

Redaktor wydania: Krzysztof Tkocz/ Krystian Brymora

**KOMENTARZ PORANNY**

**Małe zmiany na GPW, wzrosty w USA**

Wczorajsza sesja na GPW nie przyniosła istotnych zmian indeksów. WIG20 spadł -0,2%, WIG pozostał bez zmian, mWIG40 wzrósł 0,8%, a sWIG80 spadł -0,1%. Aktywność inwestorów była nieco niższa ze względu na obchody Zielonych Świątek w kilku krajach, w tym w Niemczech. Wśród blue-chipów największe wzrosty zanotowały JSW (8,0%), a także Asseco (2,8%) oraz PGE (2,4%). Spadkiem przewodziły z kolei Mercator (-3,6%), CD Projekt (-2,8%) i Santander (-2,5%). Na szerokim rynku pozytywnie wyróżniał się Kruk, który przy wysokich obrotach wzrósł o 13% po publikacji wyników kwartalnych. W Europie, CAC zyskał 0,4%, a FTSE 0,5%. Z kolei w USA indeksy z prztypem powróciły do wzrostów. S&P zyskał 1,0%, a Nasdaq 1,4%. Obecnie więc zarówno S&P, jak i DAX, a także WIG20 są bardzo blisko szczytów osiągniętych w ciągu ostatnich kilku, kilkunastu sesji. Nastroje z rana pozostają lekko pozytywne. NIKKEI rośnie 0,5%, a kontrakty terminowe są na 0,2% plusie.

Michał Fidelus

**SKRÓT INFORMACJI ZE SPÓŁEK**

- **Ten Square Games:** Spółka w 1Q'21 wypracowała 52,7 mln PLN zysku netto [komentarz BDM];
- **Voxel:** Wyniki za 1Q'21 zbliżone do oczekiwań; konferencja dziś o 10:00 [komentarz BDM];
- **CI Games:** Spółka w 1Q'21 miała 2,7 mln PLN zysku netto [komentarz BDM];
- **AB:** Spółka w 3Q'20/21 wypracowała 25,5 mln PLN zysku netto n.j.d. [tabela BDM];
- **APS Energia:** Spółka miała 2,8 mln PLN straty netto, 2,8 mln PLN straty EBIT w 1Q'21;
- **Gobarto:** Spółka miała 0,6 mln PLN straty netto, 14,4 mln PLN EBITDA w 1Q'21;
- **Wojas:** Spółka miała w kwietniu 13 mln PLN przychodów, więcej r/r o 48%;
- **Ciech:** podsumowanie wywiadu z CEO w Parkiet TV;
- **PGE:** Spółka szacuje, że zamknięcie kopalni Turów spowodowałoby straty w wysokości 13,5 mld PLN;
- **PKN Orlen:** Grupa chce uruchomić Kompleks Olefin III w 2025 r. kosztem 13,5 mld PLN;
- **Kruk:** Podsumowanie telekonferencji z Zarządem po wynikach za 1Q21.
- **Atal:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 1Q'21 (24.05.2021);
- **GTC:** Spółka sprzedaje wszystkie biurowce w Belgradzie za 267,6 mln EUR;
- **Budimex:** Spółka sprzedała CP Developer udziały w Budimex Nieruchomości;
- **Lokum Deweloper:** Spółka rozpoczęła przekazywanie 121 mieszkań w Lokum Siesta w Krakowie;
- **Pekabex:** Spółka wyemituje obligacje o łącznej wartości do 40 mln PLN;
- **Comarch:** Portfel zamówień spółki na '21 wyższy o ok. 5% r/r;
- **PKO BP:** Sasin zwolnienkiem ugód PKO BP z frankowiczami; chce, by jak najszybciej wybrano nowego prezesa;
- **Ferrum:** Spółka miała wstępnie 2,3 mln PLN skonsolidowanego zysku netto w 1Q'21;
- **Torpol:** Portfel zamówień grupy wynosił ok. 1,4 mld PLN na koniec marca '21;
- **Polimex Mostostal:** Spółka spodziewa się utrzymania wartości portfela zamówień;
- **Rafako:** Uprawnocniło się postanowienie o zatwierdzeniu układu;
- **Amica:** Spółka rozpoczęła kampanię marki Fagor w Hiszpanii, opóźnioną przez pandemię.

**WYKRES DNIA**

Z uwagi na efekt bazy wywołany przez pandemię, krajowa produkcja przemysłowa rośnie w kwietniu o 44,5% r/r, z najwyższą dynamiką w historii. Wzrost był zbliżony do oczekiwań rynku. W relacji do marca produkcja spadła o -9,2% m/m.

