

Redaktor wydania: Michał Fidelus/ Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Podaż zapanowała na rynkach

Po trzech dniach wzrostów WIG20 zanotował wczoraj spadkową sesję i zamknął się o 1% pod kreską. Indeks najmocniej w dół ciągnęły KGHM (-5,6%), Mercator (-3,3%) i PKN Orlen (-2,1%). Podobnie było także w przypadku mniejszych podmiotów – mWIG40 stracił 0,5%, a sWIG80 ok. 0,4%. Takie zachowanie nie powinno dziwić, jeśli spojrzymy na większe giełdy na zachodzie Europy. DAX zanotował zniżkę o 1,8%, a FTSE o 0,4%. Podobnie było za oceanem, gdzie S&P500 zanotował 3 dzień spadku pod rząd (-0,3%), na minusie były także DJIA (-0,5%). Z ciekawostek warto zwrócić uwagę na wczorajszą głęboką wyprzedzą na rynku kryptowalutowym. W kalendarium makro czekają nas dziś odczyty m.in. koniunktury konsumenckiej i wynagrodzeń w kraju. Warto także zwracać uwagę na publikację sprawozdań za 1Q'21 (dziś wynikami pochwaliły się już PGNiG i Wielton; najmocniejsze pod tym względem będą 28. i 31.maja).

Adrian Górniak

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **PCC Rokita:** Wyniki 1Q'21: rekord z 4Q'20 pobity. EBITDA +21% powyżej konsensusu, prawie podwojona r/r. Rekordowe wyniki nie tylko w PUR ale i Fosforopochodnych- pozytywne [komentarz BDM];
- **Elektrotrim:** Wyniki za 1Q'21: strata netto zamiast oczekiwanego zysku. Gotówka zmniejszona o 7 mln PLN q/q przez brak splywu należności. Spółka odbudowuje backlog (>300 mln PLN)- lekko negatywne. [komentarz BDM];
- **Tauron:** finalne wyniki za 1Q'21 zgodne ze wstępnymi, konferencja z zarządem w piątek o 10:00 [komentarz BDM];
- **PGNiG:** finalne dane za 1Q'21 zgodne ze wstępnymi. Konferencja dziś o 9:00 [tabela BDM];
- **TIM:** Mocne wyniki za 1Q'21: skorygowana EBITDA z dalszą poprawą q/q. Konferencja dziś o 12:00 [tabela BDM];
- **Astarta:** EBITDA w 1Q'21 nieco poniżej oczekiwań, wciąż mocny cash flow. Konferencja dziś o 15:00 [tabela BDM];
- **Wielton:** EBITDA w 1Q'21 wyniosła 43,8m (148% r/r) i była 6% powyżej konsensusu.
- **ML System:** Wyniki za 1Q'21 + podsumowanie konferencji [tabela BDM];
- **Snieżka:** Zysk netto w 1Q'21 wzrósł o 15% r/r do 16,3 mln PLN.
- **Zremb-Chojnice:** Szacunkowa strata EBITDA w 1Q'21 wyniosła 1,3 mln PLN.
- **PKN Orlen:** Spółka liczy na pełne synergije w rok po przejęciu Grupy Lotos i PGNiG.
- **Ten Square Games:** Spółka chce wypłacić 10 PLN dywidendy na akcję oraz skupić do 670 tys. akcji własnych [komentarz BDM];
- **Ten Square Games:** Nowa gra spółki „Football Elite” została została udostępniona w USA (soft launch);
- **PCF:** W grę „Outriders” zagrało ponad 3,5 mln graczy w ciągu miesiąca od jej premiery [komentarz BDM];
- **Orange Polska:** Zarząd rekomenduje niewypłacenie dywidendy w '21; w '22 może zaproponować wypłatę 0,25 PLN/akcję.
- **PGNiG:** Spółka objęła 25% udziałów w koncesji w Pakistanie.
- **Polenergia:** podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'21 (19.05.21);
- **CCC:** Spółka kończy prace nad umowami o nowym finansowaniu na ponad 1 mld PLN.
- **Bogdanka:** Zarząd chce przeznaczyć zysk za 2020 r. na kapitał rezerwowany.
- **Unibep:** PORR i Unibep mają umowę na odcinek S19 pod Białymstokiem za 406 mln PLN.
- **Getin Noble Bank:** Czy bank rzeczywiście wygrywa z frankowiczami? (Rzeczpospolita)
- **Atende:** WZA przegłosowało wypłatę dywidendy 1 PLN/akcję.
- **Alumetal:** WZA przegłosowało wypłatę dywidendy 2,92 PLN/akcję.
- **AC:** WZA przegłosowało wypłatę dywidendy 2,2 PLN/akcję.

WYKRES DNIA

Zmienność na rynku akcji jest niczym w porównaniu z tą na kryptowalutach. Bitcoin w środę „wraca z dalekiej podróży” tracąc najpierw -30%, by od dołków odbić o +30%. Straty w maju wynoszą na razie -32% MTD. Tegoroczne zyski wciąż są jednak pokazne (+34% YTD).

