

Redaktor wydania: Michał Fidelus/ Krystian Brymora

KOMENTARZ PORANNY

Tydzień wahań na najbardziej ryzykownych aktywach

Miniony tydzień z pewnością był ciekawszy na kryptowalutach niż na rynkach akcji. Bitcoin jednego dnia (w środę) zaliczył ogromną zmienność rzędu 30% w dwie strony, a w piątek kontynuował wyraźną przecenę. Chińczycy nie uznają kryptowalut za środki płatnicze i chcą ostrzejszych regulacji w celu ochrony systemu finansowego. Stabe nastroje na najbardziej ryzykownej klasie aktywów przenoszą się również na rynek akcji. Dodatkowo dalej (już od II połowy lutego) dominuje temat rosnących oczekiwań inflacyjnych i potencjalnego przyspieszenia normalizacji polityki monetarnej, co wspierają jeszcze wypowiedzi członków Fed. S&P500 miniony tydzień zakończył na 0, podobnie jak europejskie indeksy. Na tym tle GPW wyglądała relatywnie mocno. WIG20 zyskał 2,2% dobijając do 2150 pkt. Motorem indeksu były banki (+7,5%), w szczególności Santander (+12%). Dobrze wypadły też oba PKO. Banki obok deweloperów (+3,2%) wydają się być największymi beneficjentami „Polskiego Ładu” ogłoszonego w ubiegłą sobotę. Bisko 10% zyskało Allegro, a 5% CD Projekt. Maruderem tym razem był KGHM (-7%) przy spadku cen miedzi (-3%) i PGE (-5%). Kurs największej spółki energetycznej stracił w piątek ponad 6% po tym jak TSUE wydał Polsce nakaz natychmiastowego zamknięcia kopalni w Turowie. Sektorowo dobrze wypadł też WIG Games (+4,5%) odbijający po wielu miesiącach relatywnej słabości. Blisko 10% zwyżka WIG-Motoryzacja to zasługa gł. Inter Carsu po lepszych od oczekiwań wynikach za 1Q'21. W minionym tygodniu na 13 raportów monitorowanych przez nas spółek ponad 60% pozytywnie zaskoczyło, a kursy blisko 40% z nich zyskały po wynikach. Oprócz wspomnianego CAR największe wzrosty po raportach notowała Rokitka, TIM czy Atal. Wyraźne spadki zaliczyły niestety WLT i AST. W tym tygodniu zakończymy sezon wyników. Krystian Brymora

SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK

- **Comarch:** EBITDA w 1Q'21 wyniosła 67,3 mln PLN (1% r/r), zgodnie z konsensusem.
- **PGE:** TSUE zobowiązał Polskę do natychmiastowego zaprzestania wydobycia węgla brunatnego w kopalni Turów [komentarz BDM];
- **PGE:** Po sobotnim pożarze taśmociągu blok nr. 14 w Bełchatowie (858 MW) zostanie czasowo wyłączony po wyczerpaniu zapasów węgla [komentarz BDM];
- **JSW:** Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'21 (21.05.2021)
- **Tauron:** Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'21 (21.05.2021)
- **PCC Rokita:** Podsumowanie Dnia Inwestora (21.05.2021) [komentarz BDM];
- **PKP Cargo:** Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'21 (21.05.2021)
- **Gaming:** Podsumowanie tygodnia [tabela BDM];
- **Agora:** Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q'21;
- **Apator:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q'21;
- **KGHM:** Spółka robi porządki za granicą. Sierra Gorda, Robinson i Victoria zostaną w grupie. (Parkiet)
- **PKO BP:** Dwóch kandydatów na szefa banku. (Puls Biznesu)
- **Handlowy:** Bank skonsultuje się z KNF ws. możliwości wypłaty dywidendy.
- **Millennium:** KNF zgodziła się na rozpoczęcie działalności przez Millennium Bank Hipoteczny.
- **Celon Pharma:** Spółka planuje opublikować finalne wyniki badań II fazy nad esketaminą w najbliższych tygodniach.
- **ZM Ropczyce:** Józef Siwiec kupi w wezwaniu 100.384 akcji spółki.
- **Torpol:** Grupa zamierza zainwestować w 2021 r. około 47,3 mln PLN.
- **Elemental Holding:** Spółka przejęła amerykańską spółkę zajmującą się recyklingiem platynowców.
- **MCI Capital ASI:** Spółka chce wypłacić 0,54 PLN dywidendy na akcję.

WYKRES DNIA

TSUE zobowiązał Polskę do natychmiastowego zaprzestania wydobycia węgla brunatnego w kopalni Turów, gdzie pracuje 7 bloków na węgiel brunatny o mocy ponad 2 GW. Kurs akcji PGE od dziennego maksimum traci ponad 8% i kończy piątek ponad 6% spadkiem. Polski rząd i spółka nie zgadzają się z decyzją.