**Produkcja przemysłowa Polski r/r**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

**Notowania: poniedziałek, 24 maja 2021**

	Wartość	Zmiana	
		1D	YTD
WIG20	2 134,2	-0,2%	7,6%
WIG30	2 543,3	-0,2%	10,0%
mWIG40	4 751,0	0,8%	19,5%
sWIG80	20 458,6	-0,1%	27,1%
WIG	63 639,4	0,0%	11,6%
NC Index	484,0	1,2%	-2,2%
WIG Banki	6 402,8	-0,5%	34,4%
WIG Bud	4 257,6	1,4%	16,3%
WIG Chemia	9 624,4	0,1%	25,0%
WIG Dew	2 936,4	1,5%	23,1%
WIG Energia	2 699,8	1,4%	32,3%
WIG Games	22 281,3	-0,7%	-22,8%
WIG IT	4 095,2	1,7%	6,0%
WIG Media	7 166,3	-0,5%	18,6%
WIG Paliwa	6 210,9	-0,4%	25,4%
WIG Spoż	4 272,4	0,1%	17,3%
WIG Surowce	6 210,7	1,2%	10,4%
WIG Telco	961,8	-0,8%	-1,6%
DAX	15 437,5	0,4%	12,5%
FTSE100	7 051,6	0,5%	9,1%
CAC40	6 408,5	0,5%	15,4%
BUX	46 396,9	0,3%	10,3%
S&P500	4 197,1	1,0%	11,7%
DJIA	34 394,0	0,6%	12,4%
Nasdaq Comp	13 661,2	1,4%	6,0%
Bovespa	124 031,6	1,2%	4,2%
Nikkei225	28 364,6	0,2%	3,4%
Shanghai Comp.	3 497,3	0,3%	0,7%
S&P/ASX 200	7 045,9	0,2%	7,0%
EUR/PLN	4,48	-0,3%	-1,7%
USD/PLN	3,67	-0,6%	-1,7%
CHF/PLN	4,09	-0,5%	-3,1%
EUR/USD	1,22	0,3%	0,0%
USD/JPY	108,75	-0,2%	5,3%

**FW20**

	Wartość	Zmiana	
Kurs otwarcia	2 136	2	0,09%
Kurs zamknięcia	2 132	-2	-0,09%
Kurs min.	2 123	2	0,09%
Kurs max.	2 137	-6	-0,28%
Wolumen obrotu	11 229	-8 217	-42,26%
Otwarte pozycje	36 570	476	1,32%

**Indeksy GPW**

Indeks	Open	Low	High	Close	1D	Obrót
WIG20	2 138,4	2 127,3	2 139,3	2 134,2	-0,2%	693
WIG30	2 549,5	2 535,0	2 549,5	2 543,3	-0,2%	770
MWIG40	4 723,2	20 449,9	20 575,1	4 751,0	0,8%	154
SWIG80	20 559,2	4 705,9	4 751,0	20 458,6	-0,1%	60
WIG-PL	64 782,6	64 782,6	64 935,2	64 913,4	0,0%	911
WIG	63 659,6	63 432,0	63 705,8	63 639,4	0,0%	931

**WIG20**

	Close	MC	1D	YTD
Allegro	56,90	58 223	-1,0%	-32,8%
Asseco Poland	72,95	6 055	2,7%	7,1%
CCC	118,75	6 516	-1,2%	35,7%
CD Projekt	168,22	16 946	-2,8%	-38,8%
Cyfrowy P.	29,24	18 700	-0,2%	-3,4%
Dino	284,00	27 843	2,4%	-1,9%
JSW	34,50	4 051	8,0%	32,9%
KGHM	199,60	39 920	0,8%	9,1%
Lotos	50,82	9 395	-0,2%	22,6%
LPP	10 200,00	18 895	-0,4%	23,1%
Mercator	239,50	2 540	-3,6%	-43,2%
Orange	6,58	8 635	-1,8%	-0,2%
Pekao	91,00	23 885	-0,8%	48,9%
PGE	9,37	17 516	2,4%	44,1%
PGNIG	6,47	37 409	-0,4%	16,8%
PKN Orlen	75,70	32 378	-0,4%	31,2%
PKOBP	37,04	46 300	0,1%	29,0%
PZU	34,97	30 197	-1,3%	8,1%
Santander Polska	250,00	25 547	-2,5%	34,6%
Tauron	3,18	5 568	0,1%	16,7%