Bitcoin intraday (3d)



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: środa, 19 maja 2021

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 115,2	-1,0%	6,6%
WIG30	2 512,2	-0,9%	8,6%
mWIG40	4 607,8	-0,4%	15,9%
sWIG80	20 283,1	-0,4%	26,0%
WIG	62 778,7	-0,8%	10,1%
NC Index	473,8	-2,3%	-4,3%
WIG Banki	6 161,2	-0,4%	29,3%
WIG Bud	4 136,8	0,0%	13,0%
WIG Chemia	9 470,5	-1,8%	23,0%
WIG Dew	2 895,8	-0,2%	21,4%
WIG Energia	2 766,0	0,2%	35,5%
WIG Games	21 597,1	0,7%	-25,2%
WIG IT	4 031,0	0,3%	4,3%
WIG Media	7 322,3	-4,0%	21,2%
WIG Paliwa	6 151,8	-1,8%	24,2%
WIG Spoż	4 255,5	-0,5%	16,9%
WIG Surowce	6 252,8	-5,3%	11,2%
WIG Telco	962,8	0,1%	-1,5%
DAX	15 113,6	-1,8%	10,2%
FTSE100	6 950,2	-1,2%	7,6%
CAC40	6 262,6	-1,4%	12,8%
BUX	45 128,6	-1,7%	7,3%
S&P500	4 115,7	-0,3%	9,6%
DJIA	33 896,0	-0,5%	10,7%
Nasdaq Comp	13 299,7	0,0%	3,2%
Bovespa	122 636,3	-0,3%	3,0%
Nikkei225	28 044,5	-1,3%	2,2%
Shanghai Comp.	3 511,0	-0,5%	1,1%
S&P/ASX 200	6 931,7	-1,9%	5,2%
EUR/PLN	4,52	0,1%	-0,8%
USD/PLN	3,72	0,4%	-0,5%
CHF/PLN	4,11	-0,2%	-2,5%
EUR/USD	1,22	-0,4%	-0,3%
USD/JPY	109,22	0,3%	5,8%

FW20

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 117	-25	-1,17%
Kurs zamknięcia	2 115	-18	-0,84%
Kurs min.	2 102	-23	-1,08%
Kurs max.	2 124	-24	-1,12%
Wolumen obrotu	22 585	5 490	32,11%
Otwarte pozycje	35 210	1 599	4,76%

Indeksy GPW

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 123,9	2 107,3	2 129,9	2 115,2	-1,0%	1 144
WIG30	2 521,1	2 503,1	2 526,6	2 512,2	-0,9%	1 198
mWIG40	4 627,4	4 627,7	4 607,8	4 607,8	-0,5%	126
sWIG80	20 374,4	4 580,5	4 627,4	20 283,1	-0,4%	77
WIG-PL	64 121,4	63 849,0	64 121,4	64 015,7	-0,8%	1 358
WIG	63 035,5	62 574,3	63 119,7	62 778,7	-0,8%	1 378

WIG20

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	57,20	58 530	0,4%	-32,5%
Asseco Poland	70,65	5 864	0,3%	3,7%
CCC	121,35	6 658	0,1%	38,7%
CD Projekt	169,06	17 031	-0,6%	-38,5%
Cyfrowy P.	28,90	18 483	-0,1%	-4,6%
Dino	274,60	26 922	-0,1%	-5,1%
JSW	32,00	3 757	0,3%	23,3%
KGHM	202,00	40 400	-5,6%	10,4%
Lotos	50,00	9 244	-1,8%	20,6%
LPP	10 150,00	18 802	0,1%	22,5%
Mercator	237,80	2 522	-3,3%	-43,6%
Orange	6,77	8 878	0,1%	2,7%
Pekao	90,00	23 622	-0,9%	47,3%
PGE	9,86	18 436	0,3%	51,7%
PGNiG	6,39	36 947	-1,1%	15,4%
PKN Orlen	75,20	32 164	-2,1%	30,3%
PKOBP	35,31	44 138	0,2%	22,9%
PZU	35,13	30 336	0,3%	8,6%
Santander Polska	236,80	24 198	-0,3%	27,5%
Tauron	3,21	5 619	0,0%	17,8%