PGE- intraday



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

Notowania: piątek, 21 maja 2021

| | Wartość | Zmiana | |
|----------------|-----------|--------|--------|
| | | 1D | YTD |
| WIG20 | 2 139,1 | 0,4% | 7,8% |
| WIG30 | 2 548,5 | 0,5% | 10,2% |
| mWIG40 | 4 715,6 | 1,5% | 18,6% |
| sWIG80 | 20 471,9 | -0,1% | 27,2% |
| WIG | 63 626,2 | 0,6% | 11,6% |
| NC Index | 478,3 | 0,4% | -3,4% |
| WIG Banki | 6 437,0 | 2,8% | 35,1% |
| WIG Bud | 4 199,8 | 1,2% | 14,7% |
| WIG Chemia | 9 610,9 | 1,0% | 24,9% |
| WIG Dew | 2 894,1 | 1,3% | 21,3% |
| WIG Energia | 2 662,7 | -3,1% | 30,5% |
| WIG Games | 22 438,4 | -2,2% | -22,3% |
| WIG IT | 4 027,5 | -0,6% | 4,3% |
| WIG Media | 7 202,4 | 0,3% | 19,2% |
| WIG Paliwa | 6 234,0 | -0,3% | 25,8% |
| WIG Spoż | 4 267,7 | -1,0% | 17,2% |
| WIG Surowce | 6 136,5 | -0,6% | 9,1% |
| WIG Telco | 969,6 | -1,2% | -0,8% |
| DAX | 15 437,5 | 0,4% | 12,5% |
| FTSE100 | 7 018,1 | 0,0% | 8,6% |
| CAC40 | 6 386,4 | 0,7% | 15,0% |
| BUX | 46 396,9 | 0,3% | 10,3% |
| S&P500 | 4 155,9 | -0,1% | 10,6% |
| DJIA | 34 207,8 | 0,4% | 11,8% |
| Nasdaq Comp | 13 471,0 | -0,5% | 4,5% |
| Bovespa | 122 592,5 | -0,1% | 3,0% |
| Nikkei225 | 28 317,8 | 0,8% | 3,2% |
| Shanghai Comp. | 3 486,6 | -0,6% | 0,4% |
| S&P/ASX 200 | 7 030,3 | 0,2% | 6,7% |
| EUR/PLN | 4,50 | 0,1% | -1,4% |
| USD/PLN | 3,69 | 0,5% | -1,1% |
| CHF/PLN | 4,11 | 0,4% | -2,6% |
| EUR/USD | 1,22 | -0,4% | -0,3% |
| USD/JPY | 108,96 | 0,2% | 5,5% |

FW20

| | Wartość | | Zmiana |
|-----------------|---------|--------|---------|
| Kurs otwarcia | 2 134 | 9 | 0,42% |
| Kurs zamknięcia | 2 134 | 4 | 0,19% |
| Kurs min. | 2 121 | 24 | 1,14% |
| Kurs max. | 2 143 | 10 | 0,47% |
| Wolumen obrotu | 19 446 | -3 197 | -14,12% |
| Otwarte pozycje | 36 094 | 826 | 2,34% |

Indeksy GPW

| Indeks | Open | Low | High | Close | 1D | Obrót |
|--------|----------|----------|----------|----------|-------|-------|
| WIG20 | 2 131,0 | 2 126,3 | 2 149,1 | 2 139,1 | 0,4% | 933 |
| WIG30 | 2 539,2 | 2 531,9 | 2 558,3 | 2 548,5 | 0,5% | 1 017 |
| MWIG40 | 4 671,2 | 4 671,9 | 4 715,6 | 4 715,6 | 1,5% | 196 |
| sWIG80 | 20 535,7 | 4 666,6 | 4 726,2 | 20 471,9 | -0,1% | 61 |
| WIG-PL | 64 835,5 | 64 835,5 | 64 960,5 | 64 913,4 | 0,6% | 1 181 |
| WIG | 63 363,6 | 63 279,1 | 63 822,3 | 63 626,2 | 0,6% | 1 217 |

WIG20

| | Close | MC | 1D | YTD |
|------------------|-----------|--------|-------|--------|
| Allegro | 57,46 | 58 796 | 0,4% | -32,2% |
| Asseco Poland | 71,00 | 5 893 | -0,6% | 4,3% |
| CCC | 120,25 | 6 598 | 0,2% | 37,4% |
| CD Projekt | 173,00 | 17 428 | -1,4% | -37,0% |
| Cyfrowy P. | 29,30 | 18 739 | -1,3% | -3,2% |
| Dino | 277,30 | 27 186 | 1,0% | -4,2% |
| JSW | 31,94 | 3 750 | 2,1% | 23,1% |
| KGHM | 198,00 | 39 600 | -0,8% | 8,2% |
| Lotos | 50,92 | 9 414 | 1,3% | 22,8% |
| LPP | 10 240,00 | 18 969 | 1,1% | 23,6% |
| Mercator | 248,50 | 2 635 | 3,2% | -41,1% |
| Orange | 6,70 | 8 793 | -1,3% | 1,7% |
| Pekao | 91,70 | 24 069 | 1,0% | 50,1% |
| PGE | 9,15 | 17 108 | -6,6% | 40,8% |
| PGNIG | 6,50 | 37 571 | 0,9% | 17,3% |
| PKN Orlen | 76,00 | 32 506 | -1,2% | 31,7% |
| PKOBP | 37,00 | 46 250 | 3,9% | 28,8% |
| PZU | 35,44 | 30 603 | 0,3% | 9,5% |
| Santander Polska | 256,30 | 26 191 | 2,6% | 38,0% |
| Tauron | 3,18 | 5 564 | 0,1% | 16,6% |

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 35, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzającego raport.