mWIG40					Surowce											
	Close	MC	1D	YTD	Close	MC	1D	YTD		Cena	1D	1W	MTD	YTD	1R	
11 bit st.	503,00	1 189	3,5%	6,1%	GTC	6,70	3 253	0,6%	-6,9%	Ropa Brent [USD/bbl]	68,6	3,3%	-1,2%	2,1%	32,5%	93,2%
Alior	30,42	3 971	-0,4%	79,3%	Handlowy	43,00	5 618	1,3%	22,3%	Gaz TTF DA [EUR/MWh]	24,8	0,0%	-7,8%	5,1%	29,5%	570,3%
Amica	171,60	1 334	0,8%	16,9%	ING BSK	187,00	24 329	1,1%	9,4%	Gaz TTF 1M [EUR/MWh]	24,6	-0,6%	-5,5%	5,7%	29,1%	506,5%
Armrest	30,90	6 784	-1,0%	11,6%	Inter Cars	374,00	5 299	0,3%	58,5%	CO2 [EUR/t]	52,7	2,0%	-6,2%	8,1%	61,7%	147,0%
Asseco	39,30	2 039	0,8%	-8,6%	Kernel	54,80	4 605	0,6%	11,2%	Węgiel ARA [USD/t]	85,5	0,2%	0,8%	19,1%	23,4%	121,1%
Azoty	34,16	3 389	-1,2%	24,4%	Kęty	645,00	6 224	-0,8%	31,2%	Miedź LME [USD/t]	9 928,8	0,6%	-4,0%	1,0%	28,1%	88,8%
Benefit	950,00	2 750	1,2%	13,9%	Kruk	224,00	4 258	13,1%	57,7%	Aluminium LME [USD/t]	2 355,6	0,7%	-4,7%	-2,2%	19,4%	59,0%
Biomed-L.	9,77	608	-0,5%	9,0%	Livechat	116,60	3 002	-0,9%	11,0%	Cynk LME [USD/t]	2 935,8	-0,8%	-1,9%	0,8%	7,6%	47,5%
Budimex	314,50	8 029	2,8%	2,3%	mBank	294,00	12 456	-4,1%	64,1%	Ołów LME [USD/t]	2 125,3	-3,1%	-2,9%	-0,5%	7,6%	30,4%
Celon	44,00	1 980	-4,3%	8,5%	Millennium	4,61	5 590	-1,2%	40,9%	Stal HRC [USD/t]	1 512,0	0,0%	1,5%	0,5%	50,4%	220,3%
Ciech	42,45	2 237	2,3%	31,8%	Neuca	766,00	3 412	0,1%	17,7%	Ruda żelaza [USD/t]	204,9	-1,4%	-3,1%	14,1%	31,5%	121,1%
Comarch	231,00	1 879	4,1%	18,8%	OncoArendi	47,20	657	-3,8%	-6,7%	Węgiel koksujący [USD/t]	124,5	2,5%	5,2%	13,0%	22,8%	10,4%
Datawalk	161,80	791	-1,8%	-15,7%	Polenergia	79,10	3 595	2,6%	45,9%	Złoto [USD/oz]	1 879,1	-0,1%	0,7%	6,2%	-1,0%	8,5%
Develia	3,15	1 410	5,5%	59,9%	PKP Cargo	19,80	887	1,0%	44,5%	Srebro [USD/oz]	27,6	0,3%	-1,9%	6,7%	4,7%	59,9%
Dom Dev.	151,80	3 855	1,3%	33,2%	PlayWay	488,40	3 223	2,3%	-22,8%	Platyna [USD/oz]	1 178,6	0,5%	-5,2%	-2,1%	9,9%	38,7%
Echo	4,56	1 882	2,6%	12,9%	Selvita	71,90	1 320	0,6%	45,8%	Pallad [USD/oz]	2 753,5	-0,8%	-4,9%	-6,8%	12,2%	39,3%
Enea	8,42	3 717	-1,5%	28,8%	Stalprodukt	405,00	2 260	0,9%	34,8%	Bitcoin USD	38 277,4	8,6%	-14,6%	-32,6%	32,0%	329,4%
Eurocash	14,07	1 958	-2,2%	0,1%	TEN	435,00	3 161	-2,0%	-21,1%	Pszenica [USd/bu]	664,0	-1,5%	-5,1%	-10,6%	3,7%	30,5%
Famur	2,41	1 385	3,0%	7,1%	WP.PL	106,80	3 117	-1,7%	14,8%	Kukurydza [USD/bu]	655,3	-0,6%	0,4%	-11,5%	35,4%	106,1%
GPW	48,46	2 034	2,3%	6,0%	XTB	17,41	2 044	-0,3%	-2,7%	Cukier ICE [USD/lb]	16,8	1,0%	-0,9%	-0,9%	18,6%	46,0%

## WIG20



## S&P500



Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

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

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

INFORMACJE ZE SPÓŁEK

Ten Square Games

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'20

Konferencja rozpocznie się dzisiaj o 12:00 : <https://youtu.be/t-Jo4r41tfo>

Wyniki za 1Q'2021 [mln PLN]