mWIG40					Surowce											
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD		Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R	
11 bit st.	483,00	1 141	4,1%	1,9%	GTC	6,86	3 331	-0,6%	-4,7%	Ropa Brent [USD/bbl]	66,8	-2,8%	-3,6%	-0,6%	29,0%	86,9%
Alior	28,70	3 747	-1,5%	69,1%	Handlowy	41,95	5 481	-1,2%	19,3%	Gaz TTF DA [EUR/MWh]	24,0	-6,4%	-8,2%	1,5%	25,1%	466,9%
Amica	160,00	1 244	-0,5%	9,0%	ING BSK	180,00	23 418	0,3%	5,3%	Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	22,6	-8,5%	-13,6%	-3,2%	18,2%	387,6%
Amrest	31,50	6 916	-1,6%	13,7%	Inter Cars	336,00	4 760	1,8%	42,4%	CO2 [EUR/t]	49,6	-6,3%	-10,2%	1,7%	52,1%	149,1%
Asseco	38,50	1 998	-1,3%	-10,5%	Kernel	54,00	4 538	-0,6%	9,5%	Węgiel ARA [USD/t]	84,0	-0,7%	-2,2%	17,1%	21,3%	115,9%
Azoty	34,48	3 420	-1,7%	25,6%	Kęty	637,00	6 147	-0,5%	29,6%	Miedź LME [USD/t]	9 980,0	-3,8%	-4,3%	1,5%	28,8%	87,4%
Benefit	939,00	2 718	0,8%	12,6%	Kruk	187,10	3 557	-1,2%	31,8%	Aluminium LME [USD/t]	2 383,8	-2,6%	-3,2%	-1,0%	20,8%	63,3%
Biomed-L.	9,82	611	-1,8%	9,6%	Livechat	117,00	3 013	-1,2%	11,4%	Cynk LME [USD/t]	2 920,8	-3,8%	-1,2%	0,3%	7,0%	43,4%
Budimex	299,00	7 633	0,3%	-2,8%	mBank	283,80	12 024	0,0%	58,4%	Ołów LME [USD/t]	2 173,5	-2,1%	0,4%	1,7%	10,0%	30,5%
Celon	47,70	2 147	-1,0%	17,6%	Millennium	4,40	5 338	-3,5%	34,6%	Stal HRC [USD/t]	1 509,0	0,9%	-0,1%	0,3%	50,1%	218,4%
Ciech	40,20	2 119	-2,7%	24,8%	Neuca	788,00	3 510	-1,3%	21,0%	Ruda żelaza [USD/t]	210,0	-2,5%	-6,2%	16,9%	34,7%	127,0%
Comarch	229,00	1 863	1,3%	17,7%	OncoArendi	48,70	678	-0,5%	-3,8%	Węgiel koksujący [USD/t]	136,7	-1,4%	7,2%	21,3%	26,8%	19,9%
Datawalk	172,00	840	7,9%	-10,4%	Polenergia	79,00	3 590	-1,3%	45,8%	Złoto [USD/oz]	1 875,5	0,3%	3,3%	6,0%	-1,2%	7,3%
Develia	2,99	1 338	-0,7%	51,8%	PKP Cargo	19,06	854	-1,4%	39,1%	Srebro [USD/oz]	27,8	-1,5%	2,8%	7,2%	5,2%	58,2%
Dom Dev.	151,80	3 855	2,4%	33,2%	PlayWay	445,80	2 942	2,5%	-29,6%	Platyna [USD/oz]	1 199,0	-2,0%	-1,3%	-0,4%	11,8%	38,3%
Echo	4,50	1 855	-2,1%	11,3%	Selvita	70,80	1 300	-0,7%	43,6%	Pallad [USD/oz]	2 892,5	-0,4%	1,5%	-2,1%	17,9%	33,9%
Enea	8,38	3 699	2,4%	28,2%	Stalprodukt	404,00	2 254	-1,6%	34,4%	Bitcoin USD	39 449,4	-8,9%	-27,6%	-30,6%	36,0%	311,4%
Eurocash	14,30	1 990	1,1%	1,8%	TEN	415,00	3 016	-0,4%	-24,7%	Pszenica [USD/bu]	684,8	-1,9%	-9,3%	-7,8%	6,9%	33,3%
Famur	2,34	1 342	-1,9%	3,8%	WP.PL	113,40	3 310	-4,5%	21,9%	Kukurydza [USD/bu]	663,8	0,8%	-12,4%	-10,3%	37,1%	107,7%
GPW	47,56	1 996	-0,5%	4,1%	XTB	16,85	1 978	-0,9%	-5,9%	Cukier ICE [USD/lb]	17,0	-1,5%	-5,0%	-0,2%	19,5%	47,8%

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓLEK

PCC Rokita Spółka opublikowała raport za 1Q'21. W piątek od 10:00 Dzień Inwestora. Rejestracja: <https://di2021.pccinwestor.pl/>

Komentarz BDM: Wyniki za 1Q'21 okazały się 21% wyższe od konsensusu i 12% powyżej naszych założeń (byliśmy na samej górze konsensusu). Oczywiście źródło zaskoczeń to segment PUR, gdzie EBITDA (88,2 mln PLN) okazała się 26% powyżej naszych oczekiwań gł. z uwagi na znacząco wyższy wolumen sprzedaży. Spółka wskazuje na utrzymanie ponadprzeciętnych warunków rynkowych w 2Q'21. Niższy wynik w sodzie to efekt większego spadku cen, które prawdopodobnie wyznaczyły dółek w 1Q'21. W 2Q'21 wyraźnie pomagać będzie wolumen. Dodatkowo spółka wypracowała rekordowe wyniki w Innej dział. chemicznej (10 mln PLN EBITDA). Oczekujemy pozytywnej reakcji rynku.

Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'20	1Q'21	zmiana r/r	1Q'21P BDM	różnica	1Q'21P konsensus*	różnica	zakres
Przychody	374,4	495,4	32%	479,3	3,4%	456,9	8,4%	413,5-479,3
Wynik brutto na sprzedaży	66,7	160,9	141%	150,5	6,9%			
EBITDA	70,5	135,0	92%	120,6	12,0%	111,8	20,8%	100-120,6
Poliuretany	16,6	88,2	>5x	70,2	25,7%			
Chloropochodne	24,6	28,5	16%	34,8	-18,2%			
Inna działalność chemiczna	3,4	10,0	2x	3,3	>3x			
Energetyka	8,3	12,7	52%	11,1	13,9%			
Pozostałe/korekty	17,6	-4,2	-124%	1,3				
EBITDA Adj.	57,0	135,0	137%	120,6	12,0%	111,8	20,8%	100-120,6
EBIT	28,7	93,2	>3x	85,6	9,0%	76,8	21,4%	66,7-85,6
Zysk brutto	21,3	89,1	>4x	77,9	14,4%			
Zysk netto	16,0	69,5	>4x	63,1	10,2%	56,6	22,8%	52,7-63,1
Marża zysku brutto ze sprzedaży	17,8%	32,5%		31,4%				
Marża EBITDA Adj.	15,2%	27,3%		25,2%		24,5%		
Marża EBIT	7,7%	18,8%		17,9%		16,8%		
Marża zysku netto	4,3%	14,0%		13,2%		12,4%		
P/E 12m		8,0						
EV/EBITDA 12m		5,1						
EV/EBITDA adj. 12m		5,5						

Źródło: BDM, spółka. *- PAP

Elektrotim Spółka opublikowała raport za 1Q'21. Konferencja z zarządem dziś o 10:00 na MS Teams.