| mWIG40 | | | | Surowce | | | | | | | | | | | | |
|------------|--------|-------|-------|---------|-------------|--------|--------|-------|--------|--------------------------|----------|--------|--------|--------|-------|--------|
| | Close | MC | 1D | YTD | Close | MC | 1D | YTD | Cena | 1D | 1W | MTD | YTD | 1R | | |
| 11 bit st. | 486,00 | 1 148 | -2,8% | 2,5% | GTC | 6,66 | 3 234 | 0,8% | -7,5% | Ropa Brent [USD/bbl] | 66,8 | 2,6% | -2,8% | -0,7% | 28,9% | 90,1% |
| Alior | 30,55 | 3 988 | 3,6% | 80,0% | Handlowy | 42,45 | 5 547 | 0,8% | 20,8% | Gaz TTF DA [EUR/MWh] | 24,8 | 0,1% | -8,9% | 5,1% | 29,5% | 713,1% |
| Amica | 170,20 | 1 323 | 4,4% | 15,9% | ING BSK | 185,00 | 24 069 | 3,9% | 8,2% | Gaz TTF 1M [EUR/MWh] | 24,8 | 0,8% | -7,4% | 6,3% | 29,9% | 516,3% |
| Amrest | 31,20 | 6 850 | -0,1% | 12,6% | Inter Cars | 373,00 | 5 285 | 10,4% | 58,1% | CO2 [EUR/t] | 51,7 | -1,8% | -8,6% | 6,0% | 58,5% | 144,6% |
| Asseco | 39,00 | 2 024 | -0,8% | -9,3% | Kernel | 54,50 | 4 580 | -0,9% | 10,5% | Węgiel ARA [USD/t] | 85,3 | 0,7% | -0,2% | 18,8% | 23,1% | 120,0% |
| Azoty | 34,58 | 3 430 | -0,2% | 26,0% | Kęty | 650,00 | 6 272 | 0,8% | 32,2% | Miedź LME [USD/t] | 9 867,5 | -1,6% | -3,4% | 0,4% | 27,3% | 84,0% |
| Benefit | 939,00 | 2 718 | 0,1% | 12,6% | Kruk | 198,00 | 3 764 | 4,2% | 39,4% | Aluminium LME [USD/t] | 2 339,8 | -1,1% | -4,0% | -2,8% | 18,6% | 56,5% |
| Biomed-L. | 9,82 | 611 | 0,6% | 9,6% | Livechat | 117,60 | 3 028 | -0,3% | 12,0% | Cynk LME [USD/t] | 2 958,7 | 0,5% | 1,3% | 1,6% | 8,4% | 48,8% |
| Budimex | 306,00 | 7 812 | 2,3% | -0,5% | mBank | 306,60 | 12 990 | 2,9% | 71,1% | Ołów LME [USD/t] | 2 193,5 | -1,3% | 2,6% | 2,6% | 11,0% | 33,7% |
| Celon | 46,00 | 2 070 | -2,7% | 13,4% | Millennium | 4,67 | 5 660 | 1,7% | 42,7% | Stal HRC [USD/t] | 1 512,0 | 0,0% | 0,5% | 0,5% | 50,4% | 220,3% |
| Ciech | 41,50 | 2 187 | 3,4% | 28,9% | Neuca | 765,00 | 3 407 | -1,5% | 17,5% | Ruda żelaza [USD/t] | 204,4 | -2,7% | -2,0% | 13,8% | 31,2% | 120,6% |
| Comarch | 222,00 | 1 806 | 0,5% | 14,1% | OncoArendi | 49,05 | 683 | -0,9% | -3,1% | Węgiel koksujący [USD/t] | 121,5 | 0,4% | 3,0% | 10,3% | 19,8% | 8,0% |
| Datawalk | 164,80 | 805 | -5,5% | -14,2% | Polenergia | 77,10 | 3 504 | -0,9% | 42,3% | Złoto [USD/oz] | 1 884,6 | 0,4% | 2,2% | 6,5% | -0,7% | 8,8% |
| Develia | 2,99 | 1 336 | 2,9% | 51,5% | PKP Cargo | 19,60 | 878 | 0,2% | 43,1% | Srebro [USD/oz] | 27,7 | -0,4% | 0,8% | 6,7% | 4,7% | 59,9% |
| Dom Dev. | 149,80 | 3 805 | 1,1% | 31,4% | PlayWay | 477,20 | 3 150 | -0,8% | -24,6% | Platylna [USD/oz] | 1 172,1 | -2,3% | -4,7% | -2,6% | 9,3% | 38,0% |
| Echo | 4,45 | 1 834 | 0,2% | 10,0% | Selvita | 71,50 | 1 312 | 0,4% | 45,0% | Pallad [USD/oz] | 2 802,5 | -2,4% | -3,2% | -5,1% | 14,2% | 41,7% |
| Enea | 8,55 | 3 774 | 2,6% | 30,8% | Stalprodukt | 401,50 | 2 240 | 0,6% | 33,6% | Bitcoin USD | 34 921,1 | -12,9% | -29,0% | -38,5% | 20,4% | 291,7% |
| Eurocash | 14,39 | 2 003 | 0,6% | 2,4% | TEN | 444,00 | 3 227 | -3,2% | -19,4% | Pszenica [USD/bu] | 664,5 | -1,6% | -8,6% | -10,5% | 3,7% | 30,6% |
| Famur | 2,34 | 1 345 | 0,4% | 4,0% | WP.PL | 108,60 | 3 170 | -0,2% | 16,8% | Kukurydza [USD/bu] | 650,3 | -2,1% | -5,1% | -12,1% | 34,3% | 104,5% |
| GPW | 47,36 | 1 988 | -0,2% | 3,6% | XTB | 17,46 | 2 050 | 2,3% | -2,5% | Cukier ICE [USD/lb] | 16,7 | -2,2% | -1,7% | -1,8% | 17,5% | 44,3% |

WIG20



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

S&P500



Źródło: Bloomberg, Dom Maklerski BDM S.A.

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Comarch

Spółka opublikowała wyniki za 1Q21:

| | 1Q21 | kons. | vs. kons | r/r | q/q |
|------------|------|-------|----------|------|------|
| Przychody | 384 | 395,5 | -2,90 | 1,6% | -19% |
| EBITDA | 67,3 | 66,5 | 1,20 | 0,8% | -25% |
| EBIT | 46,2 | 45,7 | 1,1% | 3,0% | -33% |
| Zysk netto | 26,1 | 26,7 | -2,3% | 84% | -50% |

PGE

Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej (TSUE) zobowiązał Polskę do natychmiastowego zaprzestania wydobycia węgla brunatnego w kopalni Turów do czasu rozstrzygnięcia skargi, złożonej przez Czechy w tej sprawie. Podnoszone przez Czechy zarzuty dotyczące stanu faktycznego i prawnego uzasadniają zarządzanie wnioskowanych środków tymczasowych, poinformował TSUE.

PGE nie zgadza się na zamknięcie kopalni w Turowie, do czego zobowiązał dziś Polskę Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej (TSUE), wynika z komunikatu spółki. Zdaniem prezesa Wojciech Dąbrowskiego decyzja TSUE podważa Europejski Zielony Ład i jest szantażem.

