
Węgiel koksujący [USD/t]	132,3	2,5%	15,0%	17,4%	22,7%	11,2%
Złoto [USD/oz]	1 853,0	1,4%	1,2%	4,7%	-2,4%	7,0%
Srebro [USD/oz]	27,7	2,1%	0,7%	6,7%	4,7%	63,0%
Platyna [USD/oz]	1 232,5	1,7%	-1,9%	2,4%	15,0%	50,6%
Pallad [USD/oz]	2 905,5	1,4%	-0,7%	-1,6%	18,4%	56,4%
Bitcoin USD	43 390,3	-12,0%	-24,8%	-23,6%	49,6%	348,4%
Pszonica [USD/bu]	693,3	-4,6%	-10,4%	-6,6%	8,2%	38,6%
Kukurydza [USD/bu]	638,5	-11,2%	-17,4%	-13,7%	31,9%	100,0%
Cukier ICE [USD/lb]	17,0	-0,9%	-3,0%	-0,1%	19,5%	53,5%

### WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

### S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

**INFORMACJE ZE SPÓLEK**

**Stalprodukt**

Finalne wyniki za 1Q'21

Blachy transformatorowe: -4% r/r spadek wolumenów sprzedaży. „Okres I kwartału to czas poprawy warunków rynkowych, w tym odbudowa popytu oraz wzrost cen. W stosunku do II półrocza 2020 roku nastąpiła niewielka poprawa rynkowych warunków funkcjonowania segmentu”

Profile: blisko -10% spadek wolumenu r/r. „Zarówno wzrost przychodów jak i rentowności segmentu spowodowany był znaczącymi wzrostami cen, zarówno w stosunku do okresu I kwartału 2020, jak i IV kwartału 2020 roku”

Cynk: wzrost wolumenów sprzedaży na wszystkich grupach produktów. „W I kwartale 2021 roku przychody Segmentu Cynku powiększa jednorazowo sprzedaż z zapasu koncentratu kopalnianego (galeny flotacyjnej) w ilości 5,0 tys. ton.

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	r/r	1Q'21s
Przychody	957	993	961	906	890	757	806	868	1 011	13,6%	
blachy elektrotechniczne	231	234	210	199	211	177	144	174	212	0,7%	
profile	179	179	155	142	154	127	135	150	178	15,4%	
cynk	467	505	524	499	460	401	468	485	554	20,6%	
pozostała działalność, tow i mat	79	75	73	66	66	52	60	59	66	1,5%	
Wynik po segmentach *	108	100	90	104	89	75	91	87	138	54,3%	
blachy elektrotechniczne	22	25	23	14	16	28	8	10	17	3,5%	
profile	1	-3	-7	4	5	5	0	3	19	297,1%	
cynk	81	74	65	83	61	36	74	77	93	53,1%	
pozostała działalność, tow i mat	4	3	9	4	7	6	8	-3	9	15,8%	
EBITDA	109	105	92	64	83	95	111	74	152	83,2%	
EBITDA adj.	110	104	93	97	94	80	93	88	145	53,8%	
w tym hedging	-12	4	12	24	15	27	14	0	-13		
EBIT	69	64	50	22	41	53	70	32	107	159,7%	107,5
Wynik netto	41	48	33	20	29	48	45	50	78	169,0%	82,2
Marża EBITDA	11,4%	10,6%	9,6%	7,1%	9,3%	12,6%	13,8%	8,5%	15,0%		
Marża netto	4,3%	4,9%	3,4%	2,2%	3,3%	6,4%	5,6%	5,8%	7,7%		
FCF	-91	-8	150	74	-17	45	58	38	77		
12m/kapitalizacja	-2%	-4%	1%	5%	9%	11%	7%	5%	9%		
Dług netto***	-69,0	-60,9	-178,3	-249,2	-236,1	-256,1	-223,0	-337,9	-345,6		
Dług netto skoryg****	227,1	235,3	117,8	46,9	60,1	40,1	73,1	-126,3	-67,8		
Cynk USD/t	2 707	2 759	2 353	2 387	2 124	1 970	2 339	2 628	2 749	29,4%	2 749,4
Ołów USD/t	2 034	1 883	2 029	2 042	1 843	1 679	1 873	1 902	2 011	9,1%	2 011,1
Stal USD/t	701	629	562	523	576	500	498	744	1 179	104,6%	1 179,1
USD/PLN	3,79	3,81	3,88	3,87	3,92	4,09	3,80	3,78	3,77	-3,8%	3,8
Treatment Charge (TC)** USD/t	209	264	277	291	303	193	161	101	81	-73,4%	81
r/r											
Cynk	-21%	-11%	-7%	-9%	-22%	-29%	-1%	10%	29%		
Ołów	-19%	-21%	-3%	4%	-9%	-11%	-8%	-7%	9%		
Stal	-6%	-29%	-37%	-34%	-18%	-21%	-11%	42%	105%		
USD/PLN	11%	7%	5%	3%	4%	7%	-2%	-2%	-4%		
Treatment Charge spot (TC)*	1097%	1340%	865%	113%	45%	-27%	-42%	-65%	-73%		
P/E 12m									13,5	10,5	
EV/EBITDA 12m									5,5	4,6	
EV/EBITDA skoryg. 12m									6,2	5,6	