Komentarz BDM: w 1Q'21 liczyliśmy na 1 mln PLN zysku netto w związku z przesunięciem części sprzedaży z 4Q'21. Tymczasem strata wyniosła -1,5 mln PLN netto przy sprzedaży ok. 20 mln PLN poniżej naszych założeń. Liczymy się więc z kolejnymi przesunięciami w odbiorach. Wskazujemy, że w okresie 1Q spółka z reguły generuje stratę (niski sezon), a największe zyski w 4Q. Dodatkowo porównywalny okres 1Q'20 był zawyżony jednorazowym zdarzeniem zw. ze sprzedażą siedziby na Stargardzkiej, z czego spółka wygenerowała wówczas +6,2 mln PLN zysku.

Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

Wybrane dane finansowe [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	1Q'21	zmiana r/r	1Q'21P BDM	różnica
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	52,2	-1%	72,5	-28%
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	39,3	10%	52,7	-25%
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	13,0	-23%	19,9	-35%
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	-0,6		1,5	
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	-0,2		1,2	
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	-0,5		0,3	
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	10,1	-0,8		1,5	
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	-1,5		1,0	
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	-0,7		0,8	
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	-0,8		0,2	
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%	-1,2%			
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%	-0,4%			
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%	-3,6%			
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%	-2,9%			
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%	-1,7%			
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%	-6,3%			
Backlog	283,9	274,5	304,8	260,4	235,8	224,4	313,9	306,4	294,3	356,2	301,6	291,2	302,6		250	21%
RMK netto	26,6	30,3	42,1	22,9	41,9	36,9	32,9	20,7	0,4	-2,3	11,3	3,7	-3,1			
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	31,7	44,1			
Dług netto	0,6	15,9	24,1	14,8	23,7	35,7	36,8	21,8	10,1	-10,5	5,5	-10,9	-3,9			-15,0

Źródło: BDM, spółka

Śnieżka Zysk netto w 1Q21 wzrósł o 14,8% r/r do 16,3 mln PLN. Przychody wzrosły o 8,8% do 182,6 mln PLN. EBITDA wyniosła 30,8 mln PLN, a zysk operacyjny 22 mln PLN.

PGNiG

Spółka opublikowała finalne wyniki za 1Q'21. Konferencja z zarządem dziś o 9:00

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 29.04.21	1Q'20P Bloom sprzed szacunków	różnica
Przychody	14,34	8,28	7,03	12,37	13,76	7,28	6,39	11,77	14,55	6%	14,55	13,55	7%
EBITDA	2,17	0,96	0,80	1,58	2,08	7,27	1,33	2,32	3,39	63%	3,39	3,15	8%
EBITDA skoryg.	2,11	1,32	0,60	2,04	2,58	1,56	1,30	3,00	3,12	21%	3,10	3,15	-1%
Poszukiwanie i Wydobywanie	1,28	0,90	0,63	0,90	0,83	0,26	0,43	0,88	1,08	30%	1,07		
Obrót i Magazynowanie	-0,11	-0,01	-0,37	0,32	0,65	0,85	0,64	1,39	0,48	-26%	0,48		
w tym hedging	0,18	0,10	0,10	0,19	0,82	0,17	0,09	-0,01	-0,18		-0,18		
Dystrybucja	0,58	0,49	0,42	0,51	0,77	0,41	0,36	0,62	1,01	31%	1,01		
Wytwarzanie	0,40	0,06	-0,02	0,33	0,42	0,12	0,04	0,36	0,46	11%	0,46		
Pozostałe/eliminacje	-0,04	-0,12	-0,05	-0,03	-0,09	-0,07	-0,17	-0,26	0,08		0,08		
EBIT	1,43	0,29	0,13	0,63	1,21	6,45	0,59	1,34	2,44	102%	2,44	2,28	7%
Wynik netto	1,08	0,23	0,01	0,03	0,78	5,14	0,12	1,30	1,75	124%	1,75	1,72	2%
Dane operacyjne													
Wydobywanie gazu RAZEM [mld m3]	1,18	1,04	1,10	1,17	1,16	1,02	1,11	1,22	1,25	8%	1,25		
w tym Norwegia	0,15	0,11	0,11	0,10	0,10	0,11	0,11	0,16	0,22	120%	0,22		
Sprzedaż poza GK PGNiG [mld m3]	9,90	6,05	5,52	9,22	10,60	6,30	5,38	9,37	11,25	6%	11,25		
Import RAZEM [mld m3]	3,67	3,71	3,51	3,97	3,46	4,01	3,70	3,62	4,10	18%	4,10		
kierunek wschodni	1,79	2,19	2,32	2,65	1,92	2,19	2,51	2,37	2,26	18%	2,26		
LNG	0,73	1,04	0,71	0,95	0,98	1,21	0,75	0,81	0,80	-18%	0,80		
Dystrybucja RAZEM [mld m3]	3,88	2,43	1,92	3,29	3,96	2,23	1,84	3,54	4,55	15%	4,55		
Wydobywanie ropy RAZEM [kT]	323,9	289,9	274,8	327,8	321,3	331,7	306,3	361,5	328,5	2%	328,50		
Sprzedaż ropy RAZEM [kT]	288,1	266,2	295,3	360,7	275,7	369,5	306,3	360,7	250,6	-9%	250,60		
Wolumen sprzedaży ciepła [PJ]	16,97	6,04	3,27	12,98	16,05	6,79	3,08	13,02	17,00	6%	17,00		
Produkcja energii elektrycznej [TWh]	1,51	0,74	0,42	1,27	1,38	0,64	0,45	1,16	1,22	-12%	1,22		
P/E 12m								5,0	4,4				
EV/EBITDA 12m								2,7	2,3				
EV/EBITDA 12m skoryg.								4,2	3,7				