	1Q'20	1Q'21	zmiana r/r	1Q'21P BDM	odchyl.	1Q'21P kons.	odchyl.
Przychody	95,0	174,1	83,2%	169,6	2,6%	165,7	5,1%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	90,3	163,5	81,2%	161,1	1,5%	-	-
EBITDA	38,2	56,9	48,7%	54,8	3,7%	54,0	5,3%
EBIT	37,6	55,9	48,9%	54,0	3,6%	53,1	5,3%
Zysk (strata) brutto	39,2	58,4	49,1%	54,3	7,6%	-	-
Zysk (strata) netto	35,3	52,7	49,1%	49,2	7,0%	48,7	8,2%
Marża brutto ze sprzedaży	95,0%	93,9%		94,9%		-	
Marża EBITDA	40,3%	32,7%		32,3%		32,6%	
Marża EBIT	39,5%	32,1%		31,8%		32,0%	
Marża zysku netto	37,2%	30,3%		29,0%		29,4%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółka

BDM:

- W 1Q'21 na poziomie przychodów spółka wypracowała 174,1 mln PLN. Największy udział w przychodach miały mikropłatności (166,3 mln PLN), reklamy (1,8 mln PLN), a licencje (1,0 mln PLN). Za 44,5% całości w tym okresie odpowiadała Ameryka Północna, Europa (37,2%), Azja (13,6%).
- Średnie MAU gry „Fishing Clash” w 1Q'21 wyniósł 3,8 mln, dla „Let's Fish” 0,3 mln, a dla „Wild Hunt” 0,7 mln.
- Koszt wytworzenia sprzedanych usług wyniósł 10,6 mln PLN i był o 122,2% większy r/r - obejmuje głównie wynagrodzenia pracowników i współpracowników spółki. Istotny wzrost kosztów r/r wynika ze zwiększenia wielkości zespołów w porównywanych okresach oraz z większej liczby aktywnych projektów.
- Wzrost kosztów ogólnego zarządu z 3,4 mln PLN w 1Q'20 do 11,8 mln PLN spowodowany jest wzmocnieniem struktur firmowych oraz uwzględnieniem części kosztu dedykowanego programu motywacyjnego dla nowego prezesa = 6,0 mln PLN (koszt niegotówkowy).

Więcej w [Komentarzu Analityka](#)

Voxel

Spółka opublikowała raport za 1Q'21. Konferencja z Zarządem dziś o 10:00

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	1Q'21P konsens.	różnica	2019	2020	zmiana r/r
Przychody	49,1	46,6	48,6	67,3	50,4	52,6	86,7	137,9	111,7	121,6%	105,8	5,6%	211,7	327,6	54,8%
w tym diagnostyka obrazowa	26,6	29,5	29,2	31,1	32,9	24,9	34,6	34,9	36,7	11,6%			116,4	127,3	9,4%
w tym testy SARS-CoV-2						1,4	20,4	41,3	38,8				0,0	63,1	
Zysk brutto ze sprzedaży	13,0	13,7	13,6	15,4	8,1	3,0	22,3	34,2	28,0	246,2%			55,7	67,6	21,4%
EBITDA	12,8	13,7	14,6	16,2	17,3	6,8	25,3	35,0	31,4	81,2%	30,5	2,9%	57,2	84,5	47,6%
EBITDA skoryg.	12,8	13,7	14,6	16,6	10,2	4,7	25,3	35,4	31,4	207,7%	30,5		57,7	75,7	31,3%
Zysk netto	5,0	5,5	6,0	6,4	3,5	-1,4	11,7	19,8	16,7	371,8%	15,6	7,2%	22,9	33,7	46,9%
Marża zysk brutto	26,4%	29,5%	27,9%	22,9%	16,0%	5,8%	25,7%	24,8%	25,1%				26,3%	20,6%	-21,6%
Marża EBITDA	26,1%	29,3%	30,0%	24,0%	34,4%	13,0%	29,2%	25,4%	28,1%				27,0%	25,8%	-4,6%
Marża netto	10,1%	11,8%	12,4%	9,5%	7,0%	-2,7%	13,5%	14,4%	15,0%				10,8%	10,3%	-5,1%
OCF	4,1	3,1	12,9	29,1	10,9	9,4	3,0	36,1	18,8	71,7%			49,2	59,4	20,7%
CAPEX	-1,8	-7,6	-5,7	-11,4	-5,4	-5,9	-8,8	-10,5	-5,2	-4,1%			-26,6	-30,6	15,1%
FCF	2,3	-4,5	7,2	17,7	5,5	3,5	-5,8	25,6	13,6	146,2%			22,7	28,8	
Dług netto	72,2	87,0	94,3	106,4	117,2	117,5	146,1	130,3	123,0	4,9%			106,4	130,3	22,6%
/EBITDA	1,5	1,6	1,7	1,9	1,9	2,1	2,2	1,5	1,2				1,9	1,5	
P/E 12m								14,5	10,4						
EV/EBITDA 12m								7,3	6,2						

Źródło: BDM, spółka.