Źródło: BDM, spółka. \*- wynik na sprzedaży bez KZ. \*\*- marża na produkcji hutniczej cynku podglądowa (spółka pracuje na kontraktowej, rocznej marży zmieniającej się w kwietniu. \*\*\*- nie uwzględnia papierów wartościowych w inwestycjach krótkoterminowych (160 mln PLN)- większość kwoty to obligacje korporacyjne (118 mln PLN), gdzie pozycja wzrosła o 78 mln PLN q/q. Reszta to jednostki w TFI w funduszach dłużnych. \*\*\*\*- dług netto skorygowany o koszty likwidacji ZGH Bolesław 278 mln PLN w rezerwach na 1Q'21.

**ZPUE**

Grupa wypracowała w 1Q'21 ok. 148,8 mln PLN przychodów, ok. 9,4 mln PLN EBIT i 5,5 mln PLN zysku netto.

**Telestrada**

Grupa wypracowała w 1Q'21 ok. 16,4 mln PLN przychodów, ok. 5,1 mln PLN EBIT i 4,1 mln PLN zysku netto.

**Skarbiec Hld.**

Grupa wypracowała w 1Q'21 ok. 24,8 mln PLN przychodów, ok. 5,9 mln PLN EBIT i 4,6 mln PLN zysku netto.

**Unimot**

Wg szacunkowych danych za 1Q'21 przychody spółki wyniosły 1,6 mld PLN, a EBITDA ok. 42,6 mln PLN( w uj. skorygowanym 28,3 mln PLN).

**Prochem**

Grupa wypracowała 51,8 mln PLN przychodów, ok. 4,0 mln PLN EBIT i 2,5 mln PLN zysku netto.

**Arteria**

Grupa wypracowała w 1Q'21 ok. 64,9 mln PLN przychodów, ok. 1,8 mln PLN EBIT i 1,2 mln PLN zysku netto.

**Seco/Warwick**

Grupa wypracowała w 1Q'21 ok. 104,3 mln PLN przychodów, ok. 4,4 mln PLN EBIT i 3,3 mln PLN zysku netto.

**Tesgas**

Grupa wypracowała w 1Q'21 ok. 26,0 mln PLN przychodów, ok. 0,3 mln PLN EBIT i 0,3 mln PLN zysku netto.

**Develia**

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'21.