Źródło: BDM, spółka

ML System

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'21

Wyniki za 1Q'21 [mln PLN]

	1Q'20	1Q'21	zmiana r/r
Przychody	19,7	26,3	33,5%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	6,0	4,2	-29,8%
EBITDA	4,2	2,5	-39,4%
EBIT	1,7	-0,4	-
Zysk (starta) brutto	1,4	-0,4	-
Zysk (starta) netto	1,4	-0,5	-
Marża EBITDA	30,4%	16,0%	
Marża EBIT	21,2%	9,6%	
Marża EBIT	8,4%	-1,4%	
Marża zysku netto	7,1%	-1,7%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

BDM:

- Spółka w 1Q'21 zanotowała przychody w wysokości 26,3 mln PLN, zysk EBITDA wyniósł 4,2 mln PLN, a strata netto 0,5 mln PLN.
- W 1Q'21 spółka rozpoczęła relokację linii produkcyjnych pomiędzy naszymi halami celem optymalnego ich dostosowania do wdrożenia produkcji Quantum Glass. Ma to służyć zwiększeniu efektywności działalności w kolejnych kwartałach, w szczególności po spodziewanym uruchomieniu linii Quantum Glass, jednakże w 1Q'21 wymusiło to konieczność chwilowej koncentracji produkcji w obszarach innych niż BIPV, co niekorzystnie wpłynęło na rentowność minionego kwartału. Większy niż zwykle udział przychodów z klasycznej fotowoltaiki wpłynął na obniżenie uzyskiwanych łącznych marż.
- Spółka chce możliwie szybko komercjalizować urządzenie Covid Detector, a z drugiej strony poszerzyć spektrum jego zastosowania.
- W kolejnych kwartałach tego roku spółka będzie się koncentrować na dalszym zwiększaniu obecności na rynkach zagranicznych, ze szczególnym uwzględnieniem Skandynawii i krajów Beneluksu.
- ML System obserwuje rosnące zainteresowanie rozwiązaniami fotowoltaicznymi wśród polskich małych i średnich spółek. Firma pozytywnie ocenia także koniunkturę na rynku BIPV i w segmencie fotowoltaiki klasycznej.

Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'21 (19.05.2021):

- W 1Q'21 dominowały usługi kontraktowe;
- W minionym kwartale spółka podpisała dużo kontraktów eksportowych;
- Wzrost usług obcych -> związane ze zmianą struktury przychodów;

- Backlog na 2021 rok to ok. 100 mln PLN -> w tym za ok. 10% odpowiada zagranica;
- Quantum Glass -> wyniki 2Q'21 nie powinny być zaburzony negatywnie; czekają na dostarczenie ostatniej linii produkcyjnej (powinno do nich trafić w czerwcu/ lipcu).
- CAPEX na ten rok pozostaje na planowanych poziomach;
- Covid Detector -> główny przychód ML System będzie generowany na pomiarach;
- Współpraca z Pilkington jest bardzo bliska, z tej huty zakupują szkło do swoich półproduktów.

Tauron

Spółka opublikowała finalne wyniki za 1Q'21.
Konferencja z zarządem w piątek o 10:00 na <https://tauronwyniki.pl>

Komentarz BDM: wyniki zgodne z szacunkami z 11.05.21. Jednocześnie spółka szacuje powtarzalną EBITDA na 1,37 mld PLN tj. o 60 mln PLN wyższą niż wcześniej myśleliśmy. Zdarzenia jednorazowe dotyczą segmentu Wytwarzanie i związane są z „restrukturyzacją portfela CO2” (+304 mln PLN) i ze sprzedażą nadwyżkowych praw do emisji CO2 dla NJGT (+59 mln PLN).

Nasz komentarz do szacunkowych danych z 11.05.21, po których kurs akcji zyskał ok. 7%, dostępny pod [linkiem](#)

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'20	1Q'20 korekta	1Q'21	zmiana r/r	1Q'21S 11.05.21	1Q'21P BDM 16.04.21	różnica	1Q'21P konsensus sprzed szacunków	różnica
Przychody	5 467,8	5 467,8	6 444,5	17,9%	6 445,0	5 180,2	24,4%	5 475,7	17,7%
Wynik brutto na sprzedaży	721,1	721,1	1 442,6			938,7			
EBITDA adj.	1 036,4	1 084,0	1 372,4	26,6%	1 312,0	1 187,2	15,6%	1 276,6	7,5%
EBITDA	957,4	957,4	1 735,4	81,3%	1 735,0	1 187,2	46,2%	1 276,6	35,9%
Wydobycie	-36,4	-36,4	-13,6		-14,0	-22,2	-38,7%		
Wytwarzanie	-2,2	-2,2	686,3		686,0	333,3	105,9%		
OZE	121,1	121,1	83,7	-30,8%	84,0	93,2	-10,2%		
Dystrybucja	683,5	683,5	741,9	8,5%	742,0	693,2	7,0%		
Sprzedaż	182,4	182,4	234,1	28,3%	234,0	89,6	161,2%		
Pozostałe/wyłączenia	8,9	8,9	3,0	-66,6%	3,0	0,0			
EBIT	474,1	474,1	1 212,5	155,8%	1 212,0	691,0	75,5%	791,4	53,2%
Zysk brutto	231,4	231,4	1 097,4	374,2%	1 097,0	614,3	78,6%		
Zysk netto	162,1	162,1	839,0	417,7%	851,0	497,6	68,6%		
CAPEX	939,8	939,8	638,9	-32,0%	639,0	630,4	1,4%		
Dług netto	10 561,0	10 561,0	9 792,0	-7,3%	9 792,0	11 477,6	-14,7%		
/EBITDA	3,18	3,2	1,96	-38,3%	1,96	2,58	-24,0%		
Dług netto całkowity	13 847,3	13 847,3	12 935,3	-6,6%	11 801,9	13 487,5	-4,1%		
Produkcja węgla Mt	1,18	1,18	1,43	21,2%	1,43	1,40	2,1%		
Sprzedaż węgla Mt	0,89	0,89	1,24	39,3%	1,24	1,20	3,3%		
Produkcja e.e. brutto TWh	3,21	3,21	4,22	31,5%	4,22	4,31	-2,0%		
w tym z OZE	0,57	0,57	0,48	-15,8%	0,48	0,47	2,0%		
Produkcja ciepła PJ	4,96	4,96	5,15	3,8%	5,15	5,46	-5,6%		
Dystrybucja e.e. TWh	13,25	13,25	13,79	4,1%	13,35	13,38	3,0%		
Sprzedaż e.e. (detal) TWh	8,86	8,86	8,77	-1,0%	8,77	8,86	-1,0%		
P/E 12m									
P/E adj. 12m									
EV/EBITDA adj. 12m									