**CI Games**

Spółka opublikowała wyniki za 1Q'21

**Wyniki za 1Q'21 [mln PLN]**

	1Q'20	1Q'21	zmiana r/r
Przychody	12,3	9,5	-22,6%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	5,3	4,6	-12,7%
EBITDA	5,6	6,3	12,6%
EBIT	0,7	2,5	244,1%
Zysk (starta) brutto	2,3	3,5	54,5%
Zysk (starta) netto	1,5	2,7	82,3%
liczba akcji (w tys. szt.)	161 943	182 943	13,0%
Marża brutto	43,2%	48,7%	
Marża EBITDA	45,5%	66,1%	
Marża EBIT	5,9%	26,3%	
Marża zysku netto	12,2%	28,7%	

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A.

**BDM:**

- Spółka w 1Q'21 wypracowała 9,5 mln PLN przychodów (-22,5% r/r), 6,3 mln PLN EBITDA oraz 2,7 mln PLN zysku netto.
- Największy udział skonsolidowanej sprzedaży 1Q'21 miała sprzedaż Sniper Ghost Warrior Contracts, która wyniosła 66%.
- Marża na zysku na sprzedaży (48,7%) wzrosła o 5,5 p.p. w 1Q'21 w porównaniu do 1Q'20, głównie w wyniku braku kosztów amortyzacji gry Sniper Ghost Warrior 3, która to została zakończona w 4Q'20.
- EBIT wyniósł 2,5 mln PLN i był znacznie wyższy w porównaniu do zysku osiągniętego w 1Q'20. W 1Q'20 poniesione koszty marketingu były wyższe o 0,9 mln PLN w porównaniu do analogicznych kosztów w omawianym okresie. Grupa poniesie największe koszty marketingu związane z premierą gry Sniper Ghost Warrior Contracts 2 w 2Q'21.
- Zysk brutto w wysokości 3,5 mln PLN w 1Q'21 został pomniejszony o niegotówkową zmianę z tytułu podatku odroczonego (0,7 mln PLN). Grupa odnotowała zysk netto na poziomie 2,7 mln PLN i marżę netto w wysokości 28,7%.
- W okresie 1Q'21 finalizowane były prace nad grą Sniper Ghost Warrior Contracts 2, która ma zaplanowaną premierę na 04.06.2021 r. Grupa rozpoczęła już przedsprzedaż wersji fizycznej gry na PlayStation 4, Xbox Series X/S, Xbox One i PC. Premiera gry na platformę PlayStation 5 jest planowana w 2H'21.
- W 1Q'21 grupa istotnie zwiększyła zatrudnienie. Spółka obecnie zatrudnia ponad 140 osób, z czego około 111 osób przy produkcji gier: 55 osób pracuje przy produkcji gry Lords of the Fallen 2, 43 osoby przy produkcji serii Sniper Ghost Warrior, oraz 13 osób w zespole QA. W nadchodzącym roku grupa planuje dalszą rozbudowę wewnętrznych zespołów. CIG na bieżąco współpracuje z zewnętrznymi partnerami outsourcingowymi w zakresie wsparcia w kluczowych aspektach produkcji gier, takich jak na przykład produkcja elementów graficznych użytych do stworzenia rozbudowanego świata dwóch kluczowych projektów Spółki (LotF 2 oraz SGWC 2).

**AB**

Spółka opublikowała wyniki za 3Q'20/21

**Wybrane dane finansowe [mln PLN]**

	wyniki	kons.	różnica	r/r	q/q	YTD2020/21	r/r
Przychody	2 985,0	2 945,3	1,3%	30%	-30%	10110,0	31%
EBITDA	40,4	36,6	10%	70%	-42%	143,5	63%
EBIT	36,2	32,3	12%	82%	-45%	130,9	74%
zysk netto j.d.	25,5	23,8	7,0%	110%	-52%	97,4	93%
marża EBITDA	1,4%	1,2%	0,11	0,32	-0,29	1,42%	0,28
marża EBIT	1,2%	1,1%	0,12	0,35	-0,34	1,29%	0,32
marża netto	0,9%	0,8%	0,05	0,33	-0,39	0,96%	0,31

Źródło: BDM, spółka.

**Unibep**

Wstępny, szacunkowy skonsolidowany zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej Unibep w 1Q'21 wyniósł ok. 9,8 mln PLN. Wynik jest wyższy od oczekiwań analityków, którzy szacowali go na 5,5 mln PLN.

**Kogeneracja**

Spółka w 1Q'21 miała 469,1 mln PLN przychodów, 87,7 mln PLN EBIT oraz 69,9 mln PLN zysku netto n.j.d.