**Develia – wyniki 1Q'21**

	1Q'20	1Q'21	zmiana r/r	1Q'21P BDM	odchylenie	1Q'21 kons.	odchylenie
Przychody	180,1	176,5	-2,0%	177,1	-0,3%	175,0	0,9%
Wynik brutto ze sprzedaży	72,8	52,5	-27,8%	48,5	8,2%	-	-
Wynik netto ze sprzedaży	61,6	46,3	-24,8%	42,3	9,5%	-	-
Aktualizacja aktywów trwałych	66,1	8,0	-87,9%	7,8	2,5%	-	-
EBITDA rap.	127,7	48,4	-62,1%	50,0	-3,3%	-	-
EBITDA adj.	61,7	40,4	-34,5%	42,3	-4,4%	-	-
EBIT rap.	127,4	48,0	-62,3%	49,6	-3,2%	46,3	3,7%
EBIT adj.	61,3	46,4	-24,2%	41,9	10,9%	-	-
Wynik brutto	82,0	40,7	-50,3%	38,5	5,9%	-	-
Wynik netto rap.	65,4	34,6	-47,1%	31,2	11,1%	28,4	21,9%
Wynik netto adj.	12,7	27,8	119,4%	24,9	12,0%	-	-
marża brutto ze sprzedaży	40,4%	29,7%		27,4%		-	
marża EBITDA rap.	70,9%	27,4%		28,3%		-	
marża EBITDA adj.	34,2%	22,9%		23,9%		-	
marża EBIT rap.	70,7%	27,2%		28,0%		26,5%	
marża netto rap.	36,3%	19,6%		17,6%		16,2%	
marża netto adj.	7,0%	15,8%		14,0%		-	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

**Pepco**

Cena akcji Pepco Group została ustalona na 40 PLN za sztukę. Ostateczna liczba akcji oferowanych w ramach IPO wynosi 80,4 mln - poinformowała spółka w komunikacie prasowym. Biorąc pod uwagę cenę akcji oferowanych, szacowana kapitalizacja spółki wyniesie 23 mld PLN.

**PKN Orlen, Lotos, PGNiG**

Przejęcie przez PKN Orlen Grupy Lotos będzie oznaczało integrację podmiotów zależnych łączących się podmiotów, w tym spółek kolejowych - poinformował w niedzielę wicepremier, minister aktywów państwowych Jacek Sasin na antenie Programu Pierwszego Polskiego Radia.

PKN Orlen przejmując aktywa Polskiego Górnictwa Naftowego i Gazownictwa (PGNiG) nie będzie musiał odsprzedawać części aktywów gazowej spółki - poinformował w niedzielę wicepremier, minister aktywów państwowych Jacek Sasin na antenie Programu Pierwszego Polskiego Radia.

**PKN Orlen, Lotos**

Pomorze nie straci na fuzji Lotosu i Orlenu, to szansa na nowe inwestycje i rozwój; jeżeli nie wchłonęlibyśmy Lotosu, to w ciągu 6-10 lat przestałby on istnieć - powiedział w piątek w szef płockiego koncernu Daniel Obajtek. Dodął, że wpływy z podatków nadal będą trafiać do lokalnego budżetu. Nie będzie też zwolnień.

**Benefit**

Grupa zakłada, że odbudowa bazy kart sportowych w wakacje będzie przebiegała podobnie jak w 2020 roku. Satysfakcjonujące byłoby 1,1 mln kart w Polsce i za granicą na koniec września - ocenił w rozmowie z PAP Biznes członek zarządu Bartosz Józefiak. Grupa koncentruje się na rozwoju organicznym, ale nie wyklucza akwizycji. Zamierza wejść na nowy rynek zagraniczny w ciągu 12 miesięcy.

**Getin Noble Bank**

Obecnie zapadające prawomocne wyroki dotyczące kredytów w CHF są korzystne dla Getin Noble Banku. Bank spodziewa się, że za kilka miesięcy, do publikacji wyników za pierwsze półrocze, może się wyjaśnić kwestia tych kredytów i rozmów banku z regulatorem - poinformowali w piątek przedstawiciele banku.

**Aplisens**

Spółka na wszystkich rynkach, poza białoruskim, obserwuje wzrost zamówień i spodziewa się w tym roku wzrostu sprzedaży - poinformowali przedstawiciele zarządu podczas piątkowej wideokonferencji. Zarząd nie wyklucza przeprowadzenia jesienią skupu akcji własnych. Nakłady na inwestycje w 2021 r. mogą być mniejsze od planowanych.