KWB Turów posiada ważną, legalnie wydaną koncesję, na podstawie której prowadzi i będzie prowadzić wydobycie. Decyzja TSUE to droga do dzikiej transformacji energetycznej - powiedział prezes PGE Polskiej Grupy Energetycznej Wojciech Dąbrowski w komentarzu do postanowienia TSUE, który nakazał Polsce natychmiastowe wstrzymanie wydobycia w kopalni Turów.

Jako bezprecedensową i niewykonalną określił decyzję TSUE ws. natychmiastowego wstrzymania wydobycia węgla w kopalni Turów wiceszef MSZ Szymon Szykowski vel Sęk.

Polski rząd będzie "z całą mocą" przeciwdziałać postanowieniu Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej (TSUE), poinformował premier Mateusz Morawiecki.

Komentarz BDM: po decyzji TSUE kurs akcji spółki stracił ponad 8%. Zwracamy uwagę, że to spór polityczny, którego stronami są rządy Polski i Czech. PGE i jej aktywa to tylko przedmiot tego sporu. Kopania Turów działa w zgodzie z obowiązującym w Polsce prawem i nie spodziewam się, aby w tej sytuacji decyzja TSUE była niezwłocznie wykonana, a wydobycie w Turowie wstrzymane. W tym kontekście piątkowa przecena może być okazją do kupna. Podkreślamy, że trybunał w żaden sposób nie zakwestionował funkcjonowania samej elektrowni. Teoretycznie więc gdyby miała ona inne źródło paliwa, mogłaby nadal działać nie łamiąc decyzji TSUE. Energetyka konwencjonalna zarabia dziś przede wszystkim na rynku mocy. Może się więc okazać, że aby utrzymać działające aktywa może się opłacać sprowadzać węgiel nawet ze znacznej odległości, choćby z odkrywek w Niemczech, czy w Czechach.

Elektrownia w Turowie ma strategiczne znaczenie dla bezpieczeństwa energetycznego kraju. To 2 GW mocy z dopiero co oddanym nowym sprawnym blokiem i roczną produkcją na poziomie 5-6 TWh czyli ok. 4% krajowego zapotrzebowania. W ostatnich miesiącach bok ten by szerzej wykorzystywany przez PSE. To też ok. 5 tys. miejsc pracy w elektrowni i kopalni.

PGE

13 zastępów straży pożarnej walczy z pożarem do którego doszło w sobotę na terenie należącej do PGE Kopalni Węgla Brunatnego w Rogowcu k. Bełchatowa (Łódzkie). Zapalił się taśmociąg. Strażakom udało się ugasić wstępnie ogień, ale sytuacja pożarowa nie została jeszcze opanowana.

Ze względu na przerwanie ciągu podawania węgla do bloku energetycznego nr 14, zostanie on wyłączony po wyczerpaniu zapasów węgla. Potencjalne odstawienie bloku energetycznego 14 w związku z pożarem na terenie kompleksu Bełchatów nie spowoduje ryzyka dla Krajowego Systemu Elektroenergetycznego - poinformowało PSE w komunikacie prasowym. PSE zapewnia, że system pracuje stabilnie z zachowaniem odpowiednich marginesów bezpieczeństwa.

Komentarz BDM: Informacja negatywna. Blok 14 w Bełchatowie to niestety najnowsza i najsprawniejsza jednostka wytwórcza w elektrowni Bełchatów z mocą 858 MW. Blok produkuje 5-6 TWh energii rocznie. Spółka nie podała, jak długo będzie niedostępny w systemie.

PKP Cargo

Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'21 (21.05.2021)

- okres 1Q'21 nie jest dobry jeśli chodzi o przewóz budowlany, kolejne kwartały lepsze;
- transport intermodalny to już 18% przewozów (+3 p.p). Do końca roku przekroczy 20%;
- poprawa wyników w najbliższych kwartałach ma wynikać gł. ze wzrostu przewozów;
- CEO wiąże duże nadzieje z KPO. Inwestycje PKP PLK mają sięgnąć 36,3 mld PLN w 2021 roku;

Q&A:

- jak przebiegają dostawy taboru intermodalnego w związku z rosnącym udziałem? Czy nie zabraknie taboru? Zakup 1200 platform przebiega sprawnie (do końca 2022), to największa inwestycja w historii spółki. Spółka finalizuje zakup 5-ciu lokomotyw wielosystemowych;

- jak spółka przewiduje przewozy węgla? 2021 jest nietypowy bo spółka odnotuje wzrost przewozów r/r (niska baza). W długim terminie spadek 3% r/r;

- stawki przewozowe? 2020 rok był rokiem nadpodaży usług przewozowych i spadki cen, ale 2021 jest rokiem kiedy popyt rośnie więc spółka jest w lepszej sytuacji. **Po tegorocznych przetargach ceny są lepsze r/r;**

- wydzielenie części taboru do NABE ? Nic o tym nie wiadomo. Spółka może świadczyć usługę jak do te pory;
- czy do 1H'21 kolejne pociągi operatorskie ? spółka chce rozwijać przewozy dodatkowo z Poznania czy Gliwic

Apator

Podsumowanie konferencji po finalnych wynikach za 1Q'21 (21.05.21)
- mimo zakłóceń pandemicznym spółka sobie radzi;
- utrzymany w 1Q'21 poziom sprzedaży r/r;
- wyraźna poprawa sytuacji jest w segmencie woda i ciepło (+14% r/r);
- stabilna sytuacja w Energii Elektrycznej (obroty zbliżone do 1Q'20);
- sprzedaż w segmencie Gaz na relatywnie wysokim poziomie (-11% r/r, efekt rekordowo wysokiej bazy);
- kapitał obrotowy netto wyższy r/r o 49,8 mln PLN;
- Segment Energia Elektryczna -> niższa o 13% r/r sprzedaż krajowa, wzrost eksportu o 57% r/r. Wyższe obroty o 18% r/r w linii SSiN, aparatura łączeniowa (+17% r/r), spadek przychodów r/r w linii ICT o 39 % r/r. EBITDA niższa r/r głównie w efekcie silnej presji na ceny i marże przy równoczesnym istotnym wzroście kosztów surowców;
- Segment Gazu – wzrost sprzedaży krajowej o 37% r/r, eksport niższy o 24% r/r – kończyły się rollouts. Porównywalna EBITDA r/r, poprawa rentowności. Poprawa wyniku na pozostałej działalności operacyjnej w związku z dofinansowaniem w ramach tarczy COVID-19.
- Segment Woda i Ciepło – wzrost obrotu w kraju o 9% r/r, eksport wyższy r/r o 18%, wzrost EBITDA skorygowanej, EBITDA bez sprzedaży nieruchomości na najwyższym poziomie od wielu kwartałów. Wpływ sprzedaży nieruchomości na EBITDA 34,1 mln PLN;