<b>APS Energia</b>	Spółka w 1Q'21 miała 13,3 mln PLN przychodów, -2,8 mln PLN EBIT oraz 2,8 mln PLN straty netto n.j.d.
<b>Krynicki Recykling</b>	Spółka w 1Q'21 miała 30,4 mln PLN przychodów, 11,0 mln PLN EBIT oraz 8,7 mln PLN zysku netto n.j.d.
<b>Gobarto</b>	Spółka w 1Q'21 miała 498,4 mln PLN przychodów, 3,9 mln PLN EBIT oraz 0,6 mln PLN straty netto n.j.d.
<b>Primetech</b>	Spółka w 1Q'21 miała 11,2 mln PLN przychodów, 1,1 mln PLN EBIT oraz 0,6 mln PLN zysku netto n.j.d.
<b>Brand24</b>	Spółka w 1Q'21 miała 3,5 mln PLN przychodów, 0,1 mln PLN EBIT oraz 35 tys. PLN zysku netto.
<b>Wojas</b>	Wojas odnotował w kwietniu 2021 roku 13 mln PLN skonsolidowanych przychodów, co oznacza wzrost r/r o 48%.

#### **Kruk**

Podsumowanie telekonferencji po wynikach za 1Q21:

- **Inwestycje w portfele**
  - Zarząd podwyższa oczekiwania inwestycji w portfele z planowanych PLN 860m do c. PLN 1 mld lub więcej. CEO zwraca uwagę na szybko rosnący pipeline.
  - Największych zakupów Zarząd spodziewa się w Polsce. Dobrą podaż spółka obserwuje też w Hiszpanii i w Włoszech.
  - Konkurencja pozostaje duża ze strony dużych międzynarodowych firm (Intrum, Hoist, PRA, EOS).
- **Polska**
  - Dobra podaż, Kruk jest bardziej konkurencyjny dzięki poprawionej skuteczności
  - Dobre spłaty to częściowo efekt lepszych spłat sądowych, co wynika również z poprawy efektywności. Ale też silny pozostaje konsument – marzec i kwiecień na spłatach c. 10% powyżej założeń spółki.
  - Pozytywna aktualizacja jest „dość ostrożna” ze względu na niepewność spowodowaną pandemią.
  - Korekta prognozy wpłat na portfelu zabezpieczonym (negatywna aktualizacja PLN -7m).
- **Rumunia**
  - Mała podaż portfeli, cały czas obowiązują przepisy utrudniające bankom sprzedaż portfeli. Zarząd wierzy, że kolejne kwartały będą lepsze.
- **Włochy**
  - Zarząd widzi kolejne trzy miesiące poprawy spłat w strumieniu sądowym. Po 1Q21 spółka jest po punkcie przegięcia, obecnie ryzyko niższych od założonych spłat jest niskie, wzrosła szansa przekroczenia planu.
  - Od 2 lat nie kupili portfela, obecnie jest dobry moment do powrotu do zakupów.
- **Hiszpania i pozostałe**
  - Na wszystkich rynkach spółka zrealizowała plan wpłat.
  - W Hiszpanii Zarząd widzi potencjał do zwiększenia inwestycji.
- **Pozostałe**
  - Program motywacyjny zakłada wzrost EPS o 15% (bazą jest 2019 r.), co implikuje wynik netto w 2021 r. na poziomie c. PLN 370m.

#### **Atal**

Podsumowanie konferencji po finalnych wynikach za 1Q'21 (24.05.21)

- na koniec 1Q'21 realizowanych 40 projektów;
- inwestycje przekraczają 1 mln mkw mieszkań;
- 848 sprzedanych lokali netto w 1Q'21;
- w ofercie 4.271 lokali;
- liczba przekazanych lokali w 1Q'21 = 794 (+68% r/r, 41,3 tys. mkw);
- środki przeznaczone na zakup gruntów -> 80 tys. PUM (średnia cena 648 PLN/mkw);
- bank ziemi grupy na koniec 1Q'21 pozwala na realizację projektów na łączny PUM ok. 76 tys. mkw;
- przekazanie w 2021 r. -> PUM (M+LU) = 214.615, liczba lokali = 3.327, liczba lokali sprzedanych = 2.409;
- przekazanie w 2022 r. -> PUM = 180.643, liczba lokali = 3.213;
- przekazanie w 2023 r. -> PUM = 668.922, liczba lokali = 11.736;
- po 1Q'21 spadek zadłużenia netto z tytułu obligacji o 108 mln PLN;
- 400-415 sprzedanych lokali w kwietniu, maj podobnie do marca/kwietnia;
- spółka szacuje, że do końca br. wyda na grunty jeszcze co najmniej ok. 100 mln PLN;

#### **Q&A**

- marża brutto poniżej konkurencji -> w tej chwili wyczerpali mniej marżowy produkt, w 2Q/3Q'21 powinny być lepsze, w całym 2021 roku nie niższa niż 25%. Średnioroczny poziom 25% w kolejnych latach, przy dużej firmie.
- koszty podwykonawstwa urosły r/r o ok. 7-8%, koszty materiałów 17-18%, co średnio daje wzrost kosztów r/r o 12-13%;
- emisja obligacji tak jak co roku – wiosna/jesień;
- zbyt jest bardzo dobry. Rynek wygląda dobrze, zakładają, że do końca przyszłego roku dużo się nie zmieni;
- zaczynają się problemy z pozyskiwaniem nowych gruntów;
- ceny mieszkań zostały podwyższone średnio o 10-15%.