Aplisens bierze pod uwagę przeprowadzenie skupu akcji zarówno do celów programu motywacyjnego, jak i celem umorzenia w tym roku, poinformował prezes Adam Żurawski.

Nakłady inwestycyjne spółki mogą być w 2021 r. niższe od zakładanych w strategii 10 mln zł i częściowo zostać przesunięte na 2022 r.

**Banki**

Na koniec marca 23 banki, w tym 6 komercyjnych i 17 spółdzielczych, mających ok. 8,3% udziału w aktywach sektora, wykazały łączną stratę w wysokości 401,4 mln PLN - podał KNF w opracowaniu.

<b>Wasko</b>	<p>Konsorcjum Wasko (lider) i Voltar System (konsorcjant) podpisało z konsorcjum m.in. Mirbudu (lider) i Kobylarni umowę na wykonanie prac polegających na wyposażeniu tunelu na odcinku drogi ekspresowej S1 w systemy zarządzania bezpieczeństwem za 89,0 mln PLN brutto.</p>
<b>Grupa Azoty, Police, Puławy</b>	<p>Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'21 (14.05.2021)</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- spółka spodziewa się relatywnie wysokich cen CO2 w „dalszej części roku”;</li><li>- ceny nawozów azotowych +8% r/r, wieloskładnikowych +4% r/r;</li><li>- spadek wolumenów sprzedaży nawozów azotowych -12% r/r, wieloskładnikowe +10% r/r. Słabe wolumeny to przedłużenie II aplikacji nawozów w związku z przedłużającą się zimą;</li><li>- koniec 1Q'21 to nie koniec sezonu nawozów azotowych. Spółka spodziewa się przedłużenia aplikacji na 2Q'21;</li><li>- w Chemii kontynuacja dobrego popytu, spółka oczekuje stabilizacji cen OXO;</li><li>- Chemia nie poprawiła wyników przez drogi gaz w melaminie/moczniku technicznych. 3,5-krotny wzrost wyników OXO, dobre wyniki siarki;</li><li>- obecnie w Tworzywach ujmowany wynik GA Polyolefins;</li><li>- melamina w 1Q'21 trapiąca awariami, w marcu/kwietniu wzrosty marży;</li><li>- Planowany CAPEX Puław w 2021 roku 996 mln PLN;</li></ul> <p>Q&amp;A:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- brak</li></ul> <p><b>Komentarz BDM:</b> spółka (znowu) nie przeprowadziła zwyczajowej sesji Q&amp;A. Poniżej lista naszych pytań przekazanych zarządowi, które nie doczekały się odpowiedzi:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- ile wolumenów sprzedaży nawozów przesunie się na 2Q'21 ? Czy będzie to ponadprzeciętny kwartał pod tym względem ? Czy w całym roku spółka zakłada wzrosty wolumenów ?</li><li>- w sprawozdaniu zarządu spółka wskazuje, że spodziewa się „trzykrotnych” podwyżek cen melaminy. Proszę doprecyzować czy oznacza to wzrost bezwzględny czy względny ? W kwietniu benchmarkowe ceny melaminy wzrosły o 370 EUR/t do blisko 2000 EUR/t. zarząd spodziewa się większych wzrostów ?</li><li>- z czego wynika różnica w rentowności tworzyw w Tarnowie i Puławach ? W Tarnowie +23 mln PLN EBITDA a w Puławach -10 mln PLN ? Z czego wynika pozostałe 5 mln PLN straty segmentu GA (7,8 mln PLN EBITDA ogółem). Z ATT Polymers ?