Q&A

- pierwszych rolloutów (inteligentne liczniki elektryczne) spodziewają się w 2022 roku a rozwinie się to w 2023 roku. Chcieliby utrzymać udział w rynku liczników na poziomie 50%.
- część firm z grupy ma możliwość podniesienia cen, przełożenia kosztów na klienta, bardziej się martwią dostępnością komponentów niż ich ceną;
- segment Gazu – wpływ spadku eksportu na rentowność jest aktualnie neutralny;
- **CAPEX planowany na 2021 rok i kolejne lata -> kwota poniżej 100 mln PLN.**

Tauron

Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'21 (21.05.2021)

- odblokowanie inwestycji/możliwości rozwoju i przyspieszenie zielonego zwrotu to cele nowego prezesa;
- w I etapie offshore Tauron nie uczestniczy, ale CEO ma nadzieję, że w II etapie dołączy;
- wyniki 1Q'21 to efekt sprzyjających zdarzeń jednorazowych;
- średnia cena CO2 25 EUR/t w 1Q'21 (zabezpieczone rok temu);
- nowy zarząd zmienia politykę inwestycyjną, żeby nie zwiększać zadłużenia. Inwestycje dopasowane do sytuacji finansowej;
- spółka straciła wsparcie dla FW Zagórze 30 MW i elektrowni wodnych <5 MW;
Q&A:
- kiedy aktualizacja strategii i kierunki rozwoju ? wydzielenie aktywów do osobnego podmiotu i oddłużenie grupy/ odblokowanie rozwoju. Rozwój w kierunku niskoemisyjnym, program repoweringu dla ciepłownictwa (przeastawienie segmentu ciepła na gaz). Prace nad aktualizacją strategii intensywne, do końca roku strategia przedstawiona;
- czy w kolejnych kwartałach możliwe są tak dobre wyniki jak 1Q'21 ? Były zdarzenia jednorazowe. Spółka spodziewa się, że 2021 będzie porównywalny r/r, w segmentach syt. stabilna;
- Duży wzrost produkcji energii z węgla ? Jednostkami steruje PSE, spółka dba o to żeby jednostki wytwórcze były w pełni dyspozycyjne. Sytuacja handlowa będzie się pogarszała. Koniec bloków klasy 200 MW to 2025 czyli koniec rynku mocy. Utrzymanie źródeł węglowych to koniec Grupy Tauron;
- przeniesienie bloków biomasowych do NABE ? jako założenie nie jest planowane, ale z przyczyn technicznych (integralna część bloku węglowego) może tak być;
- inwestycje w szyb Grzegorz ? wydzielenie aktywów to również wydzielenie kopalń. Inwestycja będzie gotowa do prowadzenia, ale Tauron nie będzie jej kontynuował. Żadnych inwestycji w źródła konwencjonalne. Trwają negocjacje z generalnym wykonawcą ws. szybu Grzegorz. Poziom zaangażowanie 50%, szyb ma 80%, prawie cała infrastruktura ukończona;
- wydzielenie aktywów do NABE zrówna pozycję handlową wszystkich grup energetycznych;
- przyspieszenie w kierunku zielonego zwrotu ? Czy zmiany w 10H spowodują inwestycje Tauronu w onshore ? W ostatnich 10 latach Tauron rozwinął aktywa konwencjonalne, portfel OZE jest „mniej niż skromny”. Na początku to będzie budowa bloków gazowych. „Tauron nie jest gotowy kupować projekty PV po 150 tys. EUR/MW” Projekty gazowe wstępnie 3-5 GW, rozważają wszystkie obecne lokalizacji. Do 2030 roku program inwestycyjny powinien być ukończony. Jedyne co ich hamuje to syt. finansowa;
- jak zarząd ocenia segment Dystrybucji w najbliższych latach ? EBITDA determinowana syt. makroekonomiczną. Spółka w dobrej kondycji, są prowadzone inwestycje. Spółka chce utrzymać strumień inwestycyjny na nowe przyłącza. Jedyne ryzyko jest regulacyjne bo 2021 rok jest przejściowy. URE rozważa że 2022 rok również będzie przejściowy (nie wiadomo jakie warunki i brak przewidywalności parametrów).
- czy widać synergie z PGE ? Nie ma informacji o takich planach. Po wszystkich etapach transformacji warto rozpocząć dyskusję. Tauron pozostanie odrębnym podmiotem przez najbliższe lata;

PCC Rokita

Podsumowanie Dnia Inwestora (21.05.2021)

I część (wprowadzenie):