<b>Lokum Deweloper</b>	Lokum Deweloper rozpoczął przekazywanie 121 mieszkań w II etapie krakowskiego osiedla Lokum Siesta.
<b>GTC</b>	GTC zdecydowało o sprzedaży belgradzkiego portfolio biurowców węgierskiemu inwestorowi Indotek Financing Kft. Cena transakcji wynosi 267,6 mln EUR, tj. powyżej wartości księgowej portfolio GTC w Serbii na dzień 31 grudnia 2020 roku. Zamknięcie umowy jest zaplanowane na 3Q'21.
<b>Budimex</b>	Budimex podpisał umowę dotyczącą zbycia wszystkich udziałów w spółce Budimex Nieruchomości na rzecz CP Developer. W wyniku transakcji grupa Budimex rozpozna w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zysk przed opodatkowaniem w wysokości ok. 667 mln PLN.
<b>Erbud</b>	Erbud podpisał list intencyjny dotyczący budowy budynku produkcyjnego z częścią magazynową wraz z zapleczem socjalno-biurowym oraz niezbędną infrastrukturą w miejscowości Rosówek. Wartość robót budowlanych wynosi 58,3 mln PLN netto.
<b>Trakcja</b>	Agencja Rozwoju Przemysłu i PKP PLK ogłoszą wezwanie na akcje Trakcji i kupią 32,85% akcji tej spółki od hiszpańskiej Comsy, po 1,70 PLN za akcję.
<b>Ciech</b>	Podsumowanie wywiadu z CEO w Parkiet TV (24.05.2021)  <i>- neutralność klimatyczna w 2040 roku Ciechu ma wynikać z: budowa małego bloku gazowego w Inowrocławiu, spalanie śmieci z partnerami do 2026 roku. W dalszej kolejności inwestycje w zielony wodór, małe reaktory atomowe i efektywne magazyny energii;</i> <i>- zażęzanie i wylapywanie CO2 w Inowrocławiu pozwala zmniejszyć emisję o 5 tys. ton rocznie;</i> <i>- koszty „zielonej transformacji” na etapie szacunków. Realizacja strategii ok. 400 mln PLN do 2026 roku bez dużego bloku gazowego w Inowrocławiu, który spółka rozważa;</i> <i>- dochodzenie do zdolności w nowej warzelni soli w Niemczech w 3/4Q'21. Odbiorcami branża horeca, która najmocniej ucierpiała przez pandemię, więc efekty inwestycji przesunięte w czasie;</i> <i>- w ciągu „kilku tygodni” spółka poinformuje o kolejnych efektach dezinvestycji;</i>
<b>PKN Orlen</b>	PKN Orlen planuje uruchomić produkcyjnie Kompleks Olefin III w Płocku na początku 2025 roku. Spółka szacuje, że realizacja inwestycji, której koszt szacuje na 13,5 mld PLN, przyczyni się do wzrostu EBITDA o ok. 1 mld PLN rocznie.  Grupa szacuje, że rozbudowa Kompleksu Olefin w Płocku pozwoli koncernowi zwiększyć udział w europejskim rynku petrochemicznym do 6,4% z obecnych 5%.  PKN Orlen pracuje również nad uruchomieniem jeszcze przed końcem 2021 roku inwestycji w rozbudowę fenolu, kolejnej kluczowej inwestycji wchodzącej w skład Programu Rozwoju Petrochemii.  Petrochemiczna inwestycja Orlenu największą w Europie. Kosztem ok. 13,5 mld PLN powstanie w Płocku nowy kompleks do wytwarzania olefin. Produkcja ma ruszyć na początku 2025 r. i zapewnić ok. 1 mld PLN dodatkowego zysku EBITDA rocznie. - Parkiet
<b>PGE</b>	Republika Czeska zgodziła się wycofać wniosek skierowany do TSUE w sprawie kopalni Turów. Porozumienie zakłada wieloletnie projekty współfinansowane przez stronę polską; elektrownia i kopalnia Turów będą pracowały.  PGE szacuje, że zamknięcie kopalni Turów spowodowałoby straty w wysokości 13,5 mld PLN. Dodano, że na ten moment nie ma podstaw do zamknięcia turowskiego kompleksu.  Utrata elektrowni Turów byłaby nieakceptowalna z punktu widzenia Polskich Sieci Elektroenergetycznych - prezes PSE Eryk Kłossowski.
<b>Tauron</b>	ZWZ Tauronu nie udzieliło absolutorium z wykonania obowiązków byłemu wiceprezesowi ds. Zarządzania Majątkiem i Rozwoju Jarosławowi Brodzie.
<b>Polimex Mostostal</b>	Spółka w 1Q'21 miała 409,2 mln PLN przychodów, 7,6 mln PLN EBIT oraz 3,4 mln PLN zysku netto.  Polimex Mostostal spodziewa się utrzymania wartości portfela zamówień na obecnym poziomie. Spółka ocenia, że wzrost cen stali nie wpłynie na rentowność realizowanych przez niego największych projektów.
<b>Ferrum</b>	Spółka w 1Q'21 miała 183,3 mln PLN przychodów, 8,3 mln PLN EBIT oraz 2,3 mln PLN zysku netto – wstępne dane.
<b>Torpol</b>	Grupa Torpol posiadała portfel zleceń, bez udziału konsorcjantów, w wysokości ok. 1,42 mld PLN na koniec 1Q'21.
<b>IMC</b>	IMC zakończyła wiosenną kampanię siewną. Obszar zasiewu upraw jarych w tym roku wyniósł 94,3 tys. ha. Siew został przeprowadzony w planowanym terminie. Władze spółki pozytywnie oceniają aktualny stan upraw oraz warunki pogodowe, licząc tym samym na dobre plony.
<b>Rafako</b>	Sąd Rejonowy w Gliwicach wydał postanowienie o uprawomocnieniu się postanowienia o zatwierdzeniu układu w Rafako Engineering sp. z o.o. w restrukturyzacji.