</li><li>- Co się zmieniło w Compo, że spółka zanotowała rekordowe wyniki &gt;120 mln EUR sprzedaży i 18 mln EUR EBITDA? Jeszcze 2-3 lata temu spółka generowała ok. 30 mln EUR EBITDA rocznie. Czy to nadzwyczajna sytuacja rynkowa, czy synergia (jeśli tak to co miało największy wpływ) ?</li><li>- W OXO spółka wygenerowała rekordowe 42 mln PLN EBITDA w 1Q'21, co jak na poziom rynkowych marż i tak było rozczarowaniem. Czy zarząd potwierdza, że 2Q'21 powinien być lepszy w tej części ZAK ?</li><li>- Proszę o podanie EBITDA Siarkopolu w 1Q'21 ? czy była solidnie dodatnia i czy 2Q'21 będzie lepszy w obszarze siarki ?</li><li>- czy zarząd uważa, że wzrost wyników w Chemii/Tworzywach w 2Q'21 r/r przykryje spadek marży w nawozach i spółkę stać na porównywalne wyniki r/r (315 mln PLN EBITDA) ?</li><li>- czy spółka księgowała jakieś przychody z tyt. wsparcia dla energochłonnych ? Czy w związku z brakiem budżetu ustawa jest już „martwa” ?</li></ul> <p>Omówienie wyników za 1Q'21 w <a href="#">Komentarzu Analityka</a></p>
<b>Budimex</b>	<p>Za 249 mln PLN firma Budimex zaprojektuje i zbuduje obwodnicę Suchowoli na drodze krajowej nr 8 Białystok-Augustów. W GDDKiA w Białymstoku podpisano w piątek umowę w tej sprawie.</p>
<b>Orange</b>	<p>Orange Polska będzie przechodzić na odnawialne źródła energii (OZE) w swojej strukturze zużycia energii, za pomocą tzw. PPA, czyli długoterminowych kontraktów zakupowych, zawieranych bezpośrednio z producentami energii odnawialnej, poinformował ISBtech prezes Julien Ducarroz.</p>
<b>Polimex Mostostal</b>	<p>Konsorcjum Polimexu Mostostal i Polimexu Infrastruktura zawarło z innogy Stoen Operator umowę na przebudowę, rozbudowę i nadbudowę budynku biurowego z garażem podziemnym i zagospodarowaniem terenu przy ulicy Pory 80 w Warszawie. Wynagrodzenie za realizację zadania ma charakter ryczałtowy i wynosi 45,0 mln PLN netto.</p>
<b>Izostal</b>	<p>Oferta grupy, warta 208,7 mln PLN brutto (169,7 mln PLN netto), została wybrana jako najkorzystniejsza w przetargu Gaz-Systemu na dostawy izolowanych rur stalowych DN1000 o długości około 75 km dla zadania inwestycyjnego Gazociąg Gustorzyn - Wronów zamówienie 1.</p>
<b>KGHM</b>	<p>Nowe złoża, na które otrzymaliśmy koncesję poszukiwawczą, może dać nawet 20 mln ton miedzi. To w tej chwili największe potencjalne złoża w Europie i jedno z największych na świecie - ocenił w piątek prezes koncernu KGHM Marcin Chłodziński.</p>
<b>Erbud</b>	<p>Grupa podpisała umowę, wartą 38,5 mln PLN netto, na przebudowę i rozbudowę budynku usługowo-mieszkalnego Hotelowy Resort Vital &amp; Spa "Sanssouci" w Karpaczu.</p>
<b>CCC</b>	<p>CCC podpisało z instytucjami finansującymi dokument Term Sheet zawierający streszczenie warunków nowego finansowania konsorcjalnego dla CCC i wybranych spółek z grupy.</p>