Źródło: BDM, spółka. Na czerwono zaznaczono zmiany do danych opublikowanych wcześniej.

TIM

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'21. Konferencja z zarządem dziś o 12:00 na MS Teams.

Wybrane dane finansowe [mln PLN]

	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	zmiana r/r	2019	2020	1Q'21 LTM	zmiana r/r
Przychody	207,5	210,2	229,6	242,7	240,1	253,7	267,7	303,5	274,4	14,3%	890,0	1 064,9	1 099,2	3,2%
jednostkowe	188,1	188,1	207,2	215,1	213,2	218,0	240,8	263,8	258,4	21,2%	798,4	935,7	981,0	4,8%
Zysk ze sprzedaży	7,1	7,6	9,8	8,2	7,3	12,2	15,0	17,8	19,0	159,6%	32,7	52,2	63,9	22,3%
EBITDA	11,9	12,9	15,0	13,2	12,5	17,5	20,5	30,0	24,7	97,2%	53,0	80,5	92,6	15,1%
jednostkowa	8,9	9,6	9,0	8,4	7,7	10,5	13,0	20,4	16,2	110,0%	35,8	51,5	60,0	16,5%
inne (3LP)	2,9	3,4	6,0	4,9	4,8	7,0	7,5	9,6	8,5	76,7%	17,2	29,0	32,6	12,7%
EBITDA (bez PDO)	11,8	12,9	14,9	13,5	12,5	17,7	20,5	23,6	24,5	96,2%	53,2	74,4	86,4	16,2%
EBIT	7,1	7,6	9,8	7,9	7,3	11,9	15,0	24,2	19,1	161,4%	32,5	58,3	70,1	20,2%
Zysk brutto	5,1	6,4	5,9	7,8	0,7	11,4	12,2	20,3	16,8	>23x	25,2	44,6	60,6	36,1%
Zysk netto	3,9	4,6	5,7	5,4	0,5	8,9	10,4	17,3	13,5	>24x	19,6	37,1	50,1	34,8%
jednostkowy	5,7	6,1	6,5	4,5	4,5	7,3	11,5	12,7	11,9	164,2%	22,7	36,0	43,5	20,6%
Marża zysku ze sprzedaży	3,4%	3,6%	4,2%	3,4%	3,0%	4,8%	5,6%	5,9%	6,9%		3,7%	4,9%	5,8%	18,5%
Marża EBITDA	5,7%	6,1%	6,5%	5,5%	5,2%	6,9%	7,7%	9,9%	9,0%		6,0%	7,6%	8,4%	11,5%
jednostkowa	4,7%	5,1%	4,3%	3,9%	3,6%	4,8%	5,4%	7,7%	6,3%		4,5%	5,5%	6,1%	11,1%
Marża netto	1,9%	2,2%	2,5%	2,2%	0,2%	3,5%	3,9%	5,7%	4,9%		2,2%	3,5%	4,6%	30,6%
OCF	3,1	1,0	34,6	15,3	7,0	1,8	23,3	6,7	14,5		54,1	38,8	46,3	19,3%
FCF	0,4	1,5	32,3	13,8	5,0	-0,6	21,1	1,1	13,8		48,0	26,6	35,5	33,2%
KON	90,0	102,4	82,9	82,9	83,8	101,9	94,4	101,2	104,7	25,0%	82,9	101,2	104,7	3,5%
Dług netto	113,9	119,0	94,6	90,1	94,3	99,9	83,4	81,0	69,4	-26,4%	90,1	81,0	69,4	-14,2%
P/E 12m									19,5					
EV/EBITDA 12m									10,0					

Źródło: BDM, spółka

Astarta

Spółka opublikowała raport za 1Q'21
Prezentacja dostępna pod linkiem [Astarta 1Q'21](#)
Konferencja z zarządem dziś o 15:00 CEST. Rejestracja ([link](#)). Access Code:727302

Wybrane dane finansowe [mln EUR]