<b>Comarch</b>	- Portfel zamówień Comarchu na 2021 rok jest wyższy o około 5% od backlogu notowanego przed rokiem. - Tegoroczny capex grupy wyniesie ok. 80 mln PLN, nie uwzględniając ewentualnych akwizycji.
<b>PKO BP</b>	Wicepremier i minister aktywów państwowych Jacek Sasin jest zwolennikiem ugód PKO BP z frankowiczami. Poinformował, że chciałby, by do wyboru nowego prezesa banku doszło jak najszybciej.
<b>ING</b>	Rada nadzorcza ING Banku Śląskiego powierzyła Joannie Erdman stanowisko wiceprezesa zarządu odpowiedzialnego za nadzór nad zarządzaniem ryzykiem istotnym w działalności banku (Pion CRO).
<b>GPW</b>	Opada entuzjazm drobnych inwestorów z GPW. Ciągłe jest znacznie lepiej niż przed pandemią, ale obroty akcjami generowane przez inwestorów indywidualnych wróciły do poziomu z marca 2020 roku, czyli miesiąca, który ponownie rozbudził w Polakach zainteresowanie giełdą. – Puls Biznesu
<b>Amica</b>	Fagor Electrodoméstico - marka będąca częścią portfolio Grupy Amica - wystartowała z nową kampanią wizerunkową w Hiszpanii. Początkowo kampania miała ruszyć w marcu ub.r., ale została opóźniona przez pandemię. Będzie w niej wykorzystany globalny brand piłkarski Atlético Madryt.
<b>Muza</b>	Zarząd spółki Muza skierował do walnego zgromadzenia wnioski w sprawie przeznaczenia na wypłatę dywidendy 2 mln PLN z kapitału rezerwowego, utworzonego z zysków z lat ubiegłych.
<b>PCF Group</b>	Akcjonariusze PCF Group zdecydowali o podwyższeniu kapitału zakładowego poprzez emisję 387.714 akcji serii D skierowanej do inwestora oraz zmianie statutu, która upoważnia zarząd do podwyższenia kapitału zakładowego spółki w ramach kapitału docelowego.
<b>Radpol</b>	Walne Zgromadzenie Radpolu zdecydowało, by zysk za 2020 r. w wysokości 5,6 mln PLN przeznaczyć w całości na kapitał zapasowy. Zarząd proponował wcześniej wypłatę dywidendy w wysokości 6 groszy na akcję, czyli łącznie na ten cel miało trafić 2,3 mln PLN.
<b>Pekabex</b>	Pekabex wyemituje obligacje serii B o łącznej wartości nominalnej do 40 mln PLN.
<b>PlayWay, Legimi</b>	Krzysztof Kostowski, prezes PlayWaya, ma 8,5% akcji Legimi, dających 6,6% głosów na walnym zgromadzeniu spółki.
<b>Gaming Factory</b>	Gaming Factory podjęło decyzję o przyspieszeniu na 26 maja 2021 r. daty premiery gry "Castle Flipper" ze względu na wcześniejszą finalizację związanych z nią prac i optymalne dobranie terminu w stosunku do innych wydarzeń promocyjnych na Steam.
<b>Eko Export</b>	Eko Export: zamówień przybywa. Zdolność utrzymywania nieprzerwanych dostaw jest obecnie na pierwszym planie. Spółka dzięki podjętym przed pandemią działaniom jest w stanie to zapewnić. - Parkiet
<b>BioMaxima (NC)</b>	Akcjonariusze BioMaximy zdecydowali, by z zysku osiągniętego w 2020 roku dywidenda na akcje wynosiła 0,25 PLN.

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 25.05.2021 roku, 07:20 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.