**Oponeo**

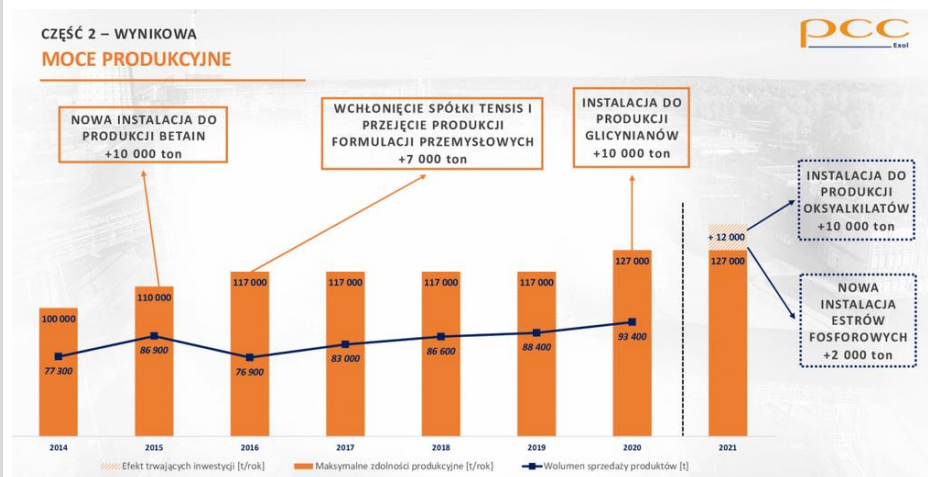
Zarząd Oponeo. pl rekomenduje, aby spółka wypłaciła w formie dywidendy 8,4 mln PLN, czyli 0,60 PLN na akcję.

**PCC Exol**

Podsumowanie Dnia Inwestora PCC Exol (14.05.2021)

Gł. III część:

- wzrost marży to efekt inwestycji w R&D i rozszerzania portfolio (ok. 700 indeksów);
- płynność finansowa ? dobra, udało się pozyskać finansowanie;
- zarząd uważa, że dał sobie rade w pandemii i ma za sobą rekordowy rok;
- plany inwestycyjne na kolejne lata ? zakończenie oksyalkilatów w maju/czerwc'u'21 i mniejsza inwestycja w estry fosforowe (pod koniec 20221).
- zdolności produkcyjne wzrosną o +12 tys. ton w 2021 roku do nominalnie 139 tys. ton
- jakie wykorzystanie zdolności ? zbliżone do maksymalnych;
- czy planowane są kolejne emisje obligacji korporacyjnych ? Spółka nie ma aktywnego prospektu, zatwierdzenie prospektu to 2-4 miesiące;
- perspektywy rozwoju: wzrost sprzedaży w aplikacjach przemysłowych, nowe zdolności produkcyjne, rozwój geograficzny sprzedaży;
- dobre wyniki 2020 to efekt gł. 1H'20 (wzrost sprzedaży surfaktantów do detergentów);
- zakupy akcji PCC SE po 4,5-5 PLN ? To były zakupy większościowego akcjonariusza;
- wzrost cen produktów w związku z drogimi surowcami ? zwłaszcza w detergentach podążają za surowcami, w specjalistycznych syt. nieco inna w aplikacjach przemysłowych (bardziej indywidualna praca);
- czy spółka myśli o wejściu na rynek z finalnym produktem a nie sprzedawać surowców do PCC Cosmet ? Spółka jest innowacyjna, inwestuje we własne R&D. Chce się skupiać na tym, na czym się zna a nie wchodzić na nowe, konkurencyjne rynki. Spółka dostarcza surfaktanty do wielu czołowych producentów;
- wzrosty kosztów energii ? koszty energii to <2% kosztów produkcji więc to nie są krytyczne kwestie. Spółka pracuje nad tym, żeby całość e.e. pochodziła z OZE co podnosi atrakcyjność produktów;
- wpływ inwestycji oksyalkilatów na wyniki ? Korzyści pod koniec 2Q'21, produkty gł. do zastosowań przemysłowych;
- czy spółka oferuje produkty eko ? tak, jest specjalna linia. Zdecydowana większość produktów ma w sobie naturalne alkohole tłuszczowe w składzie. Ok. połowa surowców pochodzi z certyfikowanych organizacji.



**ING**

Komisja Nadzoru Finansowego uchyliła w całości swoją wcześniejszą decyzję i zgodziła się na powierzenie Joannie Erdman funkcji członka zarządu nadzorującego zarządzanie ryzykiem istotnym w działalności banku.