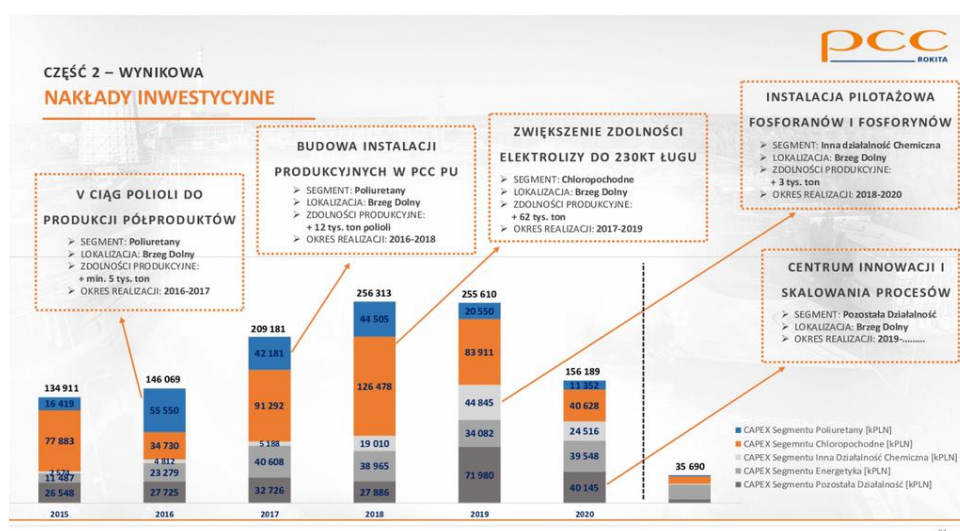
- fundamentalnym znaczeniem dla segmentu PUR jest własna instalacja tlenu propylenu. Surowiec i jego dostępność determinuje rentowność polioli;
- zdolności produkcyjne polioli to obecnie 130 tys. ton. Ok. 70% polioli spółki to produkcji specjalistyczne (pianki Visco, HR). Sprzedaż do automotive jest marginalna (gł. meblarstwo);
- spółka ma zdwywersyfikowanych odbiorców łągu/sody kaustycznej. Rynek łągu lokalny (P, Niemcy, Czechy), sody globalny;
- naftalen i fosfor (fenol, tlenek propylenu, chlor) to surowce segmentu Inna Działalność Chemiczna (Fosforopochodne i Naftalenopochodne). Mało firm działa w tym obszarze. Dominują produkty masowe, celem jest wzrost udziału specjalistycznych. Naftalenopochodne używane do betonu/gipsu. Fosforopochodne to uniepalniacze np. do izolacji i jako plastyfikatory w PVC. Sprzedaż Polska 25%, Niemcy 24% i reszta gł. kraje europejskie;
- 38 osób w R&D, w ciągu 10 lat liczby wzrosła 2-krotnie, ponad 80 nowych produktów. Inwestycja w Centrum Innowacji zwiększy 3x powierzchnie R&D;

II część (wyniki):

- przy dobrej koniunkturze gospodarczej segment PUR radzi sobie lepiej, a przy gorszej lepiej wyglądają Chloropochodne;
- spółka będzie składała wnioski do MR w celu wydłużenia działalności w Strefie lub zmniejszenia nakładów, co pozwoli płacić niższy podatek dochodowy (obecnie 19%);
- obecnie spółka notuje ciągle duży popyt na polirole, powoli do produkcji wracają producenci którzy w 1Q'21 ogłosili force majeure. Wciąż widać duży popyt, piankarze realizują dobre marże, choć duża część sklepów na zachodzie jest wciąż zamknięta (trwa proces znoszenia obostrzeń). **Hossa w PUR może się jeszcze utrzymać**, bo trwa dalej boom remontowy. W długim terminie nie do utrzymania. Trudno powiedzieć jak długo potrwa.
- **odbicie na rynku łągu ? są pewne czynniki krótkoterminowe jak np. przerwa w największego konkurenta, postoje remontowe i wygląda na to, że tendencja spadkowa została zatrzymana.** W dłuższej perspektywie kluczowym czynnikiem jest koniunktura na rynku budowlanym (PCV)- czy lepiej tym gorsze ceny łągu sodowego (bo nadpodaż). Do istotnego odbicia cen nie ma na razie przesłanek;
- polityka zakupowa energii elektrycznej ? to co widać w P&L spółka nabyła w ciągu ostatnich 20 miesięcy;
- skąd takie dobre wyniki w segmencie Inna Działalność Chemiczna ? Segment sprzedaje gł. do budowlanki (dobry popyt), a jest ograniczona dostępność produktów z Azji;
- inwestycje w 1Q'21 jeszcze niższe. Spółka myśli o kolejnych projektach, ale decyzje nie zapadły;
- czy są plany w zakresie uzyskiwania energii z wodoru ? spółka ma wodór i rozważa projekty, myśli o instalacjach PV;
- wykorzystanie zdolności produkcyjnych ? polirole pełne, Inna działalność Chemiczna 3 tys. ton nowa (na dziś 100% w 1Q'21 50%), a w Chloropochodnych sukcesywnie spółka zwiększa wykorzystanie mocy. Spółka ma plany zwiększenia zdolności (intensywne dyskusje). Rozważają budowę 2 elektrolizerów co zwiększyłoby zdolności o 60 tys. ton. Oprócz wyższych zdolności to również niższe jednostkowe zużycie energii. Celuje w efektywniejsze wykorzystanie zdolności. Jak będzie ujęcie na chlor to możliwe zwiększenie produkcji nominalnie (rozważane inwestycje w zagospodarowanie nadwyżek chloru);

Część III (Q&A):

- zużycie energii elektrycznej ? Spółka u siebie produkuje blisko 100 GWh energii. Chce mieć wyższe zdolności elektrolizy żeby być bardziej elastycznym w wykorzystywaniu dołków cenowych na rynku energii;
- jak cena CO2 wpływa na wyniki spółki ? pośrednio poprzez ceny energii i bezpośrednio (elektrociepłownia, darmowe przedziały tylko 30 tys. darmowych). Polityka zakupowa na rok do przodu;
- postój remontowy prawdopodobnie w 3Q'21 w takiej skali jak rok temu;
- spółka ma w ofercie „zielone produkty”, nie jest duża skala, ale tego typu pro (nazwa linni Green Line)



| | |
|---------------------|---|
| Millennium | Komisja Nadzoru Finansowego zgodziła się na rozpoczęcie działalności przez Millennium Bank Hipoteczny. |
| JSW | <p>Podsumowanie konferencji po wynikach 1Q'21 (21.05.2021)</p> <ul style="list-style-type: none">- spółka podtrzymuje plan CAPEX na poziomie 2,59 mld PLN mimo niskiej realizacji po 1Q'21- CEO- spółka zakłada wyższą produkcję węgla w 2021 roku (-17% r/r po 1Q'21);- jednostkowy MCC powinien spadać w relacji do 1Q'21 (433,26 PN/t);- wydobycie węgla w najbliższych latach ok. 15 mln ton to cel spółki. Dąży do wzrostu udziału węgla koksującego; |
| Handlowy | Bank przeprowadzi konsultacje z Komisją Nadzoru Finansowego celem ustalenia możliwości wypłaty dywidendy z zysku za rok 2020 oraz niepodzielonych zysków z lat ubiegłych - poinformował bank w projekcie uchwały na ZWZ, zwołanego na 17 czerwca. |
| Agora | <p>Podsumowanie konferencji wynikowej za 1Q'21.</p> <ol style="list-style-type: none">Sytuacja rynkowa:<ol style="list-style-type: none">Wzrost wartości rynku reklamy w 1Q'21 o 1,5% r/r;Reklama internetowa wyprzedziła wielkość wydatków w TV;Zdaniem spółki w '21 wydatki reklamodawców spadną r/r tylko w Prasie tradycyjnej;Rynek kinowy nie funkcjonował w 1Q'21.Perspektywy dla 2021 roku:<ol style="list-style-type: none">Grupa rozwija ofertę cyfrową (dalsze wzrosty subskrypcji);Zarząd liczy na odbudowę rynku reklamy;Wznowienie działalności kinowej (w innych krajach po zniesieniu obostrzeń widzowie wracają bardzo szybko do kin);Pełne wznowienie działalności restauracji 28 maja br.;Wzmocnienie pozycji płynnościowej.Q&A:<ol style="list-style-type: none">Działalność kinowa – zdaniem prezesa Jagiełło klienci powinni dosyć szybko wracać do kin; pierwsze przedsprzedaże biletów są obiecujące; spółki chciałyby w 3Q'21 osiągnąć obłożenie 40-50%; grupa liczy, że restrykcje dot. obłożenia sal będą coraz mniejsze (np. w Wielkiej Brytanii wszystkie fotele można będzie sprzedawać od lipca); kina szukają pracowników (Heliosowi brakuje ok. połowy załogi);Bary kinowe – spółka nie prowadzi obecnie działalności barowej; w przyszłym tygodniu będzie odmrożona konsumpcja w lokalach gastronomicznych, ale nie dotyczy to kin;Połączenie Discovery i Warner Media – Warner Media ogłosił już, że niektóre filmy będą wprowadzane wyłącznie do kin, z pominięciem platform streamingowych (zdaniem prezesa Jagiełły będzie to miało pozytywny wpływ na kina);Pasibus – sieć radzi sobie bardzo dobrze;Eurozet – 6 maja prezes UOKiK przesłał do sądu odwołanie Agory; spółka nie zgadza się fundamentalnie z decyzją prezesa UOKiK; Agora chce być w kontakcie z UOKiK; dalsze postępowanie sądowe to I instancja (1,5-2 lat), potem II instancja i apelacja;Gazeta Wyborcza – udział przychodów cyfrowych we wszystkich przychodach wyniósł w 1Q'21 ok. 37% i wzrósł względem okresu sprzed pandemii; Agora chce uruchamiać nowe oddziały lokalne;Podwyżki płac – średnie wynagrodzenie zwiększało się od lat do momentu wybuchu pandemii; związki zawodowe chcą rozmawiać o podwyżkach; zarząd zarezerwował w tegorocznym budżecie środki na podwyżki i premie;OOH – grupa widzi duże ożywienie w czerwcu na rynku reklamy i spodziewa się poprawy dynamik wydatków reklamodawców; liczba nośników AMS to ok. 22 tys., w tym 60% to tzw. meble miejskie;Rynek reklamy – ciężko jest odpowiedzieć jak szybko rynek się odbuduje; zarząd średnio oczekuje odbudowy w ciągu 2 lat (poza interentem);Dywidenda – nie zapadły żadne decyzje w tej kwestii;Radio – spółka przygląda się działaniom radio Supernova; zdaniem prezesa Hojki to będzie większe zagrożenie dla RMF FM;Zmiany w zarządzie – grupa liczy, że nowy członek zarządu wzmocni pozytywne zmiany w obszarze cyfrowym. |
| Celon Pharma | <p>Spółka planuje opublikować finalne wyniki badań klinicznych II fazy nad esketaminą w ciągu najbliższych kilku tygodni - poinformował prezes Maciej Wieczorek.</p> <p>Wiceprezes Jacek Glinka dodał, że spółka nie spodziewa się w kolejnych kwartałach powtórzenia wzrostu sprzedaży eksportowej w relacji kdk. Następnym fal dynamicznego wzrostu w eksporcie należy spodziewać się wraz z wprowadzeniem Salmeksu na kolejne rynki. Rejestracja tego leku w Chinach może ruszyć w tym roku.</p> |

- Torpol** Grupa zamierza w 2021 r. ponieść nakłady inwestycyjne netto w wysokości około 47,3 mln PLN.
- Najistotniejszą pozycję planu inwestycyjnego stanowi kontynuacja inwestycji rozpoczętej w 2019 roku, czyli podbijarki uniwersalnej Unimat za 28,7 mln zł.
- Elemental Holding** Spółka przejęła amerykańską spółkę Maryland Core, zajmującą się recyklingiem platynowców. Wartość transakcji, która została zrealizowana we współpracy z Funduszem Ekspansji Zagranicznej, zarządzanym przez PFR TFI, oraz Bankiem Gospodarstwa Krajowego, wyniosła około 11 mln USD.
- ZM Ropczyce** Józef Siwiec w zakończonym wezwaniu kupi 100.384 akcje ZM Ropczyce. Po przeprowadzeniu wezwania, nabywający akcje zamierzali osiągnąć 71,99% całkowitej ich liczby w kapitale zakładowym spółki, a przy uwzględnieniu akcji własnych posiadanych przez spółkę, posiadać 100% akcji spółki. Członkowie porozumienia zamierzali nabywać akcje spółki oraz zgodnie działać w celu wycofania akcji spółki z obrotu na rynku regulowanym.
- MCI Capital ASI** MCI Capital ASI chce wypłacić 0,54 zł dywidendy na akcję z zysku za 2020 r. - podała spółka w projektach uchwał na walne zgromadzenie.