	1Q'19	2Q'19	3Q'19	4Q'19	1Q'20	2Q'20	3Q'20	4Q'20	1Q'21	r/r	1Q'21P Bloomberg	różnica
Przychody	112,4	112,2	105,7	114,4	101,3	70,8	118,4	125,1	82,8	-18%	85,3	-3%
Zysk brutto	20,3	49,0	-11,6	34,4	29,9	35,0	17,5	39,2	19,7	-34%		
EBITDA	17,9	49,6	-17,2	30,4	29,6	38,5	15,8	30,5	19,4	-34%	21,9	-11%
Sugar Production	2,0	2,1	-0,2	-1,5	3,4	4,7	5,2	8,2	9,7	185%		
Soybean Processing Products	3,1	1,9	0,9	1,5	2,9	0,7	1,2	2,6	3,2	10%		
Agriculture	9,2	44,8	-22,7	22,1	20,4	32,4	6,7	20,6	7,2	-65%		
Cattle Farming	1,7	1,8	3,8	8,3	2,0	1,9	1,1	3,7	-0,5			
Unallocated	0,2	-0,6	0,2	-1,1	-0,9	-1,3	1,0	-4,9	-0,3			
Zysk netto	-3,5	34,4	-25,2	-3,8	-11,8	20,4	-11,7	13,7	3,6		8,1	-55%
Marża zysku brutto	18,0%	43,7%	-11,0%	30,0%	29,5%	49,5%	14,7%	31,3%	23,7%			
Marża EBITDA	15,9%	44,3%	-16,3%	26,6%	29,2%	54,4%	13,3%	24,3%	23,4%			
OCF	31,6	49,3	26,4	22,5	39,3	-10,4	50,8	49,5	26,0	-34%		
FCF	-11,9	-4,1	-4,2	-3,6	-6,5	-3,2	-0,9	-4,3	0,7			
12m/kapitalizacja	-21%	1%	24%	42%	48%	24%	35%	46%	43%			
Dług netto	328,7	256,9	266,1	275,8	227,7	239,3	174,8	129,1	117,3	-49%		
/EBITDA	4,5	3,4	5,3	3,4	2,5	2,9	1,5	1,1	1,1			
P/E 12m								23,5	9,6			
EV/EBITDA 12m								3,3	3,5			

Źródło: BDM, spółka

**Zremb-
Chojnice**

Szacunkowe jednostkowe przychody ze sprzedaży za 1Q21 wyniosły 5,9 mln PLN, strata EBITDA 1,3 mln PLN, strata netto -1,6 mln PLN.

Bogdanka

Zarząd chce przeznaczyć zysk netto wypracowany przez spółkę w 2020 r. w wysokości 70 mln PLN w całości na kapitał rezerwowy.

Polenergia

Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'21 (19.05.21)

Q&A:

- Z czego wynikają wzrosty kosztów developmentu PV ? większość kosztów kapitalizowanych, ale są też koszty operacyjne;
- Czy liberalizacja 10H zwiększy konkurencję na polskim rynku ? spółka nie spodziewa się dużego spadku kosztów budowy bo pojawi się duży popyt;
- Jak duży jest potencjał farm PV w Polsce (bliżej 20 czy bliżej 40 GW) ? spółka bazuje na PEP 2040 (w 2040 roku 10-16 GW, raczej ten drugi poziom osiągalny);
- Czy spółka planuje sprzedaż gotowych projektów PV ? PV to znacząca część projektów (rosnąca) spółki. To część dywersyfikacji;
- projekty przygotowane do czerwcowej aukcji OZE ? na dziś spółka nie ma projektów gotowych do tych aukcji (utknęły administracyjnie);
- 50 mln EUR potencjalnie od Equinor ? kalkulowane na podstawie mnożników (x wielkość projektów);
- czy jest jakaś inflacja kosztowa na projektach w budowie ? Presja na nowych projektach PV jest, na razie są w stanie tym zarządzać
- na ile powtarzalne są wyniki Sarzyny z 1Q'21 ? czy będą powtórzone w kolejnych kwartałach ? Trudno przewidzieć wynik ENS, wszystko zależy od syt. rynkowej, która jest zmienna;
- Skąd takie wysokie marże w Obrocie ? wszystko zależy od zmienności rynkowej. To efekt hedgingu między produkcją z farm wiatrowych, która w 1Q'21 była niska;
- jakiej ceny e.e. należy się spodziewać z farm wiatrowych w najbliższych kwartałach. Poniżej czy powyżej 1Q'21 ? Ceny są ustalane na bazie roku + ceny wynikające z tradingu. Ceny powinny być podobne. Obecny peak cenowy widoczny nie w najbliższych kwartałach, ale później;
- hedging cen w 2021/2022 w kontekście znacznie wyższego CO2 ? spółka kontynuuje swoją politykę zabezpieczania, unika spekulacji. W pełni zabezpieczona na 2021 rok.
- jak duży jest potencjał farm wiatrowych spółki przy liberalizacji 10H ? Spółka nie ma „zamrożonych” projektów, spółka szuka potencjalnych projektów i ciężko powiedzieć o skali. Do 2024 roku chcą mieć 300 MW nowych farm lądowych (target w strategii);
- jakie podejście do zabezpieczania cen farm wiatrowych (sprzedaż na rynek czy PPA) ? Obecnie ceny rynkowe są wysokie i rynek oferuje lepsze warunki niż ceny z aukcji. Niemniej spółka wciąż z rozważa PPA;
- ile obecnie kosztuje wybudowanie PV MPLN/MW ? Obecnie ceny gotowych projektów są wyższe niż koszty rozwoju, bo jest dużo nowych graczy na rynku. Spółka w strategii chce rozwijać swoje projekty, bo ma kompetencje.
- czy łatwo dziś kupić atrakcyjny projekt PV ?
- koszty budowy offshore ? 50/50 JV z Equinor. ale jeszcze nie zatwierdzili budżetu;
- presja kosztowa na projektach onshore w budowie ? CAPEX zabezpieczony przy podpisaniu kontraktu z wykonawcą więc nie ma wzrostu kosztów;