**PGNiG**

PGNiG otrzymało zgodę ukraińskiego urzędu antymonopolowego na objęcie większościowego udziału w spółce KarpatGazVydobuvannya z grupy ERU.

**Archicom**

Grupa zmieniła datę publikacji raportu za 1Q'21 z dn. 28.na 26.maja.

**Impel**

Spółka otrzymała zezwolenie KNF na wycofanie z obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW akcji spółki, podał Impel. Wycofanie z obrotu nastąpi 28 maja 2021 roku.

**Work Service**

GI International kupi w zakończonym 11 maja wezwaniu 16,2 mln akcji Work Service.

**Gaming –  
podsumowanie  
tygodnia**

Gaming – podsumowanie wiadomości tygodnia

Gaming 10/05.2021-17/05.2021

	Link
<b>Kraj</b>	
11 bit studios – wyniki za 1Q'21.	<a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,471618">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,471618</a>
Ultimate Games - wyniki za 1Q'21.	<a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,471639">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,471639</a>
Artifex Mundi – szacunkowe wyniki za 1Q'21.	<a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,471199">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,471199</a>
Vivid Games – szacunkowe wyniki za kwiecień'21.	<a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,471364">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,471364</a>
Gaming Factory - ustalenie daty premiery gry „Castle Flipper”.	<a href="http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,471221">http://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,471221</a>
CI Games – Sniper Ghost Warrior Contracts 2 bez tajemnic.	<a href="https://tinyurl.com/yp7hnmj6">https://tinyurl.com/yp7hnmj6</a>
<b>Zagranica</b>	
Xbox Game Pass otrzyma grę, która „powali na kolana”. Microsoft szykuje nowe IP.	<a href="https://tinyurl.com/df5fanuz">https://tinyurl.com/df5fanuz</a>
Sony pracuje nad ponad 25 grami na PS5. „Prawie połowa to nowe IP”.	<a href="https://tinyurl.com/k87nxshb">https://tinyurl.com/k87nxshb</a>
Microsoft zaprasza na świętowanie 20-lat marki Xbox.	<a href="https://tinyurl.com/3nk58835">https://tinyurl.com/3nk58835</a>
Sony nie rezygnuje z Japonii. Firma chce tworzyć i wydawać gry AAA z Azji.	<a href="https://tinyurl.com/4b6ne8uf">https://tinyurl.com/4b6ne8uf</a>
Project Dragon rozwijany przez byłego, głównego designera CP?Polak dołączył do IO Interactive.	<a href="https://tinyurl.com/2mvh9z5p">https://tinyurl.com/2mvh9z5p</a>
Ubisoft nie będzie już oferować 3-4 gier AAA rocznie. Skupi się na „wysokobudżetowych F2P”.	<a href="https://tinyurl.com/dsusjf7y">https://tinyurl.com/dsusjf7y</a>
Subnautica: Below Zero. Sequel zgarnia mocne oceny w recenzjach.	<a href="https://tinyurl.com/2ujm79ja">https://tinyurl.com/2ujm79ja</a>
Assassin's Creed zalicza najlepszy rok w historii. Ubisoft potwierdza wielką sprzedaż gier.	<a href="https://tinyurl.com/4dz3smcx">https://tinyurl.com/4dz3smcx</a>
Battlefield 6 oficjalnie na 2 generacjach. EA podaje wstępną datę premiery.	<a href="https://tinyurl.com/zx6mfzpx">https://tinyurl.com/zx6mfzpx</a>
Far Cry 6 nadciąga. Ubisoft przedstawia plany i przekłada premierę Skull & Bones.	<a href="https://tinyurl.com/t2j22faj">https://tinyurl.com/t2j22faj</a>
Onexplayer zachwycił fanów przenośnego grania. Zdumiewające wyniki w dużych grach AAA.	<a href="https://tinyurl.com/5c3jm979">https://tinyurl.com/5c3jm979</a>
Ubisoft niczym Netflix. Teraz firma będzie oferować „Ubisoft Originals”.	<a href="https://tinyurl.com/yze2xpep">https://tinyurl.com/yze2xpep</a>
Bethesda Game Studios szuka pracownika do „niezapowiedzianego tytułu”.	<a href="https://tinyurl.com/45xhdwv2">https://tinyurl.com/45xhdwv2</a>
Paradox Interactive wciąż z kłopotami. Studio zalicza 9% spadek przychodów r/r.	<a href="https://tinyurl.com/avz7wzfx">https://tinyurl.com/avz7wzfx</a>
Stadia "żyje i ma się dobrze"! Google nie zamierza porzucić swojej usługi.	<a href="https://tinyurl.com/2299h42e">https://tinyurl.com/2299h42e</a>