Gaming – podsumowanie tygodnia

Gaming – podsumowanie wiadomości tygodnia

Gaming 17/05.2021-24/05.2021

| Kraj | Link |
|--|---|
| CD Projekt – aktualizacja informacji dotyczącej pozwów zbiorowych w USA. | https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,471968 |
| Ten Square Games - wniosek Zarządu w sprawie dywidendy oraz skupu akcji własnych. | https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,472081 |
| PCF - Outriders ze świetnym wynikiem. | https://tinyurl.com/ukn3tnfb |
| Creepy Jar – wstępne wybrane dane finansowe za 1Q'21. | https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,471788 |
| T-Bull – raport miesięczny za kwiecień 2021. | https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,471792 |
| T-Bull - zawarcie umowy wykonawczej na współfinansowanie Projektu nr 2. | https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,472137 |
| Gaming Factory – premiera gry „Gallic Wars: Battle Simulator” na Xbox. | https://biznes.pap.pl/espi/pl/reports/view/2,471966 |
| Zagranica | |
| Microsoft i Bethesda z wielką konferencją. Główny temat: nowe gry w Xbox Game Pass. | https://tinyurl.com/ka6kpt35 |
| The Outer Worlds 2 już w rękach Microsoftu. Take-Two potwierdza rozwój serii. | https://tinyurl.com/r6bvvk9a |
| GTA 5 wciąż sprzedaje się znakomicie. Znamy imponujący wyniki całej serii GTA. | https://tinyurl.com/ctvyprx4 |
| Xbox Game Pass otrzyma kolejne 15 gier! Microsoft szaleje i rozbudowuje usługę. | https://tinyurl.com/273hmsz |
| Diablo 4 tajną grą na serwerach Sony. Czy wkrótce mogą odbyć się testy na PS5 i PS4? | https://tinyurl.com/3fm245rz |
| Powrót PS5 do brytyjskich sklepów wpływa na ranking sprzedaży gier. | https://tinyurl.com/3f7s9fcn |
| Embracer Group chce kupić ponad 150 firm z branży gier. | https://tinyurl.com/42xcr88e |
| Monster Hunter Stories 2 na fabularnym zwiastunie. Capcom szykuje nas na premierę. | https://tinyurl.com/3tnuavbh |
| Valheim i Destroy All Humans! Remake z rewelacyjnymi wynikami sprzedaży. | https://tinyurl.com/k6e48bu4 |
| Twórcy Hellblade zanotowali duży wzrost zatrudnienia. | https://tinyurl.com/3fvzbeef |
| Watch Dogs Legion z aktualizacją na next-geny! | https://tinyurl.com/25jc7j2m |

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

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 24.05.2021 roku, 07:10 CEST.

Raport skierowany jest do wszystkich klientów, z którymi Dom Maklerski BDM S.A. (dalej: BDM) zawarł Umowę o świadczenie usług maklerskich na podstawie Regulaminu świadczenia usług maklerskich przez Dom Maklerski BDM S.A. lub Umowę o świadczenie usług maklerskich dla klientów, których rachunek papierów wartościowych prowadzony jest przez bank depozytariusz. Niniejszy raport, przy wykorzystaniu medialnych kanałów dystrybucji, może dotrzeć również do innych podmiotów na podstawie decyzji Dyrektora Wydziału Analiz. Nie może być on jednak publikowany bądź powielany bez uprzedniej pisemnej zgody BDM, w szczególności nie może zostać przekazany lub wydany osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Opracowanie ma charakter informacyjny i nie stanowi reklamy ani nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu instrumentów finansowych.

Inwestor powinien mieć świadomość, że każda decyzja inwestycyjna na rynku kapitałowym jest obciążona szeregiem ryzyk, które mogą finalnie skutkować poniesieniem przez niego straty finansowej. Stopa zwrotu z poszczególnych inwestycji może ulegać wahaniom w zależności od różnych czynników, na które inwestor nie będzie miał wpływu. Dlatego, klient podejmujący pojedynczą decyzję inwestycyjną powinien nie tylko sprawdzić aktualność i poprawność poszczególnych założeń dokonanych przez analityka w raporcie ale i dokonać niezależnej oceny i przeprowadzić własne analizy (bazujące także na innych scenariuszach niż przedstawione przez analityka) uwzględniając poziom akceptowalnego przez siebie ryzyka. Decydując się na aktywność na rynku kapitałowym, inwestor powinien uwzględniać, że struktura portfela inwestycji (dywersyfikacja inwestycji poprzez posiadanie więcej niż jednego instrumentu finansowego) może redukować ryzyko ekspozycji na poszczególny instrument przynoszący negatywną stopę zwrotu w danym okresie. Jednocześnie jednak, może to prowadzić do ograniczenia dodatknej stopy zwrotu jaką inwestor mógłby osiągnąć na pojedynczym instrumencie finansowym w danym okresie czasowym. Inwestor powinien być świadomy, że struktura portfela inwestycji i jakkolwiek strategia inwestycyjna dla rynku akcji nie gwarantuje osiągnięcia przez niego dodatknej stopy zwrotu i nie chroni go przed finalnym poniesieniem straty.

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

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

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

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

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

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

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

- zarządzania konfliktami interesów, przyjmowania i przekazywania zachęt- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.bdm.pl/o-nas/o-domu-maklerskim-bdm/zasady-mifid-fatca-skargi-sprawozdania-i-dokumenty-archiwalne>
- powiązań BDM z emitentami notowanymi na GPW, z tytułu wykonywania na ich rzecz przez BDM funkcji animatora w celu wspomagania płynności obrotu instrumentami finansowymi- informacje znajdują się pod adresem: <https://www.gpw.pl/animatorzy-ryнку>

Nadzór nad BDM sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.