Ten Square Games	<p>Zarząd Ten Square Games rekomenduje walnemu zgromadzeniu, aby spółka wypłaciła w formie dywidendy łącznie 72,67 mln PLN, czyli 10 PLN na akcję. Zarząd chce również kupić do 670 tys. akcji własnych po cenie nie niższej niż 200 PLN i nie wyższej niż 600 PLN za sztukę. Proponowany dzień dywidendy to 5 lipca, a jej wypłata miałaby nastąpić 19 lipca 2021 roku.</p> <p>Zgodnie z propozycją zarządu, pozostała część zysku (77,9 mln PLN) miałaby trafić na kapitał rezerwowy przeznaczony na nabycie akcji własnych w celu umorzenia. Propozycja zarządu dotycząca skupu akcji własnych zakłada utworzenie na ten cel kapitału rezerwowego w wysokości 134 mln PLN. Akcje mają być nabywane w terminie dwunastu miesięcy od dnia podjęcia uchwały ZWZ.</p> <p>Nabycie akcji ma nastąpić w celu ich umorzenia, wymiany na akcje lub udziały w toku dokonywanych przez spółkę przejęć lub rozdysponowania przez zarząd w inny sposób.</p> <p>Nowa gra spółki „Football Elite: Social American Football Games” została wydana w USA w fazie soft launch. Można ją znaleźć pod niżej załączonym linkiem: https://tinyurl.com/3uykwzz4n</p> <p><i>Komentarz BDM: Pomimo planów akwizycyjnych spółkach postanowiła wypłacić dywidendę z zysku z 2020 roku w wysokości 72,7 mln PLN (DPS = 10PLN). Ponadto zdecydowano o skupie 670 tys. akcji własnych (9% całości), które naszym zdaniem zostaną wykorzystane w toku dokonywanych przez spółkę przejęć.</i></p>
PGNiG	<p>Spółka objęła 25% udziałów w bloku koncesyjnym Musakhel w środkowej części Pakistanu. Spółka szacuje zasoby koncesji na 16 mld m sześć. gazu ziemnego.</p>
PKN Orlen	<p>PKN Orlen daje sobie rok po finalizacji przejęć Grupy Lotos i Polskiego Górnictwa Naftowego i Gazownictwa (PGNiG) na realizację wszystkich spodziewanych synergii z tych transakcji, poinformował prezes Daniel Obajtek.</p>
PKN Orlen	<p>PKN Orlen otworzył Centrum Badawczo-Rozwojowe (CBR) w Płocku, obecnie trwają rozruchy technologiczne powstałej infrastruktury badawczej.</p>
Orange Polska	<p>Zarząd proponuje niewypłacanie dywidendy w 2021 r. Zarząd deklaruje, że w 2022 r. będzie proponował wypłatę dywidendy w wysokości 0,25 PLN na akcję z zysków za 2021 r. pod warunkiem, że wskaźnik dług netto/EBITDAaL nie przekroczy poziomu 2,1x uwzględniając wynik aukcji na pasmo 5G.</p>
Atende	<p>WZA zdecydowało o wypłacie 36,3 mln PLN dywidendy z zysku za 2020 r., co daje 1 PLN dywidendy na akcję. Pozostała część zeszłorocznego zysku, w wysokości 14,1 mln PLN, zasilił kapitał zapasowy.</p> <p>Dniem ustalenia prawa do dywidendy będzie 27 maja, a jej wypłata nastąpi 8 czerwca.</p>
Unibep	<p>Konsorcjum PORR (lider) oraz Unibep zawarło z Generalną Dyрекcyjną Dróg Krajowych i Autostrad (GDDKiA) umowę na realizację inwestycji drogowej pn. "Projekt i budowa drogi S19 na odcinku Krynice (od istn. DK65) - Dobryńniewo (bez węzła) - Białystok Zachód (z węzłem)". Wartość umowy wynosi ok. 329,8 mln PLN netto (tj. ok. 405,6 mln PLN brutto), z czego wynagrodzenie Unibepu wynosi ok. 164,9 mln PLN netto.</p>
PCF	<p>W grę „Outriders” zagrało ponad 3,5 mln graczy w ciągu miesiąca od jej premiery (sprzedane kopie + użytkownicy Game Pass). Najnowszy patch do gry przechodzi obecnie końcowe testy i ma zostać wydany w czwartek, 20 maja. https://twitter.com/PCFPeopleCanFly/status/1395049407070998531</p> <p><i>Komentarz BDM: Pomimo wliczającego się Game Passa do wyniku 3,5 mln graczy, którzy zagraли w „Outriders”, jest on powyżej oczekiwań rynkowych. Patrząc jednak na obecna notę na Steamie (zaledwie 63,1% pozytywnych ocen) i stosunek pozytywnych ocen do negatywnych w ostatnich dniach (19.05 – 13 pozytywnych/ 24 negatywne https://tinyurl.com/eexvdjm3), aktualny performance gry nie napawa optymizmem</i></p>
Alumetal	<p>Akcjonariusze zdecydowali o przeznaczeniu na wypłatę dywidendy łącznie ok. 45,5 mln PLN, czyli 2,92 PLN na akcję. Na dywidendę trafi kwota 32,66 mln PLN pochodząca z zysku netto za 2020 r. oraz część kapitału zapasowego w kwocie 12,82 mln PLN.</p> <p>Dzień dywidendy ustalono na 8 czerwca 2021 r., a termin wypłaty dywidendy na 28 czerwca 2021 r.</p>
AC	<p>Akcjonariusze zdecydowali o przeznaczeniu na wypłatę dywidendy kwoty 22,16 mln PLN, czyli 2,2 PLN na akcję. Dzień dywidendy został ustalony na 1 czerwca, a jej wypłata nastąpi 14 czerwca 2021 r.</p>

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 20.05.2021 roku, 07:28 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.