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

**Deweloperzy**

Pandemia przyniosła duży wzrost zainteresowania nieruchomościami mieszkalnymi położonymi poza wielkimi miastami. Ich ceny w wielu krajach znacząco więc wzrosły, a oferty często bardzo szybko znikają z rynku. – Rzeczpospolita

Czeski deweloper planuje kolejne akwizycje w Polsce. Czeska Crestyl Group, która niedawno - wspólnie z funduszem Cornestone Partners - kupiła firmę Budimex Nieruchomości, chce dalej rozwijać się na naszym rynku. – Puls Biznesu

**PGE**

W pierwszym etapie „Koncepcja transformacji regionu Bełchatów” przewiduje realizację projektów wartych niemal 5 mld PLN. Wśród nich znajdują się trzy projekty farm wiatrowych o mocy blisko 100 MW, farmy fotowoltaiczne o mocy ok. 600 MW i magazyny energii o mocy do 300 MW - powiedział Wojciech Dąbrowski, prezes PGE. – Rzeczpospolita

Komplikuje się sytuacja kompleksu węglowego Turów. Ruszył właśnie nowy blok na węgiel brunatny w bogatyrńskiej elektrowni. Według PGE powinien on działać do 2044 r., ale mnożą się przeszkody. Decydujące mogą okazać się rosnące w błyskawicznym tempie koszty emisji CO2. - Parkiet

**Agora**

Rząd pozwolił kinom na start 21 maja, czyli w terminie o tydzień wcześniejszym, niż pierwotnie zapowiadał. Tego dnia otworzy sale tylko jedna sieć multipleksów – Helios należący do grupy Agory. Obiekty Cinema City Poland i Multikina zapowiadają zaś start na 28 maja - Parkiet

**Medicalgorithmics**

Liczymy na przyspieszenie sprzedaży w II połowie roku -powiedział Marek Dziubiński, założyciel i prezes Medicalgorithmics. Szacujemy, że oczekiwany wzrost wolumenu sprzedaży w tym roku będzie na tyle istotny, że pokryje z nawiązką nasze koszty, co pozwoli nam na wypracowanie zysku -dodał. - Parkiet

**KGHM**

KGHM wraca do ojczyzny. Spółka szykuje sprzedaż aktywów w Chile i USA. Wysokie ceny miedzi są dla niej okazją do przebudowy portfela. – Dziennik Gazeta Prawna

**Banki**

Prace nad ugodami z frankowiczami hamują. Projekt ugód z kredytobiorcami na razie nie ma lidera. PKO BP, który był motorem prac, nie wie, czy i kiedy państwo zechce wejść z nim. – Puls Biznesu

**Rainbow**

Itaka, TUI i Rainbow notują wzrost rezerwacji wakacyjnych wyjazdów, ale do poziomu z 2019 r. daleko. Niektórzy touroperatorzy kuszą klientów testami. – Puls Biznesu

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

**WYDZIAŁ ANALIZ I INFORMACJI:**

**Krzysztof Tkocz**

Dyrektor Wydziału  
tel. (+48) 501 238 443  
e-mail: [krzysztof.tkocz@bdm.pl](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 17.05.2021 roku, 07:15 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 odnoszącymi się do:

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania załączników